

---

Robert Patterson

---

# Kompendium terminów z zakresu bankowości po polsku i angielsku

---

## Compendium of Banking in Polish & English



---

Robert Patterson

---

Kompendium terminów  
z zakresu bankowości  
po polsku i angielsku

---

Compendium of Banking  
in Polish & English

Tłumaczenie / Translation  
Krzysztof Kajetanowicz, Karol Sijka, Paweł Granicki

Konsultacje / Consultation  
Tomasz Zajac

Opracowanie typograficzne / Typesetting  
Wojciech Stukonis

Rysunki / Cartoons  
Piotr Ziółkowski

Projekt graficzny okładki / Cover design  
Janusz Fajto

Fotografia na okładce / Photo on the cover  
CORBIS

Przygotowanie pliku PDF do wydania elektronicznego / PDF file preparation for this edition  
Stämpfli Polska Sp. z o.o.

© Copyright by Robert Patterson

© Copyright for this edition by Ministerstwo Finansów by arrangement with the Swiss-Polish Cooperation Program – Financial Reporting Technical Assistance Program (FRTAP)

Warszawa 2015

*Kompendium terminów z zakresu bankowości po polsku i angielsku* zostaje udostępnione w serwisie Ministerstwa Finansów na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa-Na tych samych warunkach 3.0 Polska (CC BY-SA 3.0). Licencja pozwala, m.in., na kopiowanie (drukowanie), zmienianie, remiksowanie, rozprowadzanie, przedstawianie i wykonywanie utworu jedynie w celach niekomercyjnych. Pełny tekst licencji – w brzmieniu, w jakim jest ona wiążąca dla osób korzystających z niniejszej publikacji – znajduje się pod adresem: <http://creativecommons.org/licenses/by-sa/3.0/pl/legalcode>

The electronic publication of *Compendium of Banking in Polish and English* is financed by a grant from Switzerland through the Swiss Contribution to the Enlarged European Union / Elektroniczna publikacja *Kompendium terminów z zakresu bankowości po polsku i angielsku* została sfinansowana przez Szwajcarię w ramach szwajcarskiego programu współpracy z nowymi krajami członkowskimi Unii Europejskiej

Project implementing entity / Instytucja implementująca projekt: The World Bank Centre for Financial Reporting Reform

Projekt: Financial Reporting Technical Assistance Program – Institutional and Regulatory Capacity Building for Corporate Sector Financial Reporting and Auditing at the National Level financed under The Swiss-Polish Cooperation Program / Program Pomocy Technicznej w Zakresie Sprawozdawczości Finansowej – Budowa Zdolności Instytucjonalnych i Prawnych na Poziomie Krajowym w Zakresie Sprawozdawczości Finansowej i Audytu w Sektorze Prywatnym



# Jak korzystać z *Kompendium*

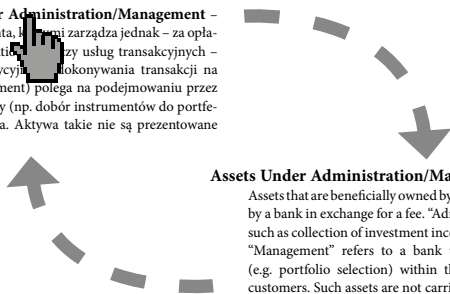
Publikacja elektroniczna *Kompendium terminów z zakresu bankowości po polsku i angielsku / Compendium of Banking in Polish and English* składa się z dwóch części, polskiej i angielskiej. Każda z nich zawiera hasła w układzie alfabetycznym oraz, na końcu, ich indeks.

Każde hasło w języku polskim jest przetłumaczone na język angielski (podstawą do ich sporządzenia były hasła przygotowane w języku angielskim przez Autora). Przy hasle polskim od razu pojawia się jego odpowiednik w języku angielskim i podobnie w części angielskiej przy hasle angielskim znajduje się jego tłumaczenie na język polski.

Hasła w obu częściach językowych są interaktywne, tj. na przykład najeżdżając kursorem w części polskiej na tytuł hasła przetłumaczony na język angielski od razu przenosimy się do jego tłumaczenia w części angielskiej *Kompendium*.

**Aktywa w zarządzaniu • Assets Under Administration/Management** – aktywa będące faktyczną własnością klienta, który je zarządza jednak – za opłatą – bank. Administrowanie (administration) polega na świadczeniu usług transakcyjnych – ściągania należności z dochodu inwestycyjnego i dokonywania transakcji na polecenie klienta. Zarządzanie (management) polega na podejmowaniu przez bank decyzji w sposób bardziej swobodny (np. dobór instrumentów do portfela) w ramach ogólnych instrukcji klienta. Aktywa takie nie są prezentowane w bilansie banku.

**Assets Under Administration/Management • Aktywa w zarządzaniu** – Assets that are beneficially owned by customers but are administered or managed by a bank in exchange for a fee. "Administration" refers to the provision of general services such as collection of investment income or execution of client's instructed trades. "Management" refers to a bank undertaking more discretionary decisions (e.g. portfolio selection) within the boundaries of general guidelines from customers. Such assets are not carried on a bank's balance sheet.



Indeksy haseł (pojęć) znajdujące się na końcu każdej części językowej *Kompendium* są również interaktywne. Znajdując dane hasło (pojęcie) w indeksie i najeżdżając na nie kursorem, od razu jesteśmy przenoszeni do treści hasła (pojęcia) w *Kompendium* w odpowiedniej części językowej.

|                                      |    |
|--------------------------------------|----|
| Aktywa kwalifikowane                 | 30 |
| Aktywa służące jako zabezpieczenie   | 31 |
| Aktywa w zarządzaniu                 | 32 |
| Alokacja zasobów i kredyt bankowy    | 32 |
| Alternatywne metody transferu ryzyka | 34 |
| Analiza kredytowa                    | 34 |
| Analiza reklasyfikacji zaległości    | 36 |



**Aktywa w zarządzaniu • Assets Under Administration/Management** – aktywa będące faktyczną własnością klienta, którymi zarządza jednak – za opłatą – bank. Administrowanie (administration) dotyczy usług transakcyjnych – ściągania należności z dochodu inwestycyjnego, dokonywania transakcji na polecenie klienta. Zarządzanie (management) polega na podejmowaniu przez bank decyzji w sposób bardziej swobodny (np. dobór instrumentów do portfela) w ramach ogólnych instrukcji klienta. Aktywa takie nie są prezentowane w bilansie banku.

Niniejsze *Kompendium* stanowi jedną z trzech publikacji udostępnianych Czytelnikowi w formie elektronicznego pliku PDF z interaktywną funkcjonalnością obejmujących rachunkowość, finanse i bankowość. Wcześniej wszystkie trzy publikacje były wydane w różnych latach przez różnych wydawców w wersji drukowanej. W hasłach niektóre kluczowe słowa i pojęcia posiadają odsyłacze (zapisane kursywą, bez funkcjonalności interaktywnej) do innych haseł znajdujących się albo w niniejszym *Kompendium*, albo w dwóch pozostałych.

Kompendium terminów  
z zakresu bankowości  
po polsku

# A

**AAA („potrójne A”) • AAA (“Triple A”)** – najwyższa długoterminowa ocena wiarygodności kredytowej (klasyfikacja kredytowa), przyznawana przez największe agencje ratingowe: Standard & Poor’s, Moody’s (stosuje zapis: „Aaa”) oraz Fitch. Maksymalne oceny krótkoterminowe to odpowiednio: A-1, P-1 i A1+. Rating taki równoznaczny jest z prawdopodobieństwem niespłacenia zobowiązania wynoszącym 0,01%, a więc AAA oznacza praktycznie niekwestionowaną zdolność kredytową. Ryzyko na poziomie potrójnego A dotyczy zwykle państw (np. USA – do niedawna, a także Kanady i Niemiec). Rating Polski to A-. Do elitarnej grupy dłużników o ocenie AAA należy bardzo niewiele przedsiębiorstw. W roku 2011 wśród banków komercyjnych o zasięgu globalnym ratingiem takim mógł się pochwalić tylko Rabobank. Większość banków zadawała się oceną w okolicach AA (por. Scotiabank). Gdy z powodu kryzysu kredytowego lat 2007–2009 obrót wieloma transzami złożonych instrumentów finansowych zamarł, tak ceniony dotychczas rating AAA stracił dawny blask.

## Wysokie oceny

Oceny wiarygodności kredytowej: Bank nadal uzyskuje wysokie oceny wiarygodności kredytowej. Obecnie są to: AA (agencja DBRS), Aa1 (agencja Moody’s) oraz AA- (agencja Standard & Poor’s).

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 42*

**Adekwatność kapitałowa banku • Bank Capital Adequacy** – wysokość kapitału własnego wystarczająca, aby uchronić go przed niewypłacalnością, spowodowaną niekorzystną sytuacją na rynku czy też błędnymi decyzjami. Kapitał

ten niezbędny jest nie tylko do uniknięcia krachu banku, lecz także do podtrzymania zaufania do tej instytucji. W bankowości jest to kwestia o kluczowym znaczeniu, ponieważ model biznesowy zakłada korzystanie z większej niż w typowym przedsiębiorstwie dźwigni finansowej. W normalnych warunkach bank byłby zwykle w stanie działać bez żadnego kapitału. Jeśli tylko deponenti miałiby na tyle duże zaufanie do banku, aby nie wycofywać wkładów, jego działalność można by finansować wyłącznie cudzymi pieniędzmi (a nie ze środków banku). Dlatego kapitał banku musi być „adekwatny” – i tylko tyle. Jaka ilość kapitału jest wystarczająca? Tej kwestii zarządy banków zawsze poświęcały dużo uwagi. Zanim wprowadzono zabezpieczenia takie jak pożyczkodawca ostatniej instancji czy ubezpieczenie wkładów, banki mogły liczyć tylko na siebie. Prawdziwemu sprawdzianowi były poddawane w czasach „presji”, tzn. recesji i ewentualnie wywołanej nią paniki (wybuchającej wobec upadłości niektórych banków). Aby przetrwać, banki potrzebowały dostatecznego kapitału (zob. poniższy cytat), który należało zainwestować w płynne rezerwy oraz w takie aktywa, z których można się było w każdej chwili wycofać. Chodziło o przetrwanie trudnego okresu. Wiadomo było, że kapitał ledwo wystarczający w okresie paniki stawał się w normalnych czasach zbędny. W dłuższym okresie musiało to prowadzić do zmniejszenia zysków akcjonariuszy. W dzisiejszych czasach adekwatność kapitałowa postrzegana jest w kontekście następujących czynników:

| Logika adekwatności kapitałowej |  |
|---------------------------------|--|
| Funkcja finansowa               | Kapitał banku to poduszka amortyzująca straty, aby nie obciążać nimi deponentów – jeśli wystarcza na pokrycie ryzyka, deponentom nic nie zagrazi.  |
| Ład korporacyjny                | W ramach <i>ładu korporacyjnego</i> akcjonariusze banku chronią swoje interesy. Istnienie udziałów własnościowych sprzyja dobremu zarządzaniu.   |
| Dyscyplina finansowa            | Deponentom (a przynajmniej osobom fizycznym z segmentu detalicznego) obojętny jest poziom kapitału banku, bo chroni ich ubezpieczenie wkładów i przekonanie, że bank jest zbyt duży, by upaść. |
| Prymat płynności                | Ponieważ bank ma dostęp do <i>pożyczkodawcy ostatniej instancji</i> , dla utrzymania wypłacalności płynność (terminowa płatność) ma znaczenie mniejsze niż kapitał własny.                     |
| Czynnik ryzyka                  | Funkcja kapitału jako poduszki amortyzującej straty ma bezpośredni związek z podejmowanym ryzykiem. Minimalny kapitał powinien zależeć od ekspozycji na ryzyko.                                |
| Zróznicowana jakość             | Poszczególne formy kapitału różnią się stałością i pozycją w utrzymaniu ładu korporacyjnego. Jako poduszka służy wszystko, co nie jest długiem, liczy się tylko kapitał własny.                |



|                           |  |
|---------------------------|--|
| Presja behawioralna       | Ponieważ dzięki dźwigni można poprawić wyniki finansowe, kierownictwo narażone jest na pokusę (premie itp.) utrzymywania niskiego kapitału.  |
| Uwarunkowania regulacyjne | Ponieważ bankructwo nadzorowanego banku dla instytucji publicznych oznacza koszty, władze oczekują mechanizmów zmuszających akcjonariuszy do wzięcia na siebie części strat, co ma zapobiegać upadłościom. |
| Ryzyko moralne            | Mechanizmy ratowania banków mogą stanowić dla ich zarządów zachętę do utrzymywania niższego kapitału. Tracą akcjonariusze, a nie menedżerowie.   |
| Kapitał ekonomiczny       | Kapitał regulacyjny stanowi minimum narzucone przepisami. Faktyczny kapitał banku może być wyższy, zależnie od potrzeb określonych w wyniku ustalenia <i>kapitału ekonomicznego</i> .                      |

W słowie „adekwatność” kryje się sugestia, że chodzi o wystarczające minimum. Dlatego adekwatność kapitałowa banku kojarzona jest z wymogami prawnymi (kapitałem regulacyjnym). Obecnie jego wysokość określona jest w poszczególnych *konwencjach bazylejskich* (Bazylea I, II i III). Z punktu widzenia zarządzania ryzykiem coraz istotniejszy staje się *kapitał ekonomiczny*, tzn. zdolność banku do absorpcji niespodziewanych strat, które pojawią się w trudnym okresie. Zasadniczo banki dysponują kapitałem większym od minimum regulacyjnego (zob. poniższe wykresy). Koncentrują się na optymalizacji, a nie adekwatności.

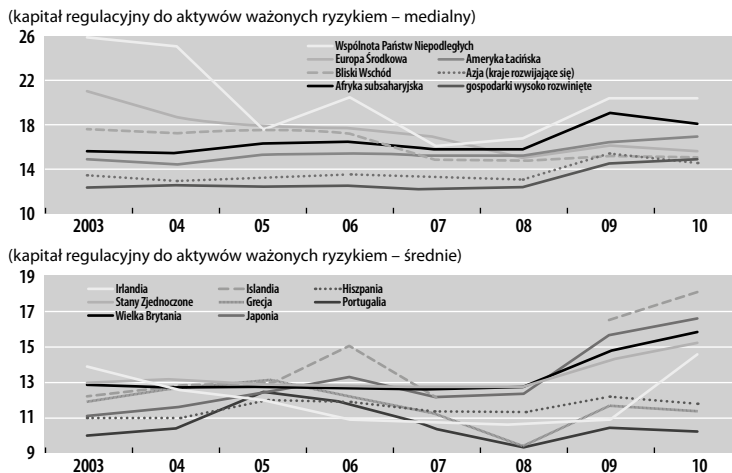
### Licz na siebie

Kolejną lekcją, którą bankowiec–praktyk powinien pieczołowicie odrobić, jest lekcja takiego prowadzenia firmy, aby w momencie nasilonej presji zachować niezależność (...). Najskuteczniejszym sposobem osiągnięcia tego celu jest zebranie **adekwatnej ilości kapitału** (...). Gdy bank znajdzie się pod presją, tylko odpowiedni kapitał umożliwi mu komfortowe (a dla klientów satysfakcjonujące) sprośtanie oczekiwaniom we wszystkich trzech aspektach (wyłaty depozytów, pomoc klientom i spełnienie warunkowych potrzeb). Stąd prawdopodobne wydaje się zmniejszenie średniej stopy zysków banków.

James W. Gilbart, *The Principles and Practice of Banking* (1873), s. 248–250

## Adekwatność kapitałowa banku

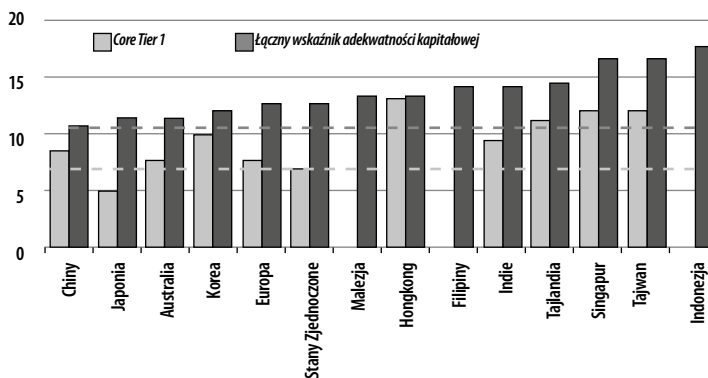
Wskaźniki kapitałowe banków są lepsze niż na początku kryzysu.



Źródło: MFW – baza danych, Financial Soundness Indicators database; władze krajowe.  
Uwaga: ze względu na kryzys finansowy Islandia nie opublikowała wskaźników za 2008 r.

## Wskaźniki kapitałowe<sup>1</sup>

(średnie, w procentach)



Źródło: raporty banków inwestycyjnych, szacunki MFW.

<sup>1</sup> Tylko duże banki. Najnowsze dostępne dane. Linie przerywane to docelowe (nowe) progi.

**Afera hipoteczna (USA) • Foreclosure Crisis (USA)** – sromotna porażka, jaką system finansowy i prawny USA poniósł po wybuchu kryzysu na rynku kredytów subprime, trwającego od 2008 r. Okazało się, że w społeczeństwie przywykłym do prowadzenia sporów prawnych – w tym przypadku dotyczących praw i obowiązków kredytodawców, podmiotów obsługujących kredyty, kredytobiorców i inwestorów w złożone instrumenty sekurytyzacyjne – niedbałe dokumentowanie hipotek doprowadziło do zablokowania procesu przejmowania nieruchomości przez wierzycieli. Zwykły mechanizm, polegający na przejściu nieruchomości, sprzedaży zabezpieczenia, spłacie i odpisaniu kredytu jest nie do zastosowania w przypadku kredytów na kwotę nawet 1 bln USD. Afera hipoteczna jest skomplikowana, a winnych w niej nie brakuje. Gwałtowny przyrost podaży na rynku nieruchomości (3,5 mln domów i mieszkań na sprzedaż w 2010 r. – raport IHT z 29 października 2010 r., s. 20) wprowadził w ruch błędne koło spadku cen, na którym stracili wszyscy. W 11 stanach, których prawo nie przewiduje regresu, wielu kredytobiorców zdecydowało się porzucić domy o ujemnej wartości netto (tzn. takie, których wartość była niższa od kwoty kredytu). Ponieważ kredytami hipotecznymi, które poddano sekurytyzacji, zarządzają usługodawcy hipoteczni, kredytodawca nie ma kontaktu z kredytobiorcą. Natomiast zewnętrzny podmiot często nie dba o jakość świadczonych usług. W czasach udzielania kredytów na zasadzie „byle szybciej” (zob. poniższy cytat) w dokumentacji hipotek pojawiały się braki, a nawet dochodziło do fałszerstw. W późniejszym okresie mogło to być przyczyną niesłusznych działań (np. nieuzasadnionych eksmisji). Okazało się, że zapisy w elektronicznym rejestrze hipotek (baza danych MERS – Mortgage Electronic Registry Systems) są wadliwe bądź można je podważyć w sądzie. Inwestorzy, którzy zdecydowali się na zakup wadliwych obligacji hipotecznych, usiłują zwracać je bankom, powołując się na *klauzule odkupu*. Rolę do odegrania ma też czynnik polityczny. Podatnicy będący zarazem właścicielami nieruchomości wpadają we wściekłość, bo choć sami mają problemy finansowe, muszą się przyglądać ratowaniu banków–winowajców za pomocą pieniędzy pochodzących z podatków. Program modyfikacji kredytów hipotecznych prezydenta Obamy (Home Affordability Modification Program), który miał pomóc właścicielom w uzgodnieniu z kredytodawcami sposobu spłaty zadłużenia – pozwalając kredytobiorcom uniknąć utraty domu – okazał się dalece niewystarczający jak na rozmiary problemu. Zależnie od tempa ożywienia gospodarczego w USA, a także nastrojów poirytowanego elektoratu kryzys hipoteczny może wywrzeć silny wpływ na sytuację polityczną w tym kraju.

### **Jak zapanować nad bałaganem**

Chaos wokół procesu przejmowania nieruchomości jest efektem udzielania kredytów szybko, tanio i bez zbędnych ceregieli. (...) Banki [amerykańskie] zeznawały, że dysponują dokumentacją, którą w rzeczywistości zagubiono, bądź że w czasach udzielania kredytów „byłe szybciej” w ogóle tych dokumentów nie przygotowano. Przydałoby się rozliczenie – kto jest winien co i komu? W końcu wymaga tego praworządność... Jednak trudno na nie liczyć. Dlaczego? Bo dziewięćmiesięczne nieruchomościowe wakacje to ostatnia rzecz, jakiej potrzebuje gospodarka USA.

James Saft, *Financial fix may require a jolt of pain*,  
„International Herald Tribune”, 29 października 2010 r., s. 21

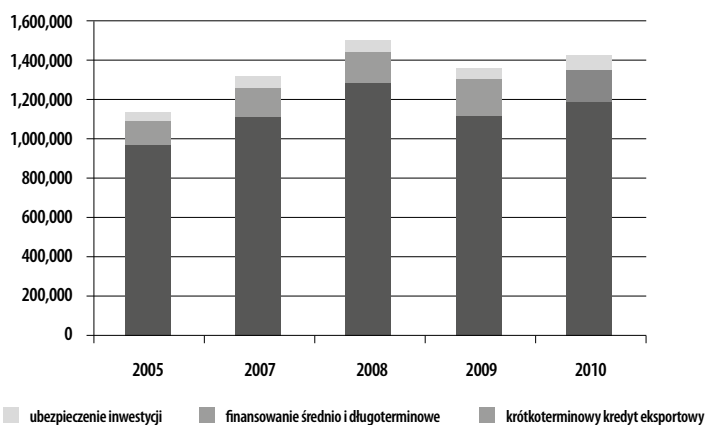
**Agencja kredytów eksportowych • Export Credit Agency (ECA)** – instytucje, za którymi stoją władze (np. Eximbank w USA, Hermes w Niemczech itp.), wspierające eksport z danego kraju. Podobne działania prowadzą niekiedy także międzynarodowe podmioty dostarczające pomoc finansową (np. Bank Światowy) – chodzi o sytuacje, w których pomocy potrzebują kraje będące importerami netto. Ponieważ instytucje te wspierają inwestycje zagraniczne, określane są także jako agencje do spraw ubezpieczenia inwestycji. W większości państw przemysłowych istnieje co najmniej jedna agencja kredytowania eksportu, zwykle będąca oficjalną lub półoficjalną delegaturą władz. Zwykle chodzi o stworzenie dzięki eksportowi miejsc pracy i zwiększenie wpływów podatkowych. Polityka interwencji na prywatnym rynku kapitałowym pełni kilka funkcji. Po pierwsze, chodzi o wsparcie sektora prywatnego (głównie małych i średnich przedsiębiorstw) w obliczu ryzyka, z jakim wiążą się transakcje eksportowe, szczególnie w relacjach z krajami biedniejszymi, słabo rozwiniętymi. Agencje rządowe są mniej narażone na ryzyko polityczne związane z wywłaszczeniem, prawem dewizowym itp., ponieważ obce rządy postępują z delegaturą innego państwa ostrożniej niż z prywatnymi podmiotami. Istnieją też korzyści skali – jeśli misja dyplomatyczna upoważniona jest do prowadzenia działań handlowych, zwykle może też zbierać informacje o danym rynku. Słabiej istnienie takich agencji uzasadnia teza, że na subsydia eksportowe zasługuje „reprezentacja kraju”, tzn. firma uważana przez władze za mającą znaczenie strategiczne.

| Pomoc agencji kredytów eksportowych |  |
|-------------------------------------|--|
| Usługa                              | Opis   |
| Ubezpieczenia                       | Odszkodowania za straty na sprzedaży lub inwestycjach na obcym rynku         |
| Finansowanie eksportu               | Ułatwienia w pozyskaniu krajowego finansowania sprzedaży za granicą          |
| Finansowanie importu                | Finansowanie zakupów krajowych towarów i usług przez zagranicznych odbiorców |
| Gwarancje                           | Gwarantowanie wykonania umowy w relacjach z zagranicznymi nabywcami          |
| Subsydia odsetkowe                  | Zrównanie poziomu oprocentowania „poniżej rynku” z rynkowym                  |
| Informowanie                        | Dostarczanie informacji o rynku, przydatnych eksporterom i inwestorom        |

Największym obszarem działalności agencji są krótkoterminowe kredyty eksportowe (zob. poniższy wykres). Najlepiej, aby działalność ta była samodzielna – nie wymagała wsparcia podatników. Agencja zarabia na opłatach i odsetkach; emituje też instrumenty dłużne na rynku kapitałowym. Jeśli poniesione przez nią straty pokrywają władze, stanowi to formę pośredniego subsydiowania eksportu i stanowi naruszenie zasad światowego handlu, zgodnie z którymi wolno konkurować tylko ceną i jakością. Ponadto OECD dysponuje mechanizmami perswazji („konsensusami” i „porozumieniami”), mającymi zapobiegać stosowaniu preferencyjnego finansowania jako narzędzia konkurencji. W kraju subsydiowanie eksportu może spotkać się z oporem politycznym związanym z nepotyzmem (zob. *kapitalizm kolesiów*) i kosztami budżetowymi (zob. poniższy cytat). W przypadku finansowania dużych inwestycji wsparcie przez agencje bywa alternatywą dla usług międzynarodowych *banków rozwoju*. Gdy „miękkie” kredyty powiązane są z zakupami dokonywanymi w kraju wspierającym, mamy do czynienia z połączeniem handlu i działań charytatywnych. Z działalnością agencji kredytów eksportowych wiąże się znaczna część zadłużenia państw rozwijających się. Wiele działań tych instytucji spotyka się z krytyką, szczególnie ze strony ruchu sprzeciwiającego się globalizacji. Oskarżano je o to, że chcąc wspierać (czy nawet dofinansowywać) eksport, finansowały w krajach rozwijających się projekty wątpliwe z punktu widzenia ochrony środowiska i społecznego (np. praw człowieka, korupcji itp.). Na przykład brytyjski „Financial Times” twierdził (numer z 22 września 1999 r.), że finansowanie zbrojeń było jedną z przyczyn „przemocy w Timorze Wschodnim i katastrofy gospodarczej w Indonezji”. Ponad 300 organizacji pozarządowych podpisało się w 2000 r. pod *Deklaracją*

z *Dżakarty* (zob.: [www.eca-watch.org](http://www.eca-watch.org)), w której domagano się od agencji bardziej etycznego postępowania. Z drugiej strony zwiększają one dostęp biedniejszych państw do kapitału. Ponad 70 agencji z całego świata zrzeszonych jest w Związku Berneńskim ([www.berneunion.org](http://www.berneunion.org)). Ubezpieczeniem eksportu zajmują się też towarzystwa oferujące ubezpieczenie kredytu (np. Euler Hermes z Grupy Allianz, Atradius, Coface itp.). Ich usługi – podobne do tych zapewnianych przez agencje – świadczone są na zasadach stricte komercyjnych.

### Agencja kredytów eksportowych



Źródło: Berne Union 2011 Yearbook

**Agencja ratingowa • Credit-rating Agency** – prywatna firma oceniająca wiarygodność kredytową dużych korporacji i podmiotów publicznych, w tym banków. Zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*.

**Agresywna sprzedaż kredytów (potoczne) • Aggressive Lending** (vernacular) – rzadko kiedy bank pożyczka pieniądze kredytobiorcy, gdy szanse spłaty zadłużenia są niewielkie. Zarazem jednak bank akceptuje pewne straty kredytowe, których w jego działalności nie da się uniknąć (zob. *koszty ryzyka*). Z powodu tego dylematu, a także faktu, że decyzja kredytowa jest w dużej mierze uznaniowa, często nie dotrzymuje się – świadomie lub bezwiednie – *norm kredytowych*. Bank może podejmować ryzyko świadomie w zamian za wyższe oprocentowanie albo dodatkowe zabezpieczenia na majątku. Na rynkach wschodzących banki próbują też wykorzystywać „okresy dobrych okazji”, wiedząc, że jeśli gospodarka jest dynamiczna, to mimo popełnionych błędów można wyjść na swoje (zob. poniższy cytat). Wreszcie niekiedy traktują proces kre-

dytowania „promocyjnie”, zachęcając atrakcyjnego klienta do skorzystania z usług banku, aby nawiązać z nim relację, która zapoczątkuje w dłuższym okresie. Agresywna sprzedaż kredytów bywa wynikiem kalkulacji – w niektórych sytuacjach opłaca się udzielić konkretnego kredytu. Gorzej, gdy kredyt sprzedaje się agresywnie ze względu na naiwną lub krótkowzroczną ocenę ryzyka (taka sprzedaż jest nie tyle agresywna, ile po prostu głupia). W cyklu kredytowym presja konkurencyjna często skłania banki do agresywnej sprzedaży kredytów. Efektem może być bańka kredytowa, po której następuje okres utrudnień w dostępie do kredytu. Zaczyna się agresywnie, kończy zaś potulnie. Źródłem sukcesu w bankowości jest umiarkowanie i systematyczność. Zob. też: *apetyt na ryzyko*.

### Aresztować tych co zwykle

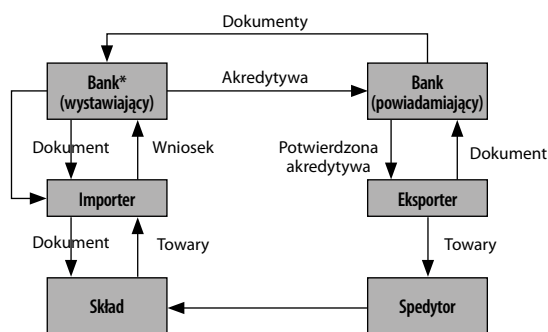
Najbardziej uderzający symptom przegrzania gospodarki widoczny jest w zachowaniu tych, którzy zwykle są podejrzani: agresywnych banków. Znalazły one twórczy sposób zaspokojenia szybko rosnących apetytów konsumentów – pożyczki zatwierdzone SMS-em czy przez bankomat.

*Easy Credit Setting Off Alarms in Turkey,*  
„International Herald Tribune”, 26 kwietnia 2011 r., s. 1

**Akredytywa • Letter of Credit (L/C)** – ogólny termin o szerokim znaczeniu oznaczający jakiekolwiek pismo bankiera upoważniające do wypłaty sumy do podanej wysokości określonej stronie na podstawie spełnienia określonych warunków. Na przykład, zanim wprowadzono czeki podróżne, bank mógł dać upoważnienie swojemu bankowi korespondentowi na wypłacenie środków klientowi banku krajowego w obcym kraju. Akredytywy zasadniczo dzielą się na „nieodwołalne”, których nie można unieważnić bez zgody beneficjenta, oraz „odwołalne”. Z akredytywą „czystą” nie są związane żadne warunki: beneficjent może ją wykorzystać wedle uznania. Jest „czysta” o tyle, że nie wiążą się z nią żadne komplikacje ani zakłócenia. Brak warunków wstępnych ma sprawić, że wypłata środków będzie pewna „*jak w banku*”. W międzynarodowych transakcjach handlowych używa się specjalnego rodzaju akredytywy, patrz: *akredytywa dokumentowa*.

**Akredytywa dokumentowa • Documentary Letter of Credit (DLC)** – instrument płatniczy wykorzystywany w handlu zagranicznym, stanowiący formalne, pisemne zobowiązanie banku do dokonania przyszłych płatności pod warunkiem dokładnego przestrzegania prawidłowo udokumentowanych wa-

runków umowy. W sytuacji handlu międzynarodowego, gdzie strony nie kontaktują się bezpośrednio, akredytywa taka staje się doskonałym rozwiązaniem, zapewniając bezpieczny mechanizm zapłaty i realizację zobowiązań wynikających z umowy. Jest najczęściej stosowana gdy eksporter/sprzedający chce uzyskać pewność, że otrzyma zapłatę od kupującego zlokalizowanego w innym, odległym kraju, w stosunku do którego nie ma możliwości wszczęcia postępowania sądowego o uregulowanie zobowiązania, a odzyskanie wysłanych towarów jest praktycznie niemożliwe. Eksporter może skorzystać z międzynarodowego systemu bankowego, działającego na podstawie akceptowanych powszechnie „Jednolitych zasad i praktyk”. Stanowią one, że bank działa na podstawie dokumentów istniejących w postaci, w jakiej je otrzymał. Ryzyko fałszerstwa, wad towarów czy też niewywiązania się sprzedawcy z umowy obciąża strony. Zasadniczą zaletą akredytywy dokumentowej jest to, że podstawą jej funkcjonowania są dokumenty (w przeciwieństwie do zasady biznesowego osądu towarów czy umów).



\* może to być inny bank, np. bank wypłacający

## Aktywa bankowe ważne ryzykiem • Risk Weighted Bank Assets, RWA

– klasyfikacja aktywów bankowych zgodnie ze stopniem ryzyka kredytowego i postanowieniami międzynarodowej *konwencji bazylejskiej*, dotyczącymi *adekwatności kapitałowej banków*. Koncepcja RWA pojawiła się po raz pierwszy w regulach Bazylei I, wprowadzonych w 1988 r. Reguły te wynikały z postrzegania kapitału banku jako przede wszystkim „poduszki”, mającej pochłaniać straty. Jest logiczne, że aktywa związane ze zwiększonym stopniem ryzyka, takie jak kredyty na działalność gospodarczą, wymagają lepszego wsparcia kapitałowego niż aktywa bezpieczniejsze w rodzaju państwowych papierów wartościowych czy kredytów hipotecznych. Aktywa pozabilansowe, np. *instrumenty pochodne*, także są objęte regułami RWA, dotyczącymi przekształcenia tych aktywów



w ekwiwalentne pozycje bilansu ważone ryzykiem. Dokładna „waga” ryzyka ustalana była prawnie w poszczególnych krajach i pozostawała zgodna z ustaleniami Banku Rozrachunków Międzynarodowych:

| Aktywa ważone ryzykiem (w bilansie)             |            |
|---|------------|
| Kategoria aktywów                               | waga (w %) |
| Gotówka i depozyty w banku centralnym           | 0          |
| Dług państw należących do OECD*                 | 0          |
| Depozyty w bankach zagranicznych                | 20         |
| Depozyty w bankach krajowych                    | 30–50      |
| Kredyty hipoteczne                              | 50         |
| Kredyty komercyjne i korporacyjne               | 100        |
| Środki trwałe                                   | 100        |
| * Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju |            |

Ponieważ co najmniej 8% RWA finansowanych musiało być kapitałem, wagi ryzyka decydowały z kolei o poziomie kapitału regulacyjnego. Na przykład portfel kredytów dla przedsiębiorstw musiał być finansowany kapitałem w co najmniej  $100\% \times 8\% = 8\%$ , natomiast portfel hipotecznych kredytów mieszkaniowych – zaledwie w  $50\% \times 8\% = 4\%$ . Zaletą klasyfikacji RWA były jej intuicyjność, jednolitość i porównywalność. Przynajmniej banki grały według tych samych, zdroworozsądkowych zasad. Jednak system ten był zbyt mało wyrafinowany. Kredyt dla Roberta Pattersona wymagał takiego samego pokrycia kapitałowego co kredyt dla Exxon Corporation. A przecież ryzyka są (mówiąc najdelikatniej) zupełnie inne. Jednym z efektów był *arbitraż kapitału regulacyjnego*, czyli próby „wyciśnięcia więcej” z danej kwoty kapitału (lepszego wykorzystania rzadkiego dobra). Inną konsekwencję stanowiła zmiana *apetytu na ryzyko*. Finansowanie korporacji – działalność wymagająca dużego kapitału, a przynosząca niską marżę odsetkową – była mniej atrakcyjna. Lepiej było zająć się zdywersyfikowaną, wysokomarżową bankowością konsumencką. Wprowadzając Bazyleę II, rozbudowano pojęcie RWA, wdrażając systemy ratingów wewnętrznych i wymogi kapitałowe oparte na kwantyfikacji ryzyka kredytowego, tzn. określeniu poziomu oczekiwanych strat na kredytach dla konkretnych klientów. Istotniejszym być może problemem podejścia RWA było to, że nie przetrwało ono testu, jakim była *awaria systemu finansowego*. Po kryzysie kre-

dytowym lat 2007–2009 aktywa, które miały być pozbawione ryzyka i wymagać minimalnej tylko ilości kapitału, okazały się być wysoce ryzykowne. Cała idea przypisywania aktywom wag ryzyka straciła na wiarygodności (zob. poniższy cytat). Jest to główny powód, dla którego banki objęto ograniczeniami dźwigni finansowej opartymi na prostej, klasycznej wartości księgowej.

| Wagi ryzyka (BIS): aktywa bilansowe |  |
|-------------------------------------|--|
| Waga (Basel I)                      | Kategoria aktywów  |
| 0%                                  | Gotówka, złoto, depozyty w bankach centr. i roszczenia do rządów OECD;   |
| 20%                                 | Banki OECD, sektor publiczny i przedsiębiorstwa państwowe OECD;  |
| 50%                                 | Nieubezpieczone kredyty mieszkaniowe;  |
| 100%                                | Pozostałe roszczenia, w tym dług korp. i publiczny, dług banków spoza OECD, akcje, nieruchomości, wyposażenie. |

| Wagi ryzyka (BIS): akt. pozabilansowe |   |
|---------------------------------------|---|
| Waga                                  | Kategoria dłużnika  |
| 0%                                    | Rządy państw OECD   |
| 20%                                   | Banki i sektor publiczny OECD   |
| 50%                                   | Korporacje i inne podmioty  |
| Waga                                  | Rodzaj ekspozycji   |
| 100%                                  | Substytuty kredytów, limity kredytowe, akredytywy, umowy zakupowe.          |
| 50%                                   | Zależne od transakcji, np. instrumenty RUF, NIF, gwarancje wykonania umowy. |
| 20%                                   | Krótkoterminowe samolikwidujące się instrumenty warunkowe, np. akredytywy.  |
| 0%                                    | Zapadalność poniżej jednego roku.   |

### Nie ma się czym chwalić

[Co zawiodło?] Banki miały za mało kapitału w stosunku do podejmowanych ryzyk. Wszystkie te procenty kapitału, którymi się chwalą, dotyczą **aktywów ważonych ryzykiem**, a nie łącznych aktywów. Zasadniczo ma to sens, ale aktywa o pozornie niskim ryzyku (np. obligacje hipoteczne AAA) okazały się bardzo ryzykowne.

Z: *Heavy hand on banking's heavy hitters*  
„International Herald Tribune”, 16 września 2011 r., s. 20

**Aktywa kwalifikowane • Qualifying Assets (Margin Formula)** – aktywa, które kredytodawca jest skłonny sfinansować kredytem pod aktywa do upłynienia lub w ramach kredytowania majątku. W przypadku kredytu obrotowego zwykle kwalifikowane są należności, rzadziej zapasy. Aktywa charakteryzować musi dostateczna jakość (muszą przejść weryfikację, być płynne, niezastawione itp.), określona w umowie kredytowej. Przykładem może być następująca tabela:

| Aktywa kwalifikowane: przykład                           |   |
|--|---|
| Kwota  | Opis  |
|  | Należności (obrotówka z dn. XX/YY/ZZ) (*)         |
| 250 000  |   |
| - 32 000   | Minus: salda ponad 90 dni                         |
| - 20 000   | Minus: dłużnicy ze zobowiązaniami powyżej 180 dni |
| - 48 000   | Minus: zagraniczni dłużnicy                       |
| - 10 000   | Minus: kompensujące zobowiązania                  |
| <b>140 000</b>   | <b>Aktywa kwalifikowane</b>                       |
| (*) Lista musi być aktualna – nie starsza niż 1 miesiąc. |   |

Wzór na aktywa kwalifikowane ma chronić interesy kredytodawcy. Na przykład szansa na ściągnięcie należności sprzed wielu miesięcy jest mniejsza, więc należność taka ma dla kredytodawcy mniejszą wartość. Kryteria kwalifikacji wymuszają ponadto na kredytobiorcy większą dyscyplinę finansową. By uzyskać większe finansowanie musi on zadbać o to, aby jak największa część aktywów była kwalifikowana (np. musi skracać wiek należności).

**Aktywa służące jako zabezpieczenie • Collateral (Assets)** – aktywa, które na podstawie zobowiązania umownego powiązane są ze spłatą kredytu lub pożyczki. Etymologia angielskiego słowa „collateral” wiąże się z określeniami takimi jak „na boku”, „towarzyszący” czy też „uzupełniający”; mówimy więc o zewnętrznym uzupełnieniu zdolności kredytowej dłużnika. Znaczenie zależy od kontekstu i miejsca:

- ◆ Składniki majątkowe, które przedstawiono jako zabezpieczenie albo stanowią zastaw pozostający w posiadaniu kredytobiorcy. Jest to najczęstsze zastosowanie tego terminu.
- ◆ Zabezpieczenie uzupełniające lub dodatkowe, wzmacniające podstawowe zabezpieczenie. Na przykład hipoteka zabezpieczająca to określenie nieruchomości, którą przedstawiono jako zabezpieczenie weksla.
- ◆ W Wielkiej Brytanii słowo „collateral” obejmuje wszelkie zabezpieczenia (także np. gwarancje stron trzecich wobec kredytobiorcy).

Choć wielu bankowców używa terminów „collateral” i „security” (zabezpieczenie) jako synonimów, istnieje jednak pewna różnica. Słowo „collateral” sugeruje pewną drugorzędność danego elementu. Kredytodawca opiera swoje zaufanie do kredytobiorcy na jego zdolności do spłaty zadłużenia, istniejącej przy założeniu kontynuacji działalności. Spłata drogą likwidacji aktywów służących

jako zabezpieczenie stanowi dla bankowca drugie wyjście – może będące ostatecznością, ale nieraz konieczne dla odzyskania pieniędzy od niewypłacalnego kredytobiorcy. Udzielanie kredytów na tej podstawie wymaga od banku poznania kredytobiorcy i wiary w jego konkurencyjność (zob.: analiza kredytowa). Alokacja kredytu opierająca się na wynikach ułatwia bankom pełnienie funkcji nadzorczy. Z kolei etymologia słowa „security” (zabezpieczenie) wskazuje na źródło bezpieczeństwa lub coś, co rozwiewa wątpliwości – inaczej niż w przypadku zdolności kredytowej dłużnika. Zabezpieczenie uspokaja bank nawet wobec oczekiwania, że spełni się ryzyko zakończenia działalności, towarzyszące analizie likwidacyjnej. Alokacja kredytu opierająca się na zastawionych aktywach sprzyja ich gromadzeniu i często prowadzi do baniek spekulacyjnych. Które podejście jest lepsze? To zależy od sytuacji. Zob. *wskaźnik pokrycia*.



**Aktywa w zarządzaniu • Assets Under Administration/Management** – aktywa będące faktyczną własnością klienta, którymi zarządza jednak – za opłatą – bank. Administrowanie (administration) dotyczy usług transakcyjnych – ściągania należności z dochodu inwestycyjnego, dokonywania transakcji na polecenie klienta. Zarządzanie (management) polega na podejmowaniu przez bank decyzji w sposób bardziej swobodny (np. dobór instrumentów do portfela) w ramach ogólnych instrukcji klienta. Aktywa takie nie są prezentowane w bilansie banku.

**Alokacja zasobów a kredyt bankowy • Resource Allocation & Bank Credit** – banki odgrywają ważną rolę przy alokacji zasobów w ramach gospodarki – tak ekonomiści określają „racjonalną konsumpcję, produkcję i przydział rzadkich zasobów”. Po pierwsze – jeśli decyzja kredytowa „dyskryminuje na tle jakości”, to nagradza wtedy zwycięzców, wspiera prawdziwych graczy

i karze pokonanych w walce z konkurencją. Rynek staje się tym samym bardziej konkurencyjny, a nawet innowacyjny. Po drugie – właściwa wycena kredytu poprzez określenie premii za ryzyko, które odpowiada oczekiwanej stracie, umożliwia dłużnikowi podjęcie decyzji o kwocie kredytu i inwestycji (zob. poniższy cytat). Jeśli ryzyko wyceniane jest zbyt nisko, może to prowadzić do nadmiernego zadłużania się i powstawania baniek spekulacyjnych. Traci na tym zjawisku cała gospodarka. Wreszcie – dzięki potędze praw wierzyciela bank może wymusić na kredytobiorcy dyscyplinę finansową. Ten ostatni usiłuje wtedy uniknąć naruszenia warunków umowy z jego wszystkimi konsekwencjami. Banki niekiedy zaburzają jednak alokację zasobów. Pod wpływem władz lub wpływowych elit (zob. *kapitalizm kolesiów*) zdarza im się finansować nie to, co trzeba. *Doktryna „zbyt duży, by upaść”* powoduje, że bank otrzymuje nieraz ukryte subsydia z rządowych systemów zabezpieczających. Stają się wtedy zbyt duże (zob. *instytucje finansowe o znaczeniu systemowym*). Gdy bank trzeba ratować, straty prywatne stają się społecznymi stratami społecznymi.

**Alokacja zasobów a kredyt bankowy**



### Czemu służyć

Użyteczność banków dla społeczeństwa zależy w dużej mierze od ich zdolności do oceny ryzyka i chęci jego zaakceptowania. To ich zadanie. Tak przyczyniają się do efektywnej alokacji zasobów gospodarczych. Bez podejmowania ryzyka banki byłyby firmami sterylnymi, a nawet pasożytami.

Ellemore C. Patterson, prezes Morgan Stanley  
„Journal of Commercial Bank Lending”, styczeń 1978 r.

### Alternatywne metody transferu ryzyka • Alternative Risk Transfer (ART)

– wykorzystanie technik inżynierii finansowej w miejsce tradycyjnych źródeł ubezpieczenia i reasekuracji. Alternatywne metody transferu ryzyka powstały wskutek ograniczonej zdolności branży ubezpieczeniowej do ponoszenia ryzyka. Stanowią one dla rynków finansowych zachętę do odegrania bardziej bezpośredniej roli w procesie tworzenia ochrony przed ryzykiem – metody te istnieją więc na styku rynku ubezpieczeniowego i finansowego. Ich przykładem są obligacje katastroficzne (płatność kwoty głównej jest umarzana w przypadku wystąpienia określonego zdarzenia), samodzielne ubezpieczenie z użyciem wewnętrznych towarzystw ubezpieczeniowych i pogodowych instrumentów pochodnych (przepływy pieniężne zależą od zjawisk pogodowych). Inny przykład to kredytowe instrumenty pochodne, będące sposobem transferu ryzyka za pośrednictwem rynku kredytowego. Gracze bankowi uczestniczący w stosowaniu alternatywnych metod transferu ryzyka to głównie duże podmioty bankowe z *Wall Street*.

**Analiza kredytowa • Credit Analysis** – specjalny rodzaj analizy finansowej, która koncentruje się na zdolności kredytobiorcy do spłaty zadłużenia i dokonuje kwalifikacji ryzyka kredytowego. Analiza kredytowa przedsiębiorstwa obejmuje zwykle analizę sprawozdań finansowych (związane z tym hasła znaleźć można w *Kompendium terminów z zakresu finansów*), a także sprawdzenie, czy kierownictwo firmy jest godne zaufania i kompetentne, ocenę wyceny zabezpieczeń majątkowych itp. Największym problemem analizy kredytowej jest fakt, że dotyczy ona przyszłości. Choć kredytodawca może się czuć spokojny, znając historię kredytobiorcy, zawsze istnieje niebezpieczeństwo błędu w przewidywaniu, jako że przyszłość ze swej natury jest niepewna – to już nie to, co kiedyś...

Istnieją cztery podstawowe podejścia do analizy kredytowej:

| Rodzaje analizy kredytowej                               |  |
|--|--|
| Typ  | Opis   |
| Analiza statyczna lub bilansowa                          | Rozpatruje relacje w bilansie, ze szczególnym uwzględnieniem relacji kapitału obrotowego i kredytu do kapitału własnego. Kredytodawcy sprawdzają, czy istnieje odpowiednia płynność zapewniająca pokrycie zobowiązań kredytowych przez aktywa samou płynniące (zwłaszcza należności i zapasy w procesie upłynnienia aktywów). Analiza tego typu znajduje zastosowanie szczególnie w przypadku krótkoterminowego kredytu obrotowego, który wciąż się odnawia, ale jest płatny na żądanie. Analizę taką wykorzystuje się w kredytowaniu majątku. |
| Przepływy pieniężne (założenie kontynuacji działalności) | Nacisk położony jest na zdolność pożyczkobiorcy do generowania nadwyżki finansowej z bieżących operacji. Nadwyżka to środki pozostałe po zaspokojeniu potrzeb obsługi istniejącego zadłużenia i utrzymania odpowiednich relacji kapitału obrotowego. Ten rodzaj analizy jest szczególnie przydatny w przypadku kredytów z ustalonym w czasie harmonogramem spłat. Także w finansowaniu pomostowym zadłużenie spłacane jest ze źródła gotówki, np. środków pochodzących z refinansowania.   |
| Likwidacja (zakończenie działalności)                    | Koncentruje się na ryzyku zdolności spłaty długu w warunkach przymusowych, zwykle w drodze sprzedaży zabezpieczenia. Gdy środki są niedostateczne, kredytodawca stara się wyliczyć realność spłaty w zależności od szans na przetrwanie firmy dłużnika. Jest to podejście bardzo pesymistyczne, ale przydatne w mierzaniu ryzyka. Analiza tego typu jest również szczególnie przydatna w obliczu ryzyka pojawienia się trudności finansowych. Stosuje się ją także przy finansowaniu bazującym na stopniu pokrycia przez zabezpieczenie.       |
| Ocena kredytowa  | Ocena kredytowa (scoring) wykorzystuje wszystkie istotne statystycznie dane (finansowe, osobowe lub historyczne) do określenia prawdopodobieństwa niedotrzymania umowy przez kredytobiorców. Kredyt zostaje udzielony, gdy pożyczkobiorca spełni minimalne kryteria dla określonego zestawu pożądanych cech kredytobiorcy.   |

Dla bankowców zatrudnionych w instytucjach komercyjnych prowadzących działalność kredytową umiejętność przeprowadzenia analizy kredytowej traktowana jest jako absolutnie podstawowa. Stanowi ona najważniejszą część pracy osób uczestniczących w podejmowaniu decyzji o udzieleniu kredytu, wymagającej uporządkowania złożonych, mało konkretnych i niepewnych danych, aby w rezultacie wyciągnąć proste, racjonalne i użyteczne wnioski dotyczące zdolności kredytowej. Zgromadzenie wiedzy o podstawowych faktach nie zastępuje analizy. Informacje trzeba przecież przefiltrować, poddać syntezie, zin-

terpretować i podsumować, tworząc spójną narrację, będącą wyrazem jakościowej myśli: „Ufamy temu kredytobiorcy dlatego i dlatego; należy więc udzielić mu kredytu na warunkach takich i takich”. Analizę kredytową prezentuje się w memorandum kredytowym, sporządzanym zwykle przez bankowca pełniącego *funkcję sponsora*. Wymaga ona jednak dokładnego przemyślenia (zob. poniższy cytat), ponieważ dobry moment na zarządzanie ryzykiem kredytowym przypada **przed** udzieleniem kredytu.

### **Przemyśl to**

Dla osoby wykorzystującej przy podejmowaniu kluczowej decyzji memorandum kredytowe – czasem nawet jako jej podstawę – źle przygotowane memorandum jest poważną niedogodnością. W najlepszym przypadku zawiera ono wszystkie niezbędne informacje lub ich większość, ale niewłaściwa forma powoduje, że ich zrozumienie wymaga czasochłonnej **analizy kredytowej**. Mówi się wtedy, że autor „wrzucił akta do memorandum”. Komunikuje on więc sponsorowi: „Ty lepiej ocenisz wiarygodność dłużnika, powiedz mi, co mam zrobić”. Nawet gdy jest to jedyne zmartwienie, to powstrzymanie się w memorandum od oceny kredytobiorcy powoduje, że decydent kredytowy nie wie, czy autor dokumentu umieścił w nim wszystkie informacje niezbędne do podjęcia decyzji.

T.H. Donaldson, *Thinking About Credit* (1983), s. 10

**Analiza reklasyfikacji zaległości • Roll Rate Analysis** – metoda rachunkowości służąca do łącznego szacowania rezerwy na stracone kredyty dla dużego, zróżnicowanego portfela kredytów konsumpcyjnych tam, gdzie kalkulacja dla indywidualnych pożyczek byłaby niepraktyczna. Analizuje się różne kategorie zaległości, czasem nazywanych „koszykami”. Na przykład większość pożyczek, których spłata opóźnia się o 0–30 dni pozostanie w tej kategorii, opóźnienie innych spowoduje ich przeklasyfikowanie do grupy 30–60 dni. Część z nich zostanie spłacona, ale większość przejdzie do kolejnej kategorii 60–90 dni i tak dalej. Po pewnym czasie – eliminując odchylenia – można wyliczyć średni wskaźnik reklasyfikacji dla każdego koszyka. Na podstawie przeszłych wskaźników można przewidywać tendencje reklasyfikacyjne pożyczek włącznie z ewentualną stratą. Opierając się na wiedzy, w jaki sposób zwykle kończą się pożyczki w różnych koszykach, można oszacować rezerwy na stracone kredyty na podstawie



rozłożenia należności w czasie. Analiza rezerwy na złe kredyty według kategorii zaległości opiera się na zniewalająco logicznym rozumowaniu: im dłużej dług jest nieodbierany, tym większe prawdopodobieństwo, że pozostanie niespłacony w przyszłości. W końcu jakaś część (której nie mogą odzyskać ani inkasenci, ani sądy) takich długów będzie musiała ulec spisaniu w straty.

**Analiza sektorowa (w finansowaniu dłużnym) • Sector Analysis (in Lending)** – badanie czynników rynkowych i operacyjnych decydujących o wynikach przedsiębiorstwa. Umożliwia ono lepszą ocenę zdolności kredytowej. Presja konkurencyjna w gospodarce rynkowej powoduje, że analiza sektorowa zyskuje na znaczeniu. Przedsiębiorstwa muszą radzić sobie nie tylko w ujęciu bezwzględnym, ale też mieć wyniki lepsze od konkurencji. Ponieważ wyniki finansowe są miarą historyczną (pokazują skutki przeszłych decyzji), kredytodawca nie może liczyć na to, że prawdziwy obraz firmy uzyska patrząc tylko na liczby. Musi on znać sposób funkcjonowania firmy, wiedzieć, co powinno robić kierownictwo i w którym kierunku zmierzać. Istnieją różne metody analizy sektorowej. W większości z nich rozpatruje się czynniki wykraczające poza samą analizę finansową:

| Wybrane metody analizy sektorowej |   |
|-----------------------------------|---|
| Narzędzie                         | Opis  |
| Benchmarking                      | Porównanie z konkurentami (klasyfikacja SIC)                                  |
| Model Portera                     | Uwzględnienie dostawców, klientów, nowych graczy, substytuty i technologię    |
| Analiza P.E.S.T.                  | Uwzględnienie sił politycznych, ekonomicznych, społecznych i technologicznych |
| Kluczowe czynniki sukcesu         | Odkrycie kompetencji, które wpływają na sukces                                |

Większość dobrych kredytobiorców komercyjnych zawsze zwracała uwagę na kwestie niefinansowe (zob. *kryteria P3xCR*). Analiza sektorowa jest bardziej sformalizowaną, świadomą próbą dowiedzenia się, czego należy szukać. Odgrywa szczególną rolę w segmencie małych i średnich przedsiębiorstw. Niewiele informacji o tym sektorze jest dostępnych publicznie. Natomiast źródła informacji o dużych podmiotach korporacyjnych nie brakuje (np. raporty roczne, strony internetowe, artykuły w gazetach, analizy itp.). W wielu bankach powołano wewnętrzne działy (zwane czasem „Jednostkami informacji sektorowej”), zajmujące się gromadzeniem, analizą i rozpowszechnianiem analiz sektorowych w celu wsparcia analityków kredytowych.

**Analiza zapadalności • Maturity Analysis** – pomiar płynności porównujący przyszłe terminy spłaty należności z aktywów do przewidywanych wypłat depozytów. Niedopasowanie lub luka może spowodować kłopoty lub, co gorsza, brak zdolności płatniczej. Banki z reguły mogą liczyć na to, że wypłaty depozytów będą stabilne, jeśli baza depozytowa jest dostatecznie zróżnicowana. W razie potrzeby bank może także sprzedać papiery wartościowe przeznaczone do obrotu, dokonać ciągnięcia promesy kredytowej, wezwać do zapłaty kredytu lub w ostateczności poszukać pożyczkodawcy ostatekniej instancji.

**Apetyt na ryzyko (slang) • Risk Appetite (slang)** – gotowość, zwykle poparta spodziewaną nagrodą, do zaakceptowania – czyli strawienia – ryzyka. Istnienie ujemnej relacji między zyskiem a ryzykiem powoduje, że ryzyko skompensować może wyższa stopa zwrotu. Innymi słowy: ryzyko można wycenić. Apetyt na ryzyko określa granice ryzyka, po przekroczeniu których zadowalająca nie jest już nawet najwyższa stopa zwrotu. Apetyt na ryzyko u decydentów jest różny w zależności od wielu czynników, obejmujących:

- ◆ uprawnienia do podejmowania ryzyka;
- ◆ zdolność do zrozumienia i oceny rzeczywistego ryzyka;
- ◆ stopień wrażliwości na straty;
- ◆ historię sukcesów i porażek oraz wiarę w przyszłość;
- ◆ oczekiwania innych osób zależnych materialnie i mocodawców;
- ◆ własną konstrukcję psychologiczną i stosunek do ryzyka.

Osoby racjonalne odznaczają się zwykle awersją do ryzyka – podejmowane przez nas ryzyko ma swoje granice (chyba że ktoś jest hazardzistą, którego nęci charakterystyczny dla ryzyka zastrzyk adrenaliny). Rynki kapitałowe i instytucje finansowe są na tyle duże, że mogą sobie pozwolić na większą „neutralność” wobec ryzyka i akceptować (w zamian za zysk) większą jego dozę. Niektórzy uczestnicy rynku, np. fundusze hedgingowe czy fundusze venture capital (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*) poszukują ryzyka i chętnie zajmują się spekulacją. Model biznesowy banku-pośrednika wymaga większej ostrożności. Ryzyko jest dopuszczalne, ale tylko w ograniczonym stopniu. Od strony ilościowej koszt ryzyka wynieść może, powiedzmy, 0,1% do 5% ekspozycji (zależnie od produktu). Bank jest w stanie zaakceptować łączne straty wynoszące mniej więcej 0,5–1% aktywów. Taki „zdrowy apetyt” sprzyja długowieczności. W dobrze zarządzanym banku apetyt na ryzyko powinien zostać opisany w formalny sposób, aby każdy uczestnik systemu zarządzania ryzykiem znał granice dopuszczalnego ryzyka (zob. poniższy cytat).

### Tolerancja

Częścią zatwierdzonej przez Zarząd Polityki Zarządzania Kapitałem jest Deklaracja **Apetytu na Ryzyko**, w której poza celami kapitałowymi zdefiniowano łączną tolerancję firmy na ryzyko. Zawiera ona średnio- i długoterminowe poziomy docelowe kapitału regulacyjnego, zysku, kapitału ekonomicznego i innych zmiennych opartych na ryzyku.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 38*

**Apollo (styl zarządzania) • Apollo (Management Style)** – klasyfikacja ról organizacyjnych, szczególnie adekwatna dla banków, którą zaproponował Charles Handy w książce *Bogowie zarządzania*. Styl Apollo kładzie nacisk na porządek i zasady. Zadania są rozdzielane logicznie, na podstawie stabilnych i określonych opisów stanowisk i zakresów odpowiedzialności, w piramidalnej hierarchicznej strukturze organizacyjnej. Banki są organizacjami typu Apollo. Na szczycie stoi szef-bóg. Mimo tendencji do usztywniania i biurokratyzacji działają sprawnie i skutecznie w stabilnym oraz przewidywalnym otoczeniu. Jeśli połączyć to z koniecznością ścisłej kontroli wewnętrznej niezbędnej do realizacji funkcji powierniczych i zarządzania ryzykiem, można stwierdzić, że banki zawsze były klasycznymi organizacjami typu Apollo. Dziś jednakże – na skutek działania konkurencji – sytuacja ta ulega zmianie.

**To oczywiste**

Mówi się, że kultura roli sprzyja biurokracji (...). Ponieważ kultura ta polega na logice i racjonalności, jej patronem jest **Apollo**, bóg rozumu. Siła firmy zorganizowanej według tej kultury opiera się na jej filarach, funkcjach lub specjalizacjach (...). Firma taka odniesie sukces, jeśli działać będzie w stabilnym środowisku. Jeżeli przyszły rok wyglądał będzie tak jak ten, a więc sprawdzą się reguły, które zdały egzamin w tym roku, to wynik okaże się korzystny. Gdy organizacja ma kontrolę nad swoim otoczeniem (w monopolu czy oligopolu), gdy rynek jest stabilny, przewidywalny lub daje się kontrolować, a także wtedy, gdy cykl życia produktu jest długi, to działanie ugruntowane regułami, procedurami i programami prac będzie skuteczne. Jest tak w przypadku sił administracyjnych (swoistego monopolu), przemysłu motoryzacyjnego i naftowego, towarzystw ubezpieczeń na życie i banków detalicznych (długi cykl życia produktu).

Charles Handy, *Understanding Organisations* (wydanie trzecie), s. 191

**Arbitraż • Arbitrage** – wykorzystywanie okazji do zarobku wynikających z błędnej wyceny aktywów na chwilowo nieefektywnym rynku poprzez jednoczesne kupno i sprzedaż instrumentów finansowych, których kursy – zgodnie z prawem jednej ceny – powinny ostatecznie się zrównać w miarę przywracania ich efektywnej wyceny. (Więcej szczegółów znaleźć można w *Kompendium terminów z zakresu finansów*). Arbitraż jest stałym elementem biznesu bankowego, szczególnie w bankowości inwestycyjnej. Stanowi on część obrotu na własny rachunek. Zwykle wymaga on dużej automatyzacji – zaawansowane metody ilościowe umożliwiają bowiem odnalezienie i wykorzystanie ukrytych okazji do zarobku. Teoretycznie arbitraż jest dość bezpiecznym sposobem na uzyskanie dodatkowej stopy zwrotu – jednoczesne kupno i sprzedaż eliminuje zwykle ekspozycję netto. Wymaga on jednak dość wysokiego wolumenu obrotu, a także agresywnego wykorzystania dźwigni; na efektywnych rynkach okazji do zysku jest stosunkowo mało. Sukces zależy w dużym stopniu od trafności modeli oraz racjonalności i uporządkowania rynku; nie można automatycznie zakładać ani jednego, ani drugiego (zob. poniższy cytat). Por.: *arbitraż kapitału regulacyjnego*.

### Lukratywny, lecz niebezpieczny

Strategię krótkiej sprzedaży przewartościowanych warrantów i kupowania (dla zabezpieczenia) odpowiedniej ilości akcji nazwano arbitrażem obligacji zamiennych. Stał się on jedną z najlepszych i najbardziej zyskownych strategii tradingowych w historii (...). Po jakimś czasie ten rodzaj arbitrażu wykorzystywać zaczęły wszystkie banki na Wall Street (podobnie jak większość funduszy hedgingowych). Wkrótce określano go jako delta hedging (delta to grecka litera symbolizująca zmiany relacji między ceną akcji a warrantu lub opcji). Jednak istotą zarządzania ryzykiem jest unikanie błędu polegającego na postawieniu tak dużej kwoty, że można stracić wszystko – błąd ten popełniły niemal wszystkie te banki i fundusze hedgingowe, które wpadły w kłopoty w latach 2007–2008 (...). Zonglując miliardami, bank musi wiedzieć, że na krótką metę rynek może zachowywać się znacznie bardziej chaotycznie niż wynikałoby to ze standardowych modeli finansowych.

Scott Patterson, *The Quants* (2010), s. 36–67 i 297

### Arbitraż kapitału regulacyjnego (w bankowości) • Regulatory Capital

**Arbitrage (in Banking)** – fenomen na rynku światowym polegający na tym, że banki celowo unikają ograniczeń narzuconych przez nadzór bankowy, jednocześnie przestrzegając samych przepisów prawnych. Zanim w życie weszły na całym świecie konwencje bazylejskie, często prowadzono transakcje poza systemem bankowym danego kraju. Przykładem tego zjawiska jest w pewnym stopniu wzrost znaczenia eurodolara. Choć możliwości te zniknęły wraz z wprowadzeniem konwencji bazylejskiej, podejście na zasadzie „jeden rozmiar dla każdego” zachęcało banki do unikania ograniczeń wynikających ze standardów kapitałowych, jeśli te ostatnie nie były dopasowane do realiów ekonomicznych. Na przykład normy Bazylei I narzucały w stosunku do standaryzowanych aktywów ważonych ryzykiem wymogi kapitałowe, które mogły się znacznie różnić od oczekiwanych strat, wyliczonych w procesie kwantyfikacji ryzyka kredytowego. Kredyt korporacyjny o ratingu A+ wymagał więc takiego samego zaplecza kapitałowego (8%) jak kredyt o ratingu BB-. Ponieważ w przypadku należności o niższym ryzyku rynkowe marże odsetkowe były niskie, bank musiał albo zaakceptować niską stopę zwrotu (która nie sprzyja notabene budowaniu kapitału), albo zupełnie zrezygnować z finansowania tego segmentu (co nie jest dla rynku dobre). Zarazem jednak, jeśli rzeczywi-

ste ryzyko okazałoby się większe od ryzyka regulacyjnego, bank narażony byłby na pokusę zwiększenia swojego *apetytu na ryzyko*, o ile tylko cena tego ryzyka byłaby dostatecznie duża. Tak czy inaczej, regulacje te na pewno nie skutkowały budową zdrowego systemu bankowego. Arbitraż kapitału regulacyjnego występuje w wielu formach. Rzecz w tym, aby zminimalizować ilość kapitału bankowego potrzebną do wygenerowania danej stopy zwrotu z aktywów. Niektóre przejawy tego dążenia złożyły się na powstanie sektora shadow banking, tzn. instytucji działających bez nadzoru, zajmujących się pośrednictwem poza regulowanym sektorem bankowym, co raczej nie jest zjawiskiem korzystnym dla systemu finansowego jako takiego. Inne reakcje były zdrowsze – innowacje takie jak sekurytyzacja (zob. poniższy cytat) stanowią uczciwszy sposób oszczędnego zarządzania kapitałem. Nie zmienia to faktu, że model „udzielić i sprzedać” to także zagrożenia. Arbitraż kapitału regulacyjnego nie odejdzie w zapomnienie choćby dlatego, że ludzie, motywowani chęcią zysku, z reguły próbują ominąć system wprowadzony w interesie ogółu. Konwencja Bazylea II wyeliminowała znaczną część zachęt do prowadzenia tego typu działań – w kalkulacji ryzyka regulacyjnego powiązано wagę każdego z ryzyk z cechami właściwymi dla danej klasy aktywów. Kolejnym etapem na tej drodze będzie Bazylea III.

### Silny bodziec

Według standardu Bazylei I wszystkie kredyty korporacyjne wpadają do grupy o wymogu kapitałowym 8%, natomiast wewnętrzny przydział kapitału do poszczególnych kredytów w każdym banku różnicowany jest zależnie od szacowanego poziomu ryzyka danej pozycji i wynosi czasem mniej niż 1%, a czasem sporo ponad 30%. Jeśli wewnętrzny wymóg kapitałowy wobec danej grupy kredytów jest znacznie niższy od 8% standardu bazylejskiego, stanowi to dla banku silny bodziec do zastosowania **arbitrażu kapitału regulacyjnego**, a więc takiej strukturyzacji danej ekspozycji, aby mogła zostać przeniesiona do niższej kategorii ryzyka regulacyjnego. Nie ulega wątpliwości, że obecnie głównym narzędziem stosowanym w tej mierze przez amerykańskie banki jest sekurytyzacja.

Przemówienie Alana Greenspana

„Rola kapitału w optymalnym nadzorze i regulacji banków”

Przedruk: *Federal Reserve Bank of New York*

„Economic Policy Review”, październik 1998 r.

**Arbitraż z elementem ryzyka • Risk Arbitrage** – próba zarobku poprzez wykorzystanie błędnej wyceny rynkowej ryzyka. Na przykład cena obligacji może być niższa z powodu obniżenia oceny wiarygodności kredytowej emitenta. Jeśli inwestor byłby pewien, że rating jest rażąco błędny lub że w przyszłości wzrośnie, mógłby kupić tę obligację. Z kolei oczekiwanie obniżenia ratingu kredytowego w przyszłości nakazywałoby krótką sprzedaż obligacji. W przypadku kredytowych instrumentów pochodnych arbitraż z elementem ryzyka prowadzili spekulanci, którzy nie zgadzali się z panującym na rynku przekonaniem o fundamentalnym ryzyku danego podmiotu. Na przykład jeśli inwestor miał inny pogląd na ryzyko niewypłacalności, mógł wskutek tej różnicy oczekiwać zyskać lub stracić. Arbitraż z elementem ryzyka opiera się na wycenie ryzyka, odzwierciedlonego w rentowności i cenach instrumentów finansowych.

**Asygnaty • Assignats** – asygnata (z francuskiego) była instrumentem pieniężnym wykorzystywanym w czasie rewolucji francuskiej (1789 r.) i wojen rewolucyjnej Francji. Asygnaty, które początkowo funkcjonowały jako zaświadczenia o wartości skonfiskowanego majątku kościelnego, szybko się upowszechniły, bo pozbawiony wpływów podatkowych rząd potrzebował tych ostatnich. Emisja asygnat bez pokrycia wywołała potężną hiperinflację, prowadzącą do niepokojów społecznych, które zakończyła dopiero emisja franka przez Napoleona w 1803 r. Istniała też wersja włoska (*assegnati*) i rosyjska (*asygnacjonnyj rubel*).



Asygnata

**Autoryzować • Authorise** – formalne zatwierdzenie pewnych aspektów transakcji udzielenia kredytu w bankowym systemie podejmowania decyzji, które wymaga aprobaty pracownika wyższego szczebla w miarę jak wzrasta ryzyko związane z udzielaniem danego kredytu. Autoryzacja polega na sprawdzeniu statusu transakcji w celu odróżnienia czynności dozwolonych od zabronionych. Jest to szczegól-

nie ważny rodzaj kontroli wewnętrznej w banku, w którym duża liczba transakcji przeprowadzana jest w zdecentralizowanym systemie, obsługiwanym przez wielu pracowników. Spółka może przekroczyć stan swojego rachunku tylko wtedy, jeśli zostanie to zatwierdzone przez upoważnionego inspektora kredytowego.

**Awaria systemu finansowego • Meltdown (Financial)** – złowieszcza analogia do słownictwa technologii jądrowej oznaczająca, że cały system finansowy załamuje się z winy jednego niewypłacalnego dłużnika. W wyniku reakcji łańcuchowej, przyspieszającej epidemię braku zaufania albo rozprzestrzenianie się problemów prowadzących do krachu lub paniki, rynki finansowe przestają funkcjonować. Ryzyko regulacji zobowiązań na rynkach międzynarodowych, gdzie obraca się olbrzymimi kwotami, a także przedwczesna sprzedaż pozabilansowych instrumentów pochodnych stanowią „gorące” jądro tego procesu. Organy regulujące próbują opracować systemy zabezpieczające nieczułe na załamanie się systemu lub alternatywnie – systemy zapobiegające pojawieniu się reakcji łańcuchowej. Analogia między zaawansowaną technologią a globalnym rynkiem finansowym wynika z podatności jednego i drugiego obszaru na „ryzyko złożoności”, w wyniku którego człowiek może stracić kontrolę nad swoim tworem. Porównanie to, choć ma dramatyczny wydźwięk, jest trafne: podobnie jak w energetyce jądrowej, w bankowości bezpieczeństwo systemu leży w interesie wszystkich.

### Katastrofa

Istnieje realne ryzyko, że głupota polityków doprowadzi do katastrofy. Prawdopodobieństwo tego, że konieczne będzie gwałtowne zaciskanie pasa w USA albo że dojdzie do krachu w strefie euro może nie jest zbyt wysokie, ale na pewno warto o nim pamiętać. Choć ekonomiczna logika wskazuje, że światowa gospodarka przechodzi po prostu trudniejszy okres, polityczne manipulacje mogą bardzo łatwo doprowadzić do **awarii systemu finansowego**.

*Sticky patch or meltdown?,  
„The Economist”, 16 czerwca 2011 r.*





**Azjatycki kryzys finansowy • Asian Financial Crisis of 1997–1999** – ostra, nagła i bezprecedensowa recesja na kwitującym regionalnym rynku wschodzącym (głównie w Tajlandii, Malezji, na Filipinach, w Korei Południowej i Singapurze), naznaczona wystąpieniem reakcji łańcuchowej, bańką na rynku nieruchomości spowodowaną aktywnością kredytową, deprecjacją walut, niewypłacalnością banków oraz kontrowersyjnym pakietem ratunkowym MFW. Choć pierwotne przyczyny *awarii systemu finansowego* są zróżnicowane, skomplikowane i wciąż trwają na ich temat spory, jednym z winowajców były fatalne praktyki bankowe – w tym zbyt intensywne finansowanie kredytami w twardych walutach, które miało pobudzić wzrost wewnętrzny. Po dewaluacji walut, która miała przywrócić konkurencyjność eksportu, zadłużeni mocno kredytobiorcy, którzy pozaciągali zobowiązania w twardych walutach, zostali dotknięci wzrostem kosztów obsługi długu, co często kończyło się upadłością. Kryzys finansowy odcisnął się dużym piętnem na realnej gospodarce (PKB na głowę liczone według parytetu siły nabywczej spadł o około 5%–20%). Na globalnej ucieczce do jakości ucierpiały także inne rynki wschodzące – te spoza regionu. Na zasadzie długofalowego efektu domina wzrosły nadwyżki obrotów walutowych gospodarek azjatyckich, których władze postanowiły uniknąć ucieczki kapitału w przyszłości. Efektem była nadwyżka obrotów kapitałowych USA, spowodowana napływem środków zagranicznych, a co za tym idzie, presja na spadek stóp procentowych. Tani kapitał sprzyjał agresywnemu wykorzystywa-

niu dźwigni i powstawaniu baniek spekulacyjnych, które padły ofiarą kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Choć region szybko odbudował swoją pozycję, po kryzysie pozostała ważna lekcja – na szybko rozwijających się rynkach wschodzących niezbędne jest stosowanie zdrowych praktyk finansowych.

# B

**B, „trzy B” złych kredytów (humorystyczne) • Bs, “The Three Bs” of Bad Loans (humour) –** ludzkie (męskie) słabości, które, jak niesie wieść gminna, potrafią doprowadzić do upadku każde przedsiębiorstwo. Bankowcy powinni uważać na:

1. Bachusa – boga wina: przesadne umiłowanie alkoholu;
2. Babeczki (kobiety przepraszamy): przejęcie kontroli przez osobiste sprawy sercowe;
3. Bukmacherów: skłonność do hazardu,

Autor nie twierdzi, jakoby którekolwiek z tych zainteresowań było złe same w sobie. Chodzi o to, że zdrowsze wydaje się podejście na zasadzie „wszystko z umiarem”, które ułatwia sprostanie wymogom bankowego biznesu.

**Badanie kredytobiorcy (potoczne) • Credit Investigation (vernacular) –** zgromadzenie dostępnych publicznie informacji w ramach przygotowania do analizy kredytowej. Chodzi o uzyskanie np.:

- ◆ referencji kredytowych;
- ◆ raportów biur informacji kredytowej;
- ◆ ocen wiarygodności kredytowej;
- ◆ historii kredytowej;
- ◆ wycinków z prasy finansowej;
- ◆ zaświadczeń z urzędu skarbowego;
- ◆ wyników wyszukiwania w rejestrach nieruchomości;
- ◆ wyników wyszukiwania w rejestrach zabezpieczeń;
- ◆ informacji z akt sądowych (dot. spornych roszczeń).

Czym różni się badanie od analizy? To pierwsze polega na gromadzeniu faktów; to drugie polega na przypisywaniu faktom istotności (niektóre fakty są ważniejsze od innych), dokonywaniu syntezy (wiążą się ze sobą), interpretacji (co to znaczy?) oraz podsumowywaniu (jakie są nasze wnioski?) faktów. Wynikiem są osądy o jakościowym charakterze. Pamiętajmy, że ogromna ilość samych danych to co innego niż wyciągnięte z nich wnioski, pomocne w podjęciu decyzji. Na badanie to poświęca się tym więcej czasu, wysiłku i zasobów, im większe jest ryzyko kredytowe i im lepiej kredytobiorca zna kredytodawcę. Na przykład udzielenie finansowania nowemu, niesprawdzonemu klientowi z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw wymaga – w przypadku najprzezorniejszych banków – dokładnego zbadania kredytobiorcy.

**Badanie retrospektywne • Back Testing** – model badawczy, używany w zarządzaniu ryzykiem, na podstawie wcześniejszych danych. Jest on stosowany do określenia stopnia narażenia portfela na zmienność parametrów rynkowych. Doświadczenia z przeszłości, dotyczące informacji rynkowej, wykorzystywane są do przewidywania, w jaki sposób istniejący portfel inwestycyjny będzie się zachowywał w przyszłości. Zakładając, że „historia lubi się powtarzać”, możliwe jest obliczenie maksymalnej, teoretycznej straty. Odpowiedzialni za zarządzanie ryzykiem mogą albo zaakceptować taką możliwość, albo zabezpieczyć się przed nią kosztem uzyskania niższych zysków, ale za to z bardziej atrakcyjną relacją przychodu i ryzyka.



**Badanie sytuacji banku • Examination (Bank)** – proces kontroli czy też audytu, służący ocenie sytuacji finansowej banków przez nadzór, szczególnie pod względem przestrzegania regulacji bankowych. W niektórych krajach badanie

banku to więcej niż audyt ustawowy – to dogłębna analiza potencjalnie problematycznych obszarów jego działalności. W innych państwach z kolei badanie jest bardziej powierzchowne. Inaczej niż w przypadku audytu, którego głównym odbiorcą są akcjonariusze i który skupiony jest na weryfikacji stosowania zasady „wiernego i rzetelnego obrazu” (zob. *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*) zgodnie ze standardami sprawozdawczości finansowej, głównym celem badania sytuacji banku jest przestrzeganie przepisów bankowych. Nadzór zapewnia bowiem swoistą publiczną gwarancję dobrej sytuacji banków. Badanie sytuacji banku jest poufne, a nawet tajne; ujawnienie negatywnych wyników mogłoby doprowadzić do paniki. Chcąc uniknąć „zabawy w kotka i myszkę”, od kierownictwa banku oczekuje się – niczym od grzesznika u spowiedzi – szczerości i wyrażenia żalu w przypadku istnienia ukrytych problemów. W niektórych krajach (np. w Wielkiej Brytanii) audytor badający bank w imieniu akcjonariuszy ma także obowiązek zgłaszania nadzorowi wszelkich napotkanych problemów. Jeśli bank nie przejdzie badania, nadzór ma prawo wstrzymać jego działalność, co poprzedzone jest zwykle wyznaczeniem bankowi terminu usunięcia problemów. Choć badanie jest być może „złem koniecznym”, stanowi ono przykład obciążenia regulacyjnego (zob. poniższy cytat). Zewnętrznemu obserwatorowi trudności sprawia sprawdzenie, co tak naprawdę dzieje się w złożonej firmie, jaką jest bank. Skuteczniejsze są wewnętrzne zabezpieczenia, np. zdrowa kultura kredytowa, skuteczny audyt wewnętrzny oraz odpowiedni ład korporacyjny.

### Banki pod kontrolą

W każdej chwili w biurach JPMorgan Chase obecnych jest 75–135 stałych inspektorów OCC, Rezerwy Federalnej i FDIC. Dodatkowo inspektorzy brytyjskiego FSA i innych urzędów nadzorują naszą działalność za granicą. W roku 2010 poddano nas 218 **badaniom**. Kolejnych spodziewamy się w tym roku. Intensyfikacja nadzoru dużych firm finansowych jest niesłychana.

Barry Zubrow, dyrektor do spraw ryzyka, JP Morgan Chase & Co.  
Przesłuchanie w Komisji Usług Finansowych Izby Reprezentantów USA, s. 16

**Bagehot, Walter (a historia bankowości) • Bagehot, Walter (& Banking History)** – angielski bankowiec (1826–1877), ekonomista polityczny i dziennikarz, redaktor pisma „The Economist” i autor ważnych prac dotyczących nie-

pisanej konstytucji brytyjskiej, który wymyślił krótkoterminowy weksel skarbowy i w swoim klasycznym opracowaniu pt. *Lombard Street* objaśnił wewnętrzne zasady funkcjonowania londyńskiego rynku pieniężnego. Książka ta, w której Bagehot opisał tajniki rynków finansowych od kuchni, była czymś więcej niż popularną lekturą. Przez wiele lat traktowano ją jako podręcznik ekonomii. *Lombard Street* to także przykład błyskotliwego lobbingu, skutecznego w City. Bagehot musiał pogodzić idee, które zdawały się nawzajem wykluczać. Dominująca ideologia leseferyzmu, także z uwagi na brak (spowodowany niewielkimi rozmiarami większości dziewiętnastowiecznych banków) *doktryny „zbyt duży, by upaść”* głosiła, że banki mogą i powinny upadać, tak jak inne podmioty gospodarcze. Jednak system bankowy wymagał pomocy zewnętrznej, aby zachowane zostało zaufanie w warunkach paniki. Bagehot zainicjował przełomowy jak na swoją epokę sposób myślenia, pokazując, że zdrowe rynki finansowe mają uzasadnione zapotrzebowanie na podmiot, który odegra rolę *pożyczkodawcy ostatniej instancji*. Do tego celu, czy to się komuś podoba, czy nie, najlepiej nadawał się Bank of England, który w tym czasie był dużym, bardzo prestiżowym bankiem prywatnym. Lecz „Dama z Threadneedle Street” nie miała zamiaru wziąć na siebie obowiązków innych niż dbałość o zyski swoich akcjonariuszy. Rzeczywiście – wydawało się, że dyscyplina finansowa wymaga przekonania innych banków komercyjnych o tym, że są zdane na siebie i że same muszą utrzymywać swoje rezerwy płynności. Bagehot dostrzegał związek między dobrobytem a dobrym zarządzaniem systemem finansowym: „Pieniądze nie będą zarządzać same sobą, a Lombard Street musi zarządzać ich ogromną ilością”. Przewidział, że w systemie bankowym niezbędne będzie często zarządzanie kryzysowe. Stąd to jemu przypisuje się odkrycie koncepcji bankowości centralnej.



Walter Bagehot

### Bagehot o bankowości

**Bankowość** zawsze była dziedziną, która wzbudzała ludzką ciekawość bardziej niż inne (...) Banki są dla pieniędzy, a raczej dla kapitału tym, czym koleje dla ludzi – kolej zabiera pasażera tam, gdzie trzeba, bank przenosi kapitał tam, gdzie należy (...). Bankowość wymaga skupienia, ale nie dużych nakładów pracy (...). Najbezpieczniejszym bankiem jest ten, którym zarządzają najbardziej odpowiedzialni i najuczciwsi ludzie, gdzie jest największy kapitał, o którym wiadomo, że przetrzyma konsekwencje pomyłki lub pecha (...). Bankier każdego musi oszacować: stwierdzić, czy jest dobry, czy przeciętny, wart niewiele, czy nic. Nie odniesie sukcesu nikt, kto nie ma w zwyczaju czynić tak na co dzień. Bankowość powinna być prosta; jeżeli jest trudna, to coś szwankuje. Jedyne papiery wartościowe, którymi bankier powinien się zajmować – korzystając z pieniędzy, które wkrótce może być zmuszony oddać – to te, które łatwo sprzedać i zrozumieć.

Wyjątki z: *Prace zebrane Waltera Bagehota* (t. IX: *Eseje ekonomiczne*), „The Economist”, 1978

**Bail-in** (żargon) • **Bail-in** (jargon) – wymuszenie na wszystkich wierzycielach, w tym związanych z dłużnikiem przez rynek kapitałowy, uczestnictwa w ratowaniu dłużnika, który popadł w tarapaty finansowe. Termin to wariacja na temat słowa „bail-out”, stosowana zwykle w odniesieniu do długu publicznego rynków wschodzących. Ponieważ trudno jest uzyskać zgodę obligatariusza na restrukturyzację długu, zwykle nie żądano od nich uczestnictwa w tego typu procedurach. Ratowanie zadłużonych podmiotów pozostawiano rządowi, podmiotom międzynarodowym (np. *Międzynarodowemu Funduszowi Walutowemu*) i wierzycielom instytucjonalnym, jak choćby międzynarodowym bankom komercyjnym. Na tym jednak pośrednio korzystali ci spośród wierzycieli, którzy nie zrobili niczego. W efekcie pojawiło się ryzyko moralne, na które zwracały uwagę szczególnie rządy, pozostające pod polityczną presją związaną z zarzutami o marnowanie pieniędzy podatników. Bail-in polega na skłonieniu (zmuszeniu?) wierzycieli prywatnych do rozłożenia spłat na dłuższy okres lub utrzymania dostępności linii kredytowych. Jest to warunek wdrożenia pakietu ratunkowego dla danego kraju. Zaletą tego rozwiązania jest równe traktowanie wierzycieli i krótkoterminowa stabilizacja sytuacji, natomiast wadą może być

pewne ograniczenie dostępności kapitału w przyszłości i zwiększenie premii za ryzyko. Prywatni kredytodawcy mogą bowiem „trzymać się z daleka” od części rynku. Przy ratowaniu banków bail-in wykorzystują bardzo często organy nadzorcze.

**Bancassurance • Bancassurance** – model biznesowy, w którym działalność bankowa łączy się z ubezpieczeniami na życie w jednej instytucji finansowej. U podstaw tego modelu leży przekonanie o wzajemnym uzupełnianiu się poszczególnych usług i o możliwościach prowadzenia zyskowej sprzedaży krzyżowej klientom detalicznym. Model bancassurance stosowany jest głównie w Europie (zob. poniższy wykres). Na innych kontynentach ubezpieczenia sprzedaje się za pośrednictwem niezależnych pośredników, więc bancassurance spotykane jest rzadziej, choć zdarza się, że w rękach banku pozostaje ubezpieczeniowa spółka zależna (np. Scotia Life Insurance Company, należąca do Scotiabanku). Wydawałoby się, że sprzedaż krzyżowa kusi w tym przypadku synergiami, bo bazy klientów bankowych i ubezpieczeniowych konglomeratu prowadzącego bancassurance się nie pokrywają. Między bankami a ubezpieczycielami istnieje jednak kulturowa przepaść, która sprawia, że nie jest łatwo z tych synergii skorzystać:

| Różnice między kulturą bankową a ubezpieczeniową |   |  |
|--|---|--|
| Banki  |   | Ubezpieczyciele                            |
| ☞ Sprzedaż przez instytucję                      | a | ☞ Sprzedaż przez osobę                     |
| ☞ Drogie oddziały                                |   | ☞ Pośrednik zarabia sam na sobie           |
| ☞ Codzienne, bezpośrednie zarządzanie            |   | ☞ Zarządzanie wynikami                     |
| ☞ Reaktywność                                    |   | ☞ Proaktywność                             |
| ☞ Krótkie, częste kontakty z klientami           |   | ☞ Długie, sporadyczne kontakty z klientami |
| ☞ Dużo informacji o kliencie                     |   | ☞ Mało informacji o kliencie               |
| ☞ Stałe godziny pracy                            |   | ☞ Elastyczne godziny pracy                 |
| ☞ Stałe wynagrodzenia                            |   | ☞ Wynagrodzenia prowizyjne                 |
| ☞ Rozwiązywanie problemów                        |   | ☞ Sprzedaż produktów                       |
| ☞ Standardowy proces sprzedaży                   |   | ☞ Indywidualny proces sprzedaży            |
| ☞ Pozytywny wizerunek                            |   | ☞ Wątpliwy wizerunek                       |



Wyniki działalności bancassurance bywają różne. Wyniki niektórych badań (między innymi cytowanych powyżej badań kanadyjskich) świadczą o tym, że niszczy ona to, co jest wartością dla akcjonariuszy. Faktem jest, że w wielu przypadkach z takich powiązań zrezygnowano. Model bancassurance krytykowany jest także z punktu widzenia polityki państwa, a mianowicie ochrony konsumenta i koncentracji rynku. Na temat jego zalet i wad intensywnie debatowano (zob. poniższy cytat), szczególnie w następstwie ostatniego kryzysu kredytowego. Mimo tego niektóre firmy nadal próbują go stosować. Na przykład przeszukiwanie witryny dużego niemieckiego towarzystwa ubezpieczeniowego Allianz, które w 2001 r. kupiło Dresdner Bank, pod kątem terminu „bancassurance”, daje 432 wyniki. Warto zauważyć, że nawet firma przywiązana do tego modelu zrezygnowała z prowadzenia banku w Polsce po tym, jak poniosła straty.

### Dwa światy

Wiele banków i ubezpieczycieli, skuszonych synergiami, korzyściami skali i możliwością zwiększenia przychodów dzięki sprzedaży krzyżowej produktów bankowych klientom ubezpieczeniowym, połączyło w ostatnich pięciu latach siły, szczególnie w Europie (...). Zdaniem innych natomiast bankowość i ubezpieczenia to dwa różne biznesy, a ich połączenie nie tworzy wartości (...). Jako model biznesowy **bancassurance** dalekie jest od powszechnego rozkwitu. Banki i ubezpieczyciele to wciąż dwa różne światy – rozbieżne profile ryzyka, różne potrzeby kapitałowe. Ubezpieczyciele podejmują większe ryzyko niż banki i potrzebują większej ilości kapitału. Co więcej, charakteryzują się innym horyzontem czasowym – szczególnie ubezpieczyciele na życie koncentrują się na dłuższym okresie.

*Back to Basics, „The Economist”, 12 grudnia 2002 r.*

**Bank • Bank** – instytucja finansowa, która w taki lub inny sposób zajmuje się pieniędzmi lub innymi przedmiotami wartościowymi. Nazwa ta wywodzi się z włoskiego „banca”, czyli ławka, gdyż najwcześniejsze transakcje bankowe zawierano wymieniając pieniądze na ławkach przed budynkami publicznymi, często przed świątyniami. Ze słowem „bank” możemy spotkać się w rozmaitych kontekstach, między innymi może to być:

- ◆ bank-butik (wysoko wyspecjalizowany),
- ◆ bank centralny (pożyczkodawca ostatniej instancji),
- ◆ bank danych (zbiór danych, nie pieniędzy),
- ◆ bank detaliczny (obsługuje konsumentów i gospodarstwa domowe),
- ◆ bank handlowy (obsługuje osoby prywatne i przedsiębiorstwa),
- ◆ bank hipoteczny (inwestujący w długoterminowe kredyty hipoteczne),
- ◆ bank inwestycyjny (handluje papierami wartościowymi i zajmuje się ich emisją),
- ◆ bank języka angielskiego,
- ◆ bank kieszonkowy (usługi dla ściśle określonych odbiorców lub w ściśle sprecyzowanym zakresie),
- ◆ bank komunalny (dla potrzeb społeczności lokalnej),
- ◆ bank kredytu nieregularnego (kupujący kredyty nieregularne po cenach zdyskontowanych),
- ◆ bank kupiecki (kapitał wysokiego ryzyka),
- ◆ bank międzynarodowy (działalność międzynarodowa),
- ◆ bank internetowy (bankowość w internecie),
- ◆ bank / kasa oszczędnościowa (promujący oszczędzanie),
- ◆ bank państwowy (należący do Skarbu Państwa),
- ◆ bank pocztowy (należący do krajowego operatora pocztowego),
- ◆ bank rozliczeniowy (prowadzi rozliczenia i rozrachunek transakcji),
- ◆ bank satelitarny (zbiorowisko oddziałów o niepełnej obsłudze wokół oddziału o kompleksowej obsłudze),
- ◆ bank szwajcarski (schowek dla najbogatszych),
- ◆ bank pomostowy (zarządzany przez organy nadzoru, przed sprzedażą),
- ◆ bank przemysłowy,
- ◆ bank rozliczeniowy (brytyjski),
- ◆ bank rozwoju (promuje wzrost),
- ◆ bank sektora publicznego (będący własnością państwa),
- ◆ bank spółdzielczy (będący własnością klientów),
- ◆ Bank Światowy (wielostronna agencja pomocy),
- ◆ bank uniwersalny (połączenie banku handlowego i inwestycyjnego, jak to jest w Niemczech),
- ◆ bank użyteczności publicznej (działający w interesie ogółu),
- ◆ bank wirtualny (usługi finansowe świadczone przez internet),
- ◆ bank wewnętrzny (prowadzi działalność dla danej firmy),
- ◆ bank zapewniający kompleksową obsługę (próbując obsługiwać wszystkie rynki, oferuje szeroką gamę produktów i usług),
- ◆ bank z głównej ulicy (bank brytyjski wyższej kategorii),
- ◆ bankowość prywatna (bank dla bogatych),

- ◆ haus bank (niemiecki bank wewnętrzny),
- ◆ centrum finansowe (bank z wielkiego miasta amerykańskiego),
- ◆ City Bank (wielki bank japoński),
- ◆ konsorcjum bankowe (bank będący własnością innych banków),
- ◆ Landesbank (niemiecki bank regionalny),
- ◆ prywatny bank koncesjonowany (w Kanadzie),
- ◆ sektor shadow banking (pośrednictwo finansowe nie objęte nadzorem).

Liczba uczestników rynku zdolnych do świadczenia usług finansowych jest coraz większa. Na przykład gospodarstwa domowe, które chcą więcej oszczędzać, chętnie korzystają z funduszy inwestycyjnych. Inny przykład: fundusze private equity, kierujące przepływem kapitału do firm. Amerykański koncern General Electric nie jest wprawdzie bankiem jako takim, ale prowadzi wiele działań parabankowych, finansowanych emisją krótkoterminowych instrumentów dłużnych. Prowadzi to do zacierania się granic między sektorem bankowym a branżą usług finansowych. Warto więc zdefiniować istotę tego, czym jest „bank”:

### Co sprawia, że bank jest bankiem?

- ◆ licencja na działalność, przyznawana przez władze – pośrednia gwarancja uczciwości,
- ◆ powszechna akceptacja depozytów, składających się na podaż pieniądza w gospodarce,
- ◆ uczestnictwo w systemie rozliczeniowym, co umożliwia przenoszenie depozytów,
- ◆ podleganie zasadom ostrożnościowym i nadzorowi dla utrzymania wypłacalności,
- ◆ dostęp do pożyczkodawcy ostatejnej instancji, gwarantującego płynność,
- ◆ ochrona deponentów detalicznych – ubezpieczenie depozytów,
- ◆ pośrednictwo między źródłami finansowania a osobami i podmiotami korzystającymi z niego.

Trzeba przyznać, że większość banków to przedsiębiorstwa działające dla zysku. Nie zmienia to faktu, że bank jest przedsiębiorstwem specjalnym – cieszy się wyjątkowymi przywilejami i obciążony jest wyjątkowymi obowiązkami. Na niektórych ludziach robi to wręcz przytłaczające wrażenie (zob. poniższy cytat).

Na banku spoczywają między innymi obowiązki jako instytucji zaufania publicznego, która obraca przecież dużą ilością cudzych pieniędzy. Ponieważ jego model biznesowy działa tylko wtedy, gdy istnieje zaufanie (zob. biznes polegający na zaufaniu), dla ludzi bank ma być przede wszystkim bezpieczny i zdrowy. „Kwadratura koła” polega na tym, że mimo reputacji instytucji wiarygodnej i takich też oczekiwań, bank prowadzi działalność polegającą zasadniczo na podejmowaniu skalkulowanego ryzyka.

### **Bankowcy mogą cię wytrącić z równowagi**

Kiedy wchodzę do banku, jestem osaczony. Urzędnicy wyprowadzają mnie z równowagi; drzwi obrotowe wyprowadzają mnie z równowagi; widok pieniędzy wyprowadza mnie z równowagi; wszystko wyprowadza mnie z równowagi. Z chwilą, kiedy przekraczam próg banku i próbuję dokonać transakcji – staję się nieodpowiedzialnym idiotą.

Stephen Leacock, *Moja kariera finansowa*, 1910 r.

**Bank Anglii • Bank of England** – jedna z najstarszych i najbardziej prestiżowych instytucji finansowych, obecnie pełniąca funkcję banku centralnego i kiedyś również nadzoru bankowego. Bank powstał w 1694 r. (wcześniej istniał jedynie Bank Amsterdamski z roku 1609) z inicjatywy Williama Patersona. Początkowo był on dla angielskiej rodziny królewskiej sposobem gromadzenia funduszy państwowych. W zamian za zgodę na objęcie długu rządowego Bank Anglii otrzymał królewską licencję na wyłączne świadczenie usług bankowych (np. emisję banknotów, prowadzenie giełd papierów wartościowych). Wzrost swoich rozmiarów i znaczenia Bank zawdzięczał między innymi boomowi gospodarczemu w Wielkiej Brytanii czasów rewolucji przemysłowej i rozwojowi imperium brytyjskiego. Ponieważ utożsamiany był z imperium pieniądza i cieszył się niebywałymi koneksjami („tradycyjny system korupcyjny”), był też często atakowany, szczególnie przez dostarczycieli darmowych usług bankowych, oskarżających Bank o wywoływanie inflacji przez nadmierną emisję pieniądza papierowego. Choć Bank Anglii stopniowo tracił swoje przywileje, dzięki swojej dominacji na rynku i tak zyskiwał na znaczeniu. Mimo komercyjnych instynktów „Dama z Threadneedle Street” coraz częściej musiała działać w interesie kraju. Przy okazji odnowienia licencji w 1844 r. uczyniono ją strażnikiem standardu złota. Podczas paniki finansowej w latach 1847, 1856 i 1866 we własnym interesie oraz z poczucia odpo-

wiedzialności podejmowała działania na rzecz swoich konkurentów – choć nie zawsze z entuzjazmem – właściwe dla pożyczkodawcy ostatniej instancji. Jako że City decydowało także o losach sektora finansowego za granicą, wpływy Banku wykraczały daleko poza lokalny rynek pieniężny. W 1873 r. Walter Bagehot w spójny sposób uzasadnił doktrynę, zgodnie z którą Bank Anglii powinien prowadzić politykę pieniężną poprzez zwiększone rezerwy płynności, bardziej profesjonalne zarządzanie i świadome stosowanie stopy redyskonta (określanej później jako stopa dyskontowa). Jednak Bank przyjął tę propozycję z niechęcią. W City panował zatem nastrój (być może zdrowej) ambiwalencji – aż do czasu nacjonalizacji Banku w roku 1946 (co ciekawe, z tych samych cyfr składa się rok jego założenia: 1694). W międzyczasie sytuacja zmusiła banki rozliczeniowe do utrzymywania większych rezerw, co być może zaszkodziło postępowi ekonomicznemu w Anglii. Bank Anglii był pierwszym bankiem centralnym świata. Można powiedzieć, że przemiana w coś, czym pierwotnie wcale nie miał być – ale został z konieczności – jest przykładem klasycznego angielskiego pragmatyzmu, „radzenia sobie” w każdej sytuacji. [Źródło: Sir John Clapham, *The Bank of England: A History*; R.S. Sayers, *Central Banking After Bagehot*].



### Niesłyszana odpowiedzialność

Losy naszego systemu kredytowego i jego bezpieczeństwo – to wszystko jest w rękach **Banku Anglii**. Od władz jednej jedynej spółki akcyjnej zależy to, czy Anglia będzie wypłacalna, czy też nie.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Bank centralny • Central Bank** – bank, który dzierży kontrolę nad systemem finansowym danego państwa i pełni szereg funkcji publicznych:

- ◆ kontroluje podaż pieniądza i broni wartości krajowej waluty;
- ◆ jest pożyczkodawcą ostatniej instancji w systemie finansowym, a także prawodawcą i nadzorcą systemu bankowego;
- ◆ jest bankiem rządu;
- ◆ jest operatorem płatności izby rozrachunkowej.

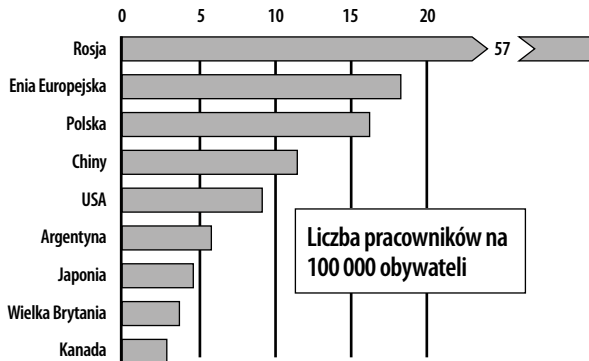
Choć banki centralne są najczęściej własnością państwa (z wyjątkiem Japonii), nie podlegają wpływowi polityki. Jest to zgodne z założeniami, wedle których bank centralny ma chronić walutę przed wpływem „konieczności” politycznej i pozyskiwać publiczne zaufanie do jej długotrwałej wartości. W zależności od polityki państwa oraz etapu jego rozwoju bank centralny może częściowo lub w całości dzielić się tymi obowiązkami z innymi instytucjami. Jego głównym zadaniem jest kontrola napływu gotówki i poziomu stóp procentowych w celu zachowania stabilności cen (utrzymania inflacji na poziomie 1–3%) oraz zapewnienia ekonomicznego rozwoju i wzrostu zatrudnienia. Często rola banku centralnego sprowadza się do ostudzania zapędów spekulacyjnych, tak charakterystycznych dla gospodarek rynkowych („to jak zabierać dzban z ponczem, gdy zabawa dopiero się rozkręca” – jak powiedział pewien amerykański bankowiec). Banki centralne wykształcały się z dominujących banków prywatnych (np. Bank of England został zarejestrowany w 1694 r., ale oficjalnie założony w 1946 r.) lub też były tworzone z rozmysłem (System Rezerw Federalnych utworzony w 1913 r.). Bank centralny działa w myśl idei, że kontrola operacji bankowych i pieniędzy leży w interesie publicznym. Will Rogers miał nieco żartobliwe podejście, mówiąc: „Od zarania dziejów wynaleziono trzy wspaniałe rzeczy: ogień, koło i bank centralny”. Zob. też: *Bagehot* i *Greenspan*.

### **Władza większa od państwowej**

Honor i niezależność Bank of England oraz poczucie obowiązku niezmiennie manifestowane przez tę wielką korporację (...) zapewnia bezpieczeństwo, które nie zawsze może nam zagwarantować agenda państwowa, zmuszona wykonywać rozkazy wyższych władz.

Lord Monteaagle, członek Parlamentarnej Komisji  
do spraw Bankowości, 1848;  
cytowany w Guiseppim, *The Bank of England*, 1966

## Bank centralny



Źródło: Central Bank Directory; „The Economist”, 15 lutego 2003 r., s. 100

**Bank inwestycyjny • Investment Bank** – bank biznesowy koncentrujący się na pośrednictwie w postaci gwarantowania emisji, obrotu papierami wartościowymi (w roli animatora rynku – dostawcy płynności – lub prowadząc obrót na własny rachunek), na zarządzaniu aktywami i doradztwie (np. w sprawach fuzji i przejęć, prywatyzacji itp.). Sztandarowym przykładem banku inwestycyjnego jest amerykański Goldman Sachs, instytucja z Wall Street. Rozróżnienie pomiędzy „ekskluzywnym” bankiem inwestycyjnym a „zwykłym” bankiem komercyjnym ma charakter częściowo normatywny (instytucje nadzoru dążą do ich rozróżnienia w celu uniknięcia konfliktu interesów oraz dywersyfikacji ryzyka biznesowego), częściowo zaś faktyczny (banki komercyjne działają na rynku niepłynnych aktywów o określonych terminach zapadalności, podczas gdy banki inwestycyjne zajmują się transakcyjnym, bezosobowym obrotem rynkowym). Fundamentalną różnicę stanowi fakt, że bank inwestycyjny nie jest finansowany zobowiązaniami w postaci depozytów klientów, które stanowią część podaży pieniądza. Rozróżnienie to traci sens w przypadku banku uniwersalnego, dostarczającego kapitału poprzez szerokie spektrum produktów, od krótkoterminowego kredytu po zwiększenie funduszy własnych klienta. Siły deregulacji i tendencja do zwiększania przepływów funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego powodują odwrót banków komercyjnych od kurczącej się bazy pożyczkobiorców (będącej tradycyjną podstawą ich działalności) w stronę bankowości inwestycyjnej. Ponieważ banki inwestycyjne nie przyjmują depozytów, podlegały one mniej ścisłej regulacji i zasadniczo nie dotyczyła ich doktryna „zbyt duży, by upaść”. Po kryzysie kre-

dytowym lat 2007–2009 i naukach płynących z upadku Lehman Brothers banki inwestycyjne uważa się za „zbyt uwikłane w zależności, by upaść”.

**Bank komercyjny • Commercial Bank** – bank, zwykle podlegający regulacji, będący pośrednikiem pomiędzy deponentami a kredytobiorcami zainteresowanymi finansowaniem na krótki bądź średni okres. W „klasycznym” modelu bankowości komercyjnej deponentami były głównie gospodarstwa domowe i dojrzałe gospodarstwa rolne, posiadające nadwyżki płynności, a kredytobiorcami – podmioty z rosnącego sektora biznesowego, którym z kolei brakowało płynności. Istniało podstawowe rozróżnienie między bankami komercyjnymi, udostępniającymi fundusze na krótki okres, a bankami inwestycyjnymi, które zajmowały się (występując w roli subemitenta, tradera lub inwestora) akcjami i długoterminowym kapitałem dłużnym. Obecnie sytuacja znacznie się skomplikowała. Bank komercyjny może i kredytuje firmy (większe podmioty korporacyjne bezpośrednio korzystają z rynków kapitałowych), ale przede wszystkim finansuje gospodarstwa domowe (szczególnie jeśli chodzi o kredyty mieszkaniowe) i większe gospodarstwa rolne. Mamy więc już opis banku detalicznego. Instytucja łącząca działalność kredytową i sekurytyzującą z działaniami na rynku kapitałowym to z kolei bank uniwersalny, działający na zasadzie kompleksowej obsługi klienta. Przykładem jest Scotiabank, który, choć w kilku miejscach posługuje się w raporcie rocznym określeniem „bankowość komercyjna”, nie określa się jako bank komercyjny (zob. poniższy cytat). W dzisiejszych czasach zwrot „bankowość komercyjna” dotyczy przede wszystkim obsługi segmentu małych i średnich przedsiębiorstw, będącej jednym z kilku modeli. Słowo „komercyjny” zawiera także sugestię, że bank kieruje się określonymi wartościami, czyli dążeniem do zysku – bank jest firmą i musi przynieść akcjonariuszom wystarczające zyski. Ponieważ bank komercyjny to przede wszystkim kredytodawca, bardzo liczą się w nim kompetencje związane z zarządzaniem ryzykiem kredytowym. Por.: *bank rozwoju, bankowość kupiecka, bank państwowy.*



### Czołowa instytucja

Scotiabank należy do czołowych instytucji finansowych Ameryki Północnej. Jest także najbardziej międzynarodowym bankiem w Kanadzie. Zespół 69 000 pracowników Scotiabanku i jego spółek zależnych oferuje pełen zakres produktów i usług bankowych, w tym związanych z bankowością detaliczną, **komercyjną**, korporacyjną i inwestycyjną, świadczonych 12,5 mln klientów w około 50 krajach świata.

*Raport roczny za rok 2008*

**Bank korespondent • Correspondent Bank** – bank zagraniczny upoważniony do działania jako agent banku krajowego w odniesieniu do takich transakcji, jak inkasowanie, potwierdzanie akredytyw dokumentowych oraz prowadzenie rachunków międzybankowych. Instytucja banku korespondenta oparta jest na wzajemnym zaufaniu i prowadzeniu rachunków nostro oraz rachunków loro. Zanim powstały międzynarodowe sieci bankowe, instytucja banku korespondenta była podstawowym sposobem prowadzenia interesów za granicą (zob. poniższy cytat). Słowo „korespondent” (ktoś, kto komunikuje się z innymi) odwołuje się do faktu, że instytucje pozostają ze sobą w bliskim kontakcie.

### Ręka rękę myje

Większość banków z siedzibami w amerykańskich centrach finansowych uważało, że najlepszym sposobem działania na arenie międzynarodowej było rozwijanie relacji z dużymi **bankami korespondentami** w innych krajach: wysyłano do nich swoich klientów, a oni przysyłali swoich – ręka rękę myje.

George S. Moore, legendarny bankowiec,  
*The Banker's Life* (1986), s. 169

**Bank licencjonowany (kanadyjskie) • Chartered Bank (Canadian)** – stosowane w Kanadzie (i niektórych innych krajach anglosaskich) określenie instytucji finansowej, która otrzymała od władz centralnych licencję bankową. Tak jak w każdym kraju, przyznanie licencji ma służyć gospodarce narodowej

(zob. poniższy cytat). W roku 2001 w Kanadzie było sześć dużych (z kategorii A) banków licencjonowanych, z których każdy pozostawał w rękach znacznej rzeszy akcjonariuszy, dysponował siecią oddziałów w całym kraju i mógł się pochwalić ponadstuletnią historią. W kraju tym działa także wiele (ponad 40) innych banków zagranicznych (z kategorii B) – licencja ogranicza ich działalność. Istnieje też bank o nazwie Standard Chartered Bank; ta brytyjska instytucja z siedzibą w Londynie działa na rynkach azjatyckich. Słowo „chartered” pochodzi od starofrancuskiego „charte” (które z kolei ma związek z łacińskim określeniem papieru), utożsamianego z przyznaniem komuś przez władcę wyłącznych przywilejów (w odróżnieniu od założenia przedsiębiorstwa i nadania mu statutu – „charter” – suwerenną decyzją danego obywatela).

### **Przerzucenie**

Rządy zawsze wykorzystywały **licencje i koncesje** do tego, aby zmusić prywatne przedsiębiorstwa do spełniania szczytnych celów o charakterze publicznym – finansowania kolonii, utrzymywania uczelni, budowy mostów czy prowadzenia banków. Podobnym mechanizmem było powoływanie zamożnych osób na stanowiska sędziów pokoju i do innych funkcji publicznych. W obu przypadkach dawne rządy, którym nie brakowało władzy, ale brakowało za to funduszy, przerzucały koszty publicznych działań na podmioty prywatne.

Gordon Wood, *The Radicalism of the American Revolution*, s. 319

**Bank prywatny • Private Bank** – mały, często związany z lokalnym środowiskiem bank będący własnością wspólników. Korzenie prywatnej bankowości wywodzą się z Wielkiej Brytanii i sięgają początków XIX w., kiedy to prywatna bankowość, ze względu na swoją lokalizację, nosiła nazwę „wiejskich banków”. Takie banki, których działalność bazowała na znajomości lokalnych warunków i zaufaniu, w wyniku konsolidacji stawały się częścią nowoczesnego systemu banków komercyjnych. Ponieważ osobisty majątek wspólników, będących często bogatymi kupcami, stanowił zabezpieczenie zobowiązań z tytułu depozytów, banki te uważano za bezpieczniejsze. Ponadto wspólnicy, którzy znali się i polegali na sobie, podejmowali lepsze decyzje. Jednak banki te miały swoje wady: ustawy o nieograniczonej odpowiedzialności, wprowadzone w latach 70.

XIX w., sprawiły, że działalność bankowa stała się dla większości współników zbyt ryzykowna. Ograniczone do lokalnej społeczności banki były zbyt małe, by mogły być zdywersyfikowane. Ponadto funkcjonowało ich zbyt wiele, a ich działalność nie miała dostatecznie jawnego charakteru, zwłaszcza w odniesieniu do operacji opartych na poufnych informacjach, by można było skutecznie kontrolować ich aktywność.

### Osobisty charakter

Nie jestem sobie w stanie wyobrazić nic lepszego w teorii ani bardziej udanego w praktyce niż **banki prywatne** w postaci, w jakiej istniały na początku. Człowiekowi, którego majątek, uczciwość i możliwości były powszechnie znane, powierza się głównie pieniądze sąsiadów. Zaufanie ma czysto osobisty charakter.

Walter Bagehot, *The Private Banks, Lombard Street* (1873)

**Bank rozwoju • Development Bank** – bank, który dąży do świadomego promowania rozwoju gospodarczego dla dobra społeczeństwa. Z konieczności zrezygnuje z krótkoterminowych celów gospodarczych, wybierając wymagającą cierpliwości, perspektywę długoterminową. Zamiast maksymalizacji rentowności dla udziałowców, banki rozwoju koncentrują się na wspieraniu tworzenia kapitału, zatrudnienia, MŚP i eksportu. Ich narzędzia zawierają kredyty preferencyjne, pożyczanie na warunkach (np. 10, 20-letni termin spłaty) korzystniejszych niż rynkowe, o wyższej tolerancji ryzyka i strategicznym zapewnieniu funduszy na inwestycje w infrastrukturę. Banki rozwoju są najbardziej aktywne w krajach słabiej rozwiniętych, na rynkach wschodzących i rynkach przejściowych. Ponieważ ich cele stoją w sprzeczności z dopasowywaniem płynnych aktywów i krótkoterminowych zobowiązań, zwykle znajdują się w rękach państwa. Mimo to banki rozwoju w miarę możliwości starają się zapewnić rentowność swojej działalności. To nie tylko pozwala im działać, ale też nakłada zdrową dyscyplinę finansową na kredytobiorców. Banki rozwoju poszukują niszy pomiędzy twardymi/nieprzejednanymi pośrednikami handlowymi a środkami pieniężnymi służącymi altruistycznej pomocy. Klasycznymi przykładami banków rozwoju są: Bank Światowy, Międzynarodowa Agencja Rozwoju, Bank Rozwoju Rady Europy, KfW oraz Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju.

**Granice**

Chociaż pieniądze są bardzo przydatne, nie ma dowodów,  
że mogą czynić cuda

Walter Bagehot *The Credit Mobilier*, 1856

**Bank uniwersalny • Universal Bank** – bank łączący w jednej *instytucji finansowej* działalność *banku komercyjnego* i *banku inwestycyjnego*. Mimo że finansowanie długiem i kapitałem własnym to różne światy, łączy się je głównie po to, aby wykorzystać synergie operacyjne, zaoferować lepszą usługę (np. „wszystko pod jednym dachem”) lub zdywersyfikować działalność. Początkowo bankowość uniwersalna była domeną instytucji kontynentalnej Europy, przede wszystkim dużych banków szwajcarskich i niemieckich. (Znaczące długoterminowe inwestycje udziałowe w przedsiębiorstwa przemysłowe, będące praktyką banków niemieckich, nie są same w sobie częścią bankowości uniwersalnej, lecz raczej przejawem chęci strategicznego zdywersyfikowania działalności. Z przyczyn historycznych, politycznych i komercyjnych bankowość uniwersalna zniknęła z państw anglosaskich. Na przykład w USA ustawa Glass–Steagal z 1933 r., przegłosowana w związku z przekonaniem o tym, że spekulacyjna działalność banków przyczyniła się do Wielkiego Krachu 1929 r., doprowadziła do podziału banków uniwersalnych. Powoływano się także na chęć ograniczenia wielkości i władzy banków, obawy o konflikty interesów (np. ratowanie osłabionych kredytobiorców, aby poprawić spłacalność złych kredytów), komplikacje natury regulacyjnej oraz tzw. *insider trading* (kredytodawcy mają informacje niedostępne publicznie). Zalety i wady połączenia bankowości komercyjnej z inwestycyjną przedstawiają się następująco:

| Ocena bankowości uniwersalnej  |   |
|--|---|
| Zalety   | Wady  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Ścisły związek z klientem dzięki możliwości oferowania gwarancji zarówno wiarytelności, jak i kapitału własnego. Klienci korzystają z wszystkich usług w jednej instytucji, która ich dobrze zna</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Koncentracja władzy do tego stopnia, że banki inwestycyjne, posiadając duże pakiety akcji koncernów przemysłowych, odgrywają rolę kreatorów rynku i/lub sprawują kontrolę oraz nadzór jako udziałowcy</li> </ul> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Korzyści zakresu, zwłaszcza że przepływ funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego umniejsza tradycyjną rolę banku jako kredytodawcy</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Potencjalne konflikty interesów pomiędzy działalnością handlową a pożyczkową, spowodowane przez dostęp do poufnych informacji</li> </ul>   |

|  |   |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Dywersyfikacja strumieni zysków pomiędzy różne rodzaje działalności, co sprawia, że banki uniwersalne są bardziej stabilne</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Sprzyjająca podziałom kultura organizacji: jedni pracownicy zaangażowani są w działalność inwestycyjną nastawioną na transakcje, drudzy – w działalność komercyjną nastawioną na ważnych klientów</li> </ul> |
|--|---|

Rozróżnienie między bankiem komercyjnym a inwestycyjnym w dużej mierze wiąże się z działaniami nadzoru. W przypadku banków komercyjnych coraz częstsze wykorzystywanie sekurytyzacji powoduje zatarcie różnicy między pośrednictwem a uczestnictwem w rynku kapitałowym. Deregulacja powoduje zatem, że bankowość uniwersalna zyskuje na znaczeniu, szczególnie po tym, jak kryzys kredytowy roku 2008 osłabił wiele niezależnych banków inwestycyjnych, które zostały przejęte przez konkurentów. Pozostające jeszcze bariery bankowości uniwersalnej wynikają albo z uwarunkowań rynkowych, albo z konstrukcji biznesowej. Mianowicie wiele banków z własnej woli działa osobno, aby skupić się na swojej podstawowej kompetencji. Połączenie, w wyniku którego powstanie bank uniwersalny, można przeprowadzić, skupiając odrębne banki pod pieczę holdingu bankowego (zob. poniższy cytat). Na przeszkodzie pełnej integracji bankowości komercyjnej i inwestycyjnej stoją środki zastosowane przez władze po kryzysie kredytowym. Zarówno wprowadzenie Reguły Volckera jak i reformy bankowe w Wielkiej Brytanii nakierowane były na oddzielenie użytecznej publicznie bankowości, chronionej przez społeczeństwo, odpowiednią barierą. Obrót instrumentami finansowymi w banku inwestycyjnym – działalność bardziej ryzykowną – usiłowano oddzielić, aby zastosowanie mogła znaleźć doktryna prawa do bankructwa. Zob. też: *bancassurance*, czyli połączenie bankowości z ubezpieczeniami.

### Pełen zakres usług

Scotia Capital jest bankiem hurtowym **Grupy Scotiabank**, oferującym duży wybór produktów klientom korporacyjnym, rządowym i instytucjonalnym oraz pełen zakres usług w regionie NAFTA. Świadczymy także usługi na wybranych rynkach niszowych całego świata.

Raport roczny za rok 2008, s. 1

**Bank windykacyjny (potoczne) • Bad Bank** (vernacular) – bank, którego specjalnym zadaniem jest zarządzanie złymi długami innych banków, a także rozwiązywanie związanych z nimi problemów. Ponieważ funkcja ta rzadko przynosi zyski, banki tego typu są najczęściej powoływane do życia przez rząd

lub urząd odpowiedzialny za nadzór nad likwidacją banku. Bank windykacyjny ma za zadanie odegrać rolę animatora rynku wątpliwej jakości aktywów bankowych. Gdy bilanse banków będą z nich oczyszczone, przywrócone zostanie zaufanie do rynku. Logika, którą ów bank się kieruje, jest następująca: lepiej raz a dobrze pozbyć się problemów, niż pozwolić, aby złe długi powoli uśmierciły bank. Przykładem banku windykacyjnego, który zdał egzamin (głównie dlatego, że zarządzali nim ludzie zakorzenieni w biznesie, a nie urzędnicy), jest Securum, powstały w latach 90. XX w. w Szwecji. Nowszy przykład to National Asset Management Agency w Irlandii (zob. poniższy cytat – dotyczy podjętej przez bank windykacyjny nieudanej próby wymuszenia sprzedaży aktywów). Wadą banków windykacyjnych jest to, że ogólnie są mniej skuteczne, gdyż muszą naprawiać błędy innych. Istnieje zatem alternatywne podejście do problemu, zgodnie z którym posprzątać muszą te banki, które udzieliły złych kredytów. Jeśli wsparcie władz jest konieczne, jego źródłem będą mechanizmy ratowania banków.

### **Żądania**

Bank N.A.M.A., który nabył kredyty o nominalnej wartości 71 mld EUR, potrzebuje dochodu z kredytów spłacanych na bieżąco. Wysokie dyskonto od wartości kredytów, którego zażądał od banków sprzedających, pozostawiło w ich bilansach duże wyrwy. Wypełnić musiało je państwo.

*Ireland's 'bad bank' loses lawsuit,*  
„International Herald Tribune”, 4 lutego 2011 r., s. 15

**Banki głównego obrotu pieniężnego • Money Center Banks** – banki działające w głównych centrach finansowych. Wyodrębnienie tego rodzaju banków jest typowe dla Stanów Zjednoczonych. Przy rozbiciu systemu bankowego i istniejących tam ponad 10 000 różnych banków, banki w wielkich miastach, zwłaszcza w Nowym Yorku, Chicago i Los Angeles, stanowią klasę samą w sobie. Wraz ze wzrostem, na skutek fuzji, dużych banków spoza tych metropolii, zwanych „superregionalnymi centrami bankowymi”, rozróżnienie to staje się mniej istotne.

**Banki kanadyjskie • Canadian Banks** – w Kanadzie jest sześć dużych rodzimych banków komercyjnych, z których każdy dysponuje siecią oddziałów w każdym kraju, szczyci się co najmniej 175-letnią historią i prowadzi stosunkowo konserwatywną politykę (dominacja modelu „udzielić i trzymać” na zdy-

wersyfikowanym rynku detalicznym). W dwóch z nich pracował swego czasu autor tego kompendium. Banki te systematycznie przynoszą akcjonariuszom zyski (zob. niżej). Ostatnio tym „uśpionym olbrzymom” poświęca się nieco więcej uwagi. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 żaden z banków kanadyjskich nie potrzebował ratunku rządu. Zmniejszyła się ich rentowność, ale poza tym przeszły przez kryzys suchą stopą. W roku 2008 Światowe Forum Ekonomiczne uznało banki kanadyjskie za najzdrowsze na świecie (źródło: Soundness of Banks w: *World Economic Forum: Global Competitiveness Report 2008–2009*, s. 456). W roku 2010 pod względem kapitalizacji rynkowej należały one do największych banków na świecie.

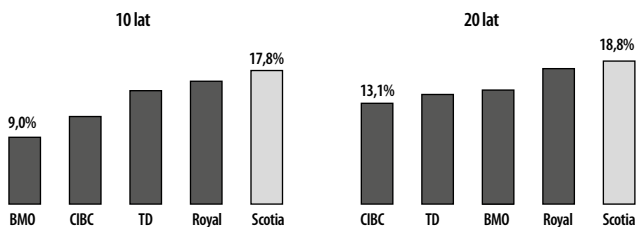
### Rozsądek

Skąd więc bierze się kanadyjski geniusz? Z rozsądku. W ostatnich 15 latach w USA i Europie zliberalizowano rynek usług finansowych. Kanadyjczycy natomiast nie mieli takiego zamiaru – uważali, że dotychczasowe reguły nadzoru dobrze pochłaniają wstrząsy. **Banki kanadyjskie** wykorzystują najczęściej dźwignię 18 do 1, instytucje z USA – 26 do 1, a banki europejskie straszą lewarem wynoszącym aż 61 do 1. Wynika to częściowo z typowej dla Kanady awersji do ryzyka, ale też z konserwatywnych zasad bankowości.

*Worthwhile Canadian Initiative, „Newsweek”, 16 lutego 2009 r.*

### Banki kanadyjskie

#### Łączny zwrot dla akcjonariuszy\*



\* Efektywna roczna stopa zwrotu z akcji, w tym wzrost wartości akcji i reinwestowane dywidendy.

Źródło: Bloomberg – łączna stopa zwrotu na 31 sierpnia 2008 r.

**Banki lokalne (USA) • Community Banking (USA)** – połączenie strategii rynkowej i ducha obywatelskiego, gdzie banki koncentrują się na najbliższym obszarze rynkowym przed poszukiwaniem możliwości poza nim. Przy założeniu samodzielności finansowej i odrębności księgowej poszczególnych oddziałów by tym lepiej skupić się na rynku lokalnym, sieć oddziałów obejmująca kilka regionów może służyć również społeczności lokalnej. Odległa dyrekcja zajmuje się wówczas zagospodarowaniem nadwyżki oszczędności lub finansowaniem niedoborów. Jako że bankowość jest z założenia działalnością opartą na relacjach, gdzie kluczową rolę odgrywają bliskie relacje z klientem, można stwierdzić, że wszystkie systemy bankowe są do pewnego stopnia zorientowane na daną społeczność. W szczególności znajomość lokalnych warunków przez banki komunalne pozwala na finansowanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw.

**Banki państwowe • State-Owned Banks (a.k.a. Public Sector Banks)** – banki należące do rządu, co często uzasadnia się ich wyjątkowym charakterem jako instytucji strategicznych czy też infrastrukturalnych. Co więcej, ponieważ państwo ma dużo do powiedzenia przy powstawaniu każdego banku (przyznanie licencji, regulacja, ochrona deponentów), posiadanie banku przez rząd na własność nie wymaga od niego diametralnej zmiany nastawienia. W większości gospodarek wolnorynkowych bankowość pozostawia się sektorowi prywatnemu – interwencja rządu uważana jest wszak za coś złego. Z drugiej strony w wielu krajach dla banków państwowych jest miejsce, a raczej nisza. Ich istnienie uzasadnia się pewnymi zaletami, które mają przeważać nad wadami:

| Banki państwowe  |  |
|--|--|
| Za   | Przeciw  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Niwelują wady rynku</li> <li>♦ Wygładzają cykl kredytowy</li> <li>♦ Środek stymulowania gospodarki</li> <li>♦ Wdrażają strategię przemysłową</li> <li>♦ Niskie zaufanie do banków prywatnych</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Upolitycznienie, kumoterstwo</li> <li>♦ Niesprawność, biurokracja</li> <li>♦ Zakłócenie konkurencji</li> <li>♦ Obciążenie budżetu</li> <li>♦ Opór przed trudnymi decyzjami</li> </ul> |

Często zdarza się, że banki państwowe, zamiast konkurować z bankami prywatnymi, współdziałają z nimi. Przykładem niech będą banki rozwoju, współfinansujące małe firmy. Powstają także przedsiębiorstwa typu GSE, będące instrumentem prowadzonej przez władze polityki – na przykład zachęcające ludność do kupowania mieszkań i domów na własność i w tym celu gwarantujące kredyty mieszkaniowe. Inną typową formą banku państwowego jest *kasa oszczędnościowa*, często będąca *bankiem pocztowym*, który wykorzystuje rozległą sieć urzędów pocztowych. Tworzenie takich banków uzasadnia brak zaufania do



banków prywatnych (co nie jest rzadkością na rynkach przejściowych bądź chęć udostępnienia publicznej usługi bezpiecznych depozytów, szczególnie na odległych terenach wiejskich, na których banki prywatne często nie mają oddziałów.

### Na lodzie

W roku 2008 rząd Wielkiej Brytanii nakłonił bank Lloyds do przejęcia HBOS – dużego konkurenta, będącego na skraju bankructwa. Połączenie to zamieniło jednak zyski banku w straty. Kurs jego akcji runął w przepaść, a rząd był zmuszony do objęcia banku pakietem ratunkowym. Wielka Brytania posiada 41% akcji Lloydsa (...) i nie zanoszą się na to, aby sprzedała je do czasu, gdy kurs wzrośnie. Jak na razie od ogłoszenia w październiku 2008 r. działań ratunkowych spadł on o 66%.

*Challenges aplenty for new Lloyds chief*  
„International Herald Tribune”, 4 marca 2011 r., s. 21

**Banki szwajcarskie • Swiss Banks** – Szwajcarzy znani są nie tylko z zegarków i sera, ale i ze swojego (zwykle ocenianego pozytywnie) sektora bankowego. Jak na tak mały kraj Szwajcaria może poszczycić się ogromnym sektorem bankowym – we wszelkich segmentach rynku działa ponad 350 banków: dwa banki globalne, banki należące do kantonów, regionalne, spółdzielcze („raiffeiseny”), prywatne i zagraniczne. Neutralność i status bezpiecznej przystani, jakim cieszy się Szwajcaria, pozwoliła jej bankom wypełnić światową niszę, oferując dyskretne usługi *bankowości prywatnej* dla moźnych tego świata. Banki szwajcarskie, którym sprzyjały także rygorystyczne przepisy o poufności, radziły sobie tak dobrze, że największa trójka kontroluje obecnie około 75% aktywów bankowych kraju. Biorąc pod uwagę stosunek ich wielkości do PKB Szwajcarii, kraj ten ma teraz problem instytucji „zbyt dużych, by je ratować”. Stąd próby zmniejszenia banków i/lub wymaganie większego kapitału. Banki szwajcarskie poddały ostrej krytyce za przetrzymywanie „pieniędzy Holocaustu” (tzn. nieujawnionych depozytów uśpionych), a nawet umożliwianie działań przestępczych (np. w hollywoodzkim thrillerze „Tajna broń” z 1996 r. terrorysta groźący użyciem broni jądrowej domaga się od rządu wpłacenia okupu na „konto w banku szwajcarskim” – zupełnie jakby pieniądze wymuszone tak ohydny zbrodnią były poza zasięgiem władz USA). Inni zgłaszali jeszcze poważniejsze zarzuty (zob. poniższy cytat). Tego typu fikcyjne teorie nie są być może niczym innym jak tyl-

ko przykładem krytyki banków. Ostatnio jednak reputacji banków szwajcarskich zagroziło coś znacznie poważniejszego. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 kilka instytucji utraciło wizerunek banków niezawodnych i bezpiecznych, którym zewnętrzne perturbacje nie są w stanie zagrozić. Union Bank of Switzerland – kolos o bilansie wartości 1,5 bln USD – wydaje się najbardziej narażony na „wypadki”. W czasie kryzysu kredytowego o UBS mówiło się jako o instytucji, która „Used to Be Smart” (była mądra, ale kiedyś) – bank stracił 50 mld USD zainwestowanych w toksyczne aktywa, co dla każdego banku uważanego za wyjątkowo ostrożny było hańbą. Co więcej, jedną z przyczyn zamrożenia rynków kredytowych było przekonanie, że skoro narażeni są bankowcy tak ostrożni jak Szwajcarzy, to bezpieczny nie jest nikt. Później UBS przyszło zawrzeć równie kosztowną co zawstydzającą ugodę z organami podatkowymi USA, które zarzuciły bankowi udzielanie klientom pomocy w unikaniu podatków. W roku 2011, w momencie gdy rząd Wielkiej Brytanii zaproponował odseparowanie działalności inwestycyjnej, ten sam UBS stracił 2 mld USD na działaniach mało przezornego tradera. Warto pamiętać, że *Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego* z siedzibą w Szwajcarii, sprawujący pieczę nad światowym systemem regulacji działalności banków, jest organizacją międzynarodową – niczym ONZ – która nie ma związków ze szwajcarskim systemem bankowym. Zob. także: *Gnomy z Zurychu*.

### **Nieuczciwe interesy**

Banki szwajcarskie słyną z dyskrecji, dzięki czemu usługi bankowe stały się jednym z najbardziej lukratywnych produktów eksportowych tego kraju. Placówki takie jak ta są dosyć kontrowersyjne z punktu widzenia świata sztuki, ponieważ mogą stanowić doskonałe miejsce przechowywania skradzionych przedmiotów nawet przez lata, aż głośne kradzieże pójdą w zapomnienie. Z uwagi na to, że złożone w banku depozyty są chronione przed zakusami policji przez przepisy prawa cywilnego, a skrytki depozytowe są komputerowo przypisane numerom rachunków, a nie osobom, złodzieje mogą spać spokojnie, wiedząc, że nikt nie skojarzy skradzionego przedmiotu z właścicielem skrytki.

Dan Brown, *Kod Leonarda da Vinci*, rozdział 42,  
tłum. Krzysztof Mazurek

**Bankierzy z Lombardii • Lombard Bankers** – pierwsi bankierzy Europy pochodzili z równin Włoch Północnych. W XV w., po załamaniu się Cesarstwa Rzymskiego, w Europie zapanowało zamieszanie. Najemne wojska pustoszyły kolejne regiony, łamiąc przy tym reguły prawa i porządku. Wenecja, Genua, Florencja, Rzym i Neapol wzbogaciły się na kwitnącym handlu, ale cierpiały z powodu anarchii i krwawych wojen pomiędzy zwaśnionymi rodami. Kościół rzymskokatolicki natomiast nie dość, że funkcjonował nadal, ale urósł do rozmiarów wielkiej międzynarodowej organizacji o rozbudowanym systemie administracyjnym. Od XIII w. do Rymu płynęły szerokim strumieniem wpływy z dziesięciny, kontrybucje z wypraw krzyżowych, podatki papieskie i inne opłaty nakładane w świecie chrześcijańskim. Upadek porządku społecznego stał się źródłem zysków dla przedsiębiorczych bankierów, którzy oferowali usługi w zakresie transakcji dewizowych i ubezpieczeń w międzypaństwowych transferach funduszy. Pośrednictwo w przepływie pieniędzy między Rzymem i europejskimi miastami targowymi lub targami handlowymi (za dziesięciny dla Rzymu można było się zaopatrzyć w towary w głębi kraju) stało się lukratywnym interesem. W ten sposób bankierzy z Lombardii rozszerzyli sieć swoich wpływów.

### Narodziny

**Bankierzy włoscy** nauczyli się zarabiać na konfliktach [między miastami]. Wynaleźli mnóstwo technik finansowania – od weksli po ubezpieczenia i księgowość – a za pośrednictwem sieci tworzonej przez kler rozbudowali swą działalność na cały świat chrześcijaństwa łacińskiego. W latach 1339–49 Florencją wstrząsnęło bankructwo najważniejszych instytucji, które ugięły się pod ciężarem nadmiernego kredytowania. Miasto jednak otrząsnęło się z tego szoku. Gdzieś wśród tego całego bogactwa i nędzy na świat przyszedł kapitalizm.

Norman Davies, *Europa*, s. 401

**Banknot • Banknote (a.k.a. Bank Note)** – fizyczna forma pieniądza papierowego (a w dzisiejszych czasach także plastikowego), emitowana przez rządy i banki centralne. Dosłownie termin ten oznacza „weksel płatny na żądanie przez bank”. Banknot może być wymienialny (na podstawie przyrzeczenia banku) na aktywa materialne. W innym przypadku sam banknot jest prawnym środkiem płatniczym. Po raz pierwszy użyto banknotów w Chinach w VII w. Instrumen-

ty te stanowiły kwity zastępujące fizyczne środki obrotu, których wymiana była niewygodna (duża masa) bądź niebezpieczna (metale szlachetne). Późniejszymi emitentami banknotów byli złotnicy. W pewnym momencie banki komercyjne zaczęły emisję banknotów zwiększającą podaż pieniądza w publicznym obrocie. Scotiabank emitował swoje banknoty aż do 1935 r. (zob. poniższą ilustrację). Obecnie nadal robi to kilka banków komercyjnych (np. HSBC w Hongkongu), choć większość emitentów to banki centralne.



### Ładny papierek

We wszystkich państwach na świecie – komunistycznych, kapitalistycznych i tych, które nie mieszczą się w żadnej z tych kategorii – schemat banknotu jest obecnie taki sam. Musi być to prostokątny arkusik papieru pokryty stosownymi zawijasami farby, przedstawiający niezującego dostojnika, rubensowskich kształtów figurę, wypełniony owocami róg obfitości bądź pomnik bohatera.

John K. Galbraith, *Wiek niepewności* (1977)

**Bankier** (wersja kasynowa) • **Banker** (casino version) – gracz, który w karcianej grze bakarat reprezentuje kasyno (finansuje ono grę, tj. zawsze jest w stanie postawić stawkę). W innych wersjach gry gracz i bankier to po prostu dwie ręce (zestawy kart), przy czym osoba obserwująca grę może postawić na którąś

z nich pieniądze. Skojarzenie bierze się prawdopodobnie z tego, że kasyno zawsze dysponuje środkami na kontynuację gry, co przy jego probabilistycznej przewadze w grze („zysk kasyna”, *house edge*) gwarantuje kasynu wyjście w dłuższym okresie na plus, choćby nawet przegrało kilka czy kilkanaście razy z rzędu. Aktuarialny wpływ ryzyka na finanse kasyna jest więc podobny jak w instytucji finansowej, choć konserwatywny bankier sprzeciwiłby się zapewne porównaniu jego pracy z biznesem hazardowym.

### Szwejk traci swojego pana

Kochany Szwejku – rzekł, znalazłszy się w domu. – Stała się rzecz niezwykła. Prześladował mnie pech w kartach. Zaryzykowałem, bo miałem pod ręką asa, potem dostałem dziesiątkę, a bankier, chociaż miał waleta, dociągnął także do dwudziestu jeden. Ryzykowałem parę razy na asa albo na dziesiątkę i zawsze miałem tyle, co i bankier. Przegrałem wszystkie pieniądze.

Chwilę milczał. – W końcu przegrałem i was. Zastawiłem was za sto koron i jeśli nie oddam ich pojutrze, to już nie będziecie mój, ale pana porucznika Lukaszka. Bardzo mi przykro. Naprawdę.

*Szwejk zostaje pucybutem porucznika Lukaszka [w:]  
Przygody dobrego wojaka Szwejka,  
przekład Paweł Hulka-Laskowski*

**Bankowiec • Banker** – osoba zawodowo zajmująca się pieniędzmi, pomocą klientom w uzyskaniu dostępu do kapitału i zarządzaniem ryzykiem. Najważniejsze rozróżnienie dotyczy pracowników bankowości komercyjnej, zajmujących się kredytowaniem, oraz pracowników bankowości inwestycyjnej, przeprowadzających operacje na rynku kapitałowym. Nie każdy pracownik banku uważa się jednak za bankowca. Na przykład kasjerzy, pracownicy biurowi i specjaliści techniczni w centrali mogą się nie identyfikować z tym określeniem (powiedzieliby raczej, że „pracują w banku”). Bankowca charakteryzuje zwykle kupiecki zdrowy rozsądek, upodobanie do finansów i umiejętności w tej dziedzinie, natomiast niekoniecznie przemawia przez niego instynkt przedsiębiorcy (zob. poniższy cytat).

| <b>Jak postrzegani są bankowcy</b>   |                  |
|--|------------------|
| Bankowcy uczestniczący w naszym programie MBA na tle reszty grupy MBA prezentują się następująco:  |                  |
| Inteligencja   | Średnia          |
| Inicjatywa   | Poniżej średniej |
| Agresja  | Poniżej średniej |
| Kreatywność  | Poniżej średniej |
| Samodzielność  | Średnia          |
| Wygląd   | Powyżej średniej |
| Chciwość   | Skrajnie niska   |
| Skłonność do ryzyka  | Skrajnie niska   |
| <p>Osoby te interesują się bankowością, ponieważ w świecie tym ma się poczucie zamknięcia w kokonie, wszystko jest zorganizowane, istnieją rozwinięte systemy wsparcia i olbrzymie możliwości unikania podejmowania ryzykownych decyzji.</p> <p style="text-align: right;">Dick Levin<br/><i>Buy Low, Sell High, Collect Early &amp; Pay Late: The Manager's Guide to Financial Survival</i></p> |                  |

**Bankowiec korporacyjny • Corporate Banker** – bankowiec specjalizujący się w obsłudze wielkich korporacji, w tym w finansowaniu korporacji. Zazwyczaj działania te prowadzone są na zasadzie zindywidualizowanej obsługi bankowej przez poświęcanie całej uwagi ograniczonej grupie klientów. Bankowiec taki ma bardzo wymagającą pracę: dyrektorzy finansowi są świetnie wykształceni i mają wysokie kwalifikacje zawodowe. Rozgłos i znane nazwiska, które się z tym wiążą, narzucają konieczność świadczenia usług na wysokim poziomie. Korporacje mogą z łatwością ulec wabiącym podszeptom konkurencji i korzystają z wyrafinowanych produktów, takich jak instrumenty pochodne. Pod innymi względami praca ta jest łatwiejsza: wielkie firmy przedstawiają sobą mniejsze ryzyko niż małe i średnie przedsiębiorstwa. Ogólnie rzecz biorąc, obsługa korporacji zazwyczaj cieszy się w banku prestiżem.

### Stereotypy?

Traderzy uważali **bankowców korporacyjnych** za wyniosłych snobów z dyplomami najlepszych uczelni, którzy robili sobie długie przerwy i pracowali niezbyt ciężko. Bankowcy uważali traderów za grupę nieokrzęsianych cyborgów.

„Goldman Sachs and Lehman Brothers”,  
Heffernan, *Modern Banking in Theory and Practice*, s. 332

**Bankowość detaliczna • Retail Banking** – segment rynku obejmujący usługi bankowe dla osób fizycznych, gospodarstw domowych i małych firm. Do typowych produktów bankowości detalicznej należą depozyty, karty kredytowe, osobiste linie kredytowe i kredyty mieszkaniowe. Coraz częściej mianem „bankowości detalicznej” określa się też prostą działalność przypominającą bankowość użyteczności publicznej, oddzieloną od działań bardziej ryzykownych: finansowania korporacji, obrotu na własny rachunek i rynku kapitałowego w segmencie „hurtowym”. Bank detaliczny działa trochę jak hipermarket – jego model biznesowy opiera się na wysokim obrocie, który kompensuje niskie marże, uzyskiwanym od mocno zdyspersyfikowanej, lojalnej bazy klientów, obsługiwanych za pośrednictwem kanałów dystrybucji usług bankowych (sieci oddziałów) o wysokich kosztach stałych. Produkty finansowe są prostsze i bardziej standardowe od szytych na miarę usług finansowych. Rentowność bank osiąga dzięki dużym rozmiarom, które przynoszą korzyści skali, a także przywiązaniu do efektywności i niskich kosztów.

**Bankowość dla sektora rolnego/kredyty rolne • Agricultural Lending/ Farm Credit** – finansowanie przez banki komercyjnej działalności gospodarstw rolnych. „Klasyczny” kredyt rolny to kredyt na zakup nasion, nawozów i paliwa niezbędnego do przeprowadzenia siewów, spłacany po żniwach (nawet z kapitalizacją odsetek), gdy plony zostaną sprzedane na rynku. Inne typowe formy kredytu rolnego to kredyt terminowy na zakup sprzętu lub ziemi oraz leasing sprzętu. Bankowość dla sektora rolnego jest przykładem specjalizacji branżowej. Banki zatrudniają często do udzielania kredytów wyszkolony odpowiednio personel, a nawet specjalistów od rolnictwa. Zakładając, że gospodarstwo to nic innego jak przedsiębiorstwo dążące do zysku (a nie wybór trybu życia czy sposób na wyżywienie rodziny), kredytowanie rolnictwa można zasadniczo uznać za odmianę finansowania małych firm. Nie zmienia to faktu, że kredyty rolne charakteryzuje kilka cech, których próżno szukać w dziedzinie finansowania firm:

| Kredyt rolny              |  |
|---------------------------|--|
| Aspekt                    | Opis   |
| Know-how kredytodawcy     | ♦ Kredytodawca musi znać się na działaniu gospodarstwa rolnego (znać koszty, plony), aby ocenić ryzyko operacyjne, opłacalność i zdolność do spłaty długu.                 |
| Zmienność cen             | ♦ Ceny produktów rolnych są zmienne, cechuje je cykliczność. Należy uniknąć finansowania w fazie szczytu cyklu.  |
| Ryzyka przyrodnicze       | ♦ Nieodpowiednia pogoda, plagi, choroby itp. powodują gwałtowne zmniejszenie produkcji, chyba że efektem tym zaradzi ubezpieczenie czy też właściwe metody zarządzania.    |
| Sprawozdawczość finansowa | ♦ Brakować może informacji księgowych; niekiedy zamiast memoriałowo, transakcje księgowane są kasowo. Analiza wyników finansowych wymaga często przeprowadzenia symulacji. |
| Styl życia                | ♦ W małych gospodarstwach rodzinnych myślenie probiznesowe bywa lekceważone, co utrudnia odzyskiwanie długów.  |

Innym wyrazem specyfiki kredytu rolnego bywa polityczna presja na banki, aby mniej gorliwie dochodziły swych praw wierzyciela. Na przykład egzekucja kredytu z zabezpieczeń może w solidarnym świecie rolników zaszkodzić wizerunkowi banku, a nawet sprowokować akt obywatelskiego nieposłuszeństwa, gdy rolnik stawia opór wobec prób przejęcia jego majątku. Wreszcie na rynkach wschodzących i przejściowych wieś jest często skansenem strukturalnego bezrobocia. Należy odróżnić mieszkańców wsi od rolników.

### W pułapce

W latach 70. bank pożyczył Tacie mnóstwo pieniędzy na hodowlę bydła na naszej farmie. Karmienie bydła przypominało grę na giełdzie. Co człowiek stracił tutaj, odzyskał gdzieś indziej. Potem, gdy tylko Tata kupił dużą partię cielaków po 1,35 dolara za funta, doszło do załamania rynku. Sprzedawaliśmy je po 72 centów za funta. Straciliśmy 110 000 dolarów. Każdej kolejnej wiosny Tacie udawało się jakoś przekonać bank, aby dał nam jeszcze jedną szansę. Gdy już dostaliśmy pieniądze, sezon był tak bardzo zaangażowany, że plony zamarzały – zbieraliśmy więc je następną wiosną, cofając się o rok. I tak się kręcił cały ten cykl.

*How We Kept the Farm, „Maclean's”, 3 czerwca 2002 r., s. 13*



**Bankowość etyczna (potoczne) • Ethical Banking** (vernacular) – bankowość etyczna (albo: społeczna, alternatywna, obywatelska, zrównoważona) to inaczej społeczna odpowiedzialność biznesu (CSR) w wykonaniu banku, czyli uwzględnianie społecznego i środowiskowego efektu zewnętrznego prywatnej działalności przedsiębiorstwa (więcej informacji o CSR znaleźć można w Kompendium terminów z zakresu finansów). CSR jest przejawem narastającej w biznesie tendencji do przejmowania odpowiedzialności za jego oddziaływanie społeczne. Banki np. nie chcą mieć nic wspólnego z praniem brudnych pieniędzy, działaniami szkodzącymi środowisku, przestępczością czy nadużywaniem przewagi nad pracownikami. Chodzi nie tylko o niepodejmowanie określonych działań, lecz także o to, by bank nie obsługiwał firm, które takie działania prowadzą. Nie zawsze jest to łatwe. Trzeba doskonale wiedzieć, czym zajmują się klienci. Bankowość etyczna może też wymagać przestrzegania standardów uczciwości w działalności komercyjnej. Dla zatwardziałego cynika CSR to po prostu sposób budowania wizerunku, czyli materii nadzwyczaj delikatnej. Dla banków o postępowym nastawieniu jest to okazja do wzmocnienia (a co za tym idzie, zwiększenia rentowności) relacji z klientem (zob. poniższy cytat).

### Dostosowanie

Społeczna odpowiedzialność biznesu (CSR) to podstawa działalności Scotiabanku. Zwracając baczna uwagę na swoje obowiązki społeczne, ekonomiczne, środowiskowe i etyczne, wykorzystujemy okazję do zbudowania lepszych relacji ze wszystkimi interesariuszami banku. Dzięki CSR jesteśmy w stanie dostosować działalność do standardów, których przestrzegania w coraz większym stopniu wymagają od nas akcjonariusze, pracownicy, klienci, a także społeczności, w których jesteśmy obecni.

Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 19

**Bankowość gospodarki przejściowej • Transition Economy Banking** – bankowość typowa dla państw przechodzących z gospodarki planowej lub nakazowej do gospodarki wolnorynkowej. Wprowadzenie zdrowej konkurencji, której uczestnicy motywowani są chęcią zysku, wymaga fundamentalnej reformy instytucji systemu bankowego. Przykładem mogą być instytucje państw dawnego bloku wschodniego. Mimo podobieństwa do rynków wschodzących (bogacenie się biednych krajów w procesie globalizacji) gospodarki przejściowe stoją zarówno przed specyficznymi możliwościami, jak i problemami.

## Możliwości:

- ◆ wzrost rynku, wysoki wzrost gospodarczy;
- ◆ nawis popytowy: ukryte nawyki związane z bogaceniem się i konsumpcją;
- ◆ niewielkie zaangażowanie finansowe: duży potencjał rynku bankowości konsumenckiej;
- ◆ bezpośrednie inwestycje zagraniczne: szybszy wzrost, większe zatrudnienie i popyt na usługi finansowe;
- ◆ transfer know-how (z banków zagranicznych po dopuszczeniu ich do rynku);
- ◆ wsparcie zewnętrzne: banki rozwoju, agencje pomocowe, transfery międzyrządowe/regionalne itp.;
- ◆ wzrost udziału w rynku: duży procent nieubankowionych w społeczeństwie.

## Potencjalne problemy:

- ◆ brak infrastruktury rynkowej – nieskuteczne przepisy dotyczące zabezpieczeń kredytów, niemożliwe do wyegzekwowania prawa kredytodawców, słabo rozwinięte przepisy bankowe oraz brak rozwiniętego systemu księgowego;
- ◆ obciążenia z przeszłości – nieekonomiczne i ewidentnie nieściągalne kredyty datujące się z okresu gospodarki nakazowej oraz brak umiejętności oceny ryzyka, wyszkolenia i doświadczenia zarówno pracowników banków, jak i klientów;
- ◆ brak dyscypliny rynkowej: pokutująca mentalność subsydiowania przez państwo oraz nieprzejrzysta szara strefa gospodarki;
- ◆ biurokratyczne podejście władz: urzędników skarbowych, nadzoru itp.;
- ◆ *kapitalizm kolesiów*: elity poprzedniego systemu ingerujące w rynek dla własnej korzyści;
- ◆ potencjalnie wysokie ryzyko polityczne (np. Ukraina, Rosja).

Stan gospodarek przejściowych jest zróżnicowany. Chiny – w sensie politycznym wciąż kraj komunistyczny – ekonomicznie wystartowały do transformacji. Natomiast dwie spośród środkowoeuropejskich gospodarek (rumuńska i węgierska) były w 2010 r. w na tyle złym stanie, że stały się odbiorcami pomocy z MFW. Podstawowym zadaniem reform zmierzających do rozwinięcia zdrowego systemu bankowego jest określenie nie tyle problemów, ile sposobów przeprowadzenia koniecznych, acz trudnych, zmian. Doświadczenie i pojęcia pochodzące z klasycznej teorii gospodarki i bankowości oferują tu niewiele pomocnych wskazówek. Innym problemem jest uzyskanie politycznego poparcia dla reform, często bolesnych w krótkim okresie, lecz w dłuższej perspektywie korzystnych. Do rynków przejściowych mających na swoim koncie największe

sukcesy należy Polska. Z punktu widzenia wzoru na zysk banku wyłaniają się dobre stopy zwrotu z aktywów i kapitału własnego, efektywność, dobra kontrola nad kosztami ryzyka i stosunkowo małe wykorzystanie dźwigni.

| Zyski dziesięciu największych polskich banków |       |   |          |   |      |   |          |   |       |
|---|-------|---|----------|---|------|---|----------|---|-------|
| Rok   | RoE   |   | Dźwignia |   | RoA  |   | EA Ratio |   | RoEA  |
| 2002  | 6,8%  | ÷ | 9,0      | = | 0,76 | ÷ | 0,85     | = | 0,88% |
| 2003  | 6,1%  | ÷ | 8,7      | = | 0,70 | ÷ | 0,85     | = | 0,83% |
| 2004  | 14,6% | ÷ | 9,2      | = | 1,59 | ÷ | 0,85     | = | 1,8%  |
| 2005  | 19,5% | ÷ | 10,6     | = | 1,86 | ÷ | 0,88     | = | 2,1%  |
| Zyski dziesięciu największych polskich banków |       |   |          |   |      |   |          |   |       |
| Rok   | RoE   |   | Dźwignia |   | RoA  |   | EA Ratio |   | RoEA  |
| 2006  | 19,0% | ÷ | 9,5      | = | 2,01 | ÷ | 0,91     | = | 2,2%  |
| 2007  | 22,2% | ÷ | 9,3      | = | 2,38 | ÷ | 0,92     | = | 2,6%  |
| 2008  | 18,8% | ÷ | 10,0     | = | 1,88 | ÷ | 0,94     | = | 2,0%  |
| 2009  | 10,8% | ÷ | 9,6      | = | 1,12 | ÷ | 0,95     | = | 1,18% |
| 2010  | 12,5% | ÷ | 8,6      | = | 1,45 | ÷ | 0,93     | = | 1,54% |

\* PKO BP, Pekao, BPH-PBK, ING-Bank Śląski, BZ-WBK & Citibank-Handlowy w latach 2002–2004 plus Kredyt Bank, Millennium Bank, BRE i Raiffeisen Bank od roku 2005

Sekretem powodzenia bankowości w Polsce, jak również w innych państwach środkowoeuropejskich, była gotowość do liberalizacji rynku (zob. poniższy cytat), a szczególnie otwartość na banki zagraniczne (obecnie kontrolujące 70% łącznych aktywów bankowych).

| Rachunek zysków i strat pierwszej 10 | 2010   | % dochodu | % aktywa dochodowe |
|--------------------------------------|--------|-----------|--------------------|
| Marża odsetkowa                      | 19 910 | 54%       | 3,2%               |
| Oplaty i prowizje                    | 10 604 | 29%       | 1,7%               |
| Wynik z obrotu (FX itp.)             | 3663   | 10%       | 0,6%               |
| Pozostałe (po potrąceniu kosztów)    | 942    | 3%        | 0,2%               |

| Rachunek zysków i strat<br>pierwszej 10 |  | 2010        | % dochodu  | % aktywa<br>dochodowe |
|---|--|-------------|------------|-----------------------|
| Dochody finansowe                       |  | 36 580      | 100%       | 5,9%                  |
| Koszty operacyjne                       |  | -18 798     | -51%       | -3,0%                 |
| Koszty ryzyka                           |  | -5680       | -16%       | -0,9%                 |
| Zysk brutto                             |  | 12 102      | 33%        | 1,9%                  |
| Udział w podmiotach<br>powiązanych      |  | 47          |            | 0,01%                 |
| Podatek dochodowy                       |  | -2542       | -7%        | -0,4%                 |
| Zysk netto dla akcjonariuszy            |  | <b>9607</b> | <b>26%</b> | <b>1,5%</b>           |

### Recepta na sukces

**Przejście** do gospodarki rynkowej wobec istniejącej struktury socjalistycznych systemów bankowych wymagało fundamentalnej reformy zarówno produktów bankowych, jak i sposobu wykorzystania zasobów. Ogólnie rzecz biorąc, głównymi instrumentami polityki wspierania zmian w bankowości były: liberalizacja sposobu ustalania stóp procentowych, restrukturyzacja i prywatyzacja banków, otwarcie rynku na nowych graczy i fundamentalne zmiany instytucjonalne.

*Market entry, privatisation and bank performance in transition*  
Referat z roku 2006, Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju

**Bankowość kupiecka • Merchant Banking** – grupa małych, wyspecjalizowanych banków, zajmujących się inwestycjami w akcje, *bankowością prywatną* i doradztwem finansowym w dziedzinie wycen, prywatyzacji czy też restrukturyzacji przedsiębiorstw. Choć teoretycznie konkurowały z większymi od siebie *bankami inwestycyjnymi*, tradycyjnie uważane były na wysoce wyspecjalizowane podmioty zajmujące nisze rynkowe, mogą pochwalić się wyjątkową znajomością specyfiki danej grupy klientów. Unikały raczej obrotu instrumentami finansowymi czy gwarantowania emisji, bo brakowało im sieci dystrybucji.

Skojarzenie z „kupcem” ma historyczny rodowód: wywodzi się od handlarzy, którzy w związku ze znakomitą znajomością branży byli w stanie finansować innych graczy przez akceptację ich weksla handlowego. Kolejnym etapem było wejście w świat inwestycji i doradzania innym. Model bankowości kupieckiej wywoływał zawsze skojarzenie z elitą firm brytyjskich z siedzibą w londyńskim *City*. Jednak wielkie reformy rynku, przeprowadzone pod koniec lat 80. ubiegłego wieku, doprowadziły do wchłonięcia znanych marek (np. Morgan Grenfell, Warburg, Kleinwort Benson) przez większe banki inwestycyjne, choć ostatnio pojawili się też niezależni gracze z nowymi aspiracjami (zob. poniższy cytat).

### Powrót do przyszłości

Naszym celem jest przygotowanie firmy do powrotu do przyszłości w postaci klasycznego **banku kupieckiego**. Chcemy być przedsiębiorstwem niszowym, o wyrazistych opiniach, prowadzącym konserwatywną bankowość prywatną i doradzającym klientom na wysokim poziomie. W świecie rządzonym przez niepewność tradycyjne podejście odzyska walor nowoczesności (...). Istniejemy nie po to, żeby konkurować z kimś o miejsce w tabeli. Zawsze będziemy firmą małą (...). Ludzie chcą z nami pracować, bo czują się bezpiecznie.

Szef banku kupieckiego w wystąpieniu *Odkurzamy strategię kupiecką*  
„International Herald Tribune”, 16 grudnia 2010 r., s. 22

### Bankowość o ściśle sprecyzowanych cechach • Limited Purpose Banking

– radykalna reforma systemu bankowego, której po raz pierwszy zażądali w roku 2009 dwaj ekonomiści z Uniwersytetu w Bostonie (<http://people.bu.edu/kotilkoff/neweb/LimitedPurposeBanking>) w reakcji na fundamentalne problemy obciążające – jak twierdzili – system bankowy w USA, które wyszły na jaw w czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Pomysł reformy poparło wielu wpływowych obserwatorów życia gospodarczego. Koncepcja ta polega na całkowitym wyeliminowaniu zasady rezerwy częściowej i ubezpieczenia depozytów (w następstwie czego ratowanie banków ze środków publicznych stałoby się zbędne, aby zredukować rolę banku jedynie do funkcji pośrednika, przypominającego otwarty fundusz inwestycyjny. Banki nie byłyby wówczas narażone na ryzyko i nie mogłyby upadać. Ryzyko kredytowe przekazywane byłoby inwestorom, skła-

dającym się na poszczególne, wybrane przez siebie klasy aktywów. Depozyty umieszczono by w funduszu inwestycyjnym, którego zabezpieczeniem byłaby w 100% gotówka. Nie bacząc na długą historię ewolucji instytucji bankowych, twórcy koncepcji bankowości o ściśle sprecyzowanych celach uważają, że reforma obecnego systemu ograniczy się do lekkiego retuszu. Chociaż tak radykalne żądania pewnie nie zostaną potraktowane serio, koncepcja niewątpliwie ma walory kreatywności i pobudza do myślenia. Otwiera oczy na ekonomiczne zasady gry i stanowi rzeczywistą próbę usunięcia tego, co jej autorzy uważają za wrodzone wady systemu finansowego Ameryki (zob. poniższy cytat).

### **Nie działa**

Nasz kraj potrzebuje sprawnego systemu finansowego. Jego głównym celem jest skojarzenie ze sobą podaży i popytu na środki pieniężne. Celem systemu z pewnością nie jest uprawianie hazardu i czynienie gospodarki nacechowanej pewnym poziomem ryzyka jeszcze bardziej ryzykowną, co kończy się pozostawieniem spłaty gigantycznych długów karcianych podatnikom. Ludziom powinno się umożliwić podejmowanie ryzyka, szczególnie że zmniejszenie ryzyka A wiąże się niekiedy z podjęciem ryzyka B. Problem polega na tym, że podatników narażają na straty ludzie bez formalnego wykształcenia w dziedzinie finansów czy ekonomii, bez osobistej stawki w tej grze, mający kompleksy godne Napoleona, pieniądze na kupno ratingów w Nowym Jorku i polityków w Waszyngtonie, a także umiejętność omijania nadzoru szerokim łukiem.

Laurence J. Kotlikoff, Wiley, *Jimmy Stewart Is Dead – Ending the World's Ongoing Financial Plague With Limited Purpose Banking* (2010), s. 122

**Bankowość pod obcą marką (potoczne) • Stealth Banking Strategy** (vernacular) – rezygnacja przy tworzeniu kanałów dystrybucji z własnej marki banku na rzecz innych marek. Na przykład znany bank może postanowić otworzyć oddziały w sieci sklepów spożywczych lub domów handlowych, do których przychodzi wielu klientów. Odnoszą oni wrażenie, że mają do czynienia ze sklepem, a nie z bankiem. Jednak to bank świadczy usługi i ponosi ryzyko biznesowe. Dla banku działanie pod obcą marką jest szansą na dostęp do większej

bazy klientów bez narażania się na koszty rozbudowy sieci oddziałów. Z kolei sieć sklepów uzyskuje dodatkowy dochód z najmu i z wszelkich uzgodnionych z bankiem opłat za wykorzystanie marki. Bankowość pod obcą marką sprawdza się zazwyczaj do świadczenia podstawowych usług „bez fajerwerków”.

**Bankowość prywatna • Private Banking** – ściśle wydzielona część rynku detalicznego lub rynku konsumpcyjnego, zdominowana przez banki szwajcarskie, która charakteryzuje się oferowaniem pierwszorzędných usług (za pierwszorzędnę opłatę) osobom bardzo bogatym lub cennym klientom indywidualnym. Poza możliwością wysokich zysków banki są zainteresowane prywatną bankowością z uwagi na niskie ryzyko z tym związane (bogaci raczej inwestują, niż pożyczają). Także ze względu na chęć zaspokojenia potrzeb najbardziej wpływowych klientów, a więc takich, którzy kontrolują życie gospodarcze. Usługi bankowości prywatnej są często przedmiotem sprzedaży krzyżowej do właścicieli komercyjnych kredytobiorców – klientów banku. W Stanach Zjednoczonych bankowość prywatna koncentruje się zazwyczaj na świadczeniu tradycyjnych usług bankowych o wyższej jakości, podczas gdy w Europie – raczej na obrocie papierami wartościowymi i zarządzaniu majątkiem.

| Dziesięć największych banków prywatnych – 2011 r. |                               |               |
|---|-------------------------------|---------------|
| Miejsce   | Bank                          | AWZ (mld USD) |
| 1   | Bank of America Merrill Lynch | 1 945         |
| 2   | Morgan Stanley Smith Barney   | 1 628         |
| 3   | Union Bank of Switzerland     | 1 560         |
| 4   | Wells Fargo                   | 1 398         |
| 5   | Credit Suisse                 | 865           |
| 6   | Royal Bank of Canada          | 435           |
| 7   | HSBC                          | 390           |
| 8   | Deutsche Bank                 | 368           |
| 9   | BNP Paribas                   | 340           |
| 10  | JP Morgan Chase               | 284           |

AWZ = aktywa w zarządzaniu [mld USD]

Źródło: Global Benchmark 2011, [www.scorpiopartnership.com](http://www.scorpiopartnership.com)

**Bankowość użyteczności publicznej • Utility Banking** – zrodzona po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 kusząca idea, wedle której działalność banku komercyjnego przypomina funkcje przedsiębiorstwa użyteczności publicznej (kolei, sieci elektrycznej). Ten model biznesowy wiąże się z kilkoma konsekwencjami:

- ◆ obowiązki banku jako instytucji zaufania publicznego – wobec społeczeństwa, a nie tylko akcjonariuszy,
- ◆ otrzymana od władz licencja daje bankowi pewną siłę monopolistyczną, której nie wolno nadużywać,
- ◆ ubezpieczenie depozytów wzmacnia ochronę interesu społecznego,
- ◆ ścisła regulacja jest uzasadniona interesem publicznym,
- ◆ należy ograniczyć działania banku, aby nie podejmował zbędnych ryzyk,
- ◆ działalność banku musi być na tyle prosta, aby zrozumiał ją nadzór,
- ◆ należy zaakceptować doktrynę „zbyt duży, by upaść”.

Traktowanie banku jako przedsiębiorstwa użyteczności publicznej nie jest pomysłem radykalnym ani nowym. Jak mówił niegdyś *Bagehot*: „Dla pieniędzy – a raczej dla kapitału – banki są tym, czym dla ludzi są koleje: kolej zabiera pasażera tam, gdzie go chcą, natomiast bank zabiera kapitał tam, gdzie jest pożądanym” (Lombard Street). Ponieważ stopa zwrotu z przedsiębiorstwa użyteczności publicznej jest stabilna, ale nie oszałamia, banki i ich akcjonariusze niekoniecznie traktują ten pomysł z entuzjazmem. Z punktu widzenia interesu publicznego argumentem przeciwko temu modelowi biznesowemu jest zawężenie działalności banków w sposób, który ograniczy ich wartość dla gospodarki, jeśli luki nie wypełnią inne firmy. Może on także zniweczyć zdrowe synergie między „czystym” pośrednictwem finansowym a nieco bardziej wyrafinowanymi działaniami związanymi z obrotem, na których klienci banku potencjalnie by skorzystali.



### Nie do zignorowania

Parafrazując słowa pewnego wybitnego przywódcy czasów wojny: jeszcze nigdy w dziedzinie przedsięwzięć finansowych tak niewielu było winnych tak wielu tak dużo pieniędzy. I jeszcze przy tak nieznaczących reformach (...). Ogromne wsparcie sektora bankowego na całym świecie było niezbędne dla uniknięcia katastrofy, ale przyczyniło się do powstania być może największego ryzyka moralnego w historii. Problem instytucji „zbyt ważnych, by upaść” jest zbyt ważny, aby go zignorować (...). W innych sektorach oddzielamy funkcje związane w swojej istocie z **użytecznością** – funkcje regulowane – od tych, których funkcjonowanie można spokojnie pozostawić mechanizmom rynkowym.

Mervyn King, gubernator Banku Anglii; fragment przemówienia  
([www.telegraph.co.uk/finance/economics/6394077](http://www.telegraph.co.uk/finance/economics/6394077))

**Bankructwo, prawo upadłościowe • Bankruptcy Laws** – ustawy umożliwiające przeprowadzenie w uporządkowany i sprawiedliwy sposób upadłości niewypłacalnego dłużnika. W jakiejś postaci istnieją one praktycznie w każdym kraju o gospodarce rynkowej:

- ◆ uniemożliwiają dłużnikowi handel po stwierdzeniu jego niewypłacalności (aby ograniczyć straty wierzycieli),
- ◆ wstrzymują działalność dłużnika, pozwalają na przeprowadzenie w uporządkowany sposób jego likwidacji i procesu rozdysponowania aktywów,
- ◆ ustanawiają kolejność roszczeń pokrywanych z masy upadłościowej,
- ◆ jeśli to możliwe, tworzą mechanizmy stabilizujące (za zgodą wierzycieli) sytuację finansową dłużnika,
- ◆ w odniesieniu do osób fizycznych – pozostawiają dłużnikowi podstawowe środki utrzymania,
- ◆ wprowadzają karalność wszelkich związanych z upadłościami oszustw.

Ustawy upadłościowe mają umożliwiać egzekwowanie praw wierzyciela przy poszanowaniu praw dłużnika. Drugim (obok sprawiedliwego traktowania stron) celem jest zwiększenie efektywności gospodarczej. Ustalone prawem upadłościowym zasady gry sprzyjają elastycznemu kształtowaniu się podaży i popytu na kredyt. Podobnie jak ograniczenie odpowiedzialności, prawo upa-

dłościowe zachęca także do tworzenia przedsiębiorstw. Wreszcie jest ono częścią doktryny prawa do bankructwa – pozwala przedsiębiorcy porzucić zrujnowaną przez jego błędy firmę i rozpocząć działalność od nowa. Prawo upadłościowe to istotny element infrastruktury instytucjonalnej w gospodarce. [Termin „bankructwo” pochodzi od włoskiego słowa oznaczającego „złamaną ławkę”; chodzi o znaną w Lombardii praktykę prowadzenia banków na dworze – na ławkach, które niszczone, jeśli ktoś nie był w stanie spłacić długu (źródło: Bryson, *The Mother Tongue*, s. 74)].

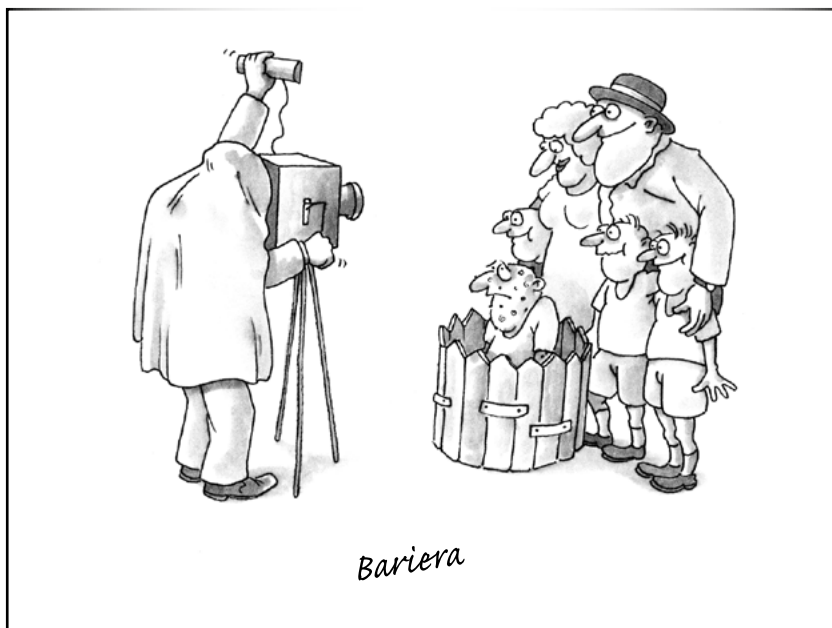
### Przeczytane

Jeżeli nie masz czym zapłacić, po co mają łóżko zabrać spod ciebie?

*Księga Przysłów, 22, 27*

**Bariera • Ring Fence** (vernacular) – sposób osłony przedsiębiorstwa czy też oddalenia od niego możliwego zagrożenia przez odizolowanie problemu tak, by nie zagrażał on przyszłości większej grupy. Transakcje między spółkami – dywidendy, pożyczki, gwarancje, opłaty za zarządzanie czy transakcje handlowe – podlegają kontroli lub ograniczeniom. Do takiego wewnętrznego kombinatorstwa kierownictwo posuwa się najczęściej w razie problemów z wypłacalnością. Przykładem tego mechanizmu może być postępowanie w stosunku do filii, która ma deficyt kapitałowy lub wydatki na nakłady inwestycyjne, mogące wyczerpać zasoby finansowe firmy macierzystej. Jeśli kredytodawcy spółki–matki obawialiby się, że zostanie ona pozbawiona gotówki potrzebnej na spłatę „ich” kredytu, mogliby wnieść „barierę” w postaci warunku umowy kredytowej ograniczającego lub wręcz wykluczającego finansowe wsparcie spółki–córki. Ta musiałaby wówczas finansować się sama na zasadzie „każdy sobie rzepkę skrobie”. Co więcej, kredytodawcom słabszego podmiotu odmówiono by w takim przypadku dofinansowania przez innych kredytodawców z grupy. Przede wszystkim jednak przeżywająca trudny okres spółka nie mogłaby – tonąc – pociągnąć na dno reszty grupy. Przy restrukturyzacji stworzenie bariery zmusza autonomiczne przedsiębiorstwa do dawania sobie rady na własną rękę. Przeciwnością bariery jest poręczenie wzajemne, ponieważ wiąże ze sobą oddzielne jednostki prawne w jedną jednostkę gospodarczą. Bariery można wznosić też w bankach (zob. poniższy cytat). W 2011 r. Komisja Vickersa w Wielkiej Brytanii wezwała tamtejsze banki do przeniesienia podstawowej działalności detalicznej i usług dla małych firm do odrębnych spółek, które objęte zostałyby dorozumianą gwa-

rancją władz. Pozostałe, ryzykowne segmenty działalności pozostawione zostałyby „same sobie” z pełnym prawem do bankructwa.



### Spadek

W roku 2000 Erste Bank przejął najważniejszy czeski bank oszczędnościowy Ceska Sporitelna. Instytucja ta udzielała wcześniej nieprzemysłanych kredytów w ramach wadliwego programu prywatyzacji. Choć Erste Bank odziedziczył aktywa czyste, oddzielone **barierą**, przeżyta trauma sprawiła, że skłonienie personelu banku do wznowienia ożywionej działalności kredytowej zajęło dużo czasu.

*Home from home, „The Economist”, 11 grudnia 2003 r.*

**Bariery sprzedaży (w bankowości) • Barriers to Selling (in Banking)** – rozmaite ograniczenia, które utrudniają kupującemu i sprzedawcy nawiązanie kontaktu i rozważenie lub zawarcie transakcji. Przykładowo są to: nieznanomość specyfiki produktu (na tle pojawiających się na rynku konkurencyjnych ofert) lub potencjalnych korzyści (cech istotnych z punktu widzenia potrzeb i oczekiwań kupującego) po stronie sprzedawcy, brak sprecyzowanych potrzeb

i/lub oczekiwań po stronie kupującego, brak wiarygodności u sprzedawcy oraz charakterystyczna rezerwa kupującego wobec wypowiedzi przedstawiciela sprzedaży. Bez eliminacji barier nie ma mowy o „zamknięciu”, tj. decyzji o zakupie. Kupujący podejmuje ją w wyniku procesu klarowania oferty i potrzeb albo szukania innych ofert. Pod tym względem bankowość nie różni się zasadniczo od innych sektorów, choć w przypadku współczesnego klienta banku bariery są bardziej ewidentne:

- ◆ obawa przed zniszczeniem relacji zbudowanej przy poprzednich transakcjach („znają mnie lepiej niż inni”);
- ◆ uciążliwość dokumentacji („zbyt wiele formularzy do wypełnienia”);
- ◆ wątpliwości co do nowego banku („wszystkie są takie same” czy też „lepsze zło znane niż nieznanie”);
- ◆ znajomość praw, jakimi rządzi się obecny bank („orientuję się w ich serwisie internetowym”, „znam ich politykę kredytową”);
- ◆ obawa przed reakcją otoczenia („jeśli będziemy ciągle zmieniać banki, co pomysła sobie w branży?”).

Dla banku bariery są sposobem na powstrzymanie klienta przed przeniesieniem się do próbującej go zwabić konkurencji. Powodują, że poziom depozytów rdzennych jest bardziej stabilny, ale też zachęcają bank do bierności („skoro nie idą gdzie indziej, widocznie im odpowiadamy”). Sprzedaż krzyżowa to próba utrwalenia relacji z klientem poprzez zwiększenie znaczenia banku dla klienta. Bariery sprzedaży utrudniają walkę o zwiększenie udziału w rynku – bank musi włożyć więcej wysiłku (zob. poniższy cytat) w próby skuszenia klientów lojalnych wobec innej instytucji. W przypadku segmentu małych i średnich przedsiębiorstw (MSP), dla których bank jest niezwykle ważnym źródłem dostępu do kapitału, bariery sprzedaży są zwykle największe. Klienta detalicznego łatwiej namówić na zmianę banku (tutaj często decyduje lokalizacja oddziału) lub po prostu na otworzenie kolejnego konta. Duże firmy, w mniejszym stopniu uzależnione od relacji z bankiem, często gotowe są przejść do nowej instytucji pod warunkiem uzyskania korzystnej oferty cenowej. Bariery sprzedaży na rynkach nasyconych to jeden z powodów, dla których tak atrakcyjne dla globalnych banków są rynki wschodzące, gdzie sektor finansowy (zaangażowanie finansowe) jest mniejszy, a wiele osób pozostaje nieubankowionych.

### Komunały

Nikomu, kto zajmuje się interesami czy handlem i kto ma do czynienia z kredytem, nie będzie łatwo zmienić banku. Po pierwsze, kontrahenci, szczególnie dysponujący jego weksłami, z poruszeniem będą pytać, dlaczego. Trudno będzie im skierować to pytanie do samego zainteresowanego, ale łatwo znajdą kogoś, kto będzie opowiadał o całej sprawie. Cytowane będą niewątpliwie przeróżne przyczyny. Zasadniczo jednak nie będzie w nich nic pozytywnego, choćby nawet sprowadzały się do komunały, że nikt nie zmienia bankiera bez poważnej przyczyny – co osobie nastawionej negatywnie imputuje założenie, że zmiana nie była dobrowolna.

Fragment *Occasional Overdrafts*,  
George Rae, *The Country Banker*; 1899 r.

**Baring Brothers Bank • „Barings”** – angielski bank kupiecki, którego przebogata historia, sięgająca aż do roku 1792 (na zdjęciu: Sir Francis Baring, 1740–1810, współzałożyciel banku; źródło: [baringarchive.org.uk](http://baringarchive.org.uk)) zakończyła się spektakularną plajtą w 1995 r. Jak upadają wielcy! Obok wielkich państw narodowych Baringsa nazywano „jedną z sześciu wielkich potęg Europy” (przypisuje się to określenie Ducowi de Richelieu). Jednak rozmiarami i wpływami Baringów przerażał prawdopodobnie ród Rotschildów. Gdy w XIX w. Ameryka Północna była rynkiem wschodzącym, Barings znany był z finansowania budowy kolei poprzez sprzedaż obligacji w Londynie (kolejowe miasteczko Revelstoke w Kanadzie nazwane zostało nazwiskiem jednego z ziomków Baringów). Barings dwa razy był bliski „śmierci”. Za drugim razem w końcu go dopadła. W 1890 r. bank był technicznie niewypłacalny z powodu niewywiązania się dłużników w Argentynie z płatności. W obawie przed epidemią braku zaufania konsorcjum banków z *City* zorganizowało pod przewodnictwem gubernatora Banku Anglii akcję ratunkową (w tym okresie Bank Anglii nie uznawał się jeszcze za zobowiązanego do pełnienia funkcji pożyczkodawcy ostatniej instancji). Barings przetrwał, natomiast zawirowania na rynkach finansowych doprowadziły do Paniki Roku 1890. Sama rodzina popadła w ruinę; długi po pakiecie ratunkowym spłacała jeszcze przez dekadę. Nowy bank był cieniem Baringsa, jakiego wszyscy znali. Po ponad stu latach bank niespodziewanie zbankrutował po tym, jak transakcje niefrasobliwego tradera zakończyły się stratami sięgającymi 1,3 mld USD. Łatwo jest demonizo-

wać taką osobę, zbyt intensywnie zachęcaną do podejmowania ryzyka (lub naciśkaną – zob. poniższy cytat). Ale prawdziwym winowajcą była słaba organizacja: niesprawna kontrola wewnętrzna i zły nadzór. Ścisłe kierownictwo nie miało pojęcia, co się dzieje. Bank Anglii, który dawno już zaakceptował swoje obowiązki jako banku centralnego, za drugim razem świadomie odmówił *ratowania* Baringsa. Upadłość tej instytucji nie zagrażała innym bankom, stąd uważano, że nie dotyczy jej doktryna „zbyt duży, by upaść”. Aktywa i pasywa banku przeniesiono do banku zagranicznego, którym był holenderski ING, w zamian za niewielką kwotę (co świadczyło o tym, że miały swoją wartość). Większość wierzycieli Baringsa wyszła z jego upadłości bez szwanku. Mimo iż zniknęła wspinała marka, największe szkody ponieśli akcjonariusze oraz reputacja brytyjskiego establishmentu. Nie tylko Barings ucierpiał na działaniach niefrasobliwych traderów. To samo dotknęło później Societe Generale we Francji (4,9 mld EUR w 2008 r.) i UBS w Szwajcarii (2,3 mld USD w 2011 r.).



### **Mała przewaga, wielkie konsekwencje**

Aby zarabiać na takim rynku, spekulantom nie wystarczy ta ich minimalna przewaga: potrzebują także możliwości zawierania coraz większych zakładów (...). Jeśli jako zarządzający aktywami funduszu wygrywasz, możesz zyskać bardzo, ale to bardzo dużo. Jeśli przegrywasz, możesz stracić bardzo, bardzo dużo. Jest to jeden z powodów, dla których byliśmy w ostatnich latach świadkami upadłości całych domów maklerskich (z największym hukiem upadł Barings) wywołanych zakładami pojedynczych maklerów, którzy korzystali z dźwigni.

Thomas Friedman, *The Lexus and the Olive Tree* (2000), s. 123

**Baza klientów • Client/Customer Base** – klienci (ang. *clients* lub *customers*, zob. objaśnienie poniżej) związani z bankiem stałą relacją, podtrzymywaną przez przyzwyczajenie, wiedzę banku dotyczącą ich potrzeb, wygodę, obsługę, lojalność oraz konkurencyjną politykę cenową. W większości banków grupa ta pokrywa się z segmentem konsumenckim/detalicznym oraz MSP. Z kolei klienci transakcyjni nie zwracają uwagi na personalne aspekty relacji, a kierują się motywami rynkowymi, zwłaszcza polityką cenową. W tej grupie dominują klienci z segmentu korporacyjnego czy instytucjonalnego. Jeśli bank potrafi obronić bazę klientów przed atakami konkurencji, mówi się, że ma ustabilizowaną pozycję rynkową. Znaczenie dobrej bazy klientów jest dwojakie: jest ona źródłem a) stabilnej bazy depozytów rdzennych oraz b) okazji do prowadzenia sprzedaży krzyżowej innych produktów, co podnosi rentowność i umacnia relację z klientem. Eliminowanie pośrednictwa bankowego i deregulacja powodują nasilenie presji konkurencyjnej – w rezultacie kluczowe znaczenie dla wyników banku ma pozyskanie, zatrzymanie i budowa stabilnej bazy klientów.

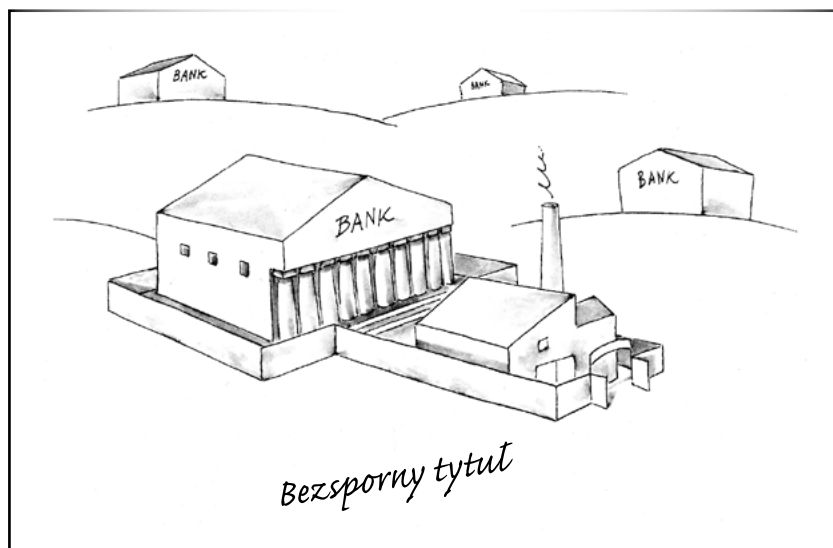
### Banki niczego nie sprzedają

Pozwolę sobie na dygresję. Dlaczego osoba korzystająca z usług banku określana jest po angielsku jako *customer* (niczym klient sklepu), a nie, jak w przypadku klienta adwokata czy księgowego, *client*? Przed wieloma laty – zanim jeszcze nastał czas bankowych gigantów – rolę bankowców odgrywali często piwowarzy, handlarze herbatą czy nawet właściciele sklepów kolonialnych. Biznesmeni ci odnosili się do klientów swoich usług bankowych tak samo jak do nabywców piwa, herbaty czy przypraw. Określenie utarło się na tyle, że pozostało w języku, choć w dzisiejszych czasach wydaje się nieodpowiednie, bo *customer* to zwykle osoba kupująca towary, a banki nie sprzedają tak naprawdę niczego poza usługami.

W.S. Hill-Reid, *Letters from a Bank Palour* (1953), s. 26

**Bezporny tytuł • Clear Title** – możliwość bezspornego ustalenia własności składnika majątku lub nieruchomości. Tytuł jest bezsporny o tyle, że każdy wie, kto komu jest co winien. W przypadku nieruchomości granice wyznacza geodeta. W krajach posiadających infrastrukturę związaną z prawami własności

o bezspornym tytule ostatecznie rozstrzyga wpis do rejestru, prowadzonego przez niezależny podmiot. Jeśli bezspornego tytułu nie ma, mówimy o niepewnym tytule własności: inny podmiot może dysponować zastawem rejestrowym czy służebnością na prawie własności, bądź może trwać spór co do granic działki. Potwierdzenie bezsporności tytułu jest niezwykle ważnym elementem zabezpieczenia majątkowego, ponieważ sporne aktywa warte są zasadniczo znacznie mniej niż wynikałoby z ich wartości wewnętrznej.



**BIC (adres BIC, kod identyfikacyjny banku albo: kod SWIFT) • BIC – Bank/Business Identification Code (a.k.a. “Swift Codes”)** – kod wykorzystywany przy automatycznym przetwarzaniu płatności przepływających z banku do banku, szczególnie ponad granicami państw, a także przy wymianie innego rodzaju informacji. Kod pojawia się niekiedy na wyciągu z rachunku bankowego. W sposób jednoznaczny umożliwia identyfikację konkretnej instytucji. Standard ISO 9362 Międzynarodowej Organizacji Normalizacyjnej określa elementy i strukturę adresu BIC. Zawiera on osiem (BIC8) lub jedenaście (BIC11) kolejnych znaków, które składają się na kod banku, kod kraju, kod lokalizacji, a czasami także kod oddziału. Rejestracją adresów BIC zajmuje się organizacja SWIFT. Kod identyfikacyjny Bank of Nova Scotia to NOSCCATXXX.

**Bieżący • Current** - spłata odsetek i kapitału zgodnie z programem, to znaczy bez zaległości i naruszenia warunków umowy. Kredyt obsługiwany na bieżąco, to kredyt pracujący, spłacany zgodnie z warunkami umowy kredytowej, przynaj-



mniej pod względem spłaty zobowiązania finansowego. Portfel złożony z kredytów bieżących uwalnia kredytodawcę od wielu kłopotów.

**Biuro informacji kredytowej • Credit Bureau** – organizacja nastawiona na osiągnięcie zysku (lub nie), która zajmuje się gromadzeniem i udostępnianiem informacji na temat zwyczajów finansowych dłużników, zwłaszcza gospodarstw domowych. Niektóre biura informacji kredytowej dokonują klasyfikacji kredytowej, posługując się przy tym ogólnie przyjętymi metodami. Usługi tego typu biur są szczególnie przydatne w przypadku *kredytów konsumpcyjnych*, kiedy informacje o wcześniejszym zachowaniu kredytobiorcy w analogicznych sytuacjach pozwalają opracować prognozy na przyszłość w podobnych segmentach obszernych baz danych konsumentów. Nowoczesna technologia informatyczna pozwala bankom na tworzenie hurtowni danych konsumentów, w których są zapisywane codzienne transakcje finansowe wszystkich klientów indywidualnych dla wszystkich używanych produktów. Te dane mogą wspomagać techniki modelowania prognoz, które wskazują prawdopodobny rezultat zmian w polityce kredytowej. Techniki te wykorzystują dane z biur informacji kredytowej, dające bankowi wgląd w transakcje wśród liczniejszej populacji klientów instytucji finansowych.

**Biurokracja w bankowości • Bureaucracy in Banking** – banki komercyjne, szczególnie te duże (zob. poniższy cytat), charakteryzują się podatnością na biurokrację. Nic dziwnego. Status instytucji licencjonowanej i regulowanej chroni je przed presją konkurencyjną, a jednocześnie narzuca procedury administracyjne. Banki są organizacjami hierarchicznymi typu Apollo, co oznacza, że cenią sobie stabilność, porządek, dokumentowanie działań i przestrzeganie zasad oraz procedur. Ponieważ mają one do czynienia z ryzykiem, z konieczności muszą zachowywać się ostrożnie i skrupulatnie. Czasem trudno jest nie posunąć się za daleko. Problem agencji powoduje, że personel banku często chowa się za formularzami i procedurami, zamiast wziąć sprawy w swoje ręce i podjąć racjonalną decyzję, która zadowoli klienta, a tym samym stworzy wartość dla akcjonariuszy banku. Nawet cechy osobowości typowe dla pracownika bankowości komercyjnej – umiłowanie porządku, precyzji i pewności – mogą prowadzić do nasilenia biurokracji. W dobrze zarządzanym banku prowadzi się świadomą walkę z biurokratyczną „chorobą”. Kierownictwo usiłuje zaszczerpić pracownikom „komercyjną” kulturę organizacyjną (Czego potrzebują nasi klienci? Co robi konkurencja? Ile zarobimy? itp.). Nacisk na odpowiedzialność i podejmowanie swobodnych decyzji zachęca bankowców do reagowania na potrzeby klientów i uwzględniania wpływu decyzji na wynik finansowy. Bank zorganizowany w formie sieci oddziałów o strukturze luźno-ściślejszej (tzn. z zachowaniem wolności poruszania się w ściśle określonych granicach) przy jednoczesnym pomiarze wyników finansowych poszczególnych zysków kosztowych może

działać w sposób zdecentralizowany i lepiej reagować na potrzeby lokalnych rynków (zob. *banki lokalne*). W dziedzinie kredytowania podejmowaniu rozsądnych, pewnych decyzji sprzyja zakorzenienie u doświadczonych pracowników poczucie profesjonalizmu. Dobra kultura kredytowa nie jest niewolniczą sztywnych, powierzchownych formalności; uwagę zwraca się raczej na szczegóły istniejących ryzyk (podręczniki czyta mało kto). Przede wszystkim jednak nadmiar biurokracji nie występuje przy podwyższonym poziomie konkurencji na poddanym deregulacji *ryнку usług bankowych*; inaczej bank nie poradzi sobie na rynku. Klient zawsze woli mieć do czynienia z bankowcem o podejściu biznesowym niż z biurokratą.

### **Choroba**

Nasze rozmiary to wiele korzyści: kapitał, marka, finansowanie, tańsze zakupy, lepsze pomysły, rozwój oprogramowania, centra danych itp. Ale są też słabości, na przykład towarzysząca temu biurokracja. Uważam, że **biurokracja** to choroba, która uśmierca firmy. Spowalnia działania. Demoralizuje ludzi. Odpycha tych dobrych. Zabija innowacyjność. Może też jej towarzyszyć mania wielkości, chciwość, arogancja, niezwracanie uwagi na szczegóły i rozpolitykowanie.

*Budowa globalnego banku: wywiad z Jamie Dimonem (szefem JP Morgan Chase), „MacKinsey Quarterly”, listopad 2006 r.*

**Biznes polegający na zaufaniu** (potoczne) • **Confidence Game** (vernacular) – w przypadku bankowości w języku potocznym mówi się o naciąganiu naiwnych jako o oszustwie polegającym na wprowadzeniu ofiary w błąd. Wykorzystuje ono ludzkie słabości: chciwość, próżność, współczucie dla bliźniego, łatwowierność, nieodpowiedzialność, naiwność i chęć otrzymania czegoś w zamian za nic. Wzbudzając zaufanie, tłumimy jednocześnie zdrowy, przyziemny sceptycyzm. Traktowanie bankowości jako biznesu polegającego na zaufaniu wynika z potrzeby zapewnienia deponentom poczucia, że ich pieniądze są bezpieczne, mimo że bank nie byłby w stanie ich wypłacić wszystkim deponentom naraz. W systemie rezerwy częściowej (zasada rezerwy depozytowej) większość depozytów wykorzystywana jest do tworzenia aktywów dochodowych, np. kredytów czy instrumentów rynku pieniężnego. Aby poradzić sobie z wypłatami, bank odkłada dość skromną część depozytów – powiedzmy, 5% – w formie rezerwy, licząc na to, że zaufanie klientów jest na tyle duże, że po prostu nie będą żądać ich zwrotu. Gdyby jednak do tego doszło, bank ma nadzieję na uniknię-

cie tzw. runu. W międzyczasie bez problemów wypłaca klientom depozyty na żądanie, przez co dowodzi swojej wiarygodności i unika paniki. Wtedy jest szansa, że przestraszony deponent wróci do banku, który zdał taki egzamin, i ponownie powierzy mu swoje pieniądze. Jak zauważył *Bagehot*, podstawą jest spełnianie przez bank swoich zobowiązań, choćby nawet przybliżało ono straszłą chwilę, w której instytucja ta będzie zmuszona do wstrzymania wypłat. W bankowości „gadać jest łatwo, a czyni znaczą więcej niż słowa”.

### Nie złożysz jej z części

Każdy bankier wie, że jeśli będzie zmuszony do dowodzenia swojej wiarygodności kredytowej, to bez względu na siłę argumentów – nie ma szans... może ona rosnąć, ale nie można jej złożyć z części.

Walter Bagehot, *The Private Banks, Lombard Street* (1873)

**Bleichröder, Gerson von (a historia bankowości) • Bleichröder, Gerson von (& Banking History)** – dawno zapomniany bankier żydowski z XIX w., który odegrał strategiczną rolę w zakulisowych działaniach prowadzących do powstania państwa niemieckiego. Prusacy, którzy uważali, że państwa buduje się działaniami wojskowymi i budową potęgi przemysłowej, wynaleźli termin „krew i żelazo”. W rzeczywistości jednak, decydujące było, jak się wydaje, „złoto i żelazo”, czyli sukcesy finansowe i przemysłowe. Bleichröder (1822–1893) pochodził z rodziny berlińskiej blisko powiązanej z *Rotschildami*. Będąc prywatnym bankierem Bismarcka, wykorzystał swoją pozycję do robienia interesów z państwem pruskim. Wiele wojen, kampanii wpływania na prasę czy prób korumpowania polityków finansowano z tajnych pożyczek. Nie można było w sposób jawny finansować takich działań z budżetów rządowych, bo ich zatwierdzenie sprowokowałoby debatę o charakterze politycznym (zob. poniższy cytat). Kariera Bleichrödera ukazuje, jak bliskie (a niekiedy diabelskie) pozostawały więzi między bankierami a władcami w czasach *kapitalizmu kolesiów*. W działaniach dziewiętnastowiecznych mężów stanu czynniki finansowe odgrywały dużą rolę, natomiast bankierzy cenili sobie przysługi uzyskiwane w rewanżu (jako jeden z niewielu pruskich Żydów Bleichröder otrzymał tytuł szlachecki). W fakcie, że Bleichröder pomógł zbudować państwo, które potem wyrządziło jego narodowi tak straszłą krzywdę, kryje się swoista ironia. Wprawdzie rodzinny bank w Niemczech już nie istnieje, ale potomkowie Ble-

ichrödera nadal prowadzą działalność na Wall Street (kiedyś pracował dla nich słynny obecnie inwestor George Soros).

### Do usług, panie kanclerzu

W roku 1866 Bleichröder udostępnił mi pieniądze niezbędne do prowadzenia wojny. W tamtejszych okolicznościach – moje szanse na szubienicę były równie wielkie, co na objęcie tronu – zasługiwało to na wdzięczność. – Bismarck.

Fritz Stern, *Gold und Eisen*, (1977), s. 49

**Błąd grubego palca** (slang) • **Fat Finger Error** (slang) – w środowisku, w którym komputery są wszędzie, oznacza to wciśnięcie niewłaściwego klawisza. Ze względu na ogromną liczbę transakcji banki są narażone na tego typu błędy, jakkolwiek liczą też na to, że zostaną one wykryte i naprawione przez klientów. Specyfika transakcji finansowych banku powoduje, że konsekwencje błędu, który w innym przypadku byłby nieszkodliwy, mogą zostać zwielokrotnione za sprawą wykorzystywanych przezeń algorytmów zawierania transakcji. Może to prowadzić do dużych strat, choć błędy takie powinny zostać wychwycone przez specjalne *narzędzia kontroli wewnętrznej*.

### Wpadka

Usłyszeliśmy też dziś, że ktoś miał problem z **grubym palcem**. Jakiś pracownik giełdy.

„CME red faced over order error”, [cytowane w:] „Financial Times”,  
15 września 2010 r., s. 17

**Bony skarbowe** (brytyjskie) • **Exchequer Bills** (British) – wczesna forma emisji długu publicznego przez rząd Anglii, spotykana już od roku 1696. W dzisiejszym języku mówilibyśmy o średnioterminowej niezabezpieczonej obligacji o stałym oprocentowaniu. Emitentem był angielski skarb państwa. Od początku XVIII w. bonami można było płacić podatki; można też było przedstawić je

*Bankowi Anglii* do wykupu. W miarę rozwoju londyńskiego rynku pieniężnego bony skarbowe stopniowo przestały być konkurencyjne. Za sprawą *Bagehota* (zob. poniższy cytat) zastąpiono je współczesnymi bonami skarbowymi, które miały zająć miejsce handlowych weksli ciągnionych.

### Dobra rada

Bon skarbowy, który przez wiele lat pozostawał głównym sposobem finansowania zadłużenia rządowego, a którego obecność w obrocie zainicjował kanclerz Charles Montagu za czasów Wilhelma III, tracił popularność zarówno w City, jak i w społeczeństwie. (...) Władze zmuszone były przez to do płacenia odsetek na poziomie powyżej rynkowego. (...) W 1876 r. kanclerz spytał Bagehota, co robić. Usłyszał, że skarb jest najbardziej wiarygodnym dłużnikiem na świecie, ale nie ma pojęcia, jak to wykorzystać. Bagehot zasugerował wykorzystanie instrumentów krótkoterminowych, nadających się do wykupu w ciągu miesięcy, w jak największym stopniu przypominających weksel handlowy: „Taki bon byłby inwestycją bezpieczniejszą od bonu Baringsa”. Skorzystawszy z porady, rząd od tej pory wykorzystywał bony (a niekiedy ich nadużywał) jako najważniejszy krótkoterminowy instrument dłużny.

Alistair Buchan, *The Spare Chancellor* (1959), s. 232

**Brak wystarczających środków (BWS, NSF) • Non Sufficient Funds (NSF)** – saldo na rachunku depozytowym, które nie pokrywa w pełni kwoty czeku. Bank może zrealizować czek i udzielić *kredytu* w rachunku bieżącym lub odmówić zapłaty zwracając czek przez dział rozliczeń z dopiskiem „brak wystarczających środków” (lub z eufemizmem „proszę zwrócić wystawcy”).

**Bronić waluty (potoczne) • Defend a Currency (vernacular)** – podejmować w ramach polityki gospodarczej działania zmierzające do utrzymania w dłuższej perspektywie wartości waluty, tym samym opierając się siłom rynkowym. Należy odróżnić to pojęcie od tymczasowych interwencji na rynku walutowym, których celem jest zmniejszenie zmienności kursu waluty przez eliminację krótkoterminowej nierównowagi na rynku (ze względu na korzystny wpływ stabilizacji kursu na przepływy handlowe i inwestycyjne). Trwały spadek popy-

tu na walutę (spowodowany np. obawami o stabilność danego kraju, konkurencyjność czy inflację) może spowodować jej wyprzedzą, a co za tym idzie, spadek wartości. Taka dewaluacja przyczynia się do przywrócenia równowagi w międzynarodowych obrotach handlowych, ale może się też wiązać z kosztami (cierpią osoby i podmioty, które zaciągnęły kredyty w obcych walutach, możliwa jest korekta produkcji i bezrobocia). Jeśli rząd lub bank centralny nie jest zadowolony z wpływu sił rynkowych na kurs waluty, może zdecydować się na jego sztuczne zawyżenie, kupując tę walutę na rynku. W krótkim okresie – pod warunkiem że nie wyczerpią się rezerwy walutowe – operacja ta może się udać, szczególnie jeśli mieliśmy do czynienia z testowaniem determinacji władz przez spekulantów. Niewykluczone jednak, że w dłuższej perspektywie jej prowadzenie wbrew fundamentalnym siłom, działającym na światowym rynku walutowym, okaże się niemożliwe. W unii walutowej „obrona waluty” może się też wiązać ze zwiększeniem dyscypliny fiskalnej, aby wewnętrzna sytuacja finansowa kraju wzbudzała zaufanie do waluty (zob. poniższy cytat).

### Determinacja

Niemcy są zdeterminowane, aby bronić euro w charakterze politycznego projektu jednoczącego państwa europejskie, wykluczając obligacje europejskie jako sposób zwiększenia wartości wspólnej waluty (...). Jak stwierdził Minister Spraw Zagranicznych Niemiec, sprzeciwiając się temu pomysłowi: „Potrzebne są mechanizmy zachęcające każde z państw do dbałości o dyscyplinę finansów publicznych. W momencie gdy odpowiedzialność za dług danego państwa przejmie ktoś inny, tych mechanizmów zabraknie, zupełnie jak w przypadku osoby fizycznej”.

„International Herald Tribune”, 10 grudnia 2010 r., s. 1 i 3

**Brudne pieniądze** (slang) • **Dirty Money** (slang) – pieniądze pochodzące z nielegalnych źródeł (np. szarej strefy, przestępczości, handlu bronią, terroryzmu itp.), przechodzące przez system bankowy. Choć zapobiegać ich pojawianiu się mają przepisy o zapobieganiu praniu brudnych pieniędzy, w praktyce okazuje się, że banki i tak – świadomie lub nie – służą ich transferowaniu bądź ukrywaniu. Nawet banki o dużym prestiżu, takie jak brytyjski Barclays, karano wysokimi grzywnami za prowadzenie transakcji naruszających sankcje nałożone przez USA na „wrogie” kraje (zob. poniższy cytat). Typowy przykład brudnych pieniędzy stanowi *kapitał*

*ucieczkowy*, który wyprowadzany jest z danego kraju poza zasięg jego władz. Operacja taka ma często na celu przekazanie wypranych pieniędzy z powrotem do kraju ich źródła w postaci legalnych pożyczek zagranicznych. Próby oczyszczenia systemu z brudnych pieniędzy komplikuje wolumen międzynarodowych transakcji, bankowa tradycja poszanowania prywatności, a także praktyczne trudności z weryfikacją pochodzenia każdej transakcji, jakie przetwarza duży bank. Również skromny poziom opłat za usługi związane z przelewaniem pieniędzy uniemożliwia przeznaczenie zbyt dużych środków na badanie tych transakcji. Występują też problemy z jurysdykcją, ponieważ od globalnego banku żąda się przestrzegania zagranicznych przepisów, np. dotyczących sankcji handlowych nałożonych przez USA na swoich wrogów (niekoniecznie wrogów innych państw).

### Przykro mi, nie pamiętam!

Bankowcy unikają postępowań karnych, bo organy ścigania nie potrafią im udowodnić wprowadzania na rynek **brudnych pieniędzy**. Po upływie lat od danej transakcji bardzo trudno o jakikolwiek dowód tego, że w danym momencie bank wiedział o pochodzeniu nielegalnych środków. Bankowcy mówią po prostu, że nie wiedzieli, skąd pochodzą pieniądze.

Fragmenty tekstu *Follow the Dirty Money*,  
„International Herald Tribune”, 13 września 2010 r., s. 8





# C

**CAMEL • CAMEL-Rating** – zabieg mnemoniczny w języku angielskim, ułatwiający pracownikom nadzoru i *agencji ratingowych* – szczególnie w USA – zapamiętanie kryteriów oceny wyników i zdrowia banku komercyjnego. CAMEL to zintegrowane spojrzenie na sytuację banku pod względem:

- |   |   |
|---|---|
| 1. <i>Capital adequacy</i> –                    | <i>adekwatności kapitałowej,</i>                                |
| 2. <i>Asset quality</i> –                       | <i>jakości aktywów,</i>   |
| 3. <i>Management capability</i> –               | <i>umiejętności kierownictwa,</i>                               |
| 4. <i>Earnings quality and sustainability</i> – | <i>wiarygodności i trwałości zysków,</i>                        |
| 5. <i>Liquidity demands vs. resources</i> –     | <i>zapotrzebowania na płynność<br/>w porównaniu z zasobami.</i> |

Zaletą tej wieloaspektowej oceny jest możliwość uchwycenia czynników innych niż ilościowe, szczególnie umiejętności kierownictwa. Natomiast jej wady to niedostatek obiektywizmu oraz konieczność skorzystania z wykwalifikowanego personelu, który będzie w stanie ocenić, co faktycznie dzieje się w banku. Skondensowaną wersją oceny CAMEL jest CAEL – system, w którym rezygnuje się z niełatwej oceny kierownictwa, niemożliwej do przeprowadzenia bez bezpośredniego kontaktu z zarządem. Ocena CAEL umożliwia badanie banku „z od-dali”, z wykorzystaniem przekazanych przez niego informacji dla nadzoru. Jeśli nadzór wykryje coś podejrzanego lub stwierdzi pogorszenie sytuacji, może wkroczyć do akcji, przeprowadzając inspekcję na miejscu. Podejście regulacyjne oparte na ryzyku pozwala na lepsze wykorzystanie zasobów nadzoru w sytuacji, w której kontrolować trzeba wiele banków.

**CAMPARI • CAMPARI** – zabieg mnemoniczny wykorzystujący inicjały angielskich nazw kluczowych elementów podejmowania decyzji kredytowych:

- |                                       |   |
|---------------------------------------|---|
| 1. <i>Character of the borrower</i> – | zaufanie do kredytobiorcy,                  |
| 2. <i>Ability to borrow</i> –         | zdolność kredytowa,                         |
| 3. <i>Means to repay</i> –            | środki spłaty,                              |
| 4. <i>Purpose of loan</i> –           | cel kredytu,                                |
| 5. <i>Amount of the request</i> –     | wysokość potrzebnej kwoty,                  |
| 6. <i>Repayment terms</i> –           | warunki spłaty,                             |
| 7. <i>Insurance against default</i> – | ubezpieczenie od niewywiązania się z umowy. |

**CASCAR • CASCAR** (mnemonic) – skrótowiec, dzięki któremu bankowcom łatwiej zapamiętać istotne klauzule umowy zabezpieczenia. Do najważniejszych należą:

| CASCAR   |   |
|--|---|
| Klauzula   | Opis  |
| <i>Continuing security</i> / ciągłość zabezpieczenia       | ♦ w przypadku kredytu odnawialnego tymczasowa wypłata nie unieważnia zabezpieczenia                         |
| <i>All monies</i> / pełne pokrycie                         | ♦ zabezpieczenie obejmuje wszelkie niespłacone kredyty, pożyczki, odsetki i koszty realizacji               |
| <i>Successor</i> / sukcesja                                | ♦ zabezpieczenie można scedować lub przenieść wraz ze sprzedażą kredytu lub przejęciem podmiotu             |
| <i>Conclusive evidence</i> / niebudzące wątpliwości dowody | ♦ niesporne dokumenty bankowe stanowią dowód zadłużenia   |
| <i>Additional security</i> / inne zabezpieczenia           | ♦ kredytodawca może ustanowić lub zwolnić inne zabezpieczenia, co nie wpływa na ważność istniejących        |
| <i>Repayment on demand</i> / spłata na żądanie             | ♦ kredytodawca może zażądać natychmiastowej spłaty, a w razie jej braku – dokonać realizacji zabezpieczenia |

W przypadku *kredytowania małych firm* większość klauzul zawarta jest w standardowych dokumentach banku.

**CDO syntetyczne • Synthetic CDO** – zabezpieczony dłużny instrument finansowy złożony ze swapów na zdarzenie kredytowe, którego cena ma odzwierciedlać wartość kredytów sektora subprime naśladowanych przez ten instrument. Przepływy podmiotu inwestującego w CDO (płaci on cykliczną premię w zamian za

dużą wypłatę w wypadku niewypłacalności dłużnika) odzwierciedlają przepływy z instrumentu bazowego, tzn. dodatnie przepływy z tytułu odsetek od dłużnika wypłacalnego oraz ujemne przepływy w postaci utraconej kwoty głównej w przypadku niewypłacalności. Jednym z procesów, które zakończyły się kryzysem kredytowym lat 2007–2009, było rozpowszechnienie się syntetycznych CDO, będących sposobem na ominięcie podażowego „wąskiego gardła” na rosnącym gwałtownie rynku kredytów subprime. Twórcy instrumentów sekurytyzowanych nie musieli więc faktycznie udzielać kredytów sub-prime (co przy nie-wesołej sytuacji na rynku mieszkaniowym byłoby trudne); wystarczyło znaleźć spekulanta o pesymistycznym podejściu do rynku, który chciałby zawrzeć kontrakt CDS. W roku 2005 sceptyków było już na tyle wielu, że powstał rynek tego typu instrumentów. Sama istota CDO czyniła je podejrzanymi – przypominały „usługę prania brudnych kredytów dla członków amerykańskiej niższej klasy średniej” (*The Big Short*, s. 73). Wkrótce zaczęto zaliczać je do słynnej grupy toksycznych aktywów, zatruwających system finansowy. Istnienie syntetycznych CDO spowodowało jeszcze większe rozprzestrzenienie się choroby.

### Maszynka do zarabiania

Szczegóły były skomplikowane, ale nieskomplikowana była istota tej nowej maszyny do zarabiania: podejrzone kredyty zamieniała w stos obligacji, zwykle o ratingu AAA, następnie najniżej klasyfikowaną część pozostałych obligacji zamieniała w CDO o potrójnym A. Potem, ponieważ kredytów mieszkaniowych przybywało zbyt wolno, aby w dostatecznym tempie produkować obligacje o niższych ratingach, za pomocą swapów na zdarzenia kredytowe replikowała najgorsze z najgorszych obligacji, do tego zwielokrotniając ich liczbę.

Michael Lewis, *The Big Short* (2010), s. 76

**Cenny klient indywidualny • High Net Worth Individual (HNWI)** – termin używany w bankowości prywatnej dla określenia bogatych klientów, stanowiących segment odbiorców specjalistycznych usług finansowych. Zmiany demograficzne, jakie dotknęły większość państw rozwiniętych, spowodowały zwiększenie liczby gospodarstw domowych będących w fazie uzyskiwania najwyższych dochodów. Wiele osób tworzących te gospodarstwa odziedziczyło kapitał po swoich rodzicach. W rezultacie powstał szybko rosnący rynek usług zarządzania majątkiem. Próg, powyżej którego klienta uważa się za zamożnego,

zależy od danego kraju; zazwyczaj chodzi o klientów dysponujących majątkiem netto wartości około 500 tys. USD lub większej.

**Cenowy podbój rynku • Buying Market Share** – zwiększanie sprzedaży przez obniżenie cen, co zwiększa popyt (przy opadającej krzywej popytu), lub przez oferowanie cen niższych niż u konkurencji. Pojęcie to ma raczej negatywne konotacje. Sprzedaż po cenach niższych, niż oferuje konkurencja, jest dobrą strategią jedynie wtedy, gdy firma posiada dźwignię operacyjną lub korzyści skali; koszty spadają wraz ze wzrostem wolumenu sprzedaży, co umożliwia dalsze obniżenie kosztów i cen (jak w modelu biznesowym Henry'ego Forda). W przeciwnym razie cenowy podbój rynku okazuje się krokiem desperackim, który polega na walce o wolumen sprzedaży kosztem rentowności. Banki spotykają się z takim zachowaniem u przegrzanych kredytobiorców. Same banki także narażone są na pokusę kupowania udziałów w rynku przez *agresywną sprzedaż kredytów*.

**Charytatywna karta kredytowa • Affinity Card** – karta kredytowa, wydawana w imieniu przedsiębiorstwa, instytucji edukacyjnej, organizacji, klubu lub fundacji dobroczynnej. Konsumenci, którzy pozostają lojalni wobec takich organizacji (np. World Wildlife Fund), będą woleli użyć tych kart częściej niż kart oferowanych przez konkurentów handlowych, i często będą przekazywać danej instytucji opłatę lub prowizję od każdej transakcji zakupu dokonanej przy użyciu tej karty. Największym na świecie niezależnym emitentem tego typu kart była pierwotnie działająca w USA organizacja MBNA, później przejęta przez bank. Karty te są także używane przez banki, gotowe ponosić koszty opłat i prowizji, ze względu na korzyści płynące z posiadania relacji gospodarczych z opisanymi instytucjami. Choć patroni nie ponoszą ryzyka kredytowego, bank-emitent jest w stanie zyskać na podwyższonym zazwyczaj oprocentowaniu. Bank uzyskuje też cenny dostęp do list mailingowych grup wspierających kartę.

**Chłopcy w białych butach (amerykański slang) • White Shoe Boys (USA slang)** – określenie, w pewnym stopniu niepocholebne, pracowników bankowości inwestycyjnej i *bankowców korporacyjnych* z Wall Street, którzy często wywodzili się z grupy bogatych absolwentów najlepszych uczelni, pochodzących z elity Wschodniego Wybrzeża. Związane jest z dawną modą na białe buty, jaka panowała na polach golfowych. W kulturze bankowej galanterię tego typu widywano u wyczulonych na normy społeczne sprzedawców usług bankowych (nastawieni na większą skromność specjaliści kredytowi nosili buty czarne). Z białymi butami kojarzy się swoiste samozadowolenie i elitarność, w przeciwieństwie do głodu sukcesu i „ostrości” (zob. poniższy cytat).

### Niedemokratyczne

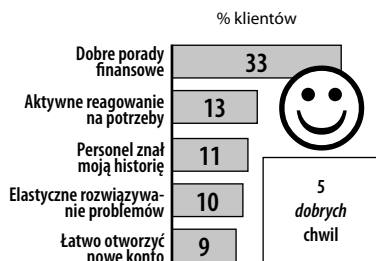
Przez dużą część ery zimnowojennej rynek dużych kredytów zdominowany był – tak w USA, jak i za granicą – przez największe banki komercyjne, inwestycyjne i firmy ubezpieczeniowe. Te instytucje w białych butach chętniej finansowały firmy o sprawdzonej historii i „inwestycyjnych” ratingach. Kredytowanie było więc bardzo niedemokratyczne. Establishment bankowy niewiele wiedział o zdolności kredytowej potencjalnych klientów, więc początkujące firmy, które chciały pożyczyć pieniądze, często musiały poszukiwać kontaktów wewnątrz banku. Tradycyjnymi instytucjami finansowymi kierowali też zwykle nieruchawcy dyrektorzy i komitety decyzyjne o dużej awersji do ryzyka, za to małej skłonności do reagowania na zachodzące na rynku zmiany.

Thomas Friedman, *The Lexus and the Olive Tree* (2000), s. 53

**Chodzić po ileś** (potoczne) • **Street Value** (vernacular) – termin odwołujący się do cen obowiązujących na nieformalnym, „pokawałkowym” rynku konsumentów dóbr końcowych – dosłownie: na ulicy. Często kojarzy się on z handlem narkotykami. Może też jednak dotyczyć realizacji zabezpieczeń w postaci dóbr konsumenckich.

**Chwile prawdy w bankowości** (potoczne) • **Moments of Truth in Banking** (vernacular) – teza rozpowszechniona przez firmę doradczą McKinsey & Co, jakoby klient banku detalicznego oceniał jakość obsługi na podstawie kilku konkretnych sytuacji, które zdaniem firmy są „chwilami prawdy” – tzn. sprawdzianami ujawniającymi faktyczną zdolność banku do sprostanania potrzebom klienta. Zarówno pozytywne, jak i negatywne spośród tych sytuacji uwzględniono w ankietach, w których badano wrażliwość klientów detalicznych. Wartość badań polega na tym, że klienci nie zawsze z własnej inicjatywy wymieniają kluczowe sytuacje, a bank może ich nie widzieć (patrz niżej). Na przykład często poruszane kwestie cen usług bankowych czy terminów załatwiania spraw bywają mniej ważne niż sympatyczny pracownik banku bądź element ludzkiego podejścia do klienta.

## „Chwile prawdy” w bankowości



Źródło: „The McKinsey Quarterly”, 2006, Nr 1

## „Chwile prawdy” w bankowości



Źródło: „The McKinsey Quarterly”, 2006, Nr 1

**Ciągnienie • Drawdown** – wykorzystanie otrzymanego kredytu. Słowo *draw-down* łączy w sobie *drawing* (wypisywanie) czeku w celu wypłaty środków oraz skojarzenie ze zmniejszeniem dostępnej kwoty limitu kredytowego. Ciągnienie może polegać na wykonaniu tak prostej czynności, jak wypisanie czeku (w przypadku kredytu w rachunku bieżącym lub kredytu operacyjnego) lub stanowić skomplikowaną procedurę, polegającą na spełnieniu uciążliwych warunków dotyczących sposobu wykorzystania kredytu w ramach systemu finansowania projektu. Sposób ciągnięcia zależy od tego, na ile ostrożny chce być bank, pozwalając na to, by pieniądze opuściły jego sejf. Niewykorzystaną część linii kredytowej określa się jako kwotę „nieciągnioną”.

**Cicha druga hipoteka (slang) • Silent Second (slang)** – druga hipoteka, którą przy zakupie domu wykorzystuje się jako uzupełnienie pierwszej. Zabezpieczony nią kredyt jest „cichy” w tym sensie, że pierwszy kredytodawca o nim nie wie (chyba że przeprowadzi długotrwałą i kosztowną kwerendę). Jest to dla niego źródło potencjalnych kłopotów – kredytobiorca ma niekiedy tak mały udział środków własnych w wartości domu, że potrafi zaprzestać spłacania kredytu. Dowodzi tego fakt, że w stanach, w których kredytodawca mógł zaspokoić swoje roszczenie tylko z zabezpieczenia, wielu dłużników porzucało domy wraz z kredytami. W czasie kryzysu na rynku kredytów subprime w USA niespłacanie kredytów miało związek właśnie z drugimi hipotekami.

**Cięcia (budżetowe) • Austerity (& Debt Crisis)** – ograniczenie wydatków (konsumpcyjnych lub inwestycyjnych) w celu wykorzystania przepływów pieniężnych na spłatę długów w procesie rezygnacji z dźwigni finansowej. Nieformalnie określa się je „zaciskaniem pasa”, co wywołuje skojarzenie z dietą. Cięcia mają być tymczasowym

poświęceniem obecnej konsumpcji po to, aby powrócić do poziomu zadłużenia dającego się utrzymać na dłuższą metę („powrót do formy”). Wcześniejszy okres „życia ponad stan” wymaga korekty – zapewnia ona poczucie symetrii i odpokutowania grzechów. Jak mawiają: bez pracy nie ma kołaczy. Zwykle chodzi o oszczędności w całej gospodarce. Istnieją różne sposoby ograniczenia nadmiernego zadłużenia sektora prywatnego. Najtrudniej jest wyłożyć gotówkę na spłatę zobowiązań. Inne sposoby to: ogłoszenie niewypłacalności (zmuszenie wierzycieli do poświęceń), zwiększenie realnego dochodu (aby dług stanowił jego mniejszą część) czy też inflacji (aby zmniejszyć realną siłę nabywczą zadłużenia). Cięcia budżetowe są świadomą decyzją, która ma umożliwić spłatę zobowiązań. Dla władz oznacza to zmniejszenie deficytu, ograniczenie wydatków i cięcia świadczeń oraz usług finansowanych ze środków publicznych. Bywa także, że podnosi się podatki. Z perspektywy politycznej przeprowadzenie cięć jest oczywiście niełatwe; niekiedy prowadzi nawet do niepokojów społecznych. Zwolennicy takich działań (zob. poniższy cytat) uważają, że nieodpowiedzialni dłużnicy muszą „zagryźć zęby”, aby odzyskać zaufanie wierzycieli (oraz powstrzymać się przed zbytnim zadłużaniem w przyszłości). Przeciwnicy z kolei twierdzą, że cięcia nie spełniają swojego celu. Mniejsze wydatki to niższy wzrost gospodarczy, a co za tym idzie, utrata jeszcze większych środków w postaci wpływów podatkowych i konieczność wprowadzenia dalej idących cięć. Jeśli w danym kraju wzrost gospodarczy już teraz jest anemiczny, cięcia grożą deflacją, która zwiększa realny ciężar zadłużenia. W rezultacie kraj może wpaść w pułapkę płynności, w efekcie której dochodzi do zamrożenia rynków kredytowych i wzrostu bezrobocia. Cięcia przypominają zdrową dietę – ma ona przywrócić kraj do dobrej formy, a nie zagłodzić go na śmierć.

### Zaciskanie pasa

Autorzy najnowszego raportu BIS nawołują do monetarnego i fiskalnego zaciskania pasa na całym świecie. Związane jest to z dwoma przekonaniem. Po pierwsze – gospodarka światowa działa już na niemal pełnych obrotach [co wiąże się z ryzykiem inflacji]. Po drugie – „rozwiązanie problemu nadmiernego zadłużenia prywatnego i publicznego jest kluczem do budowy solidnych podstaw wysokiego, zrównoważonego realnego wzrostu gospodarczego i stabilnego systemu finansowego. Wymaga to zarówno szybszej akumulacji oszczędności prywatnych, jak i natychmiastowego podjęcia znaczących działań na rzecz zmniejszenia deficytów państw, które były w sercu kryzysu”.

Martin Wolf: *Why austerity alone risks a disaster*,  
„Financial Times”, 28 czerwca 2011 r.

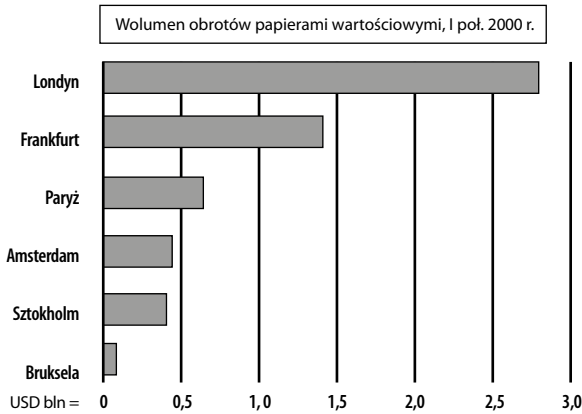
**City • City of London (The)** – wiodące na świecie centrum finansowe w Londynie, w Anglii. Zanim rozrosło się w dzisiejszą metropolię, City było otoczonym murami miastem o powierzchni zaledwie jednej mili kwadratowej, zbudowanym wokół pierwszego mostu łączącego brzegi Tamizy (stąd potoczna nazwa *Square Mile* – „Mila Kwadratowa”). City, choć tkwi w samym centrum wielkomiejskiego Londynu, nadal korzysta ze specjalnych, dawnych przywilejów. Mimo że uległo modernizacji i doświadczyło bombardowań, zachowało Dickensowski charakter, który tworzą małe uliczki i stare budynki. Poza swoim romantycznym wizerunkiem, dzielnica ta ma wiele wspólnego ze światem realnym. Można tu znaleźć:

- ◆ jeden z najstarszych światowych banków centralnych, Bank of England (rok zał. 1656);
- ◆ siedziby większości brytyjskich instytucji finansowych;
- ◆ centrale ponad 200 międzynarodowych banków: sieci, oddziały, biura przedstawicielskie;
- ◆ duży rynek pieniężny i walutowy w funtach i walutach obcych;
- ◆ banki handlowe i inwestycyjne;
- ◆ finansowe centra doskonałości;
- ◆ Londyńską Giełdę Papierów Wartościowych obracającą akcjami;
- ◆ przemysł ubezpieczeniowy;
- ◆ obrót transakcjami terminowymi i opcjami;
- ◆ handel i rozliczenia w kruszcach;
- ◆ leasing samolotów.

City jako mekka handlu wymieniane jest obok Nowego Jorku, Tokio i Frankfurtu. W wielu dziedzinach (np. w bankowości międzynarodowej, handlu euroobligacjami, transakcjach walutowych) zajmuje pierwsze miejsce. Niewidzialne zarobki tej dzielnicy przynoszą gospodarce brytyjskiej miliardy funtów rocznie. Jak City to robi w obliczu konkurencji z innymi europejskimi krajami, które mają większy PNB? Wszystko dzięki mieszance historii, położenia geograficznego (między Nowym Jorkiem a Dalekim Wschodem), języka, infrastruktury i efektywnego nadzoru ze strony prawodawców. Kolejną zaletą jest otwartość dzielnicy na przyjezdnych z zagranicy. Wszystko to sprawia, że City stanowi ulubione miejsce prowadzenia międzynarodowej działalności finansowej. City to nie tylko miejsce, lecz także stan umysłu. W debatach na temat polityki gospodarczej City opowiada się za zyskiem handlowym, bezpieczeństwem gospodarczym i przestrzeganiem przepisów skarbowych.



## City



Źródło: „The Economist”, 21 kwietnia 2001 r.

**Club Deal • Club Deal** – kredyt udzielany przez niewielką grupę banków (zwykle od 3 do 5) dużemu kredytobiorcy korporacyjnemu, na podobnych lub identycznych zasadach oraz warunkach spłat ratalnych. Club Deal w wielu aspektach przypomina kredyt konsorcjalny, lecz bez agenta czy wspólnej umowy podpisywanej przez wszystkie banki. Club Deal jest zwykle obsługiwany przez partnerów konsorcjum o równym statusie. Poszczególne banki mają kontakt z pożyczkobiorcą i rzadko zezwalają na przeniesienie części zaangażowania kredytowego na innych członków konsorcjum. Tego typu transakcje zawiera się po to, aby z jednej strony ograniczyć ekspozycję na pojedynczego kredytobiorcę, z drugiej zaś – nie stracić statusu bankiera firmy.

**Co-maker • Co-maker** – osoba fizyczna lub prawna, która podpisuje weksel własny lub weksel trasowany, tym samym potwierdzając, że przyjmuje odpowiedzialność solidarnie z wystawcą weksla lub wierzycielem. Ponieważ *co-maker* nie jest bezpośrednim beneficjentem kredytu, staje się podmiotem gwarantującym wierzytelność. Zob. też: *gwarancja*.

**Cudze pieniądze (potoczne) • Other People’s Money** (vernacular) – finansowanie działalności ze środków finansowych pochodzących z zewnątrz, bądź w formie zadłużenia, bądź kapitału własnego od udziałowców rekrutujących się z otoczenia inwestora. W ten sposób małe, prywatne przedsiębiorstwa mogą korzystać z cudzych pieniędzy w celu rozszerzenia działalności i rozwoju w znacznie większym zakresie, niż byłoby to możliwe przez reinwestowanie

niewypłaconych zysków firmy lub środków własnych jej właścicieli. Firmy korzystają z cudzych pieniędzy dlatego, że nie dysponują wystarczającym kapitałem albo dlatego, że inni nie mają ani odpowiedniej wiedzy, ani czasu na efektywne angażowanie własnego kapitału, są natomiast skłonni powierzyć innym zarządzanie środkami w ich imieniu. Klasycznym przykładem wykorzystywania cudzych pieniędzy jest działalność banków, które opierając się na zaufaniu publicznym, reputacji instytucji i regulacjach prawnych, mają do dyspozycji depozyty znacznie przekraczające ich własną skromną bazę kapitałową. Podczas gdy cudze pieniądze stanowią podstawę funkcjonowania rynku kapitałowego, pojęcie to znajduje często zastosowanie w odniesieniu do obaw związanych z konfliktem w stosunkach agencyjnych (zwykle lepiej dbamy o bezpieczeństwo własnych pieniędzy niż o pieniądze innych ludzi).

### **Brak nieustannej czujności**

Po dyrektorach takich firm – finansowanych z **pieniędzy innych ludzi** – nie należy się raczej spodziewać tego, że będą dbać o nie równie dobrze jak współpartnerzy we własnych prywatnych spółkach. Podobnie jak służący bogacza, są oni skłonni, rezygnując jednocześnie z własnych ambicji, do przywiązywania wagi do drobiazgów, a nie do obrony honoru swoich chlebodawców. Dlatego też opieślność i szeroki gest muszą zawsze, w większym lub mniejszym stopniu, dominować w zarządzaniu i prowadzeniu spraw tych firm.

Adam Smith, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów* (1776)

**Cykl kredytowy • Credit Cycle** – skłonność kredytodawców do naprzemienne go wykazywania się wyjątkową hojnością i skąpstwem, co zwykle stanowi reakcję na korzystne lub niekorzystne uwarunkowania cyklu koniunkturalnego. Często reakcja taka jest wyrazem rozsądku (rozwijanie działalności w dobrych czasach, ograniczanie jej w czasach złych). Ale w skrajnej postaci przyczynia się do zwiększenia zmienności cyklu koniunkturalnego, pogarszając go. Zob. także: *cięcia (budżetowe)*.

### Fala

Jeszcze wyraźniej widać, że łączne ryzyko rośnie i spada na fali **cyklu** koniunkturalnego. Zbyt intensywna w dobrych czasach działalność kredytowa rozgrzewa gospodarkę; gwałtowne ograniczanie finansowania w czasie spowolnienia pogarsza tylko sytuację.

*Survey of International Finance,*  
„The Economist”, 18 maja 2002 r., s. 15

**Czek • Cheque (UK)/Check (USA)** – pisemne polecenie klienta skierowane do banku, aby wypłacił gotówkę z jego rachunku określonego podmiotowi (remitentowi). Bank jest umownie zobowiązany do przeprowadzenia tej operacji, ponieważ zgromadzone na rachunku pieniądze należą do deponenta (jednocześnie są zobowiązaniem banku). Jeżeli na rachunku nie będzie środków niezbędnych do realizacji płatności, czek albo spowoduje wystąpienie kredytu w rachunku bieżącym wystawiciela, albo też zostanie mu zwrócony jako niezrealizowany (*brak wystarczających środków*). W przypadku innych problemów technicznych (np. błędów w zapisie), bank może zwrócić czek na zasadzie „do wystawcy”. Pierwsze czeki wystawiono w Europie pod koniec XVII w. Stanowiły one skróconą formę weksla. O ile jednak podstawą wystawienia weksla była transakcja handlowa, o tyle zadaniem czeku – uregulowanie zobowiązania pomiędzy prywatnymi podmiotami bez fizycznego transferu aktywów materialnych. W przeciwieństwie do *banknotu* czek nie jest prawnym środkiem płatniczym. Nikt nie ma obowiązku jego przyjmowania. Zakorzenione mocno prawa zbywalnych instrumentów określają prawa i obowiązki poszczególnych stron obrotu czekowego. Panujące zwyczaje i zalety czeków sprawiły, że w wielu krajach są one powszechnie przyjętą i godną zaufania formą płatności (państwa, w których nie było czeków, polegały na systemach przelewów). Zalety te były dla wszystkich oczywiste. Czeki były bezpieczniejsze od gotówki. Wysłanie czeku czyniło z systemu pocztowego system rozliczeniowy. Potwierdzeniem dokonania płatności był „papierowy ślad” (nie trzeba było zatem sprawdzać w banku remitenta, czy środki nadeszły). Niemniej systemy obrotu papierowego mają też wady. Jego uczestnicy narażeni są na oszustwa (zob. *czek zakreślony*). Papierkowa robota jest niewygodna dla użytkowników. Poza tym odbiorca czeku pozostaje narażony na ryzyko rozliczenia transakcji (zob. poniższy cytat), choć bank może też potwierdzić na czeku dostępność środków. Wreszcie obrót papierowy wymaga od banku zorganizowania kosztownego procesu rozliczeniowego. Powoduje to, że tego typu systemy zostaną ostatecznie zastąpione przez elektroniczne środki płatności.

**Wyrównać saldo**

Banknot jest znacznie gorszą formą kredytu w porównaniu z czekiem. Wzięcie banknotu (nawet jeśli nie jest prawnym środkiem płatniczym) wiąże się tylko z zaufaniem do banku; przyjęcie zaś czeku oznacza również zaufanie do wydającego czek. Powiada on, że ma odpowiednie środki na rachunku, a bank twierdzi, że te pieniądze wypłaci.

Walter Bagehot, *Czym jest panika i jak z nią sobie radzić?* (1866)

**Czek zakreślony • Crossed Cheque/Check (UK)** – praktyka stosowana w obrocie czekowym (papierowym systemie płatności) w Wielkiej Brytanii, polegająca na tym, że nie każdy może dany czek zrealizować. Na przykład wystawca czeku może zakreślić jego awers dwoma równoległymi liniami, biegnącymi po przekątnej, wpisując nazwę banku remitenta. Powoduje to, że płatność trafić może tylko do wskazanego banku, a nie do samego remitenta czy osoby trzeciej. Jest to dodatkowe zabezpieczenie przed kradzieżą czeku. Dla banku, w którym zrealizowany zostanie czek, adnotacja „na rachunek odbiorcy” oznacza zakaz wypłacania pieniędzy osobom innym niż remitent wskazany na czeku (rozpoznaenie indosu i pojęcie „legalnego posiadacza” czeku powoduje, że czeki można zwykle przenosić na inne osoby).



Źródło: [www.wikipedia.org/wiki/cheque](http://www.wikipedia.org/wiki/cheque)

**Człowiek majątny (archaiczne) • Man of Means (archaic phrase)** – uprzejme i nieco staroświeckie określenie osoby o znacznym majątku. Dosłownie rozumiane angielskie słowo *means* (środki) oznaczało siłę nabywczą czy też zdolność do obsługi długu. Jego niejednoznaczność (jakie środki?) związana była z dyskrecją i poufnością. Bardziej precyzyjnym (i użytecznym) terminem jest „referencja bankowa”.

### **Pomyśl raz jeszcze**

Uważamy go za **człowieka majątnego**.

Referencja kredytowa Dominion Bank z 1920 r.  
dla sir Henry'ego Pellatta, bankruta, który w 1923 r.  
doprowadził Home Bank of Canada do upadłości.

Cyt. MacIntosh, *Different Drummers*, s. 55

# D

**Departament kredytowy • Credit Department** – ważna funkcja zaplecza w banku komercyjnym. Pozwala w jednym miejscu skupić doświadczonych specjalistów, którzy z jednej strony służą jako wsparcie dla autonomicznych jednostek udzielających kredytów, z drugiej zaś są ogniwem pośrednim w bankowym procesie decyzyjnym. Funkcje działów kredytowych różnią się nieznacznie w poszczególnych bankach, jednak podstawowy zakres ich działalności pozostaje w zasadzie bez zmian i obejmuje:

- ◆ przeglądy decyzji kredytowych podjętych przez innych pod względem zgodności z polityką kredytową i zdrowym rozsądkiem, zdolnością bankowca do prawidłowej oceny oraz, w razie potrzeby, udzielanie porad lub odrzucanie decyzji biur, nawet jeśli już podjęto decyzję kredytową;
- ◆ autoryzowanie decyzji kredytowych dotyczących kredytów, których przyznawanie nie leży w kompetencjach oddziałów;
- ◆ przeglądy, analizy i opiniowanie wniosków kredytowych, które muszą być rozpatrzone i zatwierdzone przez organ bankowy wyższego szczebla, np. komitet kredytowy;
- ◆ gromadzenie i analizowanie informacji do celów sprawozdawczości zarządczej;
- ◆ monitorowanie i kontrolowanie portfeli kredytowych (wyszukiwanie nieprawidłowości, słabych punktów itp.);
- ◆ odgrywanie roli centrum wiedzy i doświadczenia, udzielanie porad i prowadzenie szkoleń w oddziałach;
- ◆ współpracę z innymi jednostkami organizacyjnymi centrali mającymi wpływ na decyzje kredytowe, np. z departamentem gospodarki pieniężnej, działem ekonomicznym, działem wdrożeń nowych produktów, marketingiem i komitetem zarządzania aktywami i pasywami;
- ◆ udział w przygotowywaniu i propagowaniu polityki kredytowej.

Dużym atutem działalności departamentu kredytowego z punktu widzenia polityki kontroli i równowagi jest brak kontaktu z rynkiem, co pozwala uniknąć nacisków z jego strony i skupić się, przy zachowaniu optymalnej bezstronności, na zarządzaniu ryzykiem. Ludzie pracujący w departamencie kredytowym muszą być z natury odporni i silni. Ich zadaniem jest wypracowanie równowagi między umiejętnością powiedzenia „nie” i obroną niepopularnych decyzji („Co w decyzji odmownej jest dla Pana niezrozumiałe?”) a umiejętnością powiedzenia „tak”, kiedy ryzyko kredytowe jest do przyjęcia (lub będzie po przeprowadzeniu analizy i indywidualizacji warunków umowy kredytowej, co należy do obowiązków departamentu kredytowego). W wielu bankach staż w departamencie kredytowym należy do istotnych elementów rozwoju pracownika (zob. poniższy cytat).

### Doświadczenie kliniczne

Departament kredytowy był najlepszym miejscem odbycia stażu w banku. Młody lekarz chce być w szpitalu, bo tam są pacjenci. Bankowiec był lekarzem biznesu.

George S. Moore, legendarny bankowiec,  
*The Banker's Life* (1986), s. 64

**Deponenci zmarli • Deceased Depositors** – po śmierci klienta rachunek bankowy trafia do masy spadkowej. Po potrąceniu zobowiązań i podatków saldo dzielone jest zgodnie z testamentem lub postanowieniem sądu. Jeśli poza depozytami bank ma także należności od zmarłej osoby, może on skorzystać z prawa do spłaty jej długu poprzez kompensatę. W niektórych przypadkach (gdy skomplikowanie testamentu lub wielkość spadku wymagają podjęcia pewnych uznaniowych decyzji) transakcjami na koncie zarządza wyznaczony przez sąd powiernik. Do czasu ostatecznego rozdysponowania, zgromadzone na koncie fundusze uważa się za „powierzone” (tzn. przetrzymywane tam w określonym celu). To z kolei oznacza, że na banku spoczywają dodatkowe obowiązki jako na instytucji zaufania publicznego. Środki wypłacać można z konta tylko wtedy, gdy bank ma całkowitą pewność, że wypłata jest uprawniona. Może to skomplikować pewne kwestie, zwłaszcza że procedurom spadkowym towarzyszy nieraz niepewność czy spory. Na przykład należy ustalić, kto jest oficjalnym powiernikiem, a także kto ma uprawnienia do zarządzania rachunkiem (zob. niżej). Alternatywą dla rachunku powierniczego jest otwarcie jeszcze za życia deponenta rachunku wspólnego. Współposiadacz rachunku (np. małżonek) automatycznie staje się właścicielem środków po śmierci drugiej osoby. Ten sam cel

można osiągnąć, składając dyspozycję na wypadek śmierci. W niektórych jurysdykcjach banki umożliwiają najbliższej rodzinie zamknięcie rachunku o niewysokim saldzie bez przedstawiania dokumentów sądowych; wystarczy, że odbiorca okaże dowód śmierci posiadacza rachunku i podpisze klauzulę rekompensaty (chroniącą bank przed skutkami nieuprawnionej wypłaty środków).

### **Odetkać uszy**

Na rachunku bankowym czy też maklerskim (...) wszelkie operacje wymagają uzgodnienia. Dlatego bankierzy wyuczuleni są na nawet nieznaczne symptomy, pojawiające się po otwarciu rachunku, powierniczego charakteru zgromadzonych środków. Najchętniej zatkaliby uszy, żeby nie usłyszeć ostrzegawczego słowa „powierniczy”. Wolą myśleć, że chodzi po prostu o wspólny rachunek (...). Chowanie głowy w piasek nie umożliwi jednak bankowi uniknięcia wszystkich obowiązków.

W.S. Hill-Reid, *Letters from a Bank Palour* (1953), s. 196

**Depozyt, lokata bankowa • Deposit (Bank)** – ulokowanie pieniędzy w banku w celu przechowania, rozliczenia transakcji i/lub uzyskania zwrotu z niewykorzystywanego kapitału. Prawnie stosunek ten jest pożyczką. Bank pożycza pieniądze od depozytariuszy, którzy jednak mogą poprosić o spłatę na życzenie. Deponenti jednak, mimo że dostarczają bankowi *kapitału* dłużnego, zachowują się, jakby nie byli gotowi ponosić ryzyka kredytowego. Uważają „swoje” zdeponowane pieniądze za powierzone bankowi jako powiernikowi. Depozyty składają się na dużą część bilansu banku (zob. poniższe liczby dotyczące Scotiabanku, pochodzące z raportu rocznego za 2008 r., s. 122). System rezerwy częściowej powoduje, że spłata wszystkich depozytów jest po prostu niemożliwa. Bank musi więc dbać o niezmaćone zaufanie deponentów (zob. *biznes polegający na zaufaniu*). Depozyty są wypłacane albo natychmiastowo (depozyt na żądanie lub konta bieżące), albo po określonym czasie (wkład terminowy). Klasyfikuje się je także według źródła. Pierwsze to depozyty detaliczne pochodzące od osób (zob. „Osoby fizyczne” w tabeli) i małych firm. To podstawowe źródło finansowania jest zwykle relatywnie stabilne, ponieważ deponenti z tego segmentu kierują się obsługą bankową i wygodą oraz ubezpieczeniem wkładów. Drugie to depozyty hurtowe pochodzące od dużych przedsiębiorstw, instytucji rządowych i z rynku międzybankowego (zob. poniższą tabelę). Finansowanie



tymi depozytami jest mniej stabilne i zależy od konkurencyjności cenowej oraz percepcji ryzyka. Wkłady bankowe stanowią część podaży pieniądza w gospodarce; uzasadnia to regulację banków przez władze, które pragną uniknąć paniki.

| Depozyty w Scotiabanku [mln CAD]     |            |           |                  |            |         |
|--------------------------------------|------------|-----------|------------------|------------|---------|
| Źródło                               | Na żądanie |           | Lokaty terminowe |            | Razem   |
|                                      | Oproc.     | Nieoproc. | Wypow.           | Stała data |         |
| Osoby fizyczne                       | 3171       | 2776      | 37 685           | 75 287     | 118 919 |
| Firmy i instytucje rządowe           | 20 860     | 9828      | 13 803           | 156 075    | 200 566 |
| Banki                                | 254        | 268       | 824              | 25 749     | 27 095  |
| RAZEM                                | 24 285     | 12 872    | 52 312           | 257 111    | 346 580 |
| Udział w łącznych aktywach (507 625) |            |           |                  |            | 68%     |

### Przeczytane

Cokolwiek przekazujesz, niech będzie pod liczbą i wagą,  
a dawanie i odbieranie – wszystko na piśmie.

*Mądrość Syracha 42, 7*

**Deregulacja, uwolnienie rynku • Financial De-regulation** – deregulacja w branży usług finansowych, która pozwala wolnym rynkom na określenie odpowiedniej ceny i alokację kapitału. Uważa się, że dla społeczeństwa najlepsza jest nieskrępowana, zdrowa konkurencja gwarantująca graczom rynkowym równe szanse. Podstawowe założenie to utrzymanie jakości zobowiązań powierniczych oraz zapewnienie bezpieczeństwa poprzez informację rynkową i nadzór władz. Ryzyko natomiast staje się „kwestią wyceny”. Pomimo tendencji deregulacyjnych w bankowości, rządy nadal bacznie obserwują tę branżę. Co więcej, kryzys kredytowy lat 2007–2009 sprawił, że rządy mogą się skłonić ku ponownej regulacji. Deregulacja wiąże się z hipotezą o rynkach efektywnych, zgodnie z którą ryzyko jest prawidłowo wyceniane przez siły rynkowe, a co za tym idzie, siły te są w stanie nim zarządzać. Przekonanie to słabnie wobec obaw, że rynek nie radzi sobie z ryzykiem systemowym.

### Niezamierzone skutki

Sektor bankowy był wówczas bardzo mało konkurencyjny. Brak konkurencji sprawiał, że bankowcy byli tłuści, zadowoleni i mieli awersję do ryzyka. Po **deregulacji** sektora banki musiały podjąć prawdziwy wysiłek w walce konkurencyjnej. Doprowadziło to do pewnej poprawy usług, ale też sprowokowało bankowców do bardziej agresywnego poszukiwania źródeł zysku (szczególnie w miarę coraz powszechniejszego notowania akcji dużych instytucji finansowych na giełdzie). Duże banki coraz bardziej angażowały się w groźne przedsięwzięcia, co oznaczało wzrost ryzyka systemowego.

Z blogu „First, define the problem”,  
[www.economist.com/blogs/freeexchange](http://www.economist.com/blogs/freeexchange)

**De-risking** (potoczne) • **De-risking** (vernacular) – nieformalne określenie próby szybkiego zmniejszenia ryzyka finansowego, zwykle w drodze likwidacji możliwości powstania strat. Bank może np. zamknąć pozycję w portfelach ryzykownych aktywów poprzez ich sprzedaż. Gdy danego składnika aktywów nie ma w obrocie (np. portfela kredytów), *de-risking* trudno przeprowadzić – kredytodawca jest przywiązany do ekspozycji. Chcąc szybko zmniejszyć ryzyko kredytowe, bank może wtedy nabyć swapy na zdarzenie kredytowe, rozprószyć ryzyko w syndykacie albo sprzedać kredyty na rynku wtórnym. Termin *de-risking* wywołuje skojarzenie z gwałtownym, ale kontrolowanym procesem.

### Działania niezbędne

Uzależnienie pewnej liczby instytucji finansowych w niektórych krajach od pomocy publicznej oznacza, że odpowiednie organy muszą podjąć działania polegające na restrukturyzacji, *de-riskingu*, a gdy jest to niezbędne, także redukcji bilansów tych firm.

Wypowiedź wiceprezesa EBC na konferencji prasowej  
*International Herald Tribune*, 10 grudnia 2010 r., s. 16

**Dławienie systemu finansowego** (potoczne) • **Financial Repression** (vernacular) – przesadna ingerencja państwa w swobodne działanie krajowo-

wych rynków finansowych. W dzisiejszym świecie, w którym dominującym motywem jest poszukiwanie źródeł zrównoważonego wzrostu, jest to być może najważniejszy problem. Gospodarki przywiązane do liberalizacji wykazują tendencję do nieingerowania w funkcjonowanie rynków finansowych, z zastrzeżeniem przepisów ostrożnościowych, mających chronić słabych i promować stabilność. Ponieważ rolę rządu w regulowaniu rynków finansowych i ustalaniu polityki makroekonomicznej mało kto kwestionuje, chodzi o to, jak daleko ta rola ma sięgać. Dławienie to niezdrowa lub nienaturalna interwencja, dokonywana kosztem długoterminowego dobrobytu społeczeństwa. Obejmuje rozmaite narzędzia, ograniczające działanie sił rynkowych, które za pośrednictwem mechanizmu cenowego przyczyniają się do maksymalizacji zysków. Należą do nich:

- ◆ ograniczenia konkurencji w krajowym sektorze finansowym;
- ◆ nadmierne wymogi banku centralnego związane z utrzymywaniem rezerw obowiązkowych przez banki-depozytariuszy;
- ◆ zmuszanie banków lub funduszy emerytalnych do inwestowania w rządowe papiery wartościowe;
- ◆ restrykcje dotyczące wejścia konkurencji zagranicznej;
- ◆ regulowane stopy procentowe, niemające żadnego związku z popytem i podażą kapitału;
- ◆ nacjonalizacja banków lub utrzymywanie ich państwowego charakteru;
- ◆ wykorzystywanie szantażu moralnego do zwiększania liczby kredytów dla małych inwestycji;
- ◆ ujemna wartość realnych stóp procentowych spowodowana inflacją;
- ◆ ustalanie maksymalnego oprocentowania kredytów, aby nisko oprocentowane obligacje rządowe wyglądały na atrakcyjniejsze;
- ◆ wywoływanie inflacji i ujemnych stóp procentowych, co jest równoważne z nałożeniem na oszczędzających podatku.

W dłuższym okresie dławienie systemu finansowego wiąże się zazwyczaj z negatywnymi konsekwencjami i odbija się na stanie gospodarki ze względu na:

- ◆ przerośnięty sektor publiczny, którego nie ogranicza finansowanie;
- ◆ niewielkie zaangażowanie finansowe, niskie stopy oszczędności;
- ◆ nieefektywność, biurokratyzowanie i niemrawość banków z powodu braku zdrowej presji konkurencyjnej;
- ◆ zniekształconą wycenę ryzyka i nieefektywną alokację kredytu;
- ◆ programy inwestycyjne konstruowane w duchu gigantomanii, a nie rentowności;

- ◆ nieegzekwowanie dyscypliny rynkowej w stosunku do kredytobiorców o wątpliwej kondycji finansowej;
- ◆ krótkie horyzonty inwestycyjne.

„Dławienie” to słowo naładowane emocjami. Coś, co dla jednej osoby jest dławieniem, dla innej stanowi „politykę władz”. Gdy ponowna regulacja, dokonywana w odpowiedzi na kryzys finansowy, oddana zostaje w ręce nadgorliwców, może się łatwo przeobrazić w dławienie sektora. Powiewając flagą „ostrożności”, władze uzasadniać mogą zbytnią ingerencję w rynek, szczególnie w czasach dużej niepopularności bankowców. W gospodarkach planowych dławienie systemu finansowego odbywało się w duchu ideologii wykluczającej jakkolwiek rynek. Upadek komunizmu położył temu kres. Ale w odziedziczonych po starym systemie lewicowych partiach i aparacie urzędniczym nadal dostrzec można ślady dawnego nastawienia. Na rynkach wschodzących czy też przejściowych dławienia systemu finansowego broni się otwarcie jako „przejściowego” etapu na drodze do budowy dojrzałego rynku finansowego. Politycy twierdzą, że w pewnym stopniu jest to konieczne dla ochrony niesprawdzonych, a więc wrażliwych sektorów bankowych przed siłami rządzącymi globalnym rynkiem kapitałowym. Chodzi o powstrzymanie zagranicznego kapitału portfelowego (stabilne inwestycje bezpośrednio to co innego) przed inwazją na wschodzący rynek, co ma zapobiec presji inflacyjnej, tworzeniu się baniek spekulacyjnych i nagłej ucieczce kapitału. Na przykład dla władz Chin dławienie systemu finansowego to sposób świadomego zarządzania rozwojem gospodarczym kraju. Wsparciem wzrostu gospodarczego opartego na eksporcie – niezbędnego dla uniknięcia niepokojów społecznych – jest niedowartościowanie waluty. Innym zastosowaniem dławienia systemu finansowego, typowym dla gospodarek rozwiniętych, pozostaje ukryte – być może też mniej uczciwe – eliminowanie nadmiaru długu publicznego. Cel ten osiąga się przez dyskretne wywołanie inflacji i ujemnych stóp procentowych na rynku krajowym. Z czasem doprowadzi to do spadku stosunku długu do PKB. Jest to swoisty podatek od oszczędności sektora prywatnego. W okresie powojennym, w którym wiele gospodarek zmagало się z wysokim zadłużeniem, metodę tę stosowały (nie przyznając się do tego) władze niejednego kraju – w tym USA i Wielkiej Brytanii. Wysokie zadłużenie, z którym mamy do czynienia po kryzysie kredytowym lat 2007–2009, może skłonić wiele rządów do sięgnięcia po tę strategię (zob. poniższy cytat) w zastępstwie mniej atrakcyjnych alternatyw, takich jak podwyżki podatków czy niewypłacalność. Przeciwnością dławienia systemu finansowego jest połączenie liberalizacji, *deregulacji*, wydajnego nadzoru bankowego i stabilizacji makroekonomicznej oraz rozwój odpowiedniej infrastruktury. Środki te są często zalecane przez MFV.

### Kuszące

**Dławienie systemu finansowego** było jedną z przyczyn gwałtownego zmniejszenia długu po II wojnie światowej. Obecnie poziom zadłużenia wielu krajów rozwiniętych jest najwyższy od czasów powojennych. Niektóre rządy muszą zmierzyć się z perspektywą restrukturyzacji. Publiczne i prywatne zadłużenie zewnętrzne (będące niezbyt stabilnym źródłem finansowania) osiągnęło historyczne maksimum. Wydaje się prawdopodobne, że najbliższą przyszłość władze spędzą na ograniczaniu długu, zarządzaniu nim oraz kontrolowaniu kosztów obsługi długu. W tych okolicznościach nieustającą popularnością cieszyć się będzie dławienie systemu finansowego – działania mające na celu utrzymanie stóp procentowych na niskim poziomie i stworzenie lub utrzymanie grupy docelowej w kraju.

*Financial Repression*, Reinhart, Kirkegaard i Sbrancia.  
Cyt. *Finance & Development*, MFW, czerwiec 2011 r.

**Dług zły • Bad Loan** – do kategorii złych długów zalicza się kredyt, którego wartość została podważona przez możliwość jego niepełnej spłaty, co w konsekwencji prowadzi do powstania straty. Twierdzi się, że żaden rozsądny bankowiec nie udzieli (celowo) złego kredytu. Jednak nierozważne pożyczki mogą być nieprzemysłane i od samego początku skazane na kłopoty. „Droga do ruiny” może też przebiegać stopniowo. Rozpoczyna się zwykle od normalnego kredytu (funkcjonująca firma, spełnione wymogi umowy kredytowej, kapitał i odsetki spłacane zgodnie z umową); niedbała kontrola kredytu może spowodować jego przesunięcie się do kategorii kredytu nieregularnego (zaległości w spłacie); wobec słabej kontroli kredyty stają się wątpliwe (wątpliwe jest pełne odzyskanie kredytu, zachodzi konieczność wykorzystania zabezpieczeń i ustanowienia rezerw na straty); w końcu kredyt jest klasyfikowany jako zły (nieściągalny), co jest równoznaczne z odpisaniem w straty. Złe długi są koszmarem bankowców. Udzielenie kilku złych kredytów może zrujnować karierę bankowca, a większa ich liczba – doprowadzić do upadłości banku.

### W trudnych czasach rodzą się trwałe relacje

Praca w sekcji złych kredytów to była świetna nauka. Dowiedziałem się, skąd biorą się w bankach złe długi. Poznałem ludzkie zachowania, prawo upadłościowe i zasady restrukturyzacji, pracę z prawnikami, a przede wszystkim – sztukę przekuwania problemu w sukces. Zamiast, jak wielu innych bankowców, prężyć mięśnie i zrażać do siebie kredytobiorców, zawsze pamiętaliśmy, że jeśli firma przetrwa restrukturyzację, to chcemy, aby nadal była naszym klientem. I niemal zawsze tak było. Faktem jest, że Citibank ma za sobą trudne momenty w relacjach z prawie każdym dużym klientem – w związku bankowca z klientem chodzi o przetrwanie tych momentów.

George S. Moore, legendarny bankowiec,  
*The Banker's Life* (1986), s. 90

**Dochody z opłat (w bankach) • Fee Income (in Banks)** – dochody banku pobierającego opłaty za usługi finansowe. Częstymi przykładami są opłaty za obsługę przy transakcjach, za doradztwo finansowe lub za zarządzanie aktywami. Dochody z opłat różnią się od marży z działalności kredytowej i maklerskiej, kiedy bank ryzykuje własnym kapitałem. Z powodu utraty dochodów związanych z rezygnacją klientów z pośrednictwa bankowego i rzadkości *kapitału*, banki coraz intensywniej usiłują czerpać dochody z opłat pobieranych od bazy klientów. Ponieważ zaś bank jest w stanie (dzięki zapisom umów o prowadzenie rachunku) potrącać je bezpośrednio z salda rachunku klienta (bez wystawiania faktur i oczekiwania na płatność), opłaty bywają kontrowersyjne. W przypadku opłat transakcyjnych zdarza się, że bank pobiera w sposób niezauważony przez klienta niewielkie opłaty na zasadzie „ziarnko do ziarnka”. Nie zmienia to faktu, że fundamentem modelu biznesowego większości banków komercyjnych jest wciąż kredytowanie. Na przykład Scotiabank z działalności innej niż kredytowa czerpie 38% swoich łącznych przychodów, z czego 26% to dochody z opłat (zob. poniższą tabelę; raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 107). Innymi słowy: trzy czwarte przychodów banku wymaga od niego ponoszenia ryzyka. Opłaty mogą być w całości zaliczane do dochodu w momencie zapłaty albo, zgodnie z księgową zasadą dopasowania, wykazywane przez cały okres realizacji usługi. Opłaty za niezrealizowane jeszcze usługi księgowane są w bilansie banku jako przychód przyszłych okresów.

| „Inne przychody” Scotiabanku, 2008 r.                     |         |              |
|---|---------|--------------|
| Opis  | mln CAD | Udział (w %) |
| Przychody z kart  | 397     | 4            |
| Usługi związane z depozytami i płatnościami               | 862     | 8            |
| Fundusze inwestycyjne                                     | 317     | 3            |
| Zarządzanie aktywami, usługi maklerskie i powiernicze     | 760     | 7            |
| Oplaty kredytowe  | 579     | 5            |
| Podsuma: przychody z opłat                                | 2915    | 26           |
| Przychody z obrotu  | 188     | 2            |
| Bankowość inwestycyjna                                    | 716     | 6            |
| Zysk (strata) netto z papierów wartościowych (bez obrotu) | (374)   | -4           |
| Pozostałe   | 857     | 8            |
| Razem – pozostałe przychody                               | 4302    | 38           |
| Dochody odsetkowe i inne                                  | 11 246  | 100          |

### **Dodatkowa rezerwa kapitałowa (banku) • Capital Surcharge (Banks) –**

dodatkowy kapitał, który zgromadzić muszą pewne banki, szczególnie te uważane za zbyt duże, by upaść. Obowiązek istnieje w niektórych systemach nadzoru bankowego. Nakłada się go w związku z obawami o konieczność ewentualnego ratowania nadzorowanych banków. Na przykład w następstwie kosztownego kryzysu kredytowego lat 2007–2009 władze USA zastanawiają się nad wprowadzeniem dodatkowych rezerw kapitałowych w wysokości 1–3%, które dotyczyłyby banków o największych bilansach (np. powyżej 500 mld USD). O podobnych liczbach mówi się w innych krajach. W międzyczasie wprowadzenie standardu Bazylea 3 zmusi banki do stopniowego zwiększenia kapitału podstawowego, aż w 2019 r. osiągnie on 7% (w porównaniu z 4%, tj. 50% kapitału całkowitego). Choć większa ilość kapitału czyni bank zdrowszym, dla akcjonariuszy jest kosztowna, bo gdy bank emituje akcje zwykłe (a nie hybrydowe instrumenty dłużne), następuje rozwodnienie kapitału. Kwestie te są obecnie przedmiotem dyskusji. Z jednej strony władze uważają zwiększanie wymogów kapitałowych za stosunkowo nieszkodliwy sposób ograniczania dalszego wzrostu banków-gigantów (jest to rozwiązanie bardziej subtelne niż zakaz ich działalności). Z drugiej strony obawiają się, że zamiast zwiększyć kapitały, banki będą wolały zmniejszyć swoje bilanse, a wtedy obecny poziom kapitału byłby wystar-

czający. Kurczenie się bankowych bilansów oznaczałoby mniejszą dostępność kredytu i zduszenie wzrostu gospodarczego. Mimo że na świecie panuje w tej sprawie trudny do przełamania konsensus, państwa, których system bankowy jest względnie silny (np. Kanada), sprzeciwiają się wprowadzeniu dodatkowych rezerw kapitałowych.

**Doktryna rzeczywistych weksli • Real Bills Doctrine** – podstawowa koncepcja bankowa, przypisywana ekonomście Adamowi Smithowi (*Bogactwo narodów*, 1776 r.), który argumentował, że najbardziej społecznie uzasadnioną i cechującą się przezornością rolą bankowca (dzięki której unika on zarówno inflacji, jak i upadku banku) jest udzielanie kredytów jedynie na podstawie transakcji handlowych wynikających z produkcji i sprzedaży towarów, które znajdują odbicie w wekslach ciągnionych. Za czasów Smitha, kiedy to banki często upadały, zmorą było wystawianie fikcyjnych weksli przez kupców, zmagających się celem wystawienia weksli wzajemnie na siebie, a następnie zdyskontowania ich u bankowca. W konsekwencji banki często skłaniały się ku nadmiernej emisji pieniądza papierowego (standardowe postępowanie przy finansowaniu pożyczki) i w ten sposób doprowadzały się do upadku. Doktryna rzeczywistych weksli doprowadziła do powstania tradycji bankowej, polegającej na wymaganiu automatycznie spłacających się pożyczek, okresowej likwidacji debetu, ochrony przed przegrzaniem i unikaniu weksli grzesnościowych. Nowoczesnym odpowiednikiem doktryny rzeczywistych weksli jest linia operacyjna, która jest zabezpieczona przez należności z tytułu sprzedaży dóbr/usług na kredyt. Przez ciągle monitorowanie zaliczek bank narzuca kredytobiorcom dyscyplinę finansową, by pozostawali wypłacalni.

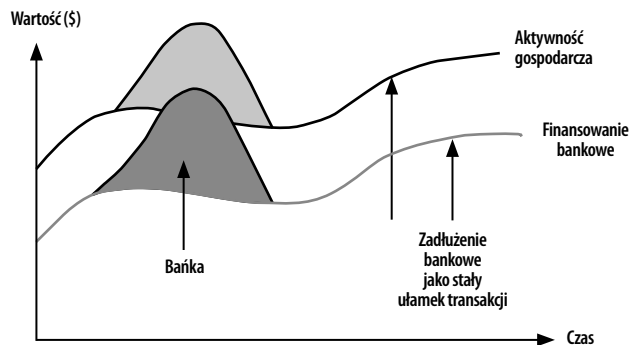


### Rzeczywisty kredyt dla rzeczywistych dłużników

Kiedy bank dyskontuje kupcowi rzeczywisty weksel trasowany przez rzeczywistego wierzyciela na rzeczywistego dłużnika, wypłaca mu tylko część tej wartości, którą ten musiałby w przeciwnym razie mieć przy sobie w gotówce, nie wykorzystując jej do innych celów, by móc reagować na pojawiające się możliwości zawarcia transakcji. Sejfy bankowe – jeśli chodzi o działalność związaną z takimi właśnie klientami – przypominają sadzawkę, z której nieustannie wypływa strumyk, nieustannie jednak wpływa do niej też inny, identyczny z tamtym. I tak, bez konieczności poświęcania temu uwagi czy specjalnej dbałości, woda w sadzawce zawsze pozostaje na tym samym poziomie (...). Bank jednakże, w interesach z takimi klientami, powinien śledzić ze szczególną uwagą to, czy w danym krótkim okresie (czterech, pięciu, sześciu czy ośmiu miesięcy na przykład) suma spłat jest w pełni równa sumie pożyczek, których bank często tym klientom udziela.

Adam Smith, *Pieniądz* (t. II, roz. II),  
*Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów* (1776)

### Doktryna rzeczywistych weksli



Zasada: dług bankowy finansuje tylko trwałą aktywność gospodarczą

**Doktryna „zbyt duży, by upaść” • Too Big To Fail Doctrine** – zasada stosowana w desperacji przez rządy i organy nadzoru bankowego (którą organy te często przemilczają, a nawet z góry zaprzeczają jej istnieniu) polegająca na tym, że niektóre banki, ze względu na ich rozmiar i pozycję w sektorze finansowym, muszą być ratowane przed upadłością niezależnie od tego, ile taka operacja będzie kosztować skarb państwa. Istnieje obawa, że bank, który jest „zbyt duży, by upaść”, przy powszechnym spadku zaufania publicznego może pociągnąć za sobą inny, zdrowy bank. Doktryna ta jest głównym uzasadnieniem regulacji banków. Ponieważ w przypadku bankructwa banku ciężar strat spada ostatecznie na społeczeństwo, nawet w wolnorynkowym sektorze bankowym władze mają prawo podjąć interwencję. Ważne, by umieć odróżnić rolę pożyczkodawcy ostatniej instancji (chętnie pomagającego bankom wypłacalnym, ale niemającym płynnych zasobów) od doktryny „zbyt duży, by upaść”, która zmusza do ratowania banku, nawet gdy jest on źle zarządzany. Rzeczywistym problemem związanym z takim postępowaniem nie jest koszt finansowy, ale fakt, że stanowi ono precedens dla innych i jest źródłem ryzyka moralnego, a wyraża się brakiem przestrzegania dyscypliny rynkowej. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 doktryna stała się wyjątkowo aktualna ze względu na koszty dla skarbu państwa oraz poczucie, że dochodzi do jej (nie)świadomego nadużycia. Obecnie nadzór usiłuje doprowadzić do uniknięcia działania doktryny, wprowadzając bariery rozdzielające *instytucje finansowe o znaczeniu systemowym*.

### Doktryner

Wielu ekonomistów ostrzega przed ekspansją „socjalizmu finansowego”, czyli przejmowania kontroli nad najważniejszymi bankami i ich najsłabszymi klientami przez Tokio. Z tej perspektywy postrzegana jest niedawna pomoc rządu dla Resona Banku – piątego kredytodawcy w Japonii – w formie dwóch bilionów jenów, traktowana jako przerzucenie ryzyka na podatników. „To tak, jakby idea banku **zbyt dużego, by upaść** stała się naszą doktryną narodową” – mówi główny ekonomista J.P. Morgan w Tokio.

*Japan's Ruthless Recovery,*  
„Newsweek”, 6 września 2003 r., s. 37

**Doktryna prawa do bankructwa • Right to Fail Doctrine** – koncepcja ekonomiczna dowodząca, że stawienie czoła konsekwencjom porażki, w tym bankructwu i likwidacji, powinno być rozumiane jako konieczna, a nawet pozy-

tywna reakcja każdego przedsiębiorstwa. Prawo do bankructwa jest ważne dla mechanizmów funkcjonowania prawdziwie dojrzałych i konkurencyjnych gospodarek rynkowych (zob. poniższy cytat). Inwestorzy narażeni na poniesienie strat mogą bowiem wysuwać bardziej uzasadnione roszczenia do owoców swoich sukcesów. Promowana jest przez to przedsiębiorczość oraz duch walki. Pożyczkodawcy wiedzą ponadto, że w określonych sytuacjach będą mogli egzekwować prawa wierzycieli, nie martwiąc się o ewentualną upadłość pożyczkobiorcy („rozumiemy twoje cierpienia, ale w końcu sam przystałeś na takie warunki”). Prawo do bankructwa jest rozszerzeniem prawa własności. Właściciele aktywów powinni posiadać swobodę dysponowania swoją własnością, włączając w to możliwość jej utraty w wyniku świadomego narażenia na ryzyko. W sektorze bankowym prawo do bankructwa zastępuje doktryna „zbyt duży, by ogłosić bankructwo”.

### Takie rzeczy tylko w Ameryce?

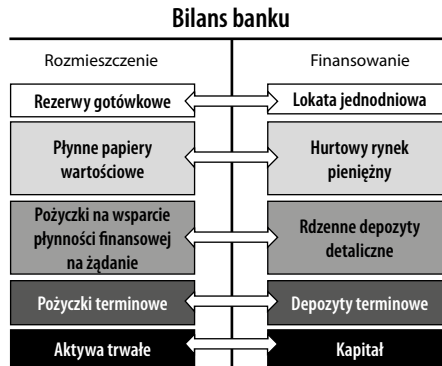
Co w takim razie odpowiada za niesamowite tempo wzrostu oraz rozmach amerykańskich przedsiębiorstw odnoszących sukcesy na konkurencyjnym rynku globalnym? Co sprawia, że amerykańskie środowisko oferuje tak odmienne i fascynujące możliwości zdobycia pracy, wygenerowania zysku i realizacji szans? Istnieje szereg przyczyn zdradzających skład poszczególnych elementów formuły sukcesu. Nadrzędnym czynnikiem jest jednak fakt, że system stworzony w Stanach Zjednoczonych nie dławi przedsiębiorców, którzy doświadczyli nie tylko jednej, ale nawet kilku porażek. Wielu odnoszących sukcesy amerykańskich biznesmenów odczuło gorzyc porażki, zanim zaczęło cieszyć się owocami swoich wysiłków. Model amerykański nie daje gwarancji sukcesu, pozwala jedynie próbować. W większości pozostałych gospodarek kapitalistycznych sytuacja jest zgoła odmienna – porażka nie wchodzi w grę. Przeszkody na starcie są wysokie. Podatki, opłaty, nadmiar biurokracji oraz restrykcyjne przepisy niemal wszędzie powodują większe trudności niż w Ameryce.

*Dlaczego **prawo do bankructwa** jest tak istotne i dlaczego jest zjawiskiem unikalnym dla Stanów Zjednoczonych?,  
artykuł Geoffa Ficke dostępny na stronie <http://EzineArticles.com>*

**Dopasowywanie (w bankowości) • Matching (in Banking)** – abstrakcyjny opis działalności banków na poziomie „makro”. Udzielają kredytów i zarządzają portfelem aktywów o cechach podobnych do źródła ich finansowania, którym są zwykle *depozyty*. Proces dopasowywania aktywów do pasywów przez bank opiera się na fundamentalnej „zasadzie dopasowania”, obowiązującej w zarządzaniu finansami (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*). Dla typowego kredytobiorcy utrzymywanie krótkoterminowych zobowiązań, którym jako źródło spłaty odpowiadają aktywa długoterminowe, byłoby niebezpieczne i mogłoby się skończyć bankructwem. Podobnym ograniczeniom podlegają banki. Depozyty – zwykle na żądanie, o zmiennym oprocentowaniu – są dopasowywane lub „przyporządkowane” do krótkoterminowych, płynnych, bezpiecznych aktywów w tej samej walucie. Bankowcy aranżują „przepływ” lub „pośredniczenie” w przekształcaniu zobowiązań depozytowych w odpowiednie aktywa. Ponieważ depozyty stanowią największą część dopływu pieniądza w gospodarce, dopasowanie jest bardzo ważną czynnością, którą zajmują się również instytucje publiczne. Doskonałe dopasowanie aktywów do pasywów będzie uwzględniało trzy zmienne:

1. termin zapadalności: zobowiązania o takim samym terminie zapadalności (tzn. spłaty) jak aktywa;
2. stopę procentową: aktywa i pasywa będą mieć proporcjonalne stopy zmienne i stałe;
3. walutę: waluty aktywów będą się bilansować z walutami pasywów.

W świecie doskonałym cechy poszczególnych aktywów i zobowiązań byłyby identyczne. Nie istniałoby ryzyko niedopasowania. Jednakże działanie rynku pieniężnego powoduje, że nieczęsto możliwe jest ich tak dokładne dopasowanie. Na przykład rzadko kiedy możliwa jest natychmiastowa spłata kredytu, choćby nawet bank miał prawo jej zażądać. Zarazem jednak nie musi wcale dojść do sytuacji, w której trzeba będzie masowo wypłacać środki z depozytów, nawet tych na żądanie. Jeśli tylko nie wybuchnie panika, depozyty rdzenne zachowają stabilny, permanentny charakter. Bank, który idealnie dopasowałby aktywa do pasywów, stałby się *de facto* agentem deponentów, usiłującym czerpać zyski ze swoich usług, a nie ze zmian zachodzących na rynku.



**Doradca kredytowy (potoczne) • Credit Officer (vernacular)** – stanowisko w banku, którego zakres obowiązków związany jest z udzielaniem kredytów, zwykle przedsiębiorstwom. Doradca kredytowy to na ogół stanowisko niższego szczebla. Jego zadaniem jest obsługa kredytobiorców i pełnienie przy tym *funkcji patrona / sponsora*. W niektórych bankach od doradcy kredytowego oczekuje się wszechstronności w zarządzaniu relacją z klientem (musi on zajmować się oceną ryzyka, sprawami administracyjnymi czy sprzedażą krzyżową). Dzięki temu specjaliści bankowi mogą się rozwijać; ich role się uzupełniają i wzajemnie wzmacniają. Również klienci doceniają bank, który „mówi jednym głosem”. W innych bankach poszczególne funkcje zostają rozdzielone. Analitycy kredytowi odpowiadają za decyzje kredytowe. Menedżerowie do spraw relacji z klientem zajmują się obsługą, administracją i sprzedażą krzyżową. Sprzedawcy dbają o wzrost przychodów. Podział ról wynika ze specjalizacji (aby poprawić jakość pracy i lepiej wykorzystać umiejętności personelu) lub z chęci zapoznania nad procesem kredytowym, tzn. wydzielenia funkcji kredytowej i zadbania o obiektywizm podejmowanych decyzji.

**Żyj, ucz się i żyj dalej**

Pewien kot miał kiedyś tego pecha, że usiadł na gorącym piecu. Od tej pory nie siadał nawet na ciepłym. Musimy się wystrzegać takiego myślenia i pamiętać, żeby z doświadczeń czerpać tylko i wyłącznie mądrość. Ni mniej, ni więcej. **Doradca kredytowy** musi zachowywać ostrożność, choćby nawet wszyscy dookoła bawili się na całego, a przekonanie o niekończącej się hossie było powszechne. Musi on też jednak znaleźć w sobie odwagę i mądrość niezbędną do tego, aby wykorzystać możliwości kredytowania na mocno wystraszonym rynku.

H. Mueller, *Credit Doctrine for Lending Officers*, s. 51

**Doradztwo dla osób z problemami kredytowymi • Debt Counselling –**

konsumenci zadłużający się „ponad stan” będą czasami potrzebowali doradztwa w zakresie finansów osobistych (np. ustalania budżetu dla gospodarstwa domowego, długoterminowych oszczędności lub kredytów konsolidacyjnych itd.). Niezbędne może okazać się również doradztwo na głębszym poziomie, które pozwoli im przeanalizować cechy charakteru sprawiające, że wydają zbyt dużo pieniędzy i wpadają w sidła nadmiernego zadłużenia (zob. poniższy cytat). Długi konsumenckie, w szczególności kredyty gotówkowe przeznaczone na dowolny cel, z założenia oferują „dogodne” kwoty kredytowe (patrz: *kredyt udzielany w domu*). Korzyści dla klienta banki rekompensują sobie jednak wysokim oprocentowaniem, które przy niskich kwotach nie wywiera na klientach wielkiego wrażenia albo, co gorsza, którego klienci nie są świadomi. W ten sposób nawet najskromniejsze zadłużenie może doprowadzić do *uwiązania przez długi* (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*), w szczególności, jeżeli mamy do czynienia z refinansowaniem, tj. pożyczaniem od jednego kredytodawcy w celu spłaty innego zadłużenia. Do innych pokus konsumenckich należy również finansowanie leasingu (szczególnie w przypadku pożądanym społecznie przedmiotów, takich jak samochody), kiedy pożyczkodawcy nie muszą martwić się o zdolność spłaty kredytu, ponieważ mają świadomość, że mogą odzyskać wkład poprzez same aktywa. Banki, nawet te etycznie świadome, zazwyczaj nie oferują doradztwa dla osób z problemami kredytowymi. Obowiązujący slogan to „pozвольmy pożyczkobiorcy na przezorność”. Poprzez przykładanie większej wagi do skutecznej obsługi długu oraz rozwijanie umiejętności komfortowego zarządzania obciążeniem, banki pośrednio angażują się w projekt odpowiedzialnego finansowania, strzegąc jednocześnie własnych interesów. Idealny scenariusz za-

kłada, że jeżeli ostrożny bank gotowy jest pożyczyć ci pieniądze, rzeczywiście stać cię będzie na to, by je spłacić. Osoby potrzebujące doradztwa na wypadek problemów kredytowych często zmuszone są szukać pomocy w agencjach społecznych lub u osobistych doradców finansowych.

### Popłatanie priorytety

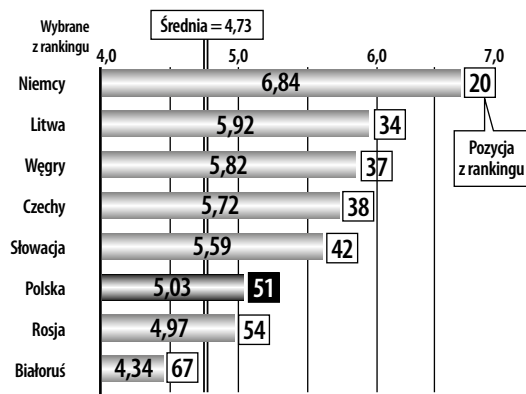
W dzisiejszym materialistycznym społeczeństwie ograniczonym szaleństwem konsumpcji, zdecydowanie zbyt łatwo jest wpaść w pułapkę **kupowania przedmiotów**, których nie potrzebujemy, za pieniądze, których nie mamy, tylko po to, by zaimponować ludziom, których nawet nie lubimy!

Larry Boss, były pracownik instytucji oferującej pożyczki konsumenckie, pastor, Międzynarodowa Społeczność Chrześcijańska, Warszawa, Polska

**Dostęp do kapitału • Access to Capital (& Banks)** – zdolność wyszukiwania podmiotów posiadających odpowiednie środki, by finansować gospodarkę, a szczególnie przedsiębiorstwa handlowe, w celu zapewnienia ciągłości rozwoju i wzrostu. Kapitał przedsiębiorstw pochodzi głównie z instytucjonalnych źródeł pośrednictwa (np. banków, funduszy kapitałowych) lub rynków kapitałowych (wstępne oferty publiczne na rynkach publicznych). Banki komercyjne odgrywają szczególnie istotną rolę we wspieraniu małych i średnich przedsiębiorstw. Firmom z tego sektora bardzo często brakuje kapitału ze względu na małe rozmiary, transparentności w zarządzaniu towarzyszy zaś nieodłączne ryzyko handlowe związane z ich działalnością. Banki są należycie przygotowane, by obsługiwać rynek MSP za pośrednictwem dobrze rozwiniętej sieci oddziałów oraz dzięki działaniom związanym z przyjmowaniem depozytów. Połączenie wiedzy na temat sytuacji lokalnej oraz dogłębne zrozumienie sposobu przeprowadzania transakcji pomaga im rozwiązać problem asymetrii informacji będący prawdziwą złązłą wielu małych i średnich przedsiębiorstw. Dostęp do kapitału jest istotnym współczynnikiem konkurencyjności (zob. wykres poniżej). Szczegółowe informacje, patrz: *Kompendium terminów z zakresu finansów*.

**Dostęp do kapitału**

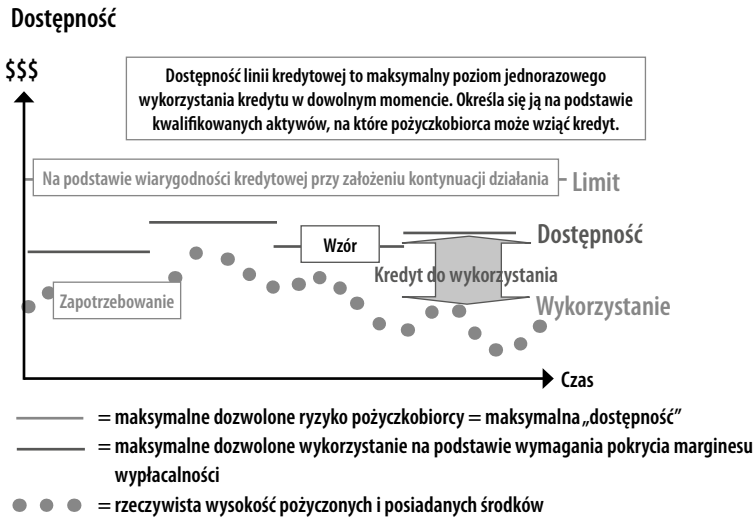
Dostępność kapitału dla przedsiębiorców na podstawie wielkości, głębokości oraz aktywności rynków kapitałowych



Źródło: The Milken Institute, kwiecień 2010

**Dostępność kredytu (kredytowanie i depozyty) • Availability (Borrowing & Deposit)** – bank może przystać na udzielenie kredytu przy jednoczesnym ograniczeniu dostępu pożyczkobiorcy do przyznaných środków, aż do momentu zaistnienia pewnych zdarzeń. W przypadku kredytu obrotowego pożyczkobiorca może ciągnąć kredyt tylko wtedy, jeżeli „na linii jest miejsce” (zob. wykres poniżej). Czasami banki mogą też ustalać pewne ograniczenia dotyczące waluty oraz rodzaju kredytowania wynikające z limitów finansowania w samych bankach lub warunków rynkowych. W przypadku depozytów „dostępne środki” oznaczają sumę, jaką kredytobiorca może podjąć jednorazowo w dowolnym momencie. Suma ta może być mniejsza niż saldo na koncie zawsze, gdy istnieje depozyt (np. depozyt czekowy lub bankomatowy), który nie został jeszcze poddany rozliczeniu.





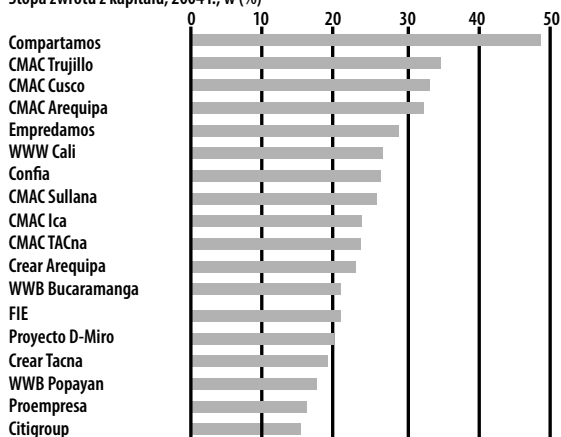
**Drobny kredyt • Micro-Credit** – bardzo małe kredyty (w wysokości od 25 do 500 dolarów amerykańskich) udzielane ludziom ubogim, w szczególności kobietom, rolnikom, rzemieślnikom i właścicielom sklepów w krajach słabiej rozwiniętych. Kredyty te nie są z reguły zabezpieczone, ale bardzo często zbiorowe poręczenia dokonuje ogół pożyczkobiorców skupionych w stowarzyszeniu samopomocowym lub tak zwanym kręgu kredytowym. Kolejnym sposobem udzielania drobnych kredytów jest kredyt stopniowy, zgodnie z którym wraz z upływem czasu krok po kroku buduje się historię kredytowania. Pomimo że udzielanie drobnych kredytów obarczone jest wysokim ryzykiem, wskaźnik niewypłacalności jest w rzeczywistości dość niski (nie przekracza z reguły 1%), szczególnie jeżeli krąg kredytowy poprzez sieć nacisków społecznych wywiera presję na kredytobiorcę, by ten regularnie spłacał raty. Drobne kredyty udzielane w odpowiedni sposób okazały się skutecznym narzędziem przyczyniającym się do rozwoju dobrobytu ubogich, którzy nie są w stanie skorzystać z oferty *banków komercyjnych* oraz nie mogą odnieść żadnych korzyści z zaciągania pożyczek u lichwiarzy. Środki utrzymania otrzymywane dzięki kredytowaniu, w połączeniu z zapewnieniem dostępu do służby zdrowia, edukacji, odpowiednich warunków sanitarnych oraz praw człowieka, pozwala społecznościom wiejskim uniknąć błędnego i samonapędzającego się koła znanego pod nazwą „pułapka ubóstwa”. Pomocowe agencje międzynarodowe były początkowo silnie zaangażowane w zachęcanie do rozwoju programów drobnych kredytów. Mikro kredytowanie pozwalające na rozwój samowystarczalnych przedsię-

biorstw jest zdecydowanie lepszym pomysłem niż budowanie zależności od darowizn. Koncepcja ta sprawdza się i jest coraz bardziej popularna. Miliony ludzi na całym świecie, najczęściej kobiety, pożyczają w ten sposób pieniądze. Organizacja Microcredit Summit Campaign to międzynarodowa grupa logistyczna promująca przyznawanie drobnych kredytów. Słynne są przykłady banków, m. in. Grameen Banku („wiejskiego” banku) w Bangladeszu oraz ACCION International w Ameryce Południowej, które udowodniły, że drobne kredyty mogą być samowystarczalne finansowo w takim samym stopniu, jak przedsięwzięcia komercyjne. W taki właśnie sposób drobne kredyty przeszły ewolucję od środków pomocowych zależnych od ograniczonego budżetu zbudowanego na charytatywnych datkach do samofinansującego się, niezależnego modelu biznesowego, który jest w stanie przyciągać więcej inwestycji stabilnego wzrostu.

### Rynek drobnych kredytów

#### Najbardziej zyskowne instytucje z ofertą mikrofinansowania, według MicroRate

Stopa zwrotu z kapitału, 2004 r., w (%)



Źródło: MicroRate

## Rynek drobnych kredytów

## Charakterystyka przykładowych instytucji udzielających drobne kredyty (według MicroRate) 2005

|                                       | Klasyfikacja kredytowa |           |      |            |
|---------------------------------------|------------------------|-----------|------|------------|
|                                       | Alpha                  | Beta plus | Beta | Beta minus |
| Średni portfel drobnych kredytów, \$m | 50                     | 14        | 9    | 11         |
| Średnia stopa zwrotu z kapitału, %    | 28                     | 22        | 12   | 15         |
| Średnie zadłużenie MIF*, \$m          | 2,1                    | 1,3       | 0,6  | 0,1        |
| Średni wzrost zadłużenia MIF, %       | 88                     | 12        | nil  | -25        |

Źródło: *MicroRate*

\*Międzynarodowe Instytucje Finansowe

Drobne kredyty mogą jednak przynieść „za dużo dobrego”, jeżeli spodziewane zyski nie zostały przeanalizowane lub skalkulowano je z nadwyżką. Ludzie ubodzy są być może zbyt bezbronni, by kiedykolwiek stać się suwerennymi konsumentami. Sam twórca fenomenu mikrofinansowania wyraził pewne zastrzeżenia dotyczące traktowania drobnych kredytów jako modelu biznesowego ukierunkowanego na zysk (zob. poniższy cytat). Jeszcze przed 2011 rokiem problemy na tym rynku doprowadziły do powszechnego sprzeciwu wobec rzekomych nadużyć zbyt pазnych mikrokredytodawców. O tej tendencji świadczą prasowe nagłówki, jak choćby: „Jedynie, do czego ubogich Hindusów doprowadzić mogą mikropożyczki, to rozpacz, nie wolność” („International Herald Tribune”, 18 listopada 2010, str. 1). Chociaż drobne kredyty dają możliwość atrakcyjnych zysków (patrz: powyższe wykresy), drażliwą kwestią pozostaje zagadnienie ich sprawiedliwości społecznej i gospodarczej. Dlatego też należy przywrzeć się trzem głównym zagadnieniom:

| Ocena sprawiedliwości społecznej drobnych kredytów |   |
|--|---|
| Zagadnienie  | Kryteria sprawiedliwości  |
| Produktywne wykorzystanie                          | ♦ Kredytowanie powinno generować przyszłe zyski (przeciwieństwo: wykorzystanie środków na konsumpcję) |
| Odsetki  | ♦ Odsetki powinny odpowiadać ryzyku kredytowemu (przeciwieństwo: zachłanne stawki lichwiarskie)       |
| Procedury windykacyjne                             | ♦ Poszanowanie praw i godności jednostki (przeciwieństwo: strategia zastraszania)                     |

W przypadku, gdy programy udzielania drobnych kredytów nie są w stanie spełnić powyższych kryteriów, ich sprawiedliwość budzi zastrzeżenia. Być może nieuchronną, ale skuteczną odpowiedzią w wielu krajach okaże się wprowadzenie bardziej restrykcyjnych regulacji w celu zagwarantowania realizacji powyższych kryteriów. Zdecydowanie mniej pewna jest natomiast zyskowość drobnych kredytów w rozwiniętych gospodarkach rynkowych, gdzie koszty przeprowadzania transakcji są wyższe, więzi społeczne luźniejsze, a ludzie ubodzy mogą w dużo większym stopniu polegać na rynku pracy. Hasło *kredyt udzielany w domu* to przejaw mikrofinansowania w krajach wysoko rozwiniętych.

### Powiedział

Mikrofinansowanie powinno chronić ubogich przed lichwiarzami, a nie tworzyć nowych.

Muhammad Yunus, założyciel Grameen Banku

**Dyrektor banku** (potoczne) • **Bank Manager** (vernacular) – synonim *dyrektora oddziału*, osoby kierującej biurem należącym do sieci oddziałów. Choć oddział to co innego niż „bank”, w krajach anglosaskich mówi się o kierowniku oddziału jako o osobie zarządzającej bankiem.

### Brak charyzmy

Franco miał na sobie mundur generalski. Przez środek sporego brzucha przebiegała szeroka, czerwona szarfa. Na twarzy o niezdrowej cerze malowała się wyniosła mina. Harry spodziewał się charyzmy, lecz tej generał był zupełnie pozbawiony. Jego łysiejąca głowa, podwójny podbródek i niewielkie, siwiejące wąsy przypominały Harry'emu określenie, jakiego Sandy użyła w kafejce pierwszego dnia: wyglądał jak dyrektor banku. Do tego był niski, wręcz małutki.

C. J. Sansom, *Zima w Madrycie*, roz. 43

**Dyrektor do spraw ryzyka** • **Chief Risk Officer** – w każdej organizacji jest to najważniejsza osoba odpowiadająca za zarządzanie ryzykiem. To dość ogólny termin. Na przykład w Bank of Nova Scotia nie istnieje stanowisko „dyrektor do spraw ryzyka”. Obszarem tym zajmują się zamiast niego różne komisje. W insty-

tucji finansowej zadania dyrektora do spraw ryzyka mają znaczenie decydujące o istnieniu firmy. Dlatego w praktyce obarcza się nimi często dyrektora generalnego (*chief executive officer*). Tak jest również w Scotiabanku (zob. niżej).

### W genach

Magazyn „Fortune”: Skoro duże instytucje finansowe nie wiedzą, co kryje się w ich portfelach, skąd inwestorzy mają wiedzieć, że to bezpieczna inwestycja?

Buffett: Nie mogą tego wiedzieć. Muszą więc próbować poznać charakter osób zarządzających firmą. Natomiast uważam, że w dużej organizacji finansowej dyrektor generalny musi być dyrektorem do spraw ryzyka. W Berkshire dyrektorem do spraw ryzyka jestem ja. Uważam, że znam swoje ograniczenia pod względem, powiedzmy, zdolności do przetwarzania informacji. Najgorzej jest wtedy, gdy polegamy na modelach i arkuszach.

Warren Buffett o zarządzaniu ryzykiem w instytucji finansowej;  
*What Warren Thinks*, „Fortune”, 28 kwietnia 2008 r., s. 27

**Dyrektor oddziału (albo: dyrektor banku) • Branch Manager (a.k.a. “Bank Manager”)** – osoba odpowiedzialna za zarządzanie oddziałem, który świadczy usługi w pełnym zakresie, sprawująca kontrolę nad udzielaniem pożyczek, obsługą klienta i personelem. Kiedy oddziały są traktowane jako niezależne instytucje przynoszące zysk, stają się one „minibankami”. Dlatego określenia: dyrektor banku i dyrektor oddziału mogą być synonimiczne. Podwójne („luźnościście”) podejście do kontroli wewnętrznych w sieciach oddziałów pozwala dyrektorom, czy wręcz ich zachęca, autonomicznie podejmować decyzje uwzględniające warunki lokalne, przy jednoczesnym pozostawaniu w zgodzie z ramowymi procedurami. Wraz z przekształceniem oddziału świadczącego usługi w pełnym zakresie w „punkty obsługi”, umiejętności dyrektora oddziału ulegają wyspecjalizowaniu. Patrz też: *banki lokalne*.

**Wiedza lokalna uczy**

Bankier, który mieszka w danej dzielnicy, który mieszkał tam od zawsze i którego umysł jest przesiąknięty jej przeszłością oraz zmianami w niej zachodzącymi, jest w stanie bezpiecznie udzielić tam pożyczki. Ale dyrektor mianowany przez centralę banku będzie miał kłopoty. Będą przychodzić do niego i prosić o pożyczkę najgorsi ludzie. Jego niewiedza będzie sygnałem dla wszystkich spryciarzy z okolicy. Będzie się zmagał z niezliczoną ilością problemów, działając w jednostce oddalonej od centrali, ponieważ nie będzie miał wiedzy lokalnej, która pozwoli mu na dokonywanie bezpiecznych transakcji.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Dyscyplina finansowa (a finansowanie kredytem) • Financial Discipline (& Bank Credit)** – banki mają w gospodarce szczególną rolę do odegrania: w konkurencyjnym środowisku muszą dbać o dyscyplinę finansową. Kredytowanie wiąże się z wieloma efektami zewnętrznymi (tzn. efektem domina, czyli wpływem prywatnych działań jednego podmiotu na inne). Jeśli bank zadba o własny interes – tzn. o jakość portfela kredytowego – skorzystają na tym także inne działające na rynku podmioty, które mają styczność z kredytobiorcami (np. rządy, pracownicy, dostawcy, klienci). Zarówno spełnienie kryteriów kredytowania bankowego, jak i utrzymywanie bieżących kontaktów z bankiem wpływa na zachowanie klientów w sposób korzystny dla gospodarki.

| Banki nam służą        |   |
|------------------------|---|
| Kryterium              | Opis  |
| Wiarygodność kredytowa | Od kredytowanych firm wymaga się dobrej płynności i wypłacalności               |
| Zaufanie               | Możliwość uzyskania kredytu bankowego to sygnał dla całego rynku                |
| Przejrzystość          | Wymagania informacyjne banku wymuszają dbałość o sprawozdawczość finansową      |
| Konkurencyjność        | Finansowanie zdrowych firm oznacza nagrody dla zwycięzców, kary dla przegranych |
| Trwały rozwój          | Monitoring i kontrola pozwalają zapobiegać przegraniu firmy                     |

|                         |  |
|-------------------------|--|
| Rozwiązywanie problemów | Rola banku w procesie uzdrowienia firmy jest nie do przecenienia   |
| Niewypłacalność         | Dzięki przywilejom i zabezpieczeniom na majątku bank jest skłonny zapewnić płynność nawet „żywemu trupowi” |

Jeśli gospodarka ma skorzystać na ich działalności, banki same muszą utrzymywać dużą dyscyplinę, a przy tym zachowywać się ostrożnie i, z biznesowego punktu widzenia, racjonalnie. Na przykład, jeśli bank stosuje agresywną sprzedaż kredytów lub źle wycenia ryzyko, to zwykle lepszych i gorszych kredytobiorców traktuje tak samo. Gdy pieniądze pożyczyć może każdy, to dostanie je także ten, kto na kredyt nie zasłużył, a jedynie „oszukał rynek”. Nadmierne kredytowanie może wywoływać bańki spekulacyjne, zakłócać alokację zasobów (w drodze tworzenia zachęt do spekulacji), a finał kredytowej hossy to często kryzys finansowy. Jeśli podstawą decyzji kredytowej ma być przede wszystkim prawidłowa ocena sytuacji finansowej dłużnika i zdolności do spłaty zadłużenia – a nie potulna akceptacja wszelkich zabezpieczeń majątkowych (przez co bank zaczyna przypominać lombard) – to niezbędna jest dyscyplina.

**Dywersyfikacja (portfela kredytowego) • Diversification (Loan Portfolio)** – takie rozłożenie ryzyka, które sprawia, że gdy coś pójdzie nie tak (z powodu błędnego osądu bankowca, załamania w branży czy też kryzysu gospodarczego), straty będą ograniczone, nie zagrażając wypłacalności banku. Potocznie mówi się o tym, żeby „nie wkładać wszystkich jajek do jednego koszyka”. Ryzyko związane z kredytowaniem cechuje się zwykle niskim prawdopodobieństwem zdarzenia, lecz poważnymi konsekwencjami jego wystąpienia. Ostrożność w udzielaniu kredytów powoduje, że bank straty raczej nie poniesie, ale jeśli już tak się stanie, to będzie ona spora. Dlatego w porównaniu z dochodami odsetkowymi, kwoty narażone na utratę są stosunkowo niskie. Dywersyfikacja portfela kredytowego pod względem doboru klientów (szczególnie dużych kredytobiorców korporacyjnych), regionów i segmentów (np. detal/konsumenci, MSE, duże przedsiębiorstwa) w oczywisty sposób ogranicza straty. Może ona wyeliminować jedynie ryzyko „niesystemowe”, czyli dotyczące jednoczesnego działania różnych, niepowiązanych ze sobą czynników. Popętnienie wielu rozmaitych błędów może spowodować, że bank i tak będzie narażony na wysoki wskaźnik niewypłacalności. Niezależnie od dużej liczby udzielonych kredytów, może również występować ryzyko systemowe. Na przykład banki kredytujące sektor naftowy odkryły, że ich portfel nieruchomości, który miał służyć zmniejszeniu wagi ryzyka związanego z ceną ropy, stracił na warto-

ści wraz z załamaniem cen tego surowca. Wcześniej wzrost cen ropy napędzał inflację, a ta z kolei zadziałała stymulująco na rynek nieruchomości.

### Wystarczy dywersyfikacja

Aj, nie, nie, nie. Kiedy mówię: dobry,  
to chcę dać do zrozumienia, że jego podpis  
wystarcza. Ale jego odpowiedzialność jest w kwestyi.  
Wysłał jedną galerę do Tripolis, drugą do Indyi;  
słyszałem także na Rialto, że ma trzecią na wodach  
w Meksyku, a czwartą w drodze do Anglii;  
i inne jeszcze transporty w różne strony rozrzucone.  
Ale okręty to deski, majtkowie, ludzie;  
są szczury ziemne i szczury wodne; złodzieje  
ziemne i złodzieje wodne, to jest korsarze; a potem  
mamy hazard bałwanów, wiatrów i skał. Jakożkolwiek  
bądź, człowiek ten wystarcza. Trzy tysiące dukatów! Zdaje  
mi się, że mogę przyjąć jego poręczenie. – Szajlok

William Shakespeare, *Kupiec wenecki*, Akt 1, Scena III,  
przekład Józef Paszkowski

**Dział/funkcja zgodności • Compliance Function/Department** – ogólny opis narzędzi kontroli wewnętrznej (zob. *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*) służących ocenie transakcji „po fakcie”. Chodzi o sprawdzenie, czy przeprowadzono je z poszanowaniem obowiązujących procedur i zasad. Bez tego typu funkcji nie byłoby wiadomo, czy w banku faktycznie przestrzega się obowiązujących reguł. Ludzka natura taka już jest, że czasem zasad przestrzegamy, a czasem nie („musieliśmy zrobić wyjątek”), niekiedy kontrolę przejmuje nasze ego („kto będzie niewolniczo trzymał się podręcznika?”), a czasem mamy już ich dość. Funkcja *compliance* sprawia, że zarządzanie ryzykiem staje się skuteczne, co jest szczególnie pożądanym atutem banku (zob. poniższy cytat). Mimo wszystko, ma ona też swoje ograniczenia. Czasem zasad przestrzega się w sposób pobieżny, czasem są one wadliwe. Bywa, że prowadzona później przez „policję firmową” kontrola ogranicza się do „odhaczenia” wszystkich punktów, bez szans na wykrycie przypadków faktycznej nieostrożności. Bez względu na fakt, że funkcja *compliance* musi być niezależna od centrów zysków (inaczej nie będzie obiektywna), szczególnie ważne jest to, aby jej pracownicy wiedzieli, co się dzieje i mieli prawo działania (w jednym z banków, w których zatrudniony był autor niniejszego kompendium, mawiało się: „Jeśli dasz ciała



jako prawdziwy bankowiec, wyślą cię do działu szkoleń, administracji albo inspekcji”).

### Zgodnie z zasadami

System kontroli wewnętrznej wspiera zespół audytorów wewnętrznych, prowadzących okresowe audyty każdego z aspektów działalności banku. Główny audytor banku ma także pełny, nieograniczony dostęp do Komitetu Audytu i Oceny Postępowania przy Zarządzie. Ponadto dział *compliance* banku zarządza zbiorem zasad, procedur i programów, których celem jest zapewnienie przestrzegania wymogów nadzoru, w tym zasad związanych z konfliktem interesów.

Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 104

**Dział należności trudnych/restrukturyzacji/windykacji • Work-Out/Special Loans/Bad Loans Department** – dział banku komercyjnego zarządzający *długami złymi* poprzez proces windykacyjny lub egzekucję zabezpieczeń na majątku. Działy tego rodzaju składają się z doświadczonych kredytodawców, których cechuje dodatkowo wrodzona zdolność rozwiązywania trudnych sytuacji.

**Dżentelmeński kodeks bankowy • Gentlemen Bankers’ Code** – dziwaczny pogląd, że konkurencyjność w poszukiwaniu nowych klientów jest niszczonej przez (tajne) porozumienie banków utrzymujących, iż sprzedaż to coś poniżej ich godności. Pogląd taki jest rozpowszechniony zwłaszcza wśród sfrustrowanych kredytobiorców, starających się znaleźć uczynnego kredytodawcę. Brak zapału w sprzedaży stanowi prawdopodobnie wynik sił wewnętrznych (strachu przed nowym ryzykiem) i braku konkurencji niż jakiegokolwiek sekretne porozumienia. Wiele osób jest jednak podejrzliwych. W brytyjskich bankach rozliczeniowych przeprowadzono w 2000 roku dochodzenie antymonopolowe dotyczące praktyk bankowych wobec małych i średnich przedsiębiorstw. Uważa się także, że bankowcy powinni być bardziej przywiązani do uczciwości (zob. poniższy cytat).

**Wymóg zawodu**

– Wiesz, tak mnie wychowano – powiedział swoim śpiewnym walijskim akcentem. – Kościół, Biblia. Można więc zmienić jeden kodeks na inny, ale nie pozbędziesz się nawyku podporządkowania. No widzisz? (...)

– **Bankowcy mają swój kodeks** – kontynuował Evan. – Wiesz, gdy powiedziałem rodzicom, że chcę być bankowcem, nie odebrali tego dobrze. W południowej Walii najlepiej zostać nauczycielem, pastorem, urzędnikiem w Radzie Węgla czy w związku zawodowym – ale nie bankierem. (...)

– Nie mam na myśli zasad dobrej bankowości – prawa najniższego ryzyka, pokrycia kredytu zabezpieczeniem z naddatkiem, wyższego oprocentowania na dłuższy okres – nie o to wszystko chodzi. (...)

– Mówię o uczciwości – podkreślił Evan. – Bankier może być głupcem, ale jeśli jest w porządku, przetrwa; ale jeśli brak mu uczciwości...

Ken Follett, *Papierowe pieniądze*, roz. 21



*Dżentelmeński  
kodeks bankowy*

# E

**Efekt wypierania** (potoczne) • **Crowding Out Effect** (vernacular) – sytuacja, w której władze pożyczają tak dużo pieniędzy, że na rynku długu konkurują z sektorem prywatnym. Wywołuje to presję wzrostu stóp procentowych. Ponieważ rządowi pożyczają się zwykle chętniej niż sektorowi prywatnemu, ten ostatni ma utrudniony *dostęp do kapitału*, szczególnie jeśli chodzi o finansowanie tzw. ryzykownych aktywów o bardziej zmiennych stopach zwrotu (zob. poniższy cytat). W czasie recesji problem wypierania jest nieco mniejszy, ponieważ sektor prywatny i tak niechętnie się zadłuża. Stymulację gospodarki wydatkami budżetowymi da się więc sfinansować bez utrudniania życia sektorowi prywatnemu. Jeśli jednak deficyt sektora finansów publicznych ma charakter strukturalny i występuje nadal mimo ożywienia gospodarczego, może rzeczywiście dojść do wypierania sektora prywatnego, który nie jest w stanie rozwinąć skrzydeł i wyciągnąć gospodarki z recesji. Wystąpienia tego efektu obawiano się po kryzysie kredytowym lat 2007–2009. Pakiety ratunkowe kosztowały tyle pieniędzy, że rządy zostały przygniecione ciężarem długu, a ożywienie gospodarcze stało się wątpliwe.

## Brak miejsca

Od dawna uważamy, że w najbliższych latach na ryzykownych aktywach odbije się **efekt wypierania**, spowodowany rosnącym zadłużeniem zachodnich państw.

Analityk inwestycyjny Deutsche Banku,  
„The Economist”, 29 maja 2010 r., s. 71

**Epidemia braku zaufania (finanse) • Contagion (Financial)** – szerzenie się utraty zaufania wśród instytucji finansowych podczas paniki. Ma ono zarówno podłoże racjonalne, jak i irracjonalne. Ze względu na powszechność operacji prowadzących do zaistnienia ryzyka regulacji zobowiązania lub powiązania wynikające z funkcjonowania rynku międzybankowego, trudna sytuacja jednego banku może spowodować kłopoty drugiego. Przypadłość ta może dotknąć nawet silną, niezależną instytucję, ponieważ opinia publiczna nie potrafi odróżnić „dobrych” od „złych”. Ponieważ sektor bankowy jest podatny na sztuczki kształtowania zaufania, bezpieczeństwo danego banku jest wprost proporcjonalne do opinii klientów na jego temat (co nie ma bezpośredniego przełożenia na stan faktyczny). Dla przykładu, podczas kryzysu kredytowego lat 2007–2009, poziom narażenia na aktywa toksyczne był tak niepewny, że rynki kredytów międzybankowych zostały zamrożone. Żaden bank, nawet najbardziej wypłacalny, nie był w stanie zaciągnąć nawet bardzo krótkoterminowej pożyczki w innym banku. Lekarstwem na tę chorobę w przypadku zdrowych banków są przejrzystość i publikacja danych, a w przypadku banków chorych – szybkie działania ze strony pożyczkodawców ostatniej instancji i organów nadzoru. Jeśli chodzi o duże banki, zob. *instytucje finansowe o znaczeniu systemowym*, jedynym lekarstwem okazuje się dopływ kapitału dodatkowego (zob. poniższy cytat).

### Przecięcie

Najgłośniejszym echem w mediach odbił się plan ratunkowy dla banków europejskich. Przewodnicząca MFW dowodziła, że zwiększenie kapitału jest kluczowe, aby podczas kryzysu euro „przeciąć łańcuch braku zaufania”. Bez realizacji tego założenia bardzo szybko „załamanie gospodarcze może rozszerzyć się na kluczowe państwa, a w skrajnej sytuacji doprowadzić do kryzysu płynności rynków finansowych”. Wezwała do stworzenia polityki europejskiej, która odzwierciedlałaby plan ratunkowy dla największych banków amerykańskich z 2008 roku – obowiązkowe zwiększenie kapitału z wykorzystaniem funduszy publicznych w przypadku zaistnienia takiej konieczności. Fundusze takie mogłyby na przykład pochodzić z Europejskiego Mechanizmu Stabilizacyjnego.

Do Broni!, „The Economist”, 28 sierpnia 2011 r.

# F

**Faktor, faktoring • Factor** – usługa finansowa umożliwiająca przedsiębiorstwu upłynnienie należności handlowych przez ich sprzedaż (jeśli następuje ona bez regresu do sprzedawcy na wypadek nieściągalności) lub w formie kredytu, zaciąganego do czasu ściągnięcia należności przez faktora, który w tym przypadku bierze na siebie rolę agenta firmy. Ten drugi rodzaj transakcji, określaný jako „dyskontowanie faktur”, nie stanowi faktoringu *sensu stricto* (regres powoduje bowiem, że należność nie zostaje faktycznie sprzedana), choć firmy faktoringowe często mają taką usługę w ofercie. Finansowym skutkiem faktoringu jest szybsze wygenerowanie gotówki w ramach cyklu konwersji aktywów. Często wykorzystywaną alternatywą dla faktoringu jest wewnętrzna windykacja należności, które finansowane są wówczas z krótkoterminowego kredytu odnawialnego oraz z własnego kapitału obrotowego firmy. Przedsiębiorstwa faktoringowe nierzadko specjalizują się w konkretnej branży, dzięki czemu łatwiej im oceniać ryzyko kredytowe i ściągać należności. Wiarygodność kredytowa klienta ma dla nich stosunkowo małe znaczenie; koncentrują się raczej na tym, ile warta jest dyskontowana należność. Pod tym względem ich działalność bardzo przypomina kredytowanie majątku. Faktor świadczy swoje usługi za wynagrodzeniem lub kupuje faktury z dyskontem. Mamy tu do czynienia z „pakietem” różnych wprawdzie, lecz powiązanych ze sobą usług:

| Usługi faktoringowe |  |
|---------------------|--|
| Usługa              | Opis: w zamian za wynagrodzenie faktor będzie...   |
| Outsourcing         | ♦ zarządzał procesem ściągnięcia należności, co umożliwi klientowi rezygnację z wewnętrznego działu windykacji |

|                      |  |
|----------------------|--|
| Finansowanie         | ♦ „dyskontował faktury” – udzielał kredytu pod zastaw wskazanych należności do czasu ich ściągnięcia |
| Gwarantowanie spłaty | ♦ ponosił wszelkie straty kredytowe na należnościach (zakup należności bez regresu)                  |

Finansowanie faktoringiem jest bardzo popularne wśród małych firm, którym często trudno uzyskać konwencjonalną linię kredytową w banku lub którym brakuje personelu czy zasobów niezbędnych do prowadzenia procesu ściągnięcia należności. Innym motywem sprzedaży należności bez regresu jest chęć pozbycia się ryzyka kredytowego, będącego dla małych firm szczególnym zagrożeniem ze względu na niewielki (w porównaniu z kwotą ekspozycji na należności) kapitał. Na takie ryzyko nie mogą sobie pozwolić. Wreszcie, dla firm uzyskujących wysokie marże na sprzedaży i charakteryzujących się dużą dynamiką przychodów, faktoring jest usunięciem „wąskiego gardła”, ograniczającego wzrost. Dla dużych firm działających na ustabilizowanych rynkach ta forma finansowania jest mniej atrakcyjna. Efekt skali umożliwia im bowiem samodzielne zarządzanie należnościami. Zwykle mają też dostęp do finansowania bankowego. Poza tym faktoring wiąże się nieraz z pewnymi negatywnymi efektami natury jakościowej, które sprawiają, że jego strona finansowa nieco traci na atrakcyjności:

- ♦ pogorszenie wizerunku w oczach klienta (i źródła przychodów), jeśli faktor będzie się zachowywał zbyt agresywnie;
- ♦ utrata reputacji na rynku, gdy firma zacznie być postrzegana jako taka, której „brakuje gotówki”;
- ♦ niskie morale pracowników, spowodowane outsourcingiem i zwolnieniami;
- ♦ uzależnienie od faktora w przyszłości (trudno odbudować wewnętrzny dział windykacji).

W ramach strategii segmentacji rynku banki skupiające się na obsłudze małych i średnich przedsiębiorstw tworzą niekiedy odrębne podmioty odpowiedzialne za faktoring. Natomiast banki, które działają na rynkach wschodzących o zmieniającej się infrastrukturze instytucjonalnej, przekonują się często, że nie da się finansować należności kredytem odnawialnym. Na przykład niemożliwa może się okazać rejestracja zastawu ruchomego na portfelu należności. Czasem prawo wyklucza uzgodnienie zapadalności na żądanie. Są to kluczowe elementy kredytu obrotowego; jeśli któregoś z nich brakuje, najlepszą alternatywą jest faktoring. Jego wielowiekowa historia wzięła swój początek z instrumentów finansowania handlu międzynarodowego.

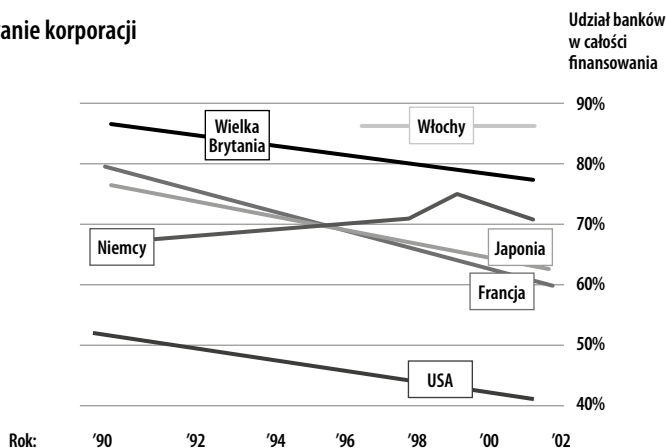
**Faza udzielania kredytu • Origination** – znajdowanie nowych kredytobiorców na rynku. Może to być klient „z ulicy”. Może to też być klient pozyskany aktywnie. Najczęściej termin ten związany jest z sekurytyzacją, czyli procesem umożliwiającym odseparowanie analizy kredytowej i udzielenia kredytu od utrzymywania kredytu w portfelu. W modelu „udzielić i sprzedać” kredytodawca może udzielić klientowi finansowania, a następnie sprzedać należność zewnętrznemu podmiotowi, który weźmie na siebie finansowanie kredytu i umieści go w swoich księgach. Inaczej jest w modelu „udzielić i trzymać”, w którym związek między kredytodawcą a kredytobiorcą trwa dłużej.

**Finansowanie/kredytowanie korporacji • Corporate Lending/Credit** – kredyty dla dużych, publicznych przedsiębiorstw bankowcy określają jako „korporacyjne”, tym samym odróżniając je od kredytów „komercyjnych” (małe i średnie przedsiębiorstwa) oraz detalicznych/konsumenckich kredytów dla przedsiębiorców jednoosobowych. Ich dokładna definicja zależy od konkretnego banku i konkretnego rynku. „Średni segment rynku” w oczach dużego banku położonego w światowym centrum finansowym w Nowym Jorku może obejmować „kredyt korporacyjny” dla mniejszej instytucji z Warszawy, działającej na rynku wschodzącym. Wszystko zależy od percepcji u kredytodawcy i kredytobiorcy. Ponieważ w biznesie „rozmiar ma znaczenie”, bank, który namówi do współpracy wielkie korporacje, budzi u innych zazdrość. O ile finansowanie różnych przedsiębiorstw ma dużo cech wspólnych (np. trzeba ocenić sytuację konkurencyjną i finansową, określić źródło spłaty, wyznaczyć scenariusz awaryjny), korporacje wyróżniają się:

- ◆ większą przejrzystością dzięki ratingom kredytowym, standardom sprawozdawczości finansowej (badanie audytora, raporty kwartalne), artykułom w prasie, publikacji raportów giełdowych i uwzględnieniu firmy w bazach danych;
- ◆ bardziej zaawansowanym zarządzaniem finansami, które pozostaje w rękach wykwalifikowanych specjalistów (tytuły MBA, CA, CPA, CFA) z działu finansów i skarbu (dyrektorów finansowych);
- ◆ większym zainteresowaniem bardziej zróżnicowanymi produktami i usługami finansowymi – nie tylko kredyty, lecz także zarządzanie płynnością, transakcje walutowe, zabezpieczające, pochodne itp.;
- ◆ wysokim poziomem obsługi przez specjalnych opiekunów klienta, często uwagę klientowi poświęca też kierownictwo banku (zob. poniższy cytat);
- ◆ dostępem do rynków kapitałowych (emisja obligacji) i innych banków (w tym globalnych), co powoduje, że korporacje w mniejszym stopniu uzależnione są od głównego banku obsługującego firmę.

Z perspektywy banku korporacyjny kredytodawca ma i dobre, i złe strony. Produkty sprzedawane takim klientom są zwykle bardzo tanie (marże w punktach bazowych), co uzasadnione jest jedynie bardzo niskim ryzykiem niewypłacalności i efektem skali, występującym po stronie kosztów. W razie zaostrzenia wymogów *adekwatności kapitałowej* trudno o dobry zwrot z kapitału. Gdy kredytobiorca korporacyjny nie spłaci kredytu (co jednak się zdarza), bank odczuje to znacznie mocniej. W rozwiązywaniu tego typu problemów banki wspomagają się technikami zarządzania ryzykiem, np. tworzą syndykaty, korzystają z rynku wtórnego kredytów i z instrumentów pochodnych (co umożliwi rozproszenie ryzyka). Zatem, choć obecność znanej korporacji na liście klientów robi wrażenie, są one główną przyczyną eliminowania pośrednictwa bankowego. W dłuższym okresie spodziewane jest kurczenie się rynku i większa koncentracja banków komercyjnych na klientach detalicznych (zob. poniższy wykres). Innym sposobem obsługiwanym sektora korporacyjnego jest stworzenie w banku uniwersalnym jednostki zajmującej się bankowością inwestycyjną (np. Scotia Capital odpowiada za „trwałe relacje z klientami korporacyjnymi, rządowymi i instytucjonalnymi”; raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 10).

### Kredytowanie korporacji



Źródło: BIS & „The Economist”; 17 kwietnia 2004 r.



### Mucha nie siada

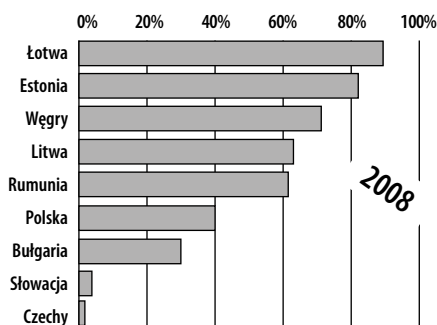
Zawsze podawałem przykład tej firmy jako klienta, z którym bank ma dobre relacje. Prosil o spotkanie, potem wracali do banku z prezentacją: nasza sytuacja wygląda tak, w tym roku chcemy zrobić to i to, pożyczyć chcemy tyle, z pieniędzmi zrobimy to i to. Od nich przychodził prezes, a z banku całe szefostwo. Firma miała taką wiarygodność, że mucha nie siada.

George S. Moore, legendarny bankowiec,  
*The Banker's Life* (1986), s. 128

**Finansowanie kredytami w twardych walutach na rynkach wschodzących • Hard Currency Loans in Emerging Markets** – zapożyczanie się w silniejszej walucie o niższej stopie procentowej przy jednoczesnym wykorzystaniu środków z kredytu (oraz jego spłacie) w walucie lokalnej. Klient zaciąga więc kredyt w walucie lokalnej, indeksowany kursem twardej waluty. Jeśli kredytobiorca nie uzyskuje wpływów w twardej walucie i nie skorzysta z zabezpieczenia, jest narażony na ryzyko walutowe: spadek kursu waluty lokalnej w stosunku do twardej waluty powoduje wzrost kosztów obsługi długu (spłat kwoty głównej i odsetek). Ciężar długu rośnie, a nie towarzyszą temu zwiększone przepływy pieniężne w lokalnej walucie. Oczywiście kurs lokalnej waluty może też wzrosnąć, na czym kredytobiorca skorzysta. Zapozyczenie się w twardej walucie jest więc złamaniem fundamentalnej w finansach zasady dopasowania; można twierdzić, że stanowi to formę nieświadomej spekulacji. Co więcej, ponieważ zgodnie z teorią parytetu stóp procentowych różnica między nominalnymi stopami procentowymi równa jest różnicy między kursem waluty na rynku kasowym i w transakcjach *forward*, wydaje się, że pożyczanie w „tańszej” walucie nie ma zasadniczych zalet. Fakt, że niższe koszty odsetkowe powinny zostać zrekompensovane przez wyższe koszty odkupienia twardej waluty, to przykład iluzji pieniądza. Mimo to na wielu rynkach wschodzących kredyty w twardych walutach występują w rzeczywistości (zob. poniższy wykres). Na przykład w Europie Środkowej kredyty hipoteczne często denominowane są we frankach szwajcarskich, ponieważ klienci chcą skorzystać z niższego oprocentowania. Niewykluczone zresztą, że mimo parytetu stóp procentowych (będącego długoterminową tendencją, a nie świętym prawem), korzyść ta faktycznie występuje. Po pierwsze – w niektórych gospodarkach rozwiniętych realne (pomniejszone o inflację) stopy procentowe są niższe niż na rynkach wschodzących, na których stosunkowo skromna ilość oszczędności nie jest w stanie zaspokoić potrzeb inwestycyjnych rozwijającej się gospodarki. Po drugie – wartość walut będących

„bezpiecznym schronieniem”, np. franka szwajcarskiego, często i tak jest już wywindowana, co sprawia, że ich wartość nie musi rosnąć, tak jak dyktowałyby to parytet stóp procentowych. Jeśli nie dojdzie do kryzysu walutowego, kredytobiorca działający na rynku wschodzącym może faktycznie skorzystać na niższym oprocentowaniu kredytu w twardej walucie. Nie zmienia to faktu, że jeśli kredyty takie zyskają zbyt duże znaczenie (np. stanowić będą 20% wszystkich kredytów), może dojść do komplikacji. Bank musi wtedy zyskać dostęp do depozytów w walutach obcych (co jest łatwiejsze, gdy należy on do dużej instytucji zagranicznej). Ograniczone zostaje instrumentarium polityki gospodarczej władz, bo dewaluacja waluty (którą można by przeprowadzić w celu zwiększenia konkurencyjności i zmniejszenia deficytu na rachunku kapitałowym) podnosi koszty obsługi długu, a co za tym idzie, powoduje ograniczenie popytu konsumpcyjnego. Prowadzi to do zduszenia działalności gospodarczej i odwrócenia zbawiennych skutków dewaluacji. Innym problemem jest zniekształcenie rynku. Niższe stopy procentowe prowadzą nieraz do nadmiernego zadłużania się, a w rezultacie do powstawania baniek spekulacyjnych (np. w Hiszpanii i Portugalii w latach 2000–2007). Wreszcie kredytobiorcy w walutach obcych i ich wierzyciele muszą się liczyć ze zwiększonym ryzykiem niewypłacalności. Obie strony narażone są na skutki nieprzewidzianej deprecjacji waluty spowodowanej ucieczką kapitału (jak np. w czasie azjatyckiego kryzysu bankowego w 1998 r.). Na rynku wschodzącym presję na kurs waluty wywierają często czynniki niemające zbyt wiele wspólnego z jakością tego sektora geograficznego jako grupy kredytobiorców – perturbacje polityczne, utrata zaufania inwestorów, epidemie finansowe itp. Dlatego ostrożność wymaga od wierzyciela stosowania ostrzejszych kryteriów kredytowania (np. wskaźników pokrycia/obsługi długu), gdy kredytobiorca życzy sobie finansowania w walucie obcej.

### Kredyty hipoteczne w twardej walucie



Źródło: Narodowy Bank Węgier/„The Economist”, 10 października 2009, s. 75

**Firmy zombie (slang) • Zombie Companies (slang)** – termin ukuty poprzez analogię do horrorów. Opisuje firmy będące swoistym odpowiednikiem „żywych trupów”, tj. takie, które istnieją, ale nie wykazują żadnej aktywności handlowej (zob. poniższy cytat). Terminu używa się najczęściej w kontekście pozostającej w zastoju gospodarki japońskiej, którą tworzy wiele niskodochodowych spółek. Przedsiębiorstwa takie są bardzo często sztucznie podtrzymywane na rynku przez tanie kredyty bankowe. Sytuację najlepiej ilustruje fakt, że ponad dwie trzecie japońskich spółek nie generuje zysku podlegającego opodatkowaniu, a marża operacyjna ponad jednej czwartej spółek notowanych na tokijskiej giełdzie papierów wartościowych nie przekracza 2% (źródło: „The Economist”, 12 lutego 2011, s. 65). Główny problem leży w niemal zerowych stopach procentowych w Japonii, które nie generują wysokiego zwrotu z kapitału, w tym z kapitału własnego. Kolejny problem stanowi dysfunkcyjny system bankowy. Banki, w przeciwieństwie do rynków kapitałowych, były głównym kredytodawcą dla sektora korporacyjnego. System bankowy ucierpiał po kryzysie spowodowanym japońską bańką spekulacyjną. Problemy banków przyczyniły się do racjonowania kredytów dla sektora korporacyjnego. Spowodowało to załamanie gospodarcze, które negatywnie wpłynęło na jakość aktywów bankowych. Zła sytuacja banków doprowadziła do cięć w kredytowaniu sektora korporacyjnego. W efekcie system finansowy oraz realna gospodarka znalazły się w trybach błędnego koła, które pociągnęło gospodarkę w otchłań recesji.

### Pogrążeni

Odpowiedź Japończyków na stojące przed nimi wyzwania była bojaźliwa... Rząd Japonii pozwolił na narośnięcie złego długu i zachęcał banki do sztucznego podtrzymywania przy życiu firm zombie. Pogrążyło to sektor bankowy na co najmniej dekadę. Największe sumy inwestowano w obligacje rządowe kosztem kredytów dla klientów... Banki japońskie stały się nabywcami ponad połowy całego długu publicznego Japonii.

*Special Report on International Banking*, „The Economist”, 12 maja 2011 r.

**Fundusze typu SIV • Special Investment Vehicles (SIV) a.k.a. “Conduits”**

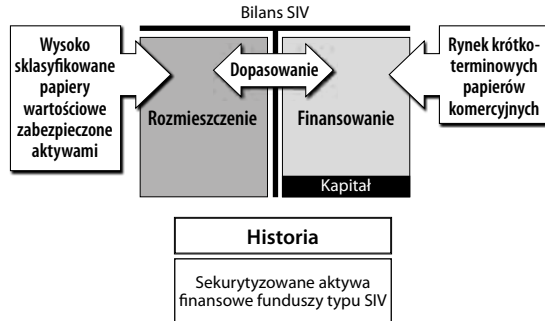
– wysoko lewarowane i rzekomo mało ryzykowne fundusze papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami, które duże banki otwierają w ramach procesu sekurytyzacji. Proces zaczyna się od udzielenia przez banki kredytów, które są później przekształcane w skomplikowane instrumenty dłużne w celu uzyskania klasyfikacji kredytowej o odpowiedniej klasie inwestycyjnej. Banki sprzedają następnie papiery wartościowe na wół autonomicznym funduszom typu SIV, przez co uwalniają się od wymagań *Konwencji bazylejskiej* (Basel I) dotyczących bilansowej adekwatności kapitałowej. Banki mogą jednocześnie pozyskiwać środki z udzielania kredytów. Fundusze typu SIV definiowane są jako niezależne podmioty, „sponsorowane”, ale nie zabezpieczane przez bank. Na podstawie wysokiej klasyfikacji kredytowej, fundusze SIV finansowane są z rynku papierów komercyjnych, które stale rolują zadłużenie krótkoterminowe. W przypadku wezwania do spłaty kapitału, fundusze SIV mogą prawdopodobnie sprzedać pewną część aktywów. Ponadto, pomimo braku prawa regresu, istnieje duże prawdopodobieństwo, że bank powiązany z funduszem SIV włączy dług do swojego bilansu, w przypadku gdy źródła finansowania całkowicie wyschną. Dzieje się tak zgodnie z przekonaniem, że banki muszą chronić swoją reputację poprzez szybkie działanie i udzielanie pomocy wszystkim podmiotom powiązanim, które wpadły w kłopoty (zob. poniższy cytat). Kiedy rynki kredytowe kwitły, wyżej opisany schemat stosunkowo dobrze realizował się w praktyce. Niemniej jednak, kryzys na rynku kredytów hipotecznych drugiej kategorii doprowadził do ograniczenia płynności na globalnych rynkach kredytowych. Następnie zadziałał efekt domina, a wartość godziwa aktywów funduszy typu SIV dramatycznie spadła. Oczekiwane, a bardzo często pożądane, wsparcie banków sponsorujących zostało wystawione na próbę, ponieważ te ostatnie były zbyt zajęte gaszeniem pożaru na rynku kredytów hipotecznych drugiej kategorii.

**Mocne więzy**

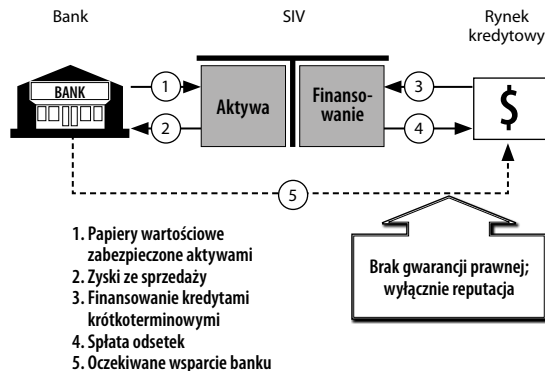
Organy regulacyjne zyskały bolesną świadomość, że luźno regulowane podmioty, na przykład fundusze typu SIV, są w tak ścisły sposób powiązane z finansującymi je bankami, że ich kłopoty wracają do banków z siłą bumeranga.

Cytat z artykułu *The Cost of a Lifeline*,  
„Financial Times”, 24 kwietnia 2008, s. 11

Fundusze typu SIV

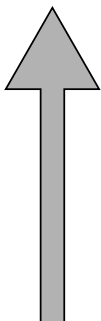


Fundusze typu SIV



**Funkcja autoryzacyjna • Authoriser Function (Credit)** – osoba (osoby) w hierarchii udzielania decyzji kredytowej przez bank, która podejmuje ostateczną decyzję o przyznaniu kredytu. Realizacja tej funkcji zależy zazwyczaj od stażu pracy pracownika i dopasowywana jest do poziomu ryzyka związanego z danym zapytaniem kredytowym. I tak, doradca kredytowy w danym oddziale będzie dysponował wystarczającymi prerogatywami by otworzyć kredyt w rachunku bieżącym, ale wysoki kredyt korporacyjny będzie musiał zostać zatwierdzony przez komitet kredytowy. Realizacja takiej funkcji zależy więc od danej sytuacji i jest każdorazowo określana w podręczniku kredytowym. Esen-

cją funkcji autoryzacyjnej jest połączenie umiejętności podejmowania decyzji (unikanie „paraliżu” przez nadmierną analizę) oraz odpowiedzialności (dana osoba powinna być całkowicie odpowiedzialna). Osoba pełniąca funkcję autoryzacyjną musi bardzo często w sposób rozważny znaleźć złoty środek pomiędzy zyskiem a ryzykiem (zob. poniższy cytat).

| Hierarchia podejmowania decyzji kredytowej  |               |  |
|---|---------------|--|
| Przeptyw  | Funkcja       | Obowiązki osoby odpowiedzialnej  |
|  | Autoryzacyjna | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Nadzoruje „jakość kredytu”;</li> <li>◆ Wnikliwie analizuje pracę Patrona oraz Weryfikatora;</li> <li>◆ Jeżeli posiada odpowiednie prerogatywy, podejmuje ostateczną decyzję; rozwiązuje wszelkie spory pomiędzy Weryfikatorem a Patronem;</li> <li>◆ Jest ostatecznie odpowiedzialny za zyski kredytowe.</li> </ul> |
|   | Weryfikacyjna | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Niezależnie ocenia decyzję kredytową;</li> <li>◆ Wnikliwie analizuje pracę Patrona;</li> <li>◆ Próbuje zakwestionować uzasadnienie Patrona (czy jest zgodne z polityką?);</li> <li>◆ Musi być przygotowany na zarekomendowanie transakcji.</li> </ul>   |
|   | Patrona       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Przeprowadza kompleksową analizę ekonomiczno-finansową; gromadzi informacje;</li> <li>◆ Analizuje i rozumie skalę ryzyka kredytowego kredytobiorcy;</li> <li>◆ Sporządza uzasadnienie biznesowe dla udzielenia kredytu;</li> <li>◆ Musi być przygotowany na zarekomendowanie transakcji.</li> </ul>                 |
| Inicjacja   |               |  |

### Jakość bankiera

Bankowiec musi być **zarówno sprzedawcą, jak i analitykiem**. Jeśli pozwolisz analitykom kierować bankiem, zostaniesz bez klientów; jeśli natomiast oddasz bank w ręce sprzedawców, zbankrutujesz... Dobry sprzedawca zdecydowanie wart jest swojej ceny, za pracę dobrego analityka warto zapłacić co najmniej tyle samo, ale osoba, która łączy cechy sprawnego sprzedawcy i precyzyjnego analityka warta jest dziesięć razy więcej. Jeśli potrafisz mówić „nie” i jednocześnie sprzedawać, klucz do biura zarządu nosisz w plecaku.

George S. Moore, legendarny bankowiec amerykański,  
*The Banker's Life* (1986), s. 147

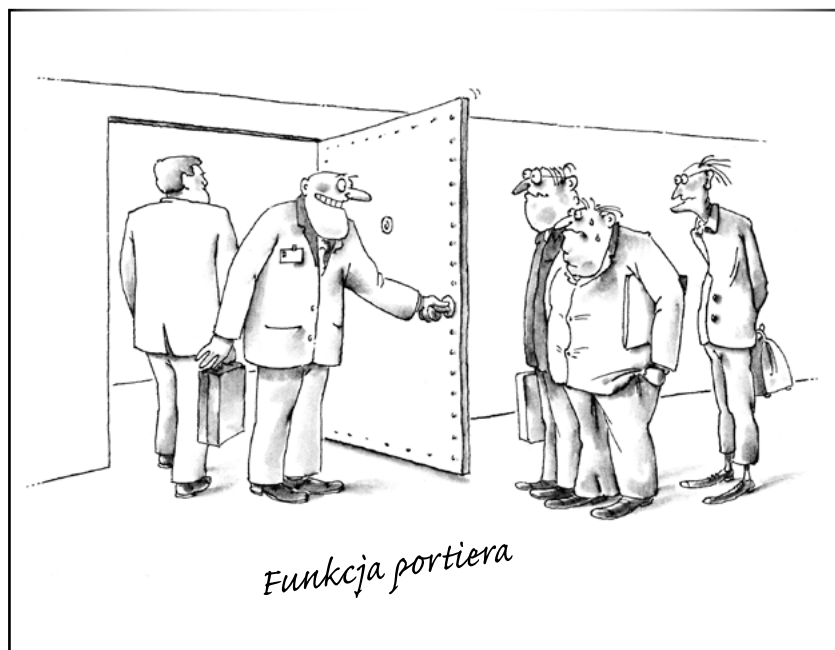
**Funkcja nadzorcy/portiera (w systemie bankowym) • Gatekeeper**

**Function (Banking System's)** – koncepcja wprowadzona przez ekonomistę Josepha Schumpetera, według której banki, poprzez swoje decyzje, komu pożyczyć pieniądze, a komu nie, odgrywają kluczową rolę w kształtowaniu wzrostu dynamiki gospodarek rynkowych. Pogląd ten stał w sprzeczności z tradycyjnym postrzeganiem bankowców jako wyłącznie pasywnych pośredników, przekazujących *cudze pieniądze* do końcowych odbiorców. W tej roli jedynym istotnym wpływem wywieranym przez bankowców na gospodarkę byłoby przyspieszanie pewnych procesów i obniżanie oprocentowania. W koncepcji Schumpetera bankowiec jako portier miał do odegrania bardziej dynamiczną rolę. Poprzez finansowanie innowacyjnych przedsiębiorców banki (innymi słowy instytucje angażujące się w ryzykowne inwestycje) uwolniły siły twórczej destrukcji (zob. cytaty poniżej). Prawdopodobnie jednak, również banki komercyjne pełnią funkcję portiera. Firmy, które funkcjonują słabo, otrzymywałyby od banków niewiele lub nic, podczas gdy silniejsze przedsiębiorstwa mogłyby liczyć na większe fundusze. Banki realizują także swoje prawo kredytodawcy do likwidacji upadających przedsiębiorstw. Posługując się analogią do teorii Darwina, słabi stawaliby się jeszcze słabsi, a silni rośli by w siłę, zgodnie z zasadą „zwyćęża najsilniejszy”. W ten sposób banki decydowałyby, kto byłby liczącym się graczem, uzależniając dostarczany kapitał od osiągniętych wyników. To z kolei przyczyniałoby się do zwiększenia dynamiki w gospodarce rynkowej, pobudzając wzrost i rozwój konkurencji. Koncepcję portiera przywołuje się również w kontekście gwarantowania emisji papierów wartościowych. Zaangażowanie banków inwestycyjnych w emisję papierów wartościowych skutecznie zapobiega nielegalnemu wyciekowi informacji. Ze swej strony, emitenci chętnie angażują renomowane banki do obejmowania ich emisji – efektywnie pożyczając od nich reputację, która gwarantuje adekwatność i dokładność ujawnianych informacji. Tego rodzaju funkcja portiera pomaga zmniejszyć problem asymetryczności informacji podczas emisji papierów wartościowych.

**Strategiczna funkcja**

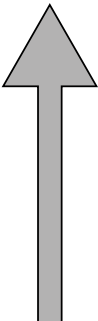
Bankowcy są **portierami** rozwoju gospodarki kapitalistycznej. Ich strategiczna funkcja polega na wyszukiwaniu innowacyjnych przedsiębiorców oraz udostępnianiu niezbędnej siły nabywczej tym najbardziej obiecującym.

Joseph Schumpeter



**Funkcja patrona/sponsora (kredyty) • Sponsor Function (Credit Hierarchy)** – bankier, najczęściej doradca klienta, który odpowiada za sporządzanie i zatwierdzanie wniosków kredytowych. Jako strona znajdująca się najbliżej kredytobiorcy, patron „rekomenduje” wniosek, który przechodzi następnie proces kompleksowej analizy ekonomiczno-finansowej, dokonuje oceny bankowej oraz upewnia się co do zyskowności i wykonalności wniosku. W ramach systemu kontroli wewnętrznej opartej na formule *checks and balance*, czyli zaprowadzenia nad wnioskiem kredytowym, inne osoby sprawujące niezależne funkcje mogą zweryfikować wniosek oraz ostatecznie autoryzować transakcję. Patron kredytu jest kluczowym ogniwem w łańcuchu podejmowania decyzji: ktoś musi zainicjować proces *analizy kredytowej* oraz zgromadzić dokładne informacje. Ponieważ patroni znajdują się z reguły najbliżej rynku (jako przedstawiciele w oddziałach), będą oni bardzo często odpowiedzialni za monitorowanie oraz nadzór nad kredytem. Uważa się to za zdrowe rozwiązanie, ponieważ patroni muszą „żyć z kredytami, które zarekomendowali”.



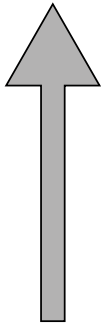
| Hierarchia podejmowania decyzji kredytowej  |               |  |
|---|---------------|--|
| Przepływ  | Funkcja       | Obowiązki osoby odpowiedzialnej  |
|  | Autoryzacyjna | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Nadzoruje „jakość kredytu”;</li> <li>◆ Wnikliwie analizuje pracę Patrona oraz Weryfikatora;</li> <li>◆ Jeżeli posiada odpowiednie prerogatywy, podejmuje ostateczną decyzję; rozwiązuje wszelkie spory pomiędzy Weryfikatorem a Patronem;</li> <li>◆ Jest ostatecznie odpowiedzialny za zyski kredytowe.</li> </ul> |
|   | Weryfikacyjna | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Niezależnie ocenia decyzję kredytową;</li> <li>◆ Wnikliwie analizuje pracę Patrona;</li> <li>◆ Próbuje zakwestionować uzasadnienie Patrona (czy jest zgodne z polityką?);</li> <li>◆ Musi być przygotowany na zarekomendowanie transakcji.</li> </ul>   |
|   | Patrona       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Przeprowadza kompleksową analizę ekonomiczno-finansową; gromadzi informacje;</li> <li>◆ Analizuje i rozumie skalę ryzyka kredytowego kredytobiorcy;</li> <li>◆ Sporządza uzasadnienie biznesowe dla udzielenia kredytu;</li> <li>◆ Musi być przygotowany na zarekomendowanie transakcji.</li> </ul>                 |
| Inicjacja   |               |  |

### Należycie pod każdym względem

Ważne jest, aby upewnić się, że zdefiniowane i zaakceptowane przez wszystkich zostały różne formy odpowiedzialności za kredyt. Jeżeli bank korzysta z pomocy specjalistów kredytowych, w dalszym ciągu musi dysponować osobami, które poręczą za klienta z przyczyn handlowych. Z definicji osoby udzielające kredytów nie mogą tego robić, ustosunkowują się one jedynie do zapytania kredytowego. Czasem ktoś faktycznie musi powiedzieć: „Znamy tych ludzi, są uczciwi i wypłacalni, a interesy, jakie z nimi prowadzimy, są uczciwe pod każdym względem”. Po złożeniu takiego oświadczenia, osoby te muszą być gotowe do okresowego powtarzania tych informacji. Bez względu na to, czy oświadczenia takie wymagają ustanowienia formalnych procedur lub czy są nieodłącznym elementem kultury kredytowej w danym banku, muszą one obowiązywać i być propagowane na wszystkich poziomach.

T. H. Donaldson, *More Thinking About Credit* (1995), s. 107–108

**Funkcja weryfikacyjna (kredyty) • Reviewer Function (Credit)** – szczególna funkcja w procedurze przyznawania kredytów istniejąca w większości banków. Polega na tym, że ktoś ponownie analizuje wniosek kredytowy przedstawiony przez patrona oraz sprawdza, czy jest on zgodny z polityką udzielania kredytów i standardami sporządzania dokumentacji, a także weryfikuje informacje oraz, w razie konieczności, kwestionuje konkluzje analityczne. Głównym wkładem weryfikatora w niezawodność procesu podejmowania decyzji jest zapewnienie niezależności, dodatkowego poziomu kontroli oraz wydanie eksperckiej opinii. Zazwyczaj funkcja ta realizowana jest przez zespół specjalistów pracujących w lokalizacji centralnej (np. „dział udzielania kredytów”), którego opinii nie kształtują nagrody z centrum zysku (dzięki czemu może wydawać osąd bankowca w sposób mniej zaangażowany). W zależności od systemu bankowego, funkcja weryfikatora nie musi oznaczać posiadania odpowiednich uprawnień do podejmowania ostatecznej decyzji. W celu zachowania obiektywności, upoważnienie do udzielania kredytów może zostać wyłączone z obowiązków weryfikatora. W niektórych bankach funkcję określa się również mianem weryfikacji przedkredytowej lub „przeglądu”. Nie należy jej mylić z weryfikacją kredytów w zakresie istniejących instrumentów kredytowych lub kontroli zgodności całości portfela przeprowadzanej przez dział audytu wewnętrznego.

| Hierarchia podejmowania decyzji kredytowej  |           |   |
|---|-----------|---|
| Przeptyw  | Funkcja   | Obowiązki osoby odpowiedzialnej   |
|  | Decyzja   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Nadzoruje „jakość kredytu”;</li> <li>◆ Wnikliwie analizuje pracę Patrona oraz Weryfikatora;</li> <li>◆ Jeżeli posiada odpowiednie prerogatywy podejmuje ostateczną decyzję; rozwiązuje wszelkie spory pomiędzy Weryfikatorem a Patronem;</li> <li>◆ Jest ostatecznie odpowiedzialny za zyski kredytowe.</li> </ul> |
|   |           | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Niezależnie ocenia decyzję kredytową;</li> <li>◆ Wnikliwie analizuje pracę Patrona;</li> <li>◆ Próbuje zakwestionować uzasadnienie Patrona (czy jest zgodne z polityką?);</li> <li>◆ Musi być przygotowany na zarekomendowanie transakcji.</li> </ul>  |
|   | Inicjacja | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Przeprowadza kompleksową analizę ekonomiczno-finansową; gromadzi informacje;</li> <li>◆ Analizuje i rozumie skalę ryzyka kredytowego kredytobiorcy;</li> <li>◆ Sporządza uzasadnienie biznesowe dla udzielenia kredytu;</li> <li>◆ Musi być przygotowany na zarekomendowanie transakcji.</li> </ul>                |

### Ponowna analiza

Ponieważ doradcy kredytowi musieli realizować „zasady zgodności” określone przez komitet ds. polityki kredytowej, uprawnienie do podejmowania decyzji słusznie pozostawało w ich rękach. **Weryfikacja** większych oraz długoterminowych pożyczek dla nowych kredytobiorców gwarantuje natomiast, że obszary wymagające dodatkowej uwagi poddawane są należytej kontroli. Procedura ta wyjaśnia, dlaczego naszemu bankowi udało się zdobyć większe doświadczenie w udzielaniu kredytów niż innym bankom. Osoba przyznająca kredyty znajduje się blisko klientów, ale problematyczne obszary kredytowania zostały poddane ponownej analizie.

George S. Moore, legendarny amerykański bankier,  
*The Banker's Life* (1986), s. 165

**Fuzje banków • Bank Mergers** – sytuacja, w której banki wykupują inne banki lub łączą się z nimi. W ten sposób rozrastają się, stają się (w wariacie optymistycznym) bardziej zróżnicowane i bardziej efektywne oraz (co złowieszcze) dysponują większą siłą na rynku. Fuzje i przejęcia od dawna są powszechnie wykorzystywanym sposobem rozwijania banku, także z powodu dominującego w sektorze darwinizmu („przetrwa najsilniejszy”). Słabsze banki połykane są przez silniejsze (zob. poniższy cytat). Od końca lat 90. XX w. procesy te znacznie się nasiliły, ponieważ:

- ◆ globalizacja sprawia, że więksi lepiej radzą sobie z konkurencją;
- ◆ technologia informatyczna oferuje możliwości związane z ekonomią skali i korzyściami zakresu;
- ◆ sprzedaż krzyżowa różnych usług finansowych oferuje możliwości związane z ekonomią zakresu;
- ◆ przepływ funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego odbiera bankom część ich podstawowego rynku;
- ◆ euro i Unia Europejska stworzyły w Europie, przynajmniej teoretycznie, wspólny rynek.

Choć w przypadku fuzji bankowcy kierują się naturalnymi instynktami handlowymi, łączenie się banków może się stać kwestią polityki publicznej. Jako że sektor bankowy podlega regulacji i tradycyjnie chroniony jest przed nieskrępo-

wanym działaniem mechanizmów wolnorynkowej konkurencji, fuzje w jego zakresie na rynkach krajowych mogą się przyczyniać do powstawania pozycji monopolistycznych (fuzje banków z różnych krajów są nieszkodliwe, lecz rzadsze). Publiczne niezadowolenie budzi też brak wrażliwości banków dla „maluczkich”, zwłaszcza małych i średnich przedsiębiorstw. Kolejnym źródłem obaw są rozmiary połączonych banków i coraz większa aktualność *doktryny „zbyt duży, by upaść”*. Wreszcie, fuzja może być niebezpieczna, może zmniejszyć wartość banku dla akcjonariuszy, a nawet zagrozić jego wypłacalności. Ponieważ sprzedającemu trzeba zaoferować premię, nabywcy często przepłacają za przejmowane instytucje. Jeśli w finansowaniu zakupu wykorzystuje się dźwignię, może wzrosnąć ryzyko połączonych banków. Co więcej, banki to podmioty zdradliwe. Łatwo jest kupić śmieć. Trudno tutaj nie powołać się na losy Royal Bank of Scotland (RBS) po przejściu w 2008 r. holenderskiego ABN-AMRO. RBS poniósł następnie stratę w wysokości 25 mld GBP – największą w historii Wielkiej Brytanii – a jego akcje potaniały od 52-tygodniowego szczytu o ponad 95%. Ostatecznie na ratunek musiał pospieszyć rząd tego kraju. Dużo mówi fakt, że władze Kanady od dawna zabraniają łączenia się *bankom kanadyjskim*.

### **Życie jest szczęśliwe, ale krótkie**

Przez pół stulecia od roku 1810 w większości dużych miast (a i w niektórych mniejszych) powstawały banki w formie spółek akcyjnych – wszędzie tam, gdzie rozwinięte było rolnictwo lub przemysł, a usługi banku przydatne były lokalnej społeczności. Wiele tych banków żyło jednak krótko, choć wesoło. Tylko te, których kierownictwo przestrzegało zasad ostrożności, zdrowego rozsądku i uczciwości, przetrwały i ostatecznie zostały **wchłonięte** przez potężniejszych braci.

W.S. Hill-Reid, *Letters from a Bank Palour* (1953), s. 57

# G

**Globalna instytucja finansowa • Global Financial Institution** – *instytucja finansowa* o międzynarodowej strategii działania funkcjonująca w wielu krajach na całym świecie. Wiele banków działa w państwach sąsiednich i na rynku euro. Odpowiadają one amerykańskim bankom ponadregionalnym. „Globalny” niekoniecznie oznacza „duży”, choć wiele osób tak uważa (zob. poniższą tabelę).

---

## Globalna instytucja finansowa

2009

|     |                          | Kapitalizacja<br>[mld USD] |
|-----|--------------------------|----------------------------|
| 1.  | Industrial & Commercial  | Chiny 175                  |
| 2.  | China Construction       | Chiny 129                  |
| 3.  | Bank of China            | Chiny 113                  |
| 4.  | JP Morgan Chase          | USA 94                     |
| 5.  | HSBC                     | Wlk. Bryt. 78              |
| 6.  | Wells Fargo              | USA 62                     |
| 7.  | Mitsubishi UFJ Financial | Japonia 56                 |
| 8.  | Banco Santander          | Hiszpania 53               |
| 9.  | Goldman Sachs            | USA 45                     |
| 10. | Royal Bank of Canada     | Kanada 40                  |

Źródło: *Global Top Ten*

---

Tylko Citibank, HSBC i kilka innych banków może się poszczycić prawdziwie globalną, ogarniającą cały świat obecnością na rynku detalicznym. Terminu „globalny” używa się jednak dość swobodnie. W raporcie Scotiabanku za rok 2008 słowem tym posłużono się 103 razy. Jednocześnie, mimo obecności w 50 państwach i posiadania biur na każdym kontynencie, bank określa się skromnie jako „międzynarodowy”. Globalne instytucje są odpowiedzią na globalizację finansową, w której międzynarodowe koncerny potrzebują banku

o światowym zasięgu. Próbują też wykorzystać korzyści skali, dywersyfikację i możliwość stosowania arbitrażu na rynkach międzynarodowych. Zagrożeniami są dla nich decentralizacja (np. działanie na rynkach o różnych językach i różnym ustawodawstwie) oraz tendencja do bycia postrzeganym jako zagraniczny na wielu rynkach. Władze państw wspólnie zastanawiają się nad stopniem ryzyka systemowego w takich organizacjach, gdyż systemy księgowo-prawne i nadzoru w poszczególnych państwach mogą okazać się nieodpowiednie dla instytucji globalnych. Zob. też: *instytucje finansowe o znaczeniu systemowym*. Warto zauważyć, że „globalna instytucja finansowa” oznaczać może także podmioty utworzone przez grupę państw na podstawie prawa międzynarodowego, np. MFW czy Bank Światowy.

**Główny bank obsługujący firmę, bank firmy (potoczne) • House Bank** (vernacular) – jedyny lub główny bank obsługujący firmę. W przypadku małych i średnich przedsiębiorstw istnieją ważne powody dotyczące *kontroli kredytowej*, dla których bank może nalegać na pozostanie jedynym podmiotem finansującym danego kredytobiorcę (zob. poniższy cytat). Sprzedaż krzyżowa cementuje ponadto stosunek z jednym partnerem. Bez względu na powyższe, wielu klientów woli korzystać z usług różnych banków w celu trzymania ich „w gotowości” poprzez zachęcanie do aktywnej konkurencji lub posiadanie alternatywnych rozwiązań. W przypadku kredytów korporacyjnych, problem wyłącznego ryzyka może zmuszać banki do dzielenia się odpowiedzialnością za dużego klienta, na przykład w formie kredytów typu *club deal* lub kredytowania konsorcjalnego. Nawet jeżeli dane przedsiębiorstwo korzysta z usług kilku banków, bank główny ma specjalny status z uwagi na czas trwania, zyskowność oraz zakres współpracy z klientem. W zamian za to przedsiębiorstwo może korzystać z usług dodatkowych w banku oraz liczyć na lojalność w momentach kryzysowych.

### Twoja wiedza

Stara dobra prawda wiejskich bankierów głosi, że każdy człek winien mieć do czynienia tylko z jednym bankiem, a kiedy by odkrył, że posiada dwa konta, jedno rychło należy mu zamknąć. I dobrze uczynicie, jeśli w stosunkach ze swoimi klientami zawsze stosować się będziecie do tej rozważnej maksymy. Jakże bowiem możesz wywiedzieć się z jakąkolwiek precyzją, co człowiek dany robi i jak interesy jego stoją, kiedy część swoich spraw handlowych prowadzi on w innym wszakże miejscu? Sam fakt przecie, że czyni w ten sposób, każe podejrzewać, iż jakieś intencje ukryte każą mu skrywać pewne działania przed twoją wiadomością. Kiedy mu już pieniądze pożyczasz i kalkulujesz rachunki, masz prawo wiedzieć o wszystkich jego transakcjach bankowych. Jeśli tego dopilnować nie raczysz, zbudzisz się ranka pewnego i do uszu twych dojdzie, że gdzie indziej zdobywał korzyści finansowe, dzięki którym skutecznie wodził cię za nos i fałszywie swoją sytuację przedstawiał.

Fragment „Bills of Exchange”  
George Rae, *The Country Banker* (1899)

### Gnomy z Zurychu (bajka bankowa) • Gnomes of Zurich (banking fable)

– humorystyczne określenie szwajcarskiego bankowca, który strzeże pieniędzy w swoim banku niczym gnom (mityczne stworzenie, o wyglądzie małego, pomarszczonego staruszka, zamieszkujące wewnątrz Ziemi i strzegące jej skarbów). Niektórzy przypisują jednak temu pojęciu złowrogie znaczenie: Zurych to imperium pieniądza, które we własnym interesie steruje całym światem. Jest to równie idiotyczne, co naiwne. Jednak niezmiernie bogactwo prywatnych banków szwajcarskich, nie zawsze pochodzące ze źródeł, którymi można by się chwalić, a także przywiązanie tych instytucji do tajemnic powoduje, że spiskowe teorie istnieją i istnieć będą. Ich zwolennicy powołują się też na „neutralność” Szwajcarii w czasie wojen światowych. W okresie I wojny światowej banki szwajcarskie finansowały import do państw centralnych, dopóki alianci nie zaostrzyli embarga. Szukając po zakończeniu wojny przyczyn konfliktu, podejrzewano, że w celu podsycania wyścigu zbrojeń założona została specjalna organizacja handlu bronią. Miała ona podobno siedzibę w Szwajcarii, co umożliwiło jej wywieranie wpływu zarówno na aliantów, jak i na państwa centralne. Po II

wojnie światowej Szwajcarzy musieli się rozliczyć z pieniędzy pochodzących z Holokaustu, a ich nienaganna dotąd reputacja doznała poważnego uszczerbku.

### Ostrożnie, ale bezpiecznie

Społeczeństwo szwajcarskie jest jak armia: co nie jest nielegalne, jest zabronione – cała reszta jest obowiązkowa. Konserwatyzm wyziera tutaj z każdego kąta, a najbardziej reakcyjne nastawienie mają bankowcy, opiekujący się ponad jedną trzecią światowych aktywów przechowywanych za granicą; chodzi o około 1,7 bln USD (...). Szwajcarzy traktują swoich bankowców bardzo poważnie (...). Lokalne gnomy mawiają: „Jeśli zobaczysz, że szwajcarski bankier skacze z okna, skacz za nim. Na pewno okaże się to opłacalne”.

Peter C. Newman, *Banker's Delight*  
„Maclean's”, 22 marca 2004 r., s. 33





**Greenspan, Alan • Greenspan, Alan** – gubernator amerykańskiego banku centralnego (oficjalnie: przewodniczący rady gubernatorów Systemu Rezerw Federalnych) w latach 1987–2002+, tj. w najdłuższym okresie wzrostu gospodarczego w historii Stanów Zjednoczonych. Niska inflacja, niskie bezrobocie i szybujące w górę notowania giełdowe (łącznie te zjawiska określa się jako Wielkie Uspokojenie) uczyniły z Greenspana popularną i powszechnie szanowaną osobistość życia publicznego, której przypisywano wpływy równe wpływom prezydenta USA. Miało to związek, jak się wydawało, z niezmierną mądrością Greenspana (jedną z jego biografii zatytułowano *Maestro*), a może też z wieloznacznością jego iście delfickich przepowiedni. Do jego problemów należały trudności z zahamowaniem inflacji cen aktywów i oddaleniem niebezpieczeństwa „bańki mydlanej”. Jego ostrzeżenia o „irracjonalnym entuzjazmie” giełdy przeszły niezauważone, gdyż inwestorzy uważali, że nadejście Nowej Gospodarki uzasadniało rekordowe wartości aktywów. Jednak w ślad za słowami Greenspana nie poszły stosowne działania. Pod jego przewodnictwem typowe dla Fed stały się szybkie cięcia stóp procentowych w momencie pogorszenia sytuacji na rynku (np. w 1998 r. po bankructwie *Long-Term Capital Management* i w latach 2001–2003 po atakach terrorystycznych z 11 września) oraz zwlekanie z podwyżkami stóp, gdy rynki były przegrzane. Nie pozostało to bez wpływu na rozmiary banki internetowej lat 1999–2001 i banki nieruchomościowej lat 2004–2007. Ukuto nawet termin *Greenspan put* („opcja sprzedaży Greenspana”), będący aluzją do gorliwego podtrzymywania kursów na niepewnym rynku. Broniąc się, twierdził, że ustalanie cen aktywów należy do efektywnych rynków i dobrze poinformowanych inwestorów, i że obowiązkiem banku centralnego jest jedynie dbałość o stabilność systemu monetarnego, jak również o korzystne warunki gospodarowania. Jego teoria, zgodnie z którą „dobry bank centralny nie jest bohaterem pozytywnym ani negatywnym, a jedynie kompetentnym sędzią, który pozwala zawodnikom grać”, stanowiła odzwierciedlenie jego wiary w wolny rynek. Wiarą tą wstrząsnął ostatecznie kryzys kredytowy lat 2007–2009 (zob. poniższy cytat).

**Słaby punkt**

Na przesłuchaniach w Kongresie w 2008 r., których celem było znalezienie przyczyn kryzysu kredytowego, Greenspan wyznał: „Tak, znalazłem słaby punkt. Nie wiem, jak bardzo jest znaczący czy trwały. Ale jest on dla mnie źródłem dużego stresu”. (...) Model, o którym mówił, to wiara w zdolność rynków finansowych i gospodarek do samodzielnej korekty – pojęcie równie stare jak „niewidzialna ręka rynku”, o której pisał Adam Smith: mechanizmy cenowe podaży i popytu powodują, że zasoby kierowane są tam, gdzie zostaną zużyte w sposób najbardziej wydajny (...). Przez lata Greenspan regularnie opowiadał się wobec tych samych członków Kongresu za intensywną deregulacją (...). Teraz nie wiedział, jak naprawić popsuty system (...). Jego wyznanie było szokiem. Dla osiemdziesięciodwuletniego bankowca, tak długo uważanego za najpotężniejszego człowieka na ziemi i mędrca o zdolnościach króla Midasa, była to olbrzymia zmiana.

Scott Patterson, *The Quants* (2010), s. 264

**Gromadzenie (gotówki) • Hoarding (of Cash)** – gromadzenie i odkładanie gotówki jest zjawiskiem typowym dla czasów niestabilności gospodarczej występującym w obliczu niepewnej przyszłości. Innym motywem może być brak wiary w system finansowy. W takich sytuacjach ludzie nie ufają nawet instytucjom bankowym (zob. poniższy cytat). „Gromadzenie” opisuje również zjawisko budowania przez przedsiębiorstwa nadmiernej płynności (zob. poniższy wykres). Dzieje się tak po części by racjonalnie zarządzać ryzykiem płynności (poprzez odkładanie pieniędzy na „czarną godzinę”), ale odzwierciedla to również skromność nakładów inwestycyjnych spowodowanych nadwyżką potencjału i/lub tworzeniem planów ostrożnego rozwoju. Termin wywodzi się od gotyckiego słowa oznaczającego „skarby”.

### Chomikujmy

Piętrzące się porażki banków nasiliły fenomen gromadzenia gotówki, klienci wycofali z nich 500 milionów dolarów. Większość ludzi zdecydowało się ukryć wyciągnięte pieniądze w tradycyjny sposób – w skarpetach, biurkach, sejfach, kasach pancernych pod łóżkiem lub skarbcach depozytowych. Niektórzy wpadali jednak na bardzo osobliwe pomysły... Według raportu kongresu gotówka trafiała do „dziur w ziemi, wygódek, podszewek płaszczy, uprzęży, szybów kopalnianych, dziupli”. Wszędzie tylko nie na konta bankowe.

Liaquat Ahamed, *The Lords of Finance* (2010), s. 435

**Grupa Trzydziestu (G30) • Group of Thirty (G30)** – thinktank, grupa lobbystyczna i nieformalna sieć o charakterze *non-profit*, składająca się z największych tuzów globalnego świata finansowego. Formalnie określa się jako „grupa konsultacyjna do spraw ekonomicznych i monetarnych o zasięgu międzynarodowym”. Pierwotnie zainteresowana była ulepszaniem globalnych systemów rozliczeniowych, aby ograniczyć ryzyko systemowe i zapobiegać reakcjom łańcuchowym. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 grupa G30 zajęła się badaniem możliwości usprawnienia regulacji finansowych i stabilizacji światowego rynku finansowego.

**Grupy finansowo-przemysłowe • Financial-Industrial Groups** – instytucje finansowe łączące się z przedsiębiorstwami przemysłowymi (np. General Electric w USA) bądź posiadające udziały większościowe w przedsiębiorstwach przemysłowych. W najbardziej rozwiniętych gospodarkach rynkowych (zwłaszcza o tradycjach anglosaskich) taki związek uznawany jest za niezdrowy (koncentracja siły gospodarczej może mieć wpływ na politykę) lub nierozważny (ryzyko ujawnienia informacji poufnych zagrażająca realizacji funkcji strażnika depozytów publicznych). Rzeczywiście, grupy finansowo-przemysłowe nie tylko zostały wyjęte spod prawa, lecz także często ograniczano powiązania między różnymi rodzajami banków. Inni (niemieckie banki uniwersalne, japońskie zaibatsu, koreańskie czebole) postrzegają takie grupy jako lokomotywy wzrostu gospodarczego, usprawiedliwione w okresach odrabiania zaległości lub odbudowy. W Niemczech doszło do sytuacji, w której, jak szacowano (patrz: tabela poniżej), w roku 2000 w rękach instytucji finansowych pozostawało 25% przemysłu. Warto zwrócić uwagę na największe pakiety akcji należące do niemieckich banków:

| Udziały wybranych niemieckich banków w 2000 r. (*) w przemyśle |    |                     |    |             |    |                  |    |
|--|----|---------------------|----|-------------|----|------------------|----|
| Deutsche Bank  |    | Dresdner Bank       |    | Commerzbank |    | HVB              |    |
| Spółka   | %  | Spółka              | %  | Spółka      | %  | Spółka           | %  |
| BHS  | 29 | Linde               | 30 | Buderus     | 11 | Brau und Brunnen | 55 |
| Nurnberger   | 26 | Bilfinger & Berger  | 25 | Linde       | 10 | Munich Re        | 14 |
| Deutz  | 25 | Heidelberger Zement | 21 | Sachsenring | 10 | Allianz          | 7  |

(\*) „Financial Times” (wydanie niemieckie), 12 czerwca 2001 r., s. 7

Nie sposób zaprzeczyć, że początkowo gospodarki oparte na grupach finansowo-przemysłowych odnosiły sukcesy („cud gospodarczy” w Niemczech w latach 1948–1963 i wzrost PKB wysokości 7,6% rocznie). Budzą one jednak coraz większe wątpliwości; im gospodarka jest dojralsza, tym łatwiej jej popaść w marazm. Pojawiają się pytania o stagnację sektora bankowego, szczególnie w Japonii. Grupy finansowo-przemysłowe narażone są na zjawisko „kapitalizmu kolesiów”, w którym brak jest zdrowej presji na wyniki firmy, wywieranej przez niezależnych inwestorów. Mniej akcji pozostaje w wolnym obrocie, co stanowi czynnik niekorzystny dla rynków kapitałowych. Wreszcie akcjonariusze oczekują od banków poprawy wyników na podstawowej działalności (zob. poniższy cytat).

### Separacja

Powojenny kapitalizm zbudowany w Niemczech opierał się na ścisłych powiązaniach banków z przemysłem. Banki nie tylko pożyczają firmom pieniądze, lecz także kupowały ich akcje czy udziały; niekiedy z własnej woli, niekiedy po to, żeby zapobiec bankructwu klienta. Więzy te wprowadzały do finansowania element cierpliwości i podejścia długoterminowego, ale też wiodły do marazmu i powodowały konflikty interesów. Przez wiele lat nie miało to wielkiego znaczenia. Obecnie jednak niemieckie banki są rozdarte między potrzebą działania na rzecz swoich akcjonariuszy a koniecznością dogodzenia klientom; akcjonariuszom nie zależy na udziałach w spółkach przemysłowych.

„The Economist”, 12 sierpnia 1999 r.

**Gwarancja subemisyjna • Underwrite** – składana przez bank inwestycyjny gwarancja wykupienia wszystkich niesprzedanych akcji/udziałów danej emisji przez wprowadzenie ich na giełdę, pokrycie ubezpieczeniowe lub kredyt konsorcjalny. Jest to forma poręczenia, że wszystkie niesprzedane instrumenty finansowe zostaną zakupione przez instytucję/gwaranta. Najczęściej chodzi o *bank inwestycyjny*, który usiłuje zachęcić inwestorów do objęcia emisji (np. „Jeśli kupi to Goldman Sachs, inwestycja musi być OK”) przy jednoczesnym zapewnieniu minimalnego finansowania emitentowi. Ryzyko polega na tym, że subemitent może być zmuszony do zakupienia niesprzedanej części papierów i że cena może spaść poniżej ceny emisyjnej (ryzyko rynkowe). Etymologia angielskiego słowa *underwrite*: od dokonanego w XV w. tłumaczenia łacińskiego odpowiednika słowa „subskrybent”. Początkowo termin ten stosowano dosłownie („zapisać się”). Jego współczesne znaczenie – „akceptacja ryzyka emisji” (lata 20. XVII w.) – ma związek z podpisywaniem morskiej polisy ubezpieczeniowej. Znaczenie związane ze „wspieraniem przez zagwarantowanie pieniędzy” pochodzi z roku 1890.

# H

**HART • HART (Hold-Avoid-Reduce-Transfer)** – określenie podstawowych sposobów zarządzania ryzykiem. Przy założeniu, że ryzyko zostało właściwie zidentyfikowane (mając cały czas na uwadze fakt, że najgroźniejsze ryzyko jest ukryte lub nieprzewidywalne), można sobie z nim radzić, stosując jeden z czterech sposobów:

1. akceptacja: zaakceptuj ryzyko jako coś znośnego, co można skompensować i kontrolować w przyszłości,
2. unikanie: odmawiaj przyjmowania ryzyka, nawet jeśli wiąże się to z utratą zysków, na przykład przez unikanie zagrożenia,
3. redukowanie: dziel ryzyko/zyski z innymi, na przykład poprzez tworzenie konsorcjów,
4. przenoszenie: zapłać komuś za przejęcie części ryzyka, na przykład ubezpiecz się lub zastosuj mechanizmy zabezpieczające.

U podłoża metody HART leży przekonanie, że ryzyko samo z siebie nie zniknie. Może ono jednak zostać w różnym stopniu przeniesione na inny obszar lub rozłożone na kilka różnych podmiotów.

**Hawala** (hindi: „w zaufaniu”) • **Hawala** (Hindu “In Trust”) – stworzony przez prywatnych brokerów międzynarodowy system przesyłania płatności ponad granicami państw z pominięciem przepływu pieniądza (a co za tym idzie, poza zasięgiem systemu bankowego). W Pakistanie i Indiach (coraz częściej także w innych krajach) jest on wykorzystywany jako nieformalna usługa finansowa dla osób, które nie mają kont bankowych. W ten sposób wielu emigrantów przesyła pieniądze swoim krewnym w ojczyźnie (do Pakistanu trafia tą drogą ponad osiem mld USD rocznie – „Fortune”, 29 kwietnia 2002 r., s. 51). Ponie-

waż jednak w systemie nie zostaje „papierowy ślad”, wykorzystuje się go też do unikania płacenia podatków, prania brudnych pieniędzy i finansowania przestępczości, w tym terroryzmu. W wielu krajach korzystanie z niego jest zabronione. Hawalę tworzy sieć brokerów (zwanach *hundi*), których łączą więzi klanowe. Dzięki bezwzględnemu wzajemnemu zaufaniu i stosowaniu surowych kar dyscyplinarnych (zob. poniższy cytat) międzynarodowa sieć funkcjonuje bez dokumentacji i bez ścieżki rewizyjnej. Zagraniczny odbiorca płatności otrzymuje ją pod warunkiem podania hasła, które niezależną drogą (często przez Internet) trafiło też do brokera. Zobowiązania (zwykle o zaszyfrowanych zapisach) potrąca się z salda prowadzonego za granicą konta lub z funduszy przesyłanych w drugą stronę. W ramach walki z międzynarodową przestępczością (a po 11 września 2001 r. – także z terroryzmem) władze wielu państw próbują jeśli nie kontrolować, to przynajmniej monitorować działania hawali.

### Opryszek, ale uczciwy

**Hawala** działa, ponieważ jej członkowie nie zawodzą zaufania innych. Jeśli zawiodą, giną.

Jeffrey Robinson, autor książki *The Laundrymen*,  
„McLean's Magazine”, 22 października 2001 r.

# I

**Infrastruktura (instytucjonalna) • Infrastructure (Institutional)** – wszelkie warunki polityczne, ekonomiczne, regulacyjne i prawne, społeczne, a także kulturowe, umożliwiające funkcjonowanie rynków kapitałowych oraz *instytucji finansowych*. W przypadku sektora bankowego wymagania w tym zakresie są ogromne, np.:

- ◆ stabilna waluta;
- ◆ ustawowy nadzór oraz ochrona depozytariuszy;
- ◆ system prawny chroniący prawa wierzycieli i pozwalający na ich egzekwowanie;
- ◆ odpowiednie ustawodawstwo dotyczące zabezpieczeń i bankructwa;
- ◆ źródła informacji o kredytobiorcach;
- ◆ odpowiednie źródła informacji rachunkowej oraz systemy rachunkowości, zaufanie wpłacających;
- ◆ społeczna akceptacja obowiązku spłaty należności wobec bezosobowych instytucji, jakimi są banki.

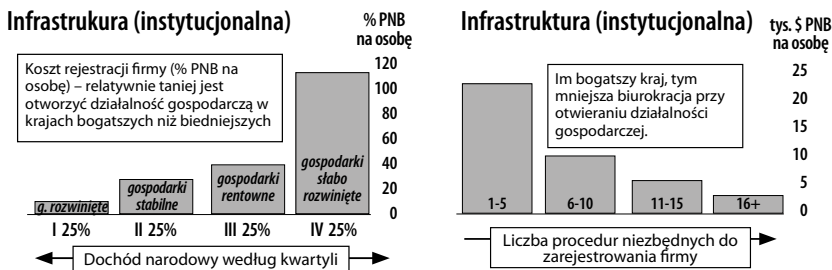
Powstanie większości elementów składowych infrastruktury wymaga czasu, jako że nawyki, wzorce postępowania w biznesie oraz zaufanie rodzą się i utrwalają dzięki wielokrotnemu powtarzaniu pożądanых zachowań. Infrastruktura instytucjonalna, która w krajach rozwiniętych uważana jest za oczywistość, odgrywa ogromną rolę w rozwoju rynków wschodzących i przejściowych, a tam często bywa niewystarczająca. Jak stwierdził Bank Światowy (patrz: „Building Institutions for Markets”, *World Development Report for 2002*), „skomplikowane przepisy, skorumpowane sądy, niezrównoważone systemy kredytowe i nadmierna regulacja rynku to przekleństwo dla ludzi biednych i hamulec rozwoju”.



## Recepta na sukces

Mówi się, że system stworzony w USA zaprojektowali geniusze, aby sterować nim mogli nawet idioci. Kraje rozwijające się najbardziej potrzebują od Ameryki bynajmniej nie pomocy materialnej. Muszą zrozumieć, skąd wzięł się dobrobyt USA: z połączenia właściwego systemu operacyjnego – wolnego rynku – z odpowiednim oprogramowaniem, **instytucjami** politycznymi i wspólnym postrzeganiem polityki gospodarczej, co gwarantuje ochronę własności i innowacji, zapewnia takie same dla wszystkich zasady gry, sprawia, że ten, kto jest wydajny, z reguły wygrywa, a także tworzy pewne zabezpieczenia społeczne z myślą o przegranych.

Thomas Friedman, *The Lexus and the Olive Tree* (2000), s. 162



Źródło: Bank Światowy, *World Development Report*, 2001

**Inspektor ds. wizyt • Calling Officer** – pracownik banku specjalizujący się w działaniach związanych z pozyskiwaniem nowych klientów, a zwłaszcza w składaniu niezapowiedzianych wizyt w przedsiębiorstwach niezwiązanych obecnie z bankiem. Jego funkcja opiera się na trzech ideach. Po pierwsze, niezbędne jest skupienie działań marketingowych w rękach jednej osoby. Opiekunowie klientów często uważają (słusznie lub nie), że są zbyt zajęci obsługą pozyskanych już klientów, by poważnie zająć się sprzedażą. Po drugie, niektóre osoby mają więcej cech ekstrawertycznych wymaganych do składania wizyt u nowych potencjalnych klientów. Wreszcie po trzecie, receptą na „rozwój biznesu” (eufemistyczne określenie sprzedaży) jest ciągła nauka, praktyka i szkolenia (zob. poniższy cytat). Pełnoetatowi inspektorzy ds. wizyt pracują najczęściej w bankowości korporacyjnej.

Na rynku małych i średnich przedsiębiorstw nie istnieje wyodrębniona funkcja inspektora ds. wizyt, zadanie to realizują więc zwykle opiekunowie klientów. Na poziomie społeczności lokalnej rolę tę odgrywa na ogół dyrektor oddziału.

### **W idealnym stanie**

**Inspektorzy ds. wizyt** osiągają sukces wtedy, gdy szefostwo odwiedzanych przez nich firm uważa wizytę za korzystną dla siebie i dla przedsiębiorstwa. Małe są szanse, aby pracownik niższego szczebla, pracujący z dala od centrali banku, był w stanie zaoferować coś więcej niż tylko obniżenie ceny. Pieniądze zarabia się jednak w bankowości na bliskich, długoterminowych związkach z klientami, a nie na pojedynczych sprzedażach. Pierwszym zadaniem inspektora ds. wizyt jest dbałość o to, aby istniejąca relacja była w nieskazitelnym stanie, przyjazna i zyskowna dla obu stron. Do tego niezbędne jest wykszolenie.

George S. Moore, legendarny bankowiec,  
*The Banker's Life* (1986), s. 128



*Inspektor ds. wizyt*

**Instrument kredytowy lub pożyczkowy (potoczne) • Facility, Credit or Loan** (vernacular) – każda formalna umowa, na mocy której bank przyrzeka udostępnić klientowi w przyszłości określone usługi finansowe o charakterze kredytowym. Zwykle chodzi o kredyt dostępny w różnych walutach i wariantach. Instrumenty takie udostępniane są zwykle większym, bieglejszym w korzystaniu z rynku finansowego podmiotom korporacyjnym. Z punktu widzenia dłużnika zasadniczą zaletą takiego rozwiązania jest elastyczność wyboru form finansowania w ramach pojedynczej umowy. Uzgodnienie kredytu oznacza konieczność zawarcia formalnej umowy kredytowej, a także akceptacji szczegółowego regulaminu.

**Instytucja finansowa • Financial Institution** – ogólne określenie przedsiębiorstw (np. banków, firm ubezpieczeniowych) oferujących usługi finansowe. Termin jest dość formalny. Słowo „instytucja” w odróżnieniu od „firmy” budzi także dodatkowe skojarzenia. Instytucje finansowe są zazwyczaj (choć nie zawsze) duże, podlegają regulacji i korzystają ze swoistych rekomendacji rządu lub organu nadzorującego. Banki są jeszcze bliżej związane z władzami za sprawą ubezpieczenia wkładów oraz dostępu do zapasowej płynności, udostępnianej przez *bank centralny*. Instytucja finansowa jest zwykle pośrednikiem, a nie przedstawicielem konkretnego podmiotu. Dlatego firmy zarządzające aktywami – fundusze inwestycyjne, fundusze hedgingowe czy *private equity* – rzadko określane są jako instytucje finansowe. *Dostęp do kapitału* uzyskać można albo za sprawą instytucji finansowych, albo korzystając z rynku kapitałowego. Trwały charakter działalności instytucji finansowych powoduje, że przywiązują one większą wagę do relacji niż do pojedynczych transakcji.

**Instytucje finansowe o znaczeniu systemowym • Systematically Important Financial Institutions (SIFI)** – bank, którego bankructwo z uwagi na jego duże rozmiary lub szeroką sieć powiązań (np. wewnątrz finansowe aktywa i pasywa, działalność ponadgraniczną oraz wykorzystywanie złożonych instrumentów finansowych) mogłoby zagrozić systemowi finansowemu. Instytucje te mogą być źródłem dwóch rodzajów niebezpieczeństw. W przypadku megabanków z dużymi bilansami, ich bezpośredni wpływ na kontrahentów może doprowadzić do wybuchu *epidemii braku zaufania* poprzez klasyczny efekt domina. W przypadku mniejszych instytucji finansowych intensywnie angażujących się w handel (patrz Lehman Brothers) wszystkie niespodziewane straty uruchamiają tak zwane „zjawisko długiego ogona” oraz mogą rozlać się szeroką falą i przyspieszyć straty na innych obszarach, ponieważ narażone banki będą rozpaczliwie próbowały sprzedać swoje aktywa na upadającym rynku. Problemy instytucji finansowych o znaczeniu systemowym uitorowały drogę dla regulacji

makro-ostrożnościowych, które pozwoliłyby uniknąć ryzyka systemowego. Rada Stabilności Finansowej wysunęła propozycję osobnych uregulowań dla tych instytucji. Poszczególne władze mają prowadzić niezależną politykę. Dla większości pierwszą linię obrony stanowi *dodatkowa rezerwa kapitałowa* wymagająca nadwyżkowego kapitału przekraczająca „adekwatny poziom” określony przez *Konwencję bazylejską* (postrzeganej jako główny strażnik polityki mikro-ostrożnościowej). Takie rezerwy będą zachęcały największe instytucje do zmniejszenia lub utrzymania dotychczasowych rozmiarów tylko pod warunkiem, że spodziewane będą zwroty skorygowane o ryzyko. Wiele dużych banków sprzeciwi się oczywiście nowym regulacjom.

### Nigdy więcej!

W czasach gospodarczej niepewności bankructwo jednej lub większej liczby instytucji o znaczeniu systemowym niesie ze sobą znaczne ryzyko pogrążenia całego systemu finansowego. Strach wywołany możliwością zaistnienia takiego scenariusza spowodował, że administracja Busha uruchomiła program TARP. Te same obawy skłoniły wielu kongresmenów, którzy nigdy nie darzyli banków specjalną sympatią, do poparcia programu. Pomimo szeregu nieporozumień pomiędzy ustawodawcami, urzędnikami rządowymi oraz opinią publiczną w sprawie najlepszego pakietu reform, w jednym punkcie wszyscy mówili niemal jednym głosem. Nikt nie życzyłby sobie kolejnego programu TARP. Na pewno nie ci, którzy uważali, że TARP jest najlepszym spośród złych kroków, jakie można było podjąć w 2008 roku. Nie ci, którzy musieli z nim walczyć. Nie obywatele Stanów Zjednoczonych, którzy postrzegali pompowanie rządowych funduszy w instytucje finansowe bardziej jako koło ratunkowe dla wielkich banków niż krok niezbędny do utrzymania stabilności finansowej. Myślę sobie również, że nawet większość tych wielkich banków, nie życzyłoby sobie powtórzenia takiej sytuacji.

fragment przemówienia Daniela Tarullo,  
gubernatora Rezerwy Federalnej, 3 czerwca 2011 roku

**Intensywna terapia (slang) • Intensive Care (slang)** – skoordynowane działania podmiotów zewnętrznych mające na celu doprowadzenie przedsiębiorstw znajdujących się w trudnym położeniu finansowym do uzdrowienia finansowego. Szpitalne analogie wydają się być w tym kontekście dobrze dobrane. Stąd pochodzi również koncepcja „ratowania konta” (ang. *nursing an account*) polegająca na stopniowym zmniejszaniu poziomów długu i jednoczesnym niedopuszczeniu do niewypłacalności przedsiębiorstwa (zob. poniższy cytat).

### Rekonwalescencja

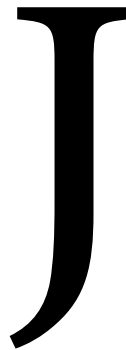
Działanie zwane **ratowaniem konta** wymaga czasem znacznej rozwagi, taktu i wytrwałości. Bankier po przyznaniu dużej pożyczki klientowi odkrywa nagle, że druga strona nie jest godna pokładanego w niej zaufania. W zależności od decyzji, czy kredytowanie zostanie podtrzymane, czy przerwane, klient może zbankrutować, a bank ponieść stratę. Dlatego bankier musi podjąć decyzję najważniejszą dla danej sytuacji.

James Gilbart, *Principles and Practices of Banking* (1873), s. 179



*Intensywna terapia*

**Inwestycja od podstaw • Greenfield Project** – inwestycja, dla której w fazie rozruchu nie istnieją żadne rejestry dotychczasowych operacji. Tego typu inwestycję trzeba rozpocząć od fundamentów, następnie jest ona stopniowo realizowana, aż wreszcie można ją uruchomić i zaczyna generować przepływy pieniężne. Inwestor musi się więc liczyć z ryzykiem technologicznym (np. czy zadziała zgodnie z planem?) i konstrukcyjnym (np. przekroczenia kosztowe, opóźnienia).



**Jak w banku** (powiedzenie) • **As Good As Money In The Bank** (stock phrase) – powszechnie używany zwrot oznaczający pewność, gwarancję, że coś się stanie; fraza sugerująca oczywistą pewność i bezpieczeństwo używana w kontekście transakcji handlowych. Ktoś może na przykład powiedzieć: „Ten zrealizowany projekt jest pewny jak w banku”. Zwrot na też lekko ironiczny wydzwięk będący aluzją do stopnia zaufania gwarantowanego przez bank.

### Niezaprzeczalne

Komputery obsługujące wewnętrzne sieci korporacyjne – strony internetowe, bazy danych, konta e-mailowe, systemy księgowo-kadrowe i produkcyjne – nie tylko muszą być szybkie, ale również niezawodne jak telefony i **bezpieczne jak banki**.

„Fortune Magazine”, 30 września 2002, s. 95

**Jakość aktywów (w banku)** • **Asset Quality (in Banks)** – opis poziomu bezpieczeństwa i rentowności aktywów banku, w szczególności portfela papierów wartościowych i jakości kredytu. Dla banku kwestia „jakości” dotyczy aktywów finansowych narażonych na ryzyko rynkowe lub kredytowe (nikt nie martwi się o jakość gotówki, papierów rządowych czy nieruchomości). Aktywa narażone na ryzyko są przedmiotem procesu zwanego zarządzaniem ryzykiem, podlegają też ostrożnej wycenie do celów księgowych. Najlepiej, aby były płynne, stanowiły źródło rynkowej stopy zwrotu przy nieznacznym ryzyku spadku wartości, a zatem służyły jako źródło systematycznego zysku. Jakość aktywów

interesuje szczególnie *agencje ratingowe* przy ocenie sytuacji finansowej banku. Jest to przede wszystkim kwestia istotna w wycenie aktywów. Ponieważ ich wartość jest zawsze narażona na błąd pomiaru, istnieje możliwość, że składnik aktywów jest wart mniej, niż wynosi kwota widniejąca w bilansie. Tolerancja błędu jest bardzo niska. Nawet minimalny spadek wartości aktywów może spowodować zysk do zera. Mały spadek aktywów jest w stanie wyzerować kapitał własny. W przypadku Scotiabanku bardzo wyraźnie ilustruje to porównanie zysku netto (0,5%) i kapitału własnego (4%) do łącznej wartości aktywów (źródło: *Raport roczny za rok 2008*, s. 106–107).

| Scotiabank: 2008                  |        |              |
|-----------------------------------|--------|--------------|
| Kategoria aktywów                 | mld \$ | Udział (w %) |
| Gotówka i ekwiwalenty             | 37     | 7            |
| Papiery wartościowe               | 88     | 17           |
| Papiery w transakcjach repo       | 19     | 4            |
| Kredyty i pożyczki (po rezerwach) | 288    | 57           |
| Pozostałe                         | 74     | 15           |
| AKTYWA RAZEM                      | 507    | 100          |
| Zysk netto                        | 3      | 1/2 %        |
| Kapitał własny                    | 22     | 4%           |

**Jakość kredytu (potoczne) • Credit Quality** (vernacular) – miara zaufania do portfela kredytowego. Terminem tym bankowcy posługują się w różnych znaczeniach. Najprostsze użycie służyłoby do opisanie poziomu ryzyka: portfel należności z kart kredytowych, obciążony stratami na poziomie 5%, uważany byłby za „niskiej jakości” w porównaniu z portfelem kredytów hipotecznych, obciążonym stratami 0,5%. Bardziej subtelną miarą jakości kredytu jest pewność co do ryzyka kredytowego, nieodłącznie towarzyszącego portfelowi kredytowemu. Chociaż kwota kredytu jest ustalona w umowie (np. w postaci nominalnej wartości weksla), nigdy nie przyjmuje się za oczywistość, że kwota główna wraz z odsetkami zostanie spłacona w całości. Bank zwykle spodziewa się pewnej dozy strat na portfelu, których w działalności instytucji finansowej nie da się uniknąć (zob. *koszty ryzyka*). Z tego względu bank stara się skwantyfikować ryzyko i odpowiednio do niego wyznaczyć cenę kredytu; zostaje wynagrodzony za podjęte świadomie ryzyko. Dlatego też wysokie ryzyko nie jest samo w sobie złe, o ile w zamian za nie bank uzyskuje wyższą cenę kredytu (przez powiększenie oprocentowania o premię za ryzyko). Czasem jednak nie udaje się prawidłowo skwantyfikować ryzyka (ryzyko a niepewność to nie to samo). Jakość kredytu



można zmierzyć *ex post*: odpowiada ona niespodziewanym stratom. Jeżeli ich poziom w stosunku do strat oczekiwanych był niewysoki, bankowiec uważa kredyt za „dobrej jakości”. Na przykład straty na poziomie 2%, dopuszczalne w przypadku portfela kredytów dla MSP, w odniesieniu do kredytu korporacyjnego uznane zostałyby za katastrofę. Jakość kredytu *ex ante* definiujemy więc jako stopień pewności towarzyszącej określaniu ryzyka. Tak jak w przypadku większości cech o charakterze jakościowym trudno ją z góry wycenić. Oto niektóre kryteria:

- ◆ sprawność analityczna modelu kwantyfikacji ryzyka;
- ◆ liczba wykorzystanych danych historycznych – im więcej doświadczeń i zdobytej wiedzy, tym lepiej;
- ◆ odporność na niekorzystne zmiany, ustalona za pomocą analizy wrażliwości (u osób) lub testów warunków skrajnych (w przypadku portfela);
- ◆ stopień koncentracji portfela – im większa dywersyfikacja, tym silniejsze zjawisko powrotu do średniej;
- ◆ im więcej rezerwowych źródeł spłaty, tym lepiej.

Choć ocena jakości kredytu bazuje często na danych historycznych, to sama dotyczy przyszłości. W przypadku jakości kredytu pytamy: Jak bardzo na wartości aktywów odbiłyby się przyszłe trudności? Czy jest jakieś ukryte ryzyko (np. „ryzyko długiego ogona”), o którym nie pomyśleliśmy? Jakie ukryte zagrożenie kryje w sobie portfel kredytowy? Jakość kredytu interesuje szczególnie audytorów, gdy szacują kwotę rezerwy na ryzyko ogólne, a także agencje ratingowe, próbujące ustalić jakościową pozycję banku.

## Jakość kredytu



Źródło: [www.seekingalpha.com](http://www.seekingalpha.com); „Bespoke's Financial CDS Index”

# K

## **Kampania „Wycofaj pieniądze” (USA) • Move Your Money Campaign**

(USA) – kampania obywatelska mająca na celu zachęcenie gospodarstw domowych oraz małych przedsiębiorstw do bojkotu największych banków na Wall Street poprzez wycofywanie swoich lokat oraz przenoszenie ich na konta zakładane w mniejszych *bankach lokalnych*. Ten zorganizowany ruch był wyrazem publicznego sprzeciwu wobec imperium pieniądza i powstał w następstwie kryzysu kredytowego z lat 2007–2009. Chociaż kampania wywarła niewielki wpływ na największe banki z siedzibą w dużych centrach finansowych (ang. money centre banks), to była dowodem na osłabienie zaufania do sektora bankowego. Patrz film: *To wspaniałe życie* (1946); porównaj hasła *Main Street* i *Wall Street z Kompendium terminów z zakresu finansów*.

**Kapitał • Capital** – pieniądze wprowadzone do obrotu lub zainwestowane w przedsiębiorstwa dla osiągnięcia zysku. Terminu tego używa się dość swobodnie; często potrzebne jest doprecyzowanie jego znaczenia (zob. poniższy cytat). Kapitał dzieli się na „zadłużenie”, tj. kapitał obcy dostarczony przez pożyczkodawców, którzy chcą odzyskać pieniądze wraz z odsetkami, i „kapitał własny” – pochodzący od inwestorów, którzy chcą być właścicielami, aby otrzymać zyski. Oba rodzaje wykorzystywane są w „kapitalizowaniu” firm. Zależnie od podejścia pożyczkodawcy kapitał dłużny może występować w wielu formach: jako kapitał krótkoterminowy (zaangażowany na okres nie dłuższy niż rok), średnioterminowy (1–3 lata), długoterminowy (ponad 5 lat). Także kapitał własny przybiera wiele form: udziałowy (w posiadaniu inwestorów), „spekulacyjny” (reagujący nerwowo na zaangażowanie), przyjazny (potrafiący tolerować złe wyniki), wysokiego ryzyka (chłonny do podejmowania ryzyka), „wypracowany w pocie czoła” (wkład niematerialny w postaci pracy) oraz w formie inteligentnego

pieniądza (od wspierających kapitałem i know-how). Warto zauważyć, że dług krótkoterminowy (kredyt obrotowy lub linia kredytowa) pozostaje źródłem płynności i nie jest uważany za kapitał. W przypadku banku mamy do czynienia z subtelnym rozróżnieniem. Deponent nie uważa ulokowanych w banku pieniędzy za formę kapitału dłużnego (choć taki jest jego status prawny), a raczej za środki oddane w powiernictwo. Dlatego *kapitał bankowy* postrzegany jest zawsze jako udział własnościowy; inaczej niż w przypadku zwykłej firmy, nie obejmuje on zadłużenia.

### Kapitał w różnych przebraniach

Gdybyśmy mieli podzielić kapitał na kategorie, należałoby powiedzieć, że ślepy kapitał znajduje się w rękach dusigroszy, którzy nie potrafią go wykorzystać, kapitał kredytowy jest w rękach bankierów, kapitał inteligentny zaś – w dyspozycji rozgarniętych przemysłowców.

Walter Bagehot, *Schematy monetarne* (1856)

**Kapitał bankowy • Bank Capital** – kapitał własny wykazany w bilansie banku. Innymi słowy: zasoby banku inne niż te finansowane długiem, który trzeba będzie spłacić. Jak każde przedsiębiorstwo, bank potrzebuje kapitału z kilku ważnych powodów:

| Dlaczego przedsiębiorstwo potrzebuje kapitału |   |
|---|---|
| Motyw   | Opis  |
| Wypłacalność                                  | ♦ Prawo wymaga, aby aktywa przewyższały pasywa                        |
| Finansowanie                                  | ♦ Nie wszystkie aktywa można finansować długiem                       |
| Zaufanie                                      | ♦ Wierzyciele chcą „bufora” ochronnego                                |
| Ryzyko moralne                                | ♦ Właściciele muszą widzieć w angażowaniu się własny interes          |
| Trwałość                                      | ♦ Możliwość absorbowania skutków nieoczekiwanych wydarzeń negatywnych |

Dla większości firm konieczność utrzymywania kapitału własnego wynika przede wszystkim z nacisków wierzycieli żądających bufora bezpieczeństwa. W przypadku upadłości to kredytobiorca musi być najbardziej narażony na straty. Czego nie sfinansuje kredytodawca, to zapewnić musi właściciel. W banku jest inaczej. Banki mają inne ograniczenia. Ze względu na

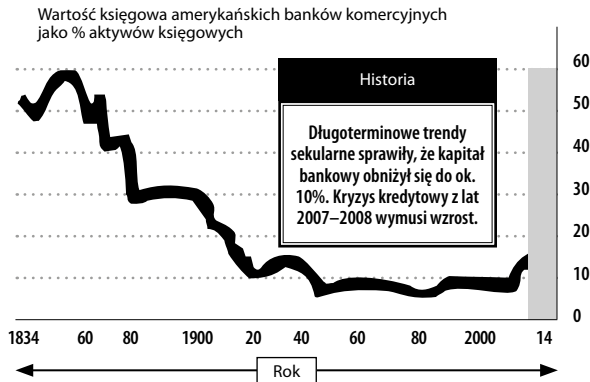
regulację i ochronę banku jako *instytucji finansowej* deponenci (zob. *biznes polegający na zaufaniu*) nie dbają o to, czy bank dysponuje buforem kapitałowym. Kolejną cechą wyróżniającą bank jest brak potrzeb kapitałowych. Ponieważ model biznesowy banku zakłada uzyskiwanie wysokich stóp zwrotu z bardzo skromnych marż (średnio 1–2%) na pośrednictwie finansowym, musi on zadowolić się stosunkowo niewielką ilością kapitału. Jest to możliwe jedynie dzięki dużej dźwigni. Na przykład o ile w banku komercyjnym stosunek długu do kapitału własnego wynosi zwykle od 10:1 do 25:1, o tyle w przypadku zwykłej firmy jest to zaledwie od 1:1 do 3:1. Z czasem zaobserwowano spadek ilości kapitału bankowego (zob. poniższą tabelę). Spowodowane było to prawdopodobnie presją akcjonariuszy na wyższe stopy zwrotu oraz ciągłą poprawą zarządzania ryzykiem kredytowym. Istnieją różne sposoby obliczania kapitału bankowego. Na przykład ze sprawozdania Scotiabanku (źródło: *Raport roczny za rok 2008*) wynikają trzy odrębne miary kapitału. Czwarta miara (wewnętrzna) nie pojawia się w sprawozdaniu, ponieważ – podobnie jak większość konkurentów – Scotiabank chce uniknąć użycia tej liczby do porównywania różnych banków, które przecież obliczają kapitał ekonomiczny w niejednakowy sposób.

| Miary kapitału Scotiabanku  |         |
|---|---------|
| Miara   | mld CAD |
| 1. Wartość księgowa (bilans)  | 21      |
| 2. Kapitalizacja rynkowa  | 44      |
| 3. Kapitał regulacyjny  | 27      |
| 4. Kapitał ekonomiczny (rating AA–)   | ??*     |
| * Obliczenie wewnętrzne. Zakłada się spodziewane prawdopodobieństwo niespłacenia długu na poziomie 0,05% (warunek uzyskania ratingu AA–) i zdolność do absorpcji standardowego od spodziewanych strat sięgających siedmiokrotności odchylenia standardowego od spodziewanych strat. |         |

Mnogość miar kapitału może wprowadzać zamieszanie (zob. poniższy cytat). Jednak każda z nich ma swoje zalety. Na przykład wartość księgowa – która, jako że jest miarą historyczną, może wydawać się mało istotna – jest przejrzysta, powszechnie stosowana i obliczana za pomocą znanych standardów rachunkowych. Stanowi ona też podstawę kalkulacji wskaźnika ceny do zysku, stosowanego w porównaniach wyników różnych banków. Giełdowa *kapitalizacja rynkowa* uwzględnia potencjał przyszłych zysków, a jej bazą jest zbiorowa mądrość rynku (zob. *hipoteza o rynkach efektywnych w Kompendium terminów z zakresu finansów*). Inną zaletą tej miary jest to, że stanowi ona szacunek wartości we-

wewnętrznej, czy też godziwej, jaką przypisuje się danej instytucji. Zarazem jednak jest niestabilna, ponieważ dyktują ją potrzeby rynku i rządzące nim emocje. Taka zmienność nie jest czymś, co odpowiadałoby bankowcom czy nadzorowi. *Kapitał regulacyjny* to miara *adekwatności kapitałowej* – kryterium istotnego z punktu widzenia nadzoru i rządowych gwarancji bankowych. Jest ona wprawdzie przydatna dla regulatora rynku, lecz ze względu na rozległe założenia, niezbyt interesuje inwestorów. Ponieważ kapitał bankowy ma do odegrania ogromną rolę, najbardziej użyteczną wielkością – choć wymagającą najbardziej skomplikowanych obliczeń – jest *kapitał ekonomiczny*. Jego najważniejsze wyróżniki to: po pierwsze – wykorzystanie wewnętrznych miar ryzyka stosowanych przez bank; po drugie – próba uwzględnienia korelacji aktywów bilansowych i pozabilansowych. Zastosowanie tych wewnętrznych miar powoduje, że *kapitał ekonomiczny* trudno analizować osobom z zewnątrz. Jakakolwiek byłaby miara kapitału, w większości banków jest on tak niewielki, że niemal abstrakcyjny. W kulminacji kryzysu kredytowego lat 2007–2009 wiele globalnych banków (np. Citibank) w ogóle nie miało kapitału. Mimo wszystko nadal działały; rynek był przekonany, że przetrwają, nawet jeśli przekonanie to czerpano wyłącznie ze statusu banku jako „zbyt dużego, by upaść”.

### Kapitał bankowy



Źródło: „The Economist”, 20 grudnia 2007, s. 114

**Wybierz dowolną liczbę**

Analityków interesuje kapitał w wartości księgowej, nadzór – kapitał regulacyjny, natomiast wewnętrznych guru i zarządzających ryzykiem – kapitał ekonomiczny. Łatwo sobie wyobrazić, jak denerwująca musi być taka dyskusja. Te trzy miary **kapitału bankowego** nie zbliżają się do siebie wartością prawie nigdy, a może nawet nigdy.

Brian Ranson, *Credit Risk Management* (2003), s. 246

**Kapitał ekonomiczny banku/kapitał • Economic Bank Capital/Equity**

– kapitał ekonomiczny jest miarą niespodziewanych strat, na które bank narażony jest z racji podejmowanych ryzyk (np. ryzyka kredytowego, rynkowego, operacyjnego). To miara wewnętrzna opracowywana przez banki na podstawie indywidualnej metodologii, którą stosuje się w zarządzaniu ryzykiem. Jest trudna do skalkulowania, ponieważ zakłada zmienność aktywów bilansowych i pozabilansowych oraz wzajemne powiązania pomiędzy nimi. Ponieważ oczekiwane straty w założeniu sfinansowane zostaną z cenowej premii za ryzyko, kapitał służyć powinien absorbowaniu niespodziewanych strat. Prawdopodobieństwo, że okaże się wystarczający, powinno odpowiadać wymogom wybranego ratingu kredytowego (w wielu gospodarkach rozwiniętych dla większości banków jest to ocena między AA a AA-). Na rynkach wschodzących globalny rating banków nie będzie w stanie przekroczyć ratingu krajowego (rating S&P dla Polski to na przykład A-). Zatem, aby uzyskać rating na poziomie A+, bank musi być w 99,92% pewien, że jego kapitał będzie w stanie zaabsorbować nieoczekiwane straty. Z funkcji rozkładu strat, przedstawionej przez osoby zarządzające w banku ryzykiem, wynika, iż maksymalne odchylenie wartości funkcji od wartości oczekiwanej wynosiłoby siedmiokrotność odchylenia standardowego. Ponieważ kapitał ekonomiczny jest tak blisko powiązany z pojęciem ryzyka, jako miara kapitału zdaje egzamin lepiej niż inne wielkości (takie jak wartość księgowa, kapitał regulacyjny czy nawet kapitalizacja rynkowa). Pozwala to organom banku odpowiadającym za zarządzanie ryzykiem alokować zasoby w firmach i przedsiębiorstwach, które zapewnią najlepsze wykorzystanie niezmiennie ograniczonego kapitału.

### Kapitał ekonomiczny Scotiabanku

W sprawozdawczości wewnętrznej alokacja kapitału Banku do segmentów biznesowych następuje na podstawie metodologii uwzględniającej ryzyko kredytowe, rynkowe i operacyjne właściwe dla każdego segmentu. Alokowana kwota zwana jest kapitałem ekonomicznym.

„Non-GAAP Measures”, M, D & A,  
Raport roczny za rok 2008, s. 27

**Kasyno bankowe (slang) • Casino Banking (slang)** – przekonanie, że bankowcy – szczególnie zatrudnieni w instytucjach „zbyt dużych, by upaść” – ignorują zasady ostrożności i podejmują za wielkie ryzyko kosztem interesariuszy banku, a także ogółu społeczeństwa, spieszącego bankrutującym bankom z pomocą. Jego podstawową przyczyną jest asymetria wpływu działań bankowców na ich własną sytuację. Są oni zachęcani do ryzykownego zachowania przez niefortunne zapisy programów bonusowych. Jeśli bankowi się poszczęści i odniesie sukces, hojnie dzieli się jego owocami z personelem. Natomiast porażka to najwyżej utrata premii, a w najgorszym razie – strata pracy. Stąd brak równowagi między plusami a minusami kariery pracownika banku. Zjawiska typowe dla kasyna bankowego to: poleganie w zbyt dużym stopniu na niestabilnych dochodach ze sprzedaży instrumentów finansowych (w miejsce modelu „udzielić i trzymać”), przesadny rozrost portfela, nadgorliwość w wykorzystywaniu złożonych instrumentów pochodnych i agresywne korzystanie z dźwigni (zob. poniższy cytat). Zwrot ten może mieć związek ze słynnym opisem „kapitalizmu kasynowego” lat 30. XX w. autorstwa Keynesa: zwierzęce instynkty chciwości, rządzącej wolnym rynkiem, prowadzą do niezdrowej spekulacji, charakteryzującej się bezproduktywnością, a wręcz niestabilnością. Zasady bankowości – *biznesu polegającego na zaufaniu* – stoją w jaskrawej sprzeczności z nadmiernym podejmowaniem ryzyka. Jednocześnie, tak jak w każdym przedsiębiorstwie, którym nie zarządzają bezpośrednio jego właściciele, w bankach występuje problem agencji. Niezależnie od prób opanowania problemu za pomocą zasad nadzoru bankowego, najskuteczniejszym sposobem uniknięcia syndromu kasyna bankowego jest odpowiedni ład korporacyjny (chroniący interesy akcjonariuszy) i nadanie właściwej struktury programom bonusowym.

## Brutalna prawda

Robert G. Wilmers zarządza spółką M & T Trust, która z aktywami wartymi 68 mld USD należy do najbardziej prestiżowych regionalnych holdingów w USA (...). Ze świecą szukać drugiego bankowca, który gotów będzie ujawnić brutalną prawdę o bankowości. A prawda jest taka, że np. banki zarabiają głównie na spekulacji, a nie na „udzielaniu kredytów w duchu ostrożnego działania, w celu wsparcia działalności biznesowej”. Że derywaty były jedną z przyczyn kryzysu finansowego i że trzeba je poddać regulacji. Że szefowie banków zarabiali o wiele za dużo. Że największe banki – „zbyt duże, by upaść” – działały, jak to określa Wilmers, na bazie „groźnego modelu biznesowego” (...). Bankowe giganty zaczęły traktować swój biznes praktycznie jak kasyno.

felieton Joe Nocery'ego, „The New York Times”, 2 czerwca 2011 r.





**Klauzula niekorzystnej zmiany stosunku umownego • Material Ad-**

**verse Change (“MAC”) Clause** – klauzula, którą można wprowadzić do warunków umowy, jeśli zgodzi się na nią kredytobiorca. Zabezpiecza ona bankowca przed nagłym, wynikającym z nieoczekiwanych problemów, pogorszeniem się sytuacji kredytobiorcy. Klauzule tego rodzaju mogą być stosowane jako warunek wstępny dla zapewnienia dostępności lub postanowienie określone w umowie kredytowej, chociaż rzadko używa się ich do zażądania niezwłocznej spłaty pożyczki. Zachowanie typu „wszystkie zakłady są nieważne”, pozwala kredytodawcy na powtórna ocenę swoich zobowiązań dotyczących dalszego udzielania kredytu i na wybór opcji, czy pożyczać dalej oraz czy pozostać przy ustalonym schemacie spłat, jeśli zdolność kredytowa pożyczkobiorcy jest poważnie zagrożona. Precyzyjna definicja tego, co stanowi niekorzystną zmianę stosunku umownego, pozostaje kwestią otwartą, ale ogólnie oznacza ona poważne zagrożenie kontynuacji działania lub zaistnienie nowych, radykalnie niekorzystnych okoliczności. Pożyczkobiorcy mogą obawiać się klauzuli niekorzystnej zmiany stosunku umownego, jeżeli podejrzewają, że nerwowo reagujący bank wykorzysta ją jako pretekst do cofnięcia kredytowania nawet w momencie, gdy pojawią się uwarunkowania łagodnie niesprzyjające, jak choćby recesja. Inne zastrzeżenie dotyczy faktu, że klauzula tego typu jest jedynie słabym środkiem zastępczym dla dobrze ustrukturyzowanych kredytów (zob. poniższy cytat).

**Brutalna prawda**

W przypadku kredytowania średnioterminowego istnieje większe prawdopodobieństwo zaistnienia istotnych zmian podczas okresu obowiązywania umowy kredytowej. Zmian, które nie mogą zostać przewidziane przez żadną ze stron umowy. Banki szczególnie potrzebują mechanizmów pozwalających na podjęcie akcji zabezpieczających przed wystąpieniem okoliczności, które mogą zagrozić bezpieczeństwu kredytu. Niektóre banki wykorzystują do tego **klauzulę niekorzystnej zmiany stosunku umownego** lub polegają na klauzuli braku naruszeń innych umów w przypadku kredytów krótkoterminowych. Banki rozumiejące naturę kowenantów uważają takie środki za niewystarczające zarówno dla kredytobiorcy, jak i dla samych banków. Lepszym podejściem wydaje się być przygotowywanie dostosowanego pakietu kowenantów na podstawie analizy projektów finansowych oraz znajomości przyszłych planów i uwarunkowań branżowych.

T. H. Donaldson, *Thinking About Credit* (1988), s. 69

**Komitet Nadzoru Bankowego w Bazylei • Basle Committee (on Banking Supervision)** – wielostronny komitet pierwotnie składający się z przedstawicieli nadzoru bankowego banków centralnych Krajów Dziesiątki (najbardziej uprzemysłowionych krajów świata), powołany w 1975 r. przy Banku Rozliczeń/Rozrachunków Międzynarodowych (Bank for International Settlements, BIS) w Bazylei (Szwajcaria). Celem statutowym komitetu jest promocja wdrażania jednolitych i powszechnie akceptowanych praktyk bankowych. Członkowie komitetu (który składa się obecnie z przedstawicieli większości krajów wysokorozwiniętych) dobrowolnie wprowadzają je w mniejszym lub większym zakresie w swoich jurysdykcjach. W 1988 roku komitet wydał zestaw jednolitych przepisów obowiązujących w bankowości międzynarodowej, znany jako *Konwencja bazylejska*. Najważniejsze z porozumień dotyczyło minimalnego wskaźnika kapitałowego stosowanego do aktywów ważonych ryzykiem. Wraz z upływem czasu, po kilku nauczkach skutkujących zdobyciem doświadczenia oraz biegłości w zarządzaniu ryzykiem, *Konwencja bazylejska* ewoluowała od „Bazylei I” do „Bazylei III”. Najbardziej godną pochwały cechą komitetu bazylejskiego jest jego jednomyślność oraz umiejętność podejmowania decyzji ponad partykularnymi interesami krajów członkowskich. A wszystko to z myślą o osiągnięciu stabilności globalnej. Nie wydaje się możliwe, by jeden kraj zbuntował się w obliczu tak ortodoksyjnie pojmowanej idei jedności. Skłonność do budowania konsensusu wynika z podatności globalizacji na ryzyko systemowe oraz powszechny strach przed wybuchem *epidemii braku zaufania*. Dzięki swojej wiarygodności, doświadczeniu oraz konsekwencji moralnej w promowaniu dobrych praktyk regulacyjnych, komitet „silnych i sprawiedliwych” posiada odpowiedni autorytet pozwalający na sugerowanie potężnym instytucjom finansowym, jak powinny się w danej sytuacji zachować. Słabszą stroną komitetu jest fakt skupiania się na dużych, międzynarodowych bankach oraz ignorowania opinii mniejszych, krajowych instytucji finansowych, które bardzo często wymagają zindywidualizowanego podejścia. Po niemal zabójczym kryzysie kredytowym z lat 2007–2009, komitet umocnił swoją pozycję, pomimo że organy regulacyjne zarówno w USA, jak i UE cały czas gotowe są podążać własną drogą, jeśli regulacje bankowe staną się bardziej upolitycznione.

**Kompetencje w zakresie udzielania kredytów • Credit/Lending Authority** – stopień swobody bankowca przy *autoryzowaniu* decyzji kredytowych (zob. *funkcja autoryzacyjna, kredyt*), pochodzący z limitów wewnętrznych przydzielonych osobom, które są w stanie użyć własnego osądu bankowca. Aby uzyskać określony wolumen portfela, bank musi przetworzyć wiele transakcji. Ponadto duża część *analizy kredytowej* z konieczności prowadzona jest

w kontakcie z kredytobiorcą. Jako że czynnik czasu zmusza bank do podejmowania decyzji w zdecentralizowany sposób, przydziela on pracownikom limity, uzależnione od pozycji w hierarchii banku, doświadczenia i dotychczasowych wyników. Kompetencje w zakresie udzielania kredytów określa się zwykle w kategoriach ekspozycji (zob. poniższy cytat). Na przykład limit kierownika oddziału może wynosić 100 tys. USD, a wiceprezesa – 1 mln USD. Ustalając te kwoty, trzeba pamiętać o zachowaniu równowagi. Bez względu na to, o jakie dokładnie kompetencje chodzi, nie do przecenienia jest tu znaczenie polityki kontroli i równowagi, której prowadzenie pozostaje jednak tym trudniejsze, im więcej swobody otrzymują poszczególne osoby. Poza tym „niesforny pożyczkodawca” może świadomie przekroczyć przyznany mu limit, obchodząc politykę kredytową. Jednocześnie rozdawanie kompetencji kredytowych stanowi formę *dywersyfikacji* – unika się w ten sposób centralizacji złych praktyk, na których mógłby ucierpieć cały bank. Decentralizacja umożliwia także podejmowanie większej części decyzji „na miejscu”, bez zbędnej *biurokracji*, przyspieszając proces decyzyjny. Ostrożny bankowiec nie szafuje swoimi kompetencjami kredytowymi. Wie, że za swoje decyzje poniesie pełną odpowiedzialność.

### Co można zaakceptować?

Od stopnia ekspozycji kredytowej zależy zazwyczaj to, komu banki zwykle przydzielają **kompetencje w zakresie udzielania kredytów**. Duża ekspozycja wymaga oceny pracownika wyższego szczebla, jakie ryzyko można zaakceptować. W ten sposób systemy banku stają się spójne.

T. H. Donaldson, *Thinking About Credit* (1988), s. 84

**Kompleksowa analiza ekonomiczno-finansowa (kredytodawcy) • Due Diligence (Lender’s)** – sprawdzenie w ramach *analizy kredytowej* faktów i okoliczności dotyczących sytuacji kredytobiorcy, prowadzące do sformułowania krytycznej opinii na temat jego zdolności kredytowej. Potocznie w branży używa się określenia *badanie kredytobiorcy*. Analiza tego rodzaju sprowadza się do bycia uważnym, sceptycznym oraz, co najistotniejsze, wnikliwym. Angielski termin *due diligence* (należyta pilność, staranność lub dbałość) sugeruje, by w ramach procesu podejmowania decyzji kredytowej, szukać dodatkowych warstw zalegających pod powierzchownymi osądami. Analiza taka ma największe znaczenie, gdy mamy do czynienia z nieznanym i niesprawdzonym klientem. W odniesieniu do potencjalnego kredytobiorcy,

który po raz pierwszy ubiega się o kredyt w naszym banku, może obejmować następujące etapy:

- 1) badanie tożsamości i struktury własnościowej przedsiębiorstwa,
- 2) potwierdzenie sytuacji prawnej i uprawnień do zaciągnięcia kredytu,
- 3) aktualna pozycja w branży i informacje z biura kredytowego,
- 4) pobyt w firmie i przegląd działalności,
- 5) zgromadzenie danych i statystyki na temat branży,
- 6) sprawdzenie centralnych rejestrów zabezpieczeń,
- 7) uzyskanie raportu bankowego na temat przeszłości firmy,
- 8) analiza dokumentacji prawnej, na przykład umów sprzedaży,
- 9) nawiązanie kontaktu z biegłymi rewidentami firmy,
- 10) ocena biznesplanu,
- 11) szacowanie poziomu zdolności kredytowej,
- 12) przykładanie wagi do bezpieczeństwa.

### **Próba wiary**

Każdy specjalista ds. bankowości prywatnej powtarza swoim pożyczkobiorcom: „Muszę wiedzieć wszystko”. Dosyć wiarygodnie przekonuje ich: „To nie dla mnie, ja jestem waszym przyjacielem, wierzę wam”. Ale musicie mi pomóc przekonać niedowiarków”. Bo ci ostatni mówią dzisiaj: „Dopóki się całkowicie nie odślonisz i nie pozwolisz zajrzeć w każdy kąt, nie damy ci ani grosza, bo cierpisz na historyczną skłonność do nadużywania zaufania. Bez transparentności nie ma pieniędzy. Pokaż mi jak chcesz zarobić. Rano chcę przewertować twoje księgi od deski do deski. A później jeszcze raz wieczorem”.

Thomas Friedman, *The Lexus and the Olive Tree* (2000), s. 173



**Koncentracja (w sektorze bankowym) • Concentration (Banking Sector)** – w większości państw Europy koncentracja sektora bankowego jest dość duża, dominuje kilku głównych konkurentów (zob. poniższy wykres). Praktycznie wszędzie system wygląda tak samo. Z punktu widzenia zdrowej konkurencji i suwerenności konsumenta, obecność siły monopolistycznej jest niepożądana, a w większości sektorów – zabroniona prawem. Bankowość stanowi wyjątek, z kilku powodów. Większe banki uważane są za bezpieczniejsze, szczególnie jeśli korzystają z dywersyfikacji geograficznej i klienckiej. Korzyści skali i korzyści zakresu mogą pozytywnie oddziaływać na banki – duże instytucje świadczą nieraz lepsze usługi za niższą cenę. Tradycyjny model biznesowy, polegający na korzystaniu ze zdecentralizowanej sieci oddziałów, sprawia, że duże banki bywają dobrze zarządzane, a nawet reagują na potrzeby społeczności lokalnych. Wreszcie, działalność banków i tak jest regulowana, a zatem przypomina działalność sieci energetycznych czy kanalizacyjnych – naturalnych monopolii, którym lepiej pozwolić się rozwijać pod okiem regulatora (zob. *bankowość użyteczności publicznej*). Taka struktura instytucjonalna ma dwie wady. Może dojść do ograniczenia konkurencji. Dlatego zjawiskiem korzystnym z punktu widzenia wywierania na banki niezbędnej presji jest globalizacja (bo pociąga ona za sobą wejście na rynek nowych podmiotów), a także eliminacja pośrednictwa bankowego, napędzana przez rozwój rynków kapitałowych. Zresztą, nawet na rynku opanowanym przez kilku graczy możliwa jest intensywna rywalizacja. Drugim

problemem pozostaje ryzyko moralne, związane z traktowaniem banków jako „zbyt dużych, by upaść”.

### Koncentracja, sektor bankowy



Źródło: Roczny raport BIS, 2004/„The Economist”, 21 maja 2005 r.

### Konflikt interesów (w bankowości) • Conflicts of Interest (in Banking)

– sytuacja naznaczona sprzecznością; dana osoba robi coś z dwóch różnych powodów, szczególnie gdy jeden z nich nie jest oczywisty, a nawet pozostaje ukryty. Gdy mamy dwóch szefów, można mówić o „konflikcie lojalności”. Jak mówi Biblia („Przypowieść o talentach” – Ewangelia wg św. Mateusza 25; 14–30; Ewangelia wg św. Łukasza 19; 12–28), lojalnie możemy służyć tylko jednemu panu, trudno byłoby więc uwierzyć w szczerość lub wiarygodność podwójnego sługi. Jednocześnie, dzięki poinformowaniu wszystkich zainteresowanych o konflikcie interesów i opanowaniu go, można przynajmniej uporządkować sytuację. Kupujący i sprzedawca są w konflikcie interesów dotyczącym ceny. Mimo to mogą zawrzeć transakcję, bo obowiązuje zasada *caveat emptor* („niech kupujący się strzeże”). Jeśli chodzi o bankowość, konflikt interesów tradycyjnie występuje najczęściej w bankowości inwestycyjnej. Przykładem jest konflikt między obiektywizmem, niezbędnym do analizy wartości papierów wartościowym a potrzebami banku jako subemitenta (zob. poniższy cytat) czy też konflikt pomiędzy obrotem instrumentami finansowymi a ich subemisją, gdy bank dokonuje krótkiej sprzedaży papierów, które właśnie umieścił na rynku. Łączenie bankowości komercyjnej z inwestycyjną wymaga swoistej świadomej ostrożności. W oba rodzaje działalności angażuje się choćby nasz przykładowy bank (zob. *Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*: „Three strong platforms for growth”, s. 1). Prawdziwym nadużyciem jest jednak sytuacja, w której pokusy, aby wykorzystać jedną relację w interesie drugiej, nie

ujawniono. Zawsze dobrze jest iść śladem klasyków i zadać sobie pytanie: *cui bono?*, czyli „kto skorzysta?”.

### Gdy prawda boli

Jak wiadomo, rzadko kiedy analitycy opisywanym przez siebie akcjom wystawiają rekomendację „sprzedaj”. Najczęściej podawanym powodem tego stanu rzeczy jest chęć ochrony przez daną instytucję swoich działań z dziedziny bankowości inwestycyjnej. Rzeczywistość jest znacznie bardziej złożona. Krytycy i osoby wszczynające alarm kładą na szali swoją karierę – to o wiele więcej niż **konflikt interesów**. Klienci myślą, że zależy im na obiektywnych sugestiach, ale wielu z nich tego obiektywizmu nie docenia. Większość banków nie chce, aby ich pracownicy bawili się w detektywów.

*The high price for speaking out,*  
„International Herald Tribune”, 2 czerwca 2011 r., s. 15

**Konkurencja na rynku usług bankowych • Bank Competition** – konkurencja w sektorze bankowym, w przeciwieństwie do większości innych branż, jest zazwyczaj stosownie ograniczana. Szanowany bankowiec Henry Mueller, dyrektor ds. ryzyka w Citibanku, skwitował to słowami: „Nie sprzedajemy w końcu mydła”. Odwrotnie do innych usług lub produktów, w tym przypadku „więcej” niekoniecznie oznacza „lepiej”. Dla dobra wszystkich standardy dotyczące udzielania kredytów nie powinny być naginane. Należy unikać kierowania się zwierzęcym instynktem. Rywalizacji nie tyle powinno się unikać, co przyjąć do wiadomości, że jest ona niepotrzebna. Od początku swojego istnienia banki otrzymywały specjalne przywileje za pełnienie funkcji publicznej (zob. poniższy cytat). Dzisiaj odpowiedni organ rządowy wydający *licencję* bankową wspomaga system finansowy jako pożyczkodawca ostatniej instancji oraz reguluje funkcjonowanie banków, co jest gwarantem ich legalności. Przekonanie rynków pieniężnych, że banki są „zbyt duże, by upaść”, wiąże ich funkcjonowanie z ryzykiem rządu, który z założenia musi dotować koszty finansowania banków. To daje bankom, przynajmniej w pewnym stopniu, monopolistyczną pozycję na rynku. Możliwa alternatywa, to znaczy ogólnodostępne *darmowe usługi bankowe*, była jedynie historycznym eksperymentem, który nie gwarantował samowystarczalności.

Kolejnym powodem ograniczania konkurencji jest rozmiar banków i ich udziały w rynku. Indeks Herfindahl-Hirschman, popularny miernik konkurencji wewnętrznej, wskazuje na to, że wiele krajów posiada wysoki poziom koncentracji środków w bankach (patrz: wykres poniżej). W Stanach Zjednoczonych, gdzie imperium pieniądza od zawsze budziło resentymenty polityczne, rezultatem było utworzenie systemu bankowości jednostkowej. Ale nawet pomimo niesamowicie rozbudowanej sieci banków, to największe banki z siedzibą w centrach finansowych (np. Bank of America i inne) coraz bardziej dominują na rynku. Ideologiczne tendencje liberalistyczne były odzwierciedleniem wiary polityki państwowej w „zdrową konkurencję”. Świadoma *deregulacja* napędzała wolną konkurencję. To własność prywatna rozpala w bankach żarzenie rywalizacji. By przyciągnąć *kapitał bankowy*, banki muszą generować satysfakcjonujące stopy zwrotu dla akcjonariuszy, które z kolei pochodzą głównie z działań konkurencyjnych na rynku. Co prawda nie istnieje złota recepta na sukces, ale większość banków przykłada wagę do niektórych kluczowych czynników sukcesu:

- ◆ obsługa klienta: jakość, rzetelność, szybkość i możliwość wyboru, pozwalające na ukształtowanie się lojalnych stosunków. To z kolei pozwala na uzyskanie zdrowej marży (3–5%) lub dochodów z tytułu opłat;
- ◆ wewnętrzne podejmowanie decyzji: brak biurokracji, opieranie się na zdolności prawidłowej oceny bankowca, dobry system informowania kierownictwa (MIS);
- ◆ efektywność: wykorzystanie aktywów (90% aktywów pracujących), uzasadnione inwestycje w technologię informatyczną i ograniczanie kosztów (wskaźnik kosztów operacyjnych w granicach 50–60%);
- ◆ zarządzanie ryzykiem: wstrzymanie się od podejmowania zbytniego ryzyka i ponoszenia strat (wskaźnik strat z tytułu kredytów 1–2%).

W większości sektorów koncentracja bez chwili wahania została by określona mianem monopolu. Ponieważ system bankowy jest już odpowiednio uregulowany, duży rozmiar sam w sobie nie stanowi nic złego. Przykładowo, chociaż system bankowy w Kanadzie jest skoncentrowany, pięć głównych banków prowadzi dosyć ostrą konkurencję. Z powodu oporów kanadyjskiej opinii publicznej, ewentualne fuzje są z politycznego punktu widzenia trudne, choć nie niemożliwe. Zagraniczne banki swobodnie wchodzi na rynek. W rocznym raporcie Scotiabanku za 2008 rok pojawia się już słowo „rywale” (choć tylko pięć razy). Koncepcja *bankowości użyteczności publicznej* sprawia, że banki mogą konkurować w zakresie dozwolonym przez rozważne regulacje, ale muszą kierować się interesem udziałowców i dobrem ogółu społeczeństwa.



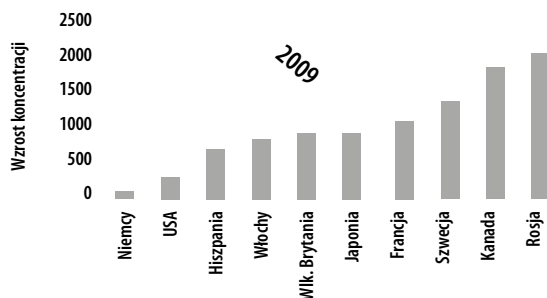
### Przywileje specjalne

W 1826 roku system bankowy w Anglii stał się liberalny, ponieważ wszystkie przedsiębiorstwa i stowarzyszenia zyskały prawo do wystawiania weksli płatnych na żądanie. Liberalizacja miała jednak bardzo ograniczony zasięg, ponieważ nowe prawo rozciągało się jedynie na odległość 65 mil w promieniu Londynu. Na nowych bankach, w przeciwieństwie do Bank of England, ciążyła ponadto presja nieograniczonej odpowiedzialności. W ten sposób utrzymano monopol jednego banku w Londynie i okolicach, a wolna konkurencja możliwa była wyłącznie na pozostałych obszarach kraju.

Murray Rothbard, *The Mystery of Banking* (2008), s. 182–183

### Konkurencja bankowa

#### Wzrost koncentracji depozytów bankowych



Źródło: z raportu Celent  
*Too Big to Bail? Bank Concentration in the Developed World*

### Konto bieżące (dawniej w Szkocji) • Running Account (Scottish archaic)

– rachunek bieżący przedsiębiorstwa; nazwa sugeruje, że firmy wykorzystują takie konto do finansowania bieżącej działalności handlowej. Obserwacja tendencji wpłacania i wypłacania środków może z kolei pomóc osobom zewnętrznym pokonać problemu asymetrii informacji. Przepływ gotówki na kontach przedsiębiorców ujawnia wiele z ich kondycji finansowej (zwróć uwagę, jak poszczególne elementy sprawozdania przepływu środków pieniężnych – trans-

akcje, finansowanie i inwestycje – przepływają przez lokaty terminowe banku). Śledzone i inteligentnie analizowane konto bieżące może zdradzić bardzo dużo na temat zdolności kredytowej potencjalnego pożyczkobiorcy. Przykładowo, roczne depozyty powinny być mniej więcej równe należnościom ściąganim, a w rezultacie sprzedaży. Jeżeli należności stanowią na przykład 15% sprzedaży, bank może ocenić, jaki może być poziom odpowiedzialnego kredytowania, np. 50-65% należności. Na wielu rynkach banki tradycyjnie nalegają na prowadzenie takich kont i traktują jako warunek wstępny dla przyznania kredytobiorcom krótkoterminowego kredytu obrotowego. W początkowej fazie rozwoju, szkocki system bankowy bazował na kontach bieżących (ang. *running accounts*), ponieważ nie sporządzano wówczas raportów finansowych. Szkoci postępowali inaczej niż bankierzy angielscy, którzy finansowali handel na zasadzie „każdej transakcji osobno”, dyskontując weksle. Koncepcja konta bieżącego była prawdziwą innowacją finansową pozwalającą na ciągłość kredytowania. Walka z kontami bieżącymi dyktowana jest pragnieniem podziału sektora bankowego, albo w celu dywersyfikacji usług bankowych, albo dla wygody (bank deponujący może znajdować się bliżej klienta niż bank kredytujący). Należy również przyznać, że motywy unikania podatków mogą przeciwdziałać wykorzystaniu kont bieżących. Ponieważ przyznanie kredytu krótkoterminowego opiera się na zapewnieniu płynności finansowej w procesie konwersji aktywów, konto bieżące okazuje się oczywistym wyborem przy takich formach kredytowania. By czerpać odpowiednie korzyści z kont bieżących, bank musi właściwie organizować i interpretować informacje depozytowe. Weryfikacja poszczególnych transakcji i wyciągów może być znakomitym źródłem wiedzy, banki muszą jednak również uporządkować posiadane informacje w przyjazny dla użytkownika sposób, taki jak historia rachunku.

### **Tropiąc znaki**

Bankier musi rozumieć transakcje handlowe, to pewne. Ale jak się ma tego nauczyć? Jeśli chodzi o jego klientów, w swojej księdze rachunkowej znajdzie najlepsze źródło informacji. Wycwiczone oko bez trudu dostrzeże na **koncie bieżącym** odpowiednie przesłanki, by stwierdzić, czy przedsięwzięcie zakończy się sukcesem czy porażką. Nikt sprytny handlowo nie poniesie porażki, jeśli po wnikliwej analizie ksiąg dojrzy pewne znaki wskazujące, jaki obrać kierunek.

Walter Bagehot, *Recent Events in the Money Market* (1875)



**Konto depozytowe • Margin Account** – depozyt gotówkowy złożony u brokera lub w izbie rozrachunkowej, zabezpieczający uregulowanie rynkowych zobowiązań z tytułu transakcji. Na przykład na rynku kontraktów *futures* izba rozliczeniowa żąda od uczestników obrotu wpłaty depozytu. Niezrealizowane zyski zwiększają saldo rachunku, natomiast straty je zmniejszają (przy czym istnieje obowiązek utrzymywania uzgodnionego salda minimalnego, zależnego od wielkości pozycji). Z prawnego punktu widzenia gotówka jest własnością deponenta; w sprawozdaniu przedstawiona zostałaby jako „środki pieniężne o ograniczonym dysponowaniu”. Jednakże dzięki ustaleniom powziętym z klientem, izba rozliczeniowa ma prawo kompensaty, tzn. wykorzystania gotówki do spłaty niepokrytych zobowiązań transakcyjnych.

**Kontrola kredytowa • Credit Controls** – nadzór makroekonomiczny nad całkowitym wolumenem kredytów sprawowany w gospodarce w celu utrzymania stabilizacji cenowej, uniknięcia spekulacyjnych baniek mydlanych i wspierania wzrostu gospodarczego. Rządy i *banki centralne* usiłują „zarządzać pieniędzmi” na skądinąd wolnych rynkach przez następujące działania:

- ◆ operacje otwartego rynku (kupno i sprzedaż obligacji skarbowych) na rynku pieniężnym;
- ◆ wpływ, przez stopę referencyjną, na rynkowe stopy procentowe;
- ◆ wykorzystanie przepisów do zmiany rezerw płynności systemu bankowego, które są korzystne dla wkładów;
- ◆ wykorzystanie przepisów do wprowadzenia wymaganego minimum przy zakupie papierów wartościowych;
- ◆ nałożenie kontroli na wymianę walutową (co ogranicza przepływ kapitału zagranicznego);
- ◆ odwołanie się do moralności lub nieoficjalne wpływy.

Kontrole kredytowe są wymuszane przez samą naturę kredytu, którego dostępność ma niewiele naturalnych ograniczeń. Kredytowanie na podstawie umownej wartości pieniądza i minimalnych rezerw bankowych oznacza, że wolumen kredytów w gospodarce jest ograniczany jedynie przez przezorność pożyczkobiorców i ocenę kredytodawcy przez bankowca. Przepisy bankowe i zaufanie do depozytariuszy chronią zwykle tylko przed najbardziej skrajnymi i oczywistymi nadużyciami. Wolumen kredytów może tymczasem rozminąć się z rzeczywistością gospodarczą. Ponieważ kredyt zwiększa podaż pieniądza, wykazuje on tendencję do napędzania popytu na towary i usługi. Jeżeli zabraknie równowagi, wówczas może wystąpić inflacja bądź zjawisko bańki mydlanej. W najgorszym przypadku może to z kolei doprowadzić do paniki i ucieczki. Aby temu zapobiec, władze finansowe muszą wprowadzać mechanizmy kontrolne, które zapobiegają skrajnościom (działając w rozsądnych granicach, kredyt najlepiej tworzą nieskrępowane siły rynkowe). W XIX stuleciu kontrolę kredytu przez powiązanie podaży pieniądza z fizyczną, i wewnętrznie ograniczoną, podażą cennego kruszcu sprawował złoty standard.

## Możliwości finansowe

Prawdą jest, że wolumen krótkoterminowego kredytu przemysłowego i komercyjnego przez znaczący okres może pozostawać wysoki. Lecz prawdą jest również to, że może on w krótkim czasie skurczyć się kilkakrotnie. Jest to proces będący odwrotnością ekspansji. Ludzie planują przyspieszenie przepływów, pracują na to, tymczasem bankowcy decydują, że trzeba je spowolnić; pułapka polega na tym, że bankowcy – kierujący się założeniem, jakoby to złoto było pieniądzem, a środki na rachunku jedynie jego uzupełnieniem – mają całkowitą rację. Ich zadaniem jest utrzymanie własnej płynności (...), a nie zapewnianie sprawnej wymiany środków; nie zmieni się to, dopóki wszelkie realne i abstrakcyjne związki między pieniądzem a złotem nie zostaną skreślone, zerwane, zniszczone (...). W dzisiejszych czasach standard złota jest martwy, a jego przyszłe odrodzenie – niezwykle mało prawdopodobne. W jego miejsce wprowadziliśmy **kontrolę kredytową** i zarządzanie pieniędzmi; trudność polega na tym, że środki te są wciąż złotym standardem, tyle że bez złota. Poprzednia mentalność pozostała i decyduje nadal – na tysiąc sposobów. Należy wreszcie przyznać, że pieniądze to nic innego jak system publicznej księgowości, i w sposób równie spójny, co dokładny zmienić wszelkie praktyki monetarne, tak aby uwzględniały ten podstawowy fakt (...). Inaczej, zamiast czystego cyklu, będziemy mieli cykl koniunkturalny: w miarę spadku nadwyżki netto kurczy się wolumen kredytu; zmniejszenie wolumenu kredytu obniża aktywność gospodarczą, a ożywienie gospodarcze kończy się wraz z powrotem do sytuacji sprzed wzrostu, a może nawet gorszej (...). Potrzebny jest pieniądz rządzący się prawami spójnymi z prawami obiektywnej ekonomii; zamiast konfliktu zatem między możliwościami realnymi a finansowymi będziemy mieli harmonię, a księgowi, zamiast dominować, będą musieli zadowolić się pozycją podrzędną.

Bernard Lonergan,

*For a New Political Economy, Collected Works*, cz. 21, (1998), s. 104–105

**Kontrola (kredytowania) • Controls (Lending)** – aktywne egzekwowanie praw kredytodawcy przez bank w celu zapewnienia zgodności z warunkami umowy kredytowej oraz dla uniknięcia niepewnych kredytobiorców. Kontrola kredytowania jest konieczna, bo konkurencyjna gospodarka podlega ciągłym przemianom. Po zatwierdzeniu kredytu wiarygodność kredytowa kredytobiorcy może się pogorszyć. Kontrola kredytowania jest naturalną kontynuacją monitoringu, szczególnie gdy stanowi reakcję na problemy dłużnika. Co więcej, relacja między monitoringiem a kontrolą jest nierozzerwalna. Jedno bez drugiego do niczego się nie przyda. Odwołując się do frazeologii rodem z ojczyzny autora: są niczym kanadyjka i wiosło. Bank ma w swoim arsenale instrumentów kontrolnych kilka rodzajów broni. Każdy z nich przyczynia się do zmniejszenia dostępności kredytowania lub nawet jego maksymalnych kwot:

- ◆ perswazja i porady (o ile zostaną wysłuchane);
- ◆ wydawanie mniej korzystnych referencji kredytowych;
- ◆ odrzucanie czeków (brak wystarczających środków);
- ◆ limitowanie lub odbieranie dostępu do linii kredytowych;
- ◆ wykorzystywanie wpływów do ograniczania ekspozycji na kredyt;
- ◆ odmowa zwiększenia kwoty kredytu lub przedłużenia jego dostępności;
- ◆ podnoszenie oprocentowania;
- ◆ tam, gdzie to możliwe, zastrzanie warunków umowy kredytowej;
- ◆ narzucanie planów naprawczych ograniczających wolność dysponowania gotówką (np. wypłaty dywidend, wydatki inwestycyjne);
- ◆ powoływanie się na zdarzenie kredytowe;
- ◆ w razie konieczności przyspieszanie spłaty.

Kontrola kredytowania to dla banku sposób wywarcia konstruktywnego wpływu na losy kredytu i wykroczenia poza rolę pasywnego pośrednika. Tego typu kroki mają za zadanie wpłynąć na zachowanie klienta bez dyktowania mu, co ma robić. Jeśli tylko bank jest skłonny do ustępstw, nie chce zarządzać firmą, lecz zmusić kierownictwo do działania (zob. poniższy cytat). Choć np. ograniczenie dostępności kredytu samo w sobie niekoniecznie prowadzi do rozwiązania poważniejszych problemów, to może zmusić kierownictwo firmy do podjęcia samodzielnych działań na rzecz jej uzdrowienia. Kluczem do skutecznej kontroli kredytowej jest asertywne działanie, gdy „dzwony biją na trwo-gę” – nawet jeśli nie jest to miłe. Stanowcza kontrola potrzebna jest zwłaszcza w przypadku wdrożenia programu naprawczego. (Co nie zmienia faktu, że nie należy uzurpować sobie roli przynależnej kierownictwu, narażając się na odpowiedzialność kredytodawcy.) Kontrola kredytowa jest z jednej strony stosowanym w niekomfortowych sytuacjach mechanizmem egoistycznym („to naszymi

pieniężmi obracacie; chcemy mieć wpływ na ich losy”). Z drugiej strony, pełni też cenną funkcję ekonomiczną, narzucając przedsiębiorstwom, które zbłądziły, dyscyplinę finansową („bank obudził się, zmuszony do działania – tym lepiej dla nas”).

### Kontroluj, ale nie zarządzaj

Przy tworzeniu programu naprawczego bankowi potrzebny jest kompromis, który umożliwi mu wetowanie kluczowych decyzji i wpływanie na postawę kierownictwa, a jednocześnie powstrzyma bank przed zarządzaniem firmą, bo to w każdym kraju wiąże się z ryzykiem. Zagwarantowane sobie przez bank narzędzia kontroli powinny tworzyć ramy, w których porusza się kierownictwo. Jeśli wyrazi ono zgodę na taki układ, tym lepiej. Bank nie może jednak pozwolić sobie na utratę kontroli nad sposobem wydawania przez firmę jego pieniędzy, szczególnie nowych.

T.H. Donaldson, *How to Handle Problem Loans* (1986), s. 95

**Konwencja bazylejska • Basel Capital Accords** – ogół międzynarodowych regulacji bankowych ogłoszonych w 1988 roku przez komitet bazylejski (patrz: *Komitet Nadzoru Bankowego w Bazylei*). Jej celem było ustalenie minimalnych poziomów *kapitału bankowego*, co miało być głównym buforem chroniącym przed *krachem banku*. Początkowo konwencja bazylejska stanowiła odpowiedź na powszechne przekonanie, że globalny system finansowy wymaga ustalenia wspólnych, ogólnie obowiązujących zasad, ponieważ globalne ryzyko jest siecią naczyń połączonych. Kolejnym motywem w świecie dostępnej dla wszystkich *deregulacji* była koncepcja „równych szans” pozwalająca wszystkim bankom konkurować na tych samych warunkach (przedmiotem troski były wówczas banki japońskie posiadające słabo uregulowaną strukturę). Konwencja bazylejska to właściwie zestaw wytycznych, które w poszczególnych krajach wdrażane są na różne sposoby (jest to jedno z kilku ograniczeń leżących u podstaw konwencji). Konwencja bazylejska rozwijała się w trzech etapach:

| Konwencje bazylejskie |   |  |
|-----------------------|---|--|
| Konwencja             | Kluczowe postanowienia  | Uzasadnienie   |
| I<br>(1988+)          | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Stworzenie globalnych standardów,</li> <li>♦ Kapitał zależny od skali ryzyka,</li> <li>♦ Poduszka kapitałowa dla ryzyka kredytowego w wys. 8%,</li> <li>♦ Stworzenie koncepcji aktywów finansowych ważonych ryzykiem (RWA),</li> <li>♦ Kategorie kapitału, tj. elastyczne definicje.</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Powszechny strach przed <i>epidemią braku zaufania</i>,</li> <li>♦ Wymogi globalizacji,</li> <li>♦ Konkurencyjne „boisko równych szans”,</li> <li>♦ Mało precyzyjne poziomy ryzyka są lepsze niż żadne,</li> <li>♦ Elastyczne, krajowe zastosowanie.</li> </ul>   |
| II<br>(2008+)         | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Zmniejszenie <i>arbitrażu kapitału regulacyjnego</i> Bazylei I,</li> <li>♦ Nadążanie za rozwojem metod zarządzania ryzykiem,</li> <li>♦ Gęstsza kwantyfikacja ryzyka pod względem RWA,</li> <li>♦ „Filary”: złożone mechanizmy kontroli,</li> <li>♦ Uwzględnianie czynników rynkowych,</li> <li>♦ Ochrona przed wszystkimi rodzajami ryzyka (rynkowego, operacyjnego).</li> </ul>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Postanowienia Bazylei I były zbyt niedojrzałe i wadliwe,</li> <li>♦ Alokaacja kapitału powinna uwzględniać czynniki ryzyka,</li> <li>♦ Możliwość korzystania z modeli ryzyka,</li> <li>♦ Zachęta do większej transparentności,</li> <li>♦ Promowanie zewnętrznej dyscypliny rynkowej,</li> <li>♦ Kontrole nadmiarowe (3 filary).</li> </ul>                         |
| III<br>(2012+)        | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Zachowanie minimum płynności,</li> <li>♦ Zachęcanie do stabilniejszego finansowania podstawowego,</li> <li>♦ Ograniczenie dźwigni finansowej,</li> <li>♦ Czystsze formy oraz wzrost kapitału,</li> <li>♦ Surowsze limity dla bankowości inwestycyjnej,</li> <li>♦ Wysokie bufony kapitałowe (7%) na wypadek załamania,</li> <li>♦ Duże banki potrzebują dodatkowego kapitału.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Odpowiedź na kryzys kredytowy lat 2007–2009,</li> <li>♦ Węższa definicja kapitału,</li> <li>♦ Wzrost ochrony przeciwko <i>epidemii braku zaufania</i>,</li> <li>♦ Większa płynność: zamrożenie rynków długu,</li> <li>♦ Potrzeba większego nadzoru,</li> <li>♦ Antycykliczne bufony kapitałowe,</li> <li>♦ Większa tolerancja na obciążenie regulacyjne.</li> </ul> |

Wszystkie banki mają wspólny interes w realizacji podstawowych postanowień konwencji bazylejskiej. Większość politycznie poprawnych szefów banków opisuje proponowane rozwiązania jako „krok w dobrą stronę” lub „dobry początek” (jak ujął to Ranson: „ganią, dając zbyt skąpe pochwały”, s. 652). Konwencja przeszła jednak fazę trudności i ograniczeń, budziła nawet kontrowersje. Ponieważ postanowienia Bazylei I oferowały kruche, jeśli nie surowe mechanizmy regulacyjne, nie przyczyniły się one w zbyt dużym stopniu do wyeliminowania krachów bankowych, które w dalszym ciągu się zdarzały (np. *azjatycki kryzys finansowy z lat 1997–1999*). Bazylea II nie była w stanie zapobiec kryzysowi kredytowemu z lat 2007–2009. Co więcej, wskaźnik kapitałowy stracił wystarczającą wiarygodność, a organy regulacyjne postanowiły go wzmocnić, mierząc dźwignię finansowania na podstawie dosyć



„surowych” współczynników bez wazenia ryzykiem. Jak każdy nadzór regulacyjny, Bazylea I była narażona na „rozgrywki” między stronami (zachowanie nazywane *arbitrażem kapitału regulacyjnego*). Bazylea II jest kosztowna i złożona. Postanowienia Bazylei III, które w dalszym ciągu są przedmiotem prac, budzą kontrowersje, ponieważ mogą nieść ze sobą ryzyko „nadmiaru legislacyjnego”. Co najistotniejsze, uregulowania prokapitałowe mogą być słabym płaszczem ochronnym przed kryzysem finansowym, kiedy to płynność, a nie kapitał, jest najbardziej poszukiwanym zasobem. JP Morgan Chase Bank jest prawdopodobnie bankiem o największym kapitale na świecie, a jednak w obliczu kryzysu musiał pogodzić się z szukaniem pomocy u pożyczkodawcy ostatniej instancji (patrz: cytat poniżej).

### Tu gwarancji nie przyznamy

Postanowienia **konwencji bazylejskiej** były produktem transparentnego, przemyślanego, świadomego oraz profesjonalnego procesu. Szereg propozycji podano do wiadomości publicznej, efekty ilościowe zostały przebadane, a propozycje odpowiednio dopracowane; prace prowadzili prawdziwi eksperci w swoich dziedzinach. Wszystkie nowe wymogi prawne w sposób zasadniczy zwiększą bezpieczeństwo i niezawodność dużych instytucji finansowych w Stanach Zjednoczonych oraz zmniejszą ryzyko systemowe i szkody gospodarcze. Bez względu na powyższe, żadne uregulowania prawne, a nawet ich nadmiar, nie zagwarantują całkowitego wyeliminowania ryzyka finansowego. Tak długo, jak długo system finansowy opiera się na zasadzie, że jedna grupa ludzi pożycza drugiej pieniądze, a są to filary każdego systemu finansowego, ryzyko paniki będzie możliwym scenariuszem. Zawsze będzie również istniała potrzeba, by państwo występowało w charakterze pożyczkodawcy ostatniej instancji, który zapewnia płynność wypłacalnym instytucjom finansowym doświadczającym krótkoterminowych problemów z płynnością. Właśnie po to w 1913 roku otworzono okno dyskontowe Rezerwy Federalnej. Chociaż podczas kryzysu JP Morgan Chase posiadał wysoki kapitał, skorzystaliśmy z programów płynnościowych oferowanych przez Rezerwę Federalną w momencie, gdy krótkoterminowe finansowanie okazało się niedostępne dla żadnej firmy za jakąkolwiek cenę, bez względu na jakość kredytu.

Zeznanie Barry'ego Zubrowa, dyrektora ds. ryzyka, JP Morgan Chase & Co., przesłuchanie przed Komisją Finansów, 16 czerwca 2011 r.

**Kopuła (model statystyczny) • Copula Model** – zaawansowana metoda statystycznego modelowania zachowania *CDO syntetycznych*, stosowana bezpośrednio przed wybuchem kryzysu na rynku kredytów subprime w USA. Model, w którym zastosowano wielowymiarowe krzywe Gaussa (wykres rozkładu normalnego), służył do prognozowania nasilenia zdarzeń kredytowych, związanego z korelacją poszczególnych składników instrumentu CDO. Z modelu wynikało, że jednoczesne zaprzestanie spłacania kredytów na masową skalę było mało prawdopodobne, choćby nawet wzrosły poszczególne wskaźniki niewypłacalności. Stał się on tak popularny, że przyczynił się do powstania swoistego błędnego koła. Inwestorzy w CDS, posługujący się wadliwymi modelami kopuły, nie przypuszczali, że tak duża część tych instrumentów okaże się nietrafioną inwestycją. Nieracjonalna wiara w ich odporność na ryzyko (zob. poniższy cytat) przyspieszyła wzrost banki nieruchomościowej w USA, wynosząc popyt na kredyty hipoteczne na poziomy niemożliwe do podtrzymania na dłuższą metę. Swoistą ironią losu jest fakt, że model kopuły został początkowo opracowany przez analityka ilościowego zatrudnionego w nowojorskim biurze banku kanadyjskiego, a więc instytucji znanej z ostrożności.

### Wielkie złudzenie

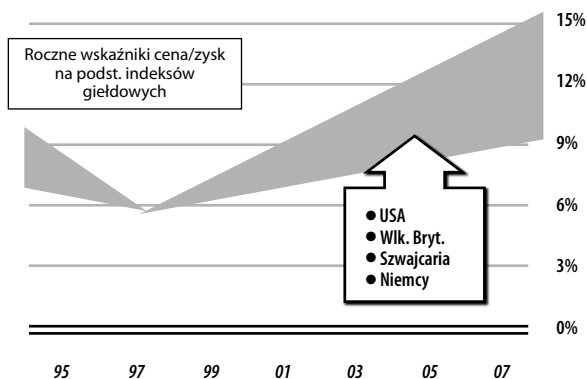
Z dzisiejszej perspektywy kopuła Gaussa okazała się beznadziejna (...). Przez chwilę nawet działała – korzystali z niej wszyscy. Ale gdy na początku 2007 roku pojawiła się szczytkowa zmienność, cała ta konstrukcja rozpadła się na kawałki (...), a ceny wszystkich CDO załamały się równo. Cóż w tym dziwnego? Złożoność instrumentu stała się jego przekleństwem. Analitycy i traderzy handlujący korelacją modelowali przepływy z transz swapów na zdarzenia kredytowe, powiązanych z instrumentami CDO, będącymi pakietami obligacji hipotecznych, które z kolei były transzami niepewnych kredytów dla właścicieli nieruchomości w całym kraju. Model tworzył złudzenie porządku, którego nie było.

Scott Patterson, *The Quants* (2010), s. 195–196

**Koszt kapitału banku • Cost of Bank Capital** – tak jak każde przedsiębiorstwo, również bank ponosi koszt alternatywny w postaci kosztu kapitału, o który musi konkurować z innymi uczestnikami rynku kapitałowego. Osoby i podmioty inwestujące w banki dążą do uzyskania zysku akcjonariusza (dywidendy plus zyski kapitałowe) nie niższego niż zysk, jakiego spodziewać się

można po inwestycji w akcje innych spółek notowanych na rynku, charakteryzujących się takim samym ryzykiem systemowym. Ponieważ stopa zwrotu zależy zwykle od ryzyka, nie powinniśmy oczekiwać wielkiego zarobku na akcjach banków. Cytując pewnego przedstawiciela nadzoru: akcje te powinny być „nudną” inwestycją o niskiej średniej stopie zwrotu i niskim ryzyku. Zyski jednak muszą być wystarczające. Pod względem ryzyka bank to dziwne zwierzę – nietypowa mieszanka zagrożenia i bezpieczeństwa. Z jednej strony ma on olbrzymie zobowiązania. Jeśli zaciągnięto je na hurtowym rynku pieniężnym (zamiast zebrać je od wielu drobnych, rozproszonych deponentów detalicznych), mogą się ulotnić, zanim się obejrzymy. Co więcej, charakter aktywów finansowych banku powoduje, że trudno je wycenić; bardzo łatwo o utratę ich wartości bez odnotowania w systemie sprawozdawczości finansowej. Z drugiej strony, podstawowym zadaniem banku jest dbałość o dobrą kondycję i wiarygodność. Działalność banku jest też silnie regulowana. Właściwie często instytucja ta jest po prostu „zbyt duża, by upaść”. Ponadto, gdy bank ma ustabilizowaną pozycję rynkową, stopa zwrotu z takiej firmy zależnej od PKB powinna być stabilna. Ze wzoru na zysk banku wynika docelowy zwrot z kapitału własnego na poziomie zbliżonym do 15%. W USA roczna stopa zwrotu z akcji należących do indeksu S & P 500, obejmująca dywidendy i zyski kapitałowe, wyniosła w latach 1926–1997 około 13% (Ibbotson Associates, Inc, 1998 Yearbook). Zysk rzędu 15% byłby więc zgodny z wynikami badań empirycznych. Na przykład tyle właśnie wyniosła mediana ROE 39 największych banków w USA, uwzględnionych na liście największych firm *Fortune 500* „Fortune Magazine”, 5 kwietnia 2004 r., s. F-30). Procent ten odpowiada też wskaźnikom ceny do zysku wynikającym z notowań na rynku giełdowym (zob. poniższy wykres). Dokładny koszt kapitału banku zależy od rynku (na rynkach wschodzących jest on wyższy), modelu biznesowego (detal jest zazwyczaj mniej ryzykowny niż rynek korporacyjny) i sytuacji gospodarczej (w okresie recesji premia za ryzyko rośnie). Jednak na podstawie długoterminowych historycznych stóp zwrotu koszt w wysokości 15% wydaje się odpowiednim, choć może przybliżonym, punktem wyjścia.

## Koszt kapitału banku



Źródło: 78. roczny raport BIS (2008), wykres VII. 8, s. 129

**Koszty ryzyka (potoczne) • Risk Costs (vernacular)** – hipotetyczny koszt, ujęty we wzorze na zysk banku, będący odpowiednikiem widniejących w rachunku zysków i strat rezerw na straty kredytowe i na straty na obrocie instrumentami finansowymi. Ponieważ portfele kredytów i papierów wartościowych niezmiennie narażone są na ryzyko (odpowiednio kredytowe i rynkowe), dla banku koszt tego ryzyka jest nieunikniony. Zarazem należy ten koszt kontrolować i utrzymywać w ryzach. Wzór na zysk banku zawiera założenie, że jest to około 1% aktywów dochodowych. W połączeniu z innymi typowymi wartościami oznacza to atrakcyjny, 15-procentowy zwrot dla akcjonariuszy. W przypadku naszego przykładowego banku koszty ryzyka były w okresie 2007/2008 niższe.

| Koszty ryzyka w Scotiabanku  |            |            |
|--|------------|------------|
|  | 2008       | 2007       |
| Ryzyko kredytowe: rezerwa na straty kredytowe                          | (630)      | (270)      |
| Ryzyko rynkowe: dochody z obrotu (papiery wartościowe, pochodne)       | 188        | 450        |
| Ryzyko rynkowe: zysk (strata) netto z papierów poza obrotem publicznym | (374)      | 488        |
| Koszty ryzyka  | (1004)     | (270)      |
| Aktywa dochodowe, mln CAD  | \$ 471 018 | \$ 402 264 |
| Koszty ryzyka względem aktywów dochodowych                             | 0,2%       | 0,06%      |

Zdarza się, że koszty ryzyka są ujemne; wystarczy odwrócić rezerwę na straty kredytowe zawiązaną w poprzednim roku albo – jak w powyższym przykładzie – uzyskać dodatni wynik na obrocie. Takie elementy przychodowe nie zostałyby uwzględnione w kosztach ryzyka. Ponieważ zmienność wyniku na obrocie jest wyższa, a portfel papierów wartościowych (88 mld CAD) zwykle mniejszy od portfela kredytów (291 mld CAD), warto też analizować koszty ryzyka pod względem stosunku rezerw na straty kredytowe do portfela kredytowego. Również ten wskaźnik wynosi w Scotiabanku poniżej 1%, choć w niektórych latach niewiele poniżej.

| Straty kredytowe Scotiabanku jako procent kredytów  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Rok   | 2008  | 2007  | 2006  | 2005  | 2004  | 2003  | 2002  | 2001  | 2000  | 1999  | 1998  |
| Straty [mld CAD]  | 0,630 | 0,270 | 0,216 | 0,230 | 0,390 | 0,893 | 2,029 | 0,425 | 0,765 | 0,635 | 0,595 |
| Kredyty [mld CAD]   | 291   | 229   | 205   | 172   | 157   | 152   | 156   | 152   | 146   | 134   | 141   |
| %   | 0,2   | 0,1   | 0,1   | 0,1   | 0,25  | 0,59  | 1,3   | 0,9   | 0,5   | 0,5   | 0,4   |
| * Źródło: Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, <i>Eleven Year Statistical Review</i> , s. 94–97 |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |

Koszty ryzyka są sztucznym tworem, będącym częścią analizy zyskowności banku. W sprawozdaniu finansowym nie ma takiej pozycji. Zamiast tego „koszty zwykłej działalności” wykazuje się w różnych pozycjach rachunku zysków i strat. Istnieją także innego rodzaju koszty ryzyka, ujmowane bezpośrednio w kapitale spółki (zob. *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*). Na przykład w roku 2008 Scotiabank poniósł straty na wycenie papierów wartościowych dostępnych do sprzedaży i derywat zabezpieczających instrumenty pochodne w kwocie 2,1 mld CAD. Kwota ta nie znalazła się w rachunku zysków i strat, ponieważ portfele te nie składają się z aktywów dochodowych. Wreszcie istnieją też koszty innych form ryzyka – walutowego, niedopasowania aktywów i pasywów, operacyjnego itp., których w ogóle nie prezentuje się w formie odrębnych pozycji. Zostają one zatopione w zagregowanych wynikach banku. Nie jest to jednak powód, by podważać ideę kosztów ryzyka jako sposobu skwantyfikowania (w formie jednej, prostej liczby) kosztów ryzykownych działań podejmowanych przez bank.

**Koszty utopione (a decyzje bankowców) • Sunk Costs (& Banker's Decisions)** – koszty utopione (patrz: *Kompendium terminów z zakresu finansów*) nie są istotne dla procesu podejmowania decyzji, który odnosi się wyłącznie do przyszłości. Chociaż siła starych przyzwyczajzeń lub motywacji emocjonalnych może dyktować co innego, koszty utopione należy świadomie ignorować przy dokonywaniu oceny rzeczywistości finansowej. W przypadku banków problem

dotyczył będzie wyceny oraz zabezpieczania kredytów. Biorąc pod uwagę możliwość restrukturyzacji lub likwidacji, wysokość udzielonego kredytu jest „kosztem utopionym”. Należy dokonać odpowiedniego przeliczenia wartości w warunkach sprzedaży przymusowej netto; kwota ta będzie zazwyczaj zdecydowanie niższa niż wartość księgową. Banki ignorujące ten niemiły obowiązek mogą paść ofiarą unikania trudnych, ale rozważnych decyzji (zob. poniższy cytat).

### **Pocałunek diabła**

Wszystkie niespłacane kredyty hipoteczne były przyznawane na sztucznie zawyżanych poziomach i okazały się prawdziwym pocałunkiem diabła dla kredytodawców. Niechęć banków do umarzania kredytów utrudniała z kolei kredytobiorcom zmniejszanie zobowiązań hipotecznych. Ludzie ci doświadczyli bankructwa lub niepewności finansowej i stracili status wiarygodnych konsumentów, na jakich czeka społeczeństwo.

*Bolder ideas needed on mortgages,*  
„International Herald Tribune”, 13 września 2010, s. 19

**Krach banku • Bank Failure** – niewypłacalność banku wraz z następującą po niej uporządkowaną likwidacją lub uratowaniem. Bank może zbankrutować jak każde przedsiębiorstwo. Zgodnie z prawem upadłościowym, następuje to z braku albo kapitału, albo płynności; o jej utracie świadczy niezdolność banku do terminowej spłaty zobowiązań. To drugie kryterium – dotyczące niewypłacalności – w przypadku banku jest krytyczne. Ponieważ większość zobowiązań instytucji kredytowej to *depozyty* płatne na żądanie, utrata zaufania deponentów oznacza natychmiastowe jej bankructwo. Rezerwy częściowe powodują natomiast, że bank nie byłby w stanie wypłacić klientom dużej (np. 10% lub więcej) części depozytów na raz. W przypadku większości firm upadłość jest co prawda zdarzeniem bolesnym, ale bez tego typu zdarzeń nie istniałby wolny rynek. Stąd wzięła się *doktryna prawa do bankructwa*. Co więcej, możliwość bankructwa stanowi zachętę do działania ostrożnego, z zachowaniem *dyscypliny rynkowej* (zob. poniższy cytat). Zarazem jednak krach banku wiąże się z ogromnymi kosztami społecznymi, powodującymi, że jego skutki odczuwają nie tylko akcjonariusze i deponenci, którzy podjęli ryzyko. Efekty zewnętrzne upadłości banku to:

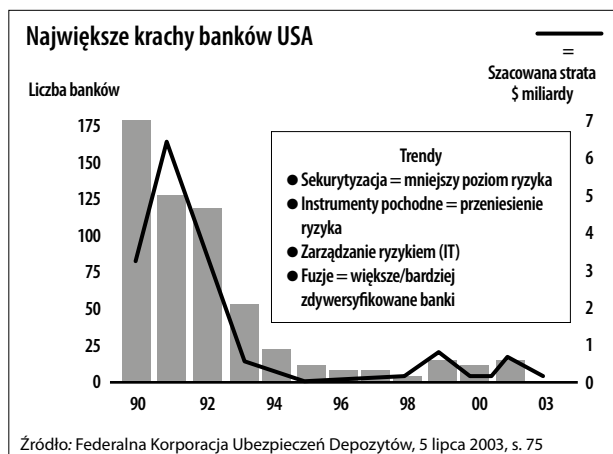
- ◆ trudności dla gospodarstw domowych potrzebujących płynnych środków i oszczędności;
- ◆ utrata płynności firm, które utraciły płynne zasoby;
- ◆ zachwianie systemu płatności;
- ◆ utrata zaufania do systemu bankowego, zob. *epidemia braku zaufania*;
- ◆ negatywne zjawiska zewnętrzne w gospodarce (od Wall Street po Krakowskie Przedmieście);
- ◆ negatywny wizerunek wśród inwestorów zagranicznych;
- ◆ utrata „kapitału informacyjnego” i długofalowych kontaktów z kredytobiorcami.

Krach banku jest katastrofą tak dużych rozmiarów, że władze rzadko kiedy na nią pozwalają. Gdy zaś to uczynią, powstrzymując się od interwencji, robią to w nadziei, że bank nie jest instytucją ważną systemowo. Upadek Lehman Brothers, który wywołał kryzys kredytowy lat 2007–2009, ukazuje, jak fatalne mogą być konsekwencje błędnego założenia. Regulacja i nadzór bankowy mają zatem za zadanie po prostu zapobiec bankructwom. Jeśli się to nie uda, władze ratują bank, powołując się na doktrynę „*zbyt duży, by upaść*”, zwykle w drodze jego nacjonalizacji. Następnie przeprowadza się jego restrukturyzację i uzdrowienie lub uporządkowaną likwidację (zob. *bank windykacyjny*).

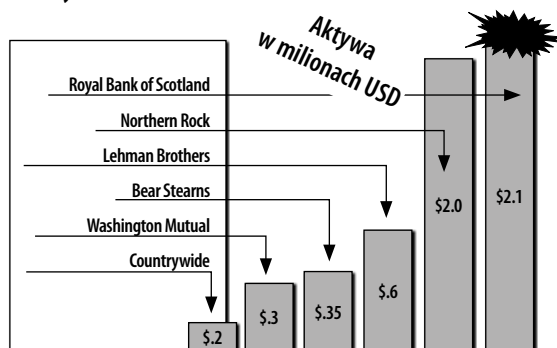
### Trudna nauka

Drogi na skróty nie ma. Prawie zawsze musimy odbierać trudną naukę. Dzisiejszą pozycję Ameryka zawdzięcza dwóm stuleciom cykli koniunkturalnych w branży kolejowej, niekończącym się **krachom banków**, ogromnym bankructwom, tworzeniu i rozbijaniu monopoli, krachowi giełdowemu z roku 1929, a także kryzysowi wokół Savings and Loan w latach 80. Nie mamy tego w genach.

Thomas Friedman, *The Lexus and the Olive Tree* (2000), s. 124



### Największe krachy banków do 2010 r.



Źródło: raporty firm

**Kredyt „do dogadania” • Story Credit** – trudna lub złożona oferta kredytowa, często związana z nietypową sytuacją, wymagająca dłuższej relacji i wnikliwej analizy w celu przekonania stron o jej zaletach. Z pozoru bank powinien taką propozycję odrzucić. W wyjątkowych okolicznościach jednak – bądź w przypadku szczególnie trafnego uzasadnienia – bank mógłby na nią przystać. Przykład takiej sytuacji: dlaczego klient, który wcześniej znacznie nadużył zaufanie banku, miałby dostać drugą szansę (być może są uzasadnione powody, dla których należałoby mu wybaczyć, jakkolwiek nie powinno się popełniać tego samego błędu dwa razy). Może też chodzić o propozycję kredytową niesta-



nowiącą kredytu zgodnego z polityką, ale w opinii osoby sprawującej funkcję sponsora – godną zastosowania wyjątku. W przypadku takich transakcji należy umiejętnie skonstruować memorandum kredytowe. Na takie kredyty też jest na rynku miejsce. Nie każdy kredyt pasuje do przygotowanego szablonu. Okazuje się, że to, co nietuzinkowe, jest często bardziej ryzykowne tylko dlatego, że są trudności ze zrozumieniem sytuacji.

**Kredyt dla klienta z charakterem (potoczne) • Character Loan** (vernacular) – decyzja dotycząca pożyczania pieniędzy oparta głównie na zaufaniu oraz wierze w uczciwość, dobrą reputację i sytuację finansową kredytobiorcy. Przy tym kredycie nie stosuje się analizy kredytowej koncentrującej się na możliwościach spłaty i ochronie przez zabezpieczenie. Z powodów praktycznych (np. niewielkich kwot), bankowiec może bezpiecznie i rozsądnie udzielić kredytu opartego na zaufaniu. Przykładem jest pożyczka udzielona przez rodzica dziecku. W banku jest inaczej. Kredyt dla klienta z charakterem można uważać za uzasadnienie finansowania kogoś, kto nie powinien otrzymać pieniędzy. Jednak jest to powszechna – całkiem odpowiedzialna – praktyka stosowana wobec osób, co do których zastanawiamy się tylko nad jednym: *Nie chce czy nie może zapłacić?* Przy udzielaniu kredytów bankowych dla przedsiębiorstw należy zawsze uwzględnić charakter kredytobiorcy, ponieważ „chęć spłacenia długu” jest warunkiem „zdolności do zapłaty” (rzecz jasna, koniecznym, ale niewystarczającym). „Charakter” w przypadku kredytów dla biznesu dotyczy nie tylko uczciwości w sensie moralnym, lecz także zaangażowania, skłonności do ciężkiej pracy, kupieckiego zdrowego rozsądku i umiejętności menedżerskich. Bywa, że trudno te cechy zmierzyć (zob. poniższy cytat). Ustalenie, czy, jak i kiedy pieniądze na spłatę nadejdą, jest jednak konieczne dla większości dobrze przemyślanych decyzji kredytowych.

### Trudna ocena

Trafna ocena **charakteru** i jakości kierownictwa zawsze należała do najtrudniejszych zadań, ale w przyszłości stanie się ono jeszcze ważniejsze i jeszcze bardziej ambitne. Jak naprawdę dobrze poznać kredytobiorcę na dzisiejszym dynamicznym rynku, coraz bardziej skomplikowanym i rozedrganym?

P. Henry Mueller, były przewodniczący Komitetu  
Polityki Kredytowej Citibanku,

cyt. za Robert Morris Associates, *Classics in Commercial Lending* (1981)

**Kredyt na oświadczenie** (slang amerykański) • **Liar Loan** (US slang) – kredyt przyznawany na liberalnych, a wręcz bezpodstawnych warunkach, tak że związana z nim zdolność kredytowa była li tylko „stekiem kłamstw”. Przykładowo, jeżeli kredytodawcy gotowi są udzielić kredytu na podstawie deklarowanego zabezpieczenia na majątku, mogą zignorować nawet tak podstawowe kryteria, jak właściwa historia kredytowa, status finansowy czy zdolność spłaty kredytu. Termin związany jest z kredytami hipotecznymi typu subprime, które przekształcano w papiery wartościowe opisywane jako „toksyczne aktywa”.



**Kredyt pomostowy, pożyczka pomostowa** • **Bridge (Loan/Equity) a.k.a. Bridge Finance or “Bridging”** (vernacular) – krótkoterminowa pożyczka stanowiąca finansowanie przejściowe; wykorzystywana do regulowania bieżących płatności do czasu uruchomienia stałego finansowania, przyznanego, lecz jeszcze niedostępnego. Na finansowanie długoterminowe mogą się składać nowy, bardziej trwały kredyt, zastrzyk kapitału lub wpływy ze sprzedaży majątku. W międzyczasie pomost finansowy „kupi czas”. Na przykład most „budowlany” może wspomóc projekt w sektorze nieruchomości do czasu zapewnienia długoterminowego finansowania hipotecznego, dotyczącego ukończonego już i zasiedlonego budynku. Mechanizm ten znajduje też zastosowanie w procesie upłynnienia aktywów – jest on źródłem płynności do czasu zamknięcia transakcji. Na przykład nabywca nowego domu może potrzebo-

wać finansowania pomostowego do momentu sprzedaży swojego obecnego mieszkania. W przypadku wykupu lewarowanego źródłem finansowania pomostowego są transakcje wysoko lewarowane, później zrestrukturyzowana firma może uzyskać trwalsze finansowanie. Z kolei finansowanie przez kapitał prywatny (*private equity*) szybko rozwijającego się przedsiębiorstwa, z perspektywą wyjścia z inwestycji poprzez debiut giełdowy, stanowi przykład finansowania pomostowego o charakterze kapitałowym. Kredyt pomostowy jest spłacany poprzez „refinansowanie”. Przejściowe finansowanie pomostowe jest raczej nie do zastosowania w dłuższym okresie. Dlatego kluczowym elementem perspektywicznej transakcji tego typu jest światło w tunelu, którym jest wiarygodnie określony na przewidywalną przyszłość punkt wyjścia. Nikt przecież nie chce utknąć „w połowie rzeki” (kredyt typu „molo” to kredyt pomostowy z niedostatecznym wykupem lub bez niego). Chcąc zadbać o bezpieczne przejście przez most, finansujący wyjątkowo ostrożnie monitorują i kontrolują swoją ekspozycję. Odgrywanie tej roli jest częścią bankowej tradycji, o ile tylko transakcji sprzyjają okoliczności (tzn. jasno określony wykup oczekiwany w krótkim okresie, zob. poniższy cytat). Źródłem wartości dodanej (a co za tym idzie, zysku) jest przejawiana przez bank zdolność i chęć zaakceptowania niepewności typowej dla finansowania pomostowego.

### Luka

Od bankowca oczekuje się (...) uzupełnienia luk kapitałowych handlowca – to znaczy zapewnienia tymczasowych kredytów, okazjonalne luki między wpływami a płatnościami, w sposób prosty i sprawny. Zwykły broker czy pożyczkodawca nie powinien oferować takiej pomocy – jedynie bankier, znający osobiście klientów i ich sytuację.

Walter Bagehot, *Unfettered Banking* (1856)

**Kredyt terminowy/inwestycyjny • Term Loan/Investment Loan** – kredyt, którego spłata jest rozłożona w czasie na okres dłuższy niż rok. Zgodnie z zasadą *dopasowania* w finansach, celem takiego kredytu jest finansowanie aktywów długoterminowych (stąd synonim w postaci „kredytu inwestycyjnego”). Źródło funduszy na spłatę kredytu stanowi nadwyżka gotówki, powstająca stopniowo ze środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej. Udzielając kredytu terminowego, kredytodawca koncentruje się na trzech sprawach:

1. Cel, na który przeznaczono inwestycję wygeneruje dostateczny przepływ gotówki w czasie, który pomoże spłacić kredyt; jest to w pełni zgodne z kryteriami podejmowania decyzji o inwestycjach, w których chodzi o upewnienie się, że dojdzie do spłaty lub że istnieje wystarczająca wartość bieżąca netto, co się oblicza, posługując się metodą zdyskontowanych przepływów środków pieniężnych, które dyskontuje się stopą kosztu kapitału przedsiębiorstwa.
2. Zakładając, że wyjście awaryjne prowadzi przez zabezpieczenie majątkowe, kredytodawca poszukuje aktywów o wartości, która nie spadnie w okresie kredytowania. Jeśli zabezpieczeniem jest finansowany składnik aktywów, najlepiej, aby termin spłaty kredytu był krótszy niż okres przydatności tego składnika, a jego wartość powinna niezmiennie pokrywać kwotę kredytu.
3. Założenie kontynuacji działalności przedsiębiorstwa w okresie finansowania stanowi gwarancję, że inwestycja będzie w stanie „przynieść owoce”. Wiąże się to z koniecznością skalkulowania potencjalnej zdolności firmy do zaspokojenia wszystkich zobowiązań niezbędnych do kontynuowania działalności zgodnie z obraną strategią i w ramach ograniczeń narzucanych przez rynek, na którym firma działa (popyt, konkurencja itp.).

Kalkulację taką przeprowadza się zwykle wedle następującego schematu:

| Schemat obsługi kredytu terminowego                      |           |   |
|--|-----------|---|
| Pozycja  | Przykład  | Uwagi   |
| Roczny przepływ pieniężny z działalności                 | 500 000   | Zysk netto + amortyzacja  |
| Minus: reinwestycja w kapitał obrotowy                   | - 50 000  | Kiedy rośnie sprzedaż, rośnie zapotrzebowanie na kapitał obrotowy |
| Minus: inwestycje obowiązkowe                            | - 100 000 | Niezbędne, by utrzymać zdolność do spłaty                         |
| Minus: bieżące spłaty zadłużenia długookresowego         | - 120 000 | Niezbędne, by uniknąć naruszenia warunków umowy                   |
| Równa się: środki do dyspozycji                          | 230 000   | Rezerwa zdolności obsługi dodatkowego zadłużenia długookresowego  |
| Minus: przyszła obsługa długu                            | - 100 000 | Roczna suma główna i odsetki od nowego kredytu                    |
| Równa się: poduszka finansowa na błędy w przewidywaniach | 130 000   | By radzić sobie z niepewnością na rynku                           |

Opierając się na powyższym toku rozumowania, kredyty terminowe mają zwykle następującą strukturę:

| Struktura kredytów terminowych: najważniejsze parametry |  |
|---|--|
| Cel   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Nakłady kapitałowe na nowe środki trwałe</li> <li>◆ Finansowanie zakupów</li> <li>◆ Ciągłe inwestycje w kapitał obrotowy</li> </ul>   |
| Splata  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Zgodnie z określonym kalendarzem spłat, rozciągającym się na okres dłuższy niż rok; zwykle 5–10 lat; okres spłaty jest dostosowany do okresu trwałości aktywów</li> <li>◆ Jeśli dojdzie do niewywiązania się z umowy, któremu nie da się zaradzić, kredyt staje się płatny na żądanie</li> </ul>  |
| Ryzyko  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Jako że spłata wymaga określonego czasu, z kredytem terminowym wiąże się nierozzerwalnie pewne przewidywalne ryzyko</li> <li>◆ Zabezpieczenia materialne (nieruchomość czy środki trwałe) są trudniejsze do upłynnienia, ale mniej tracą na wartości i rzadziej giną</li> <li>◆ Przestrzeganie ustalonego kalendarza spłat jest łatwe do monitorowania w porównaniu do kredytu odnawialnego, którego ryzyko lub jego brak jest funkcją wielu czynników</li> </ul> |
| Oprocentowanie  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Zmienna stopa procentowa ustalana głównie na podstawie dostępności funduszy kredytodawcy</li> <li>◆ Stała stopa procentowa, jeśli kredytodawca ma dostęp do depozytów o stałym oprocentowaniu</li> <li>◆ Instrumenty pochodne (np. swapy procentowe) mogą zostać wykorzystane w celu usztywnienia odsetek podlegających zapłacie, tak jak w przypadku obligacji</li> </ul>  |
| Zabezpieczenie  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Niezabezpieczony lub z prawem do przedmiotu zabezpieczenia, czyli finansowanych aktywów</li> <li>◆ Inne konieczne zabezpieczenia zależnie od postanowień umowy kredytowej oraz długości okresu do momentu spłaty kredytu</li> </ul>   |
| Warunki   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Regularne dostarczanie informacji ze sprawozdań finansowych</li> <li>◆ Rozmaite klauzule odnośnie zabezpieczenia (np. ubezpieczenie, konserwacja, klauzula o niesprzedawaniu lub zastawianiu zastawionych aktywów etc.)</li> <li>◆ Rozmaite testy finansowe zapewniające ciągłość działania (np. wskaźnik zadłużenia do kapitału własnego, dźwigni i pokrycia odsetek, zdolności do obsługi długu)</li> </ul>   |

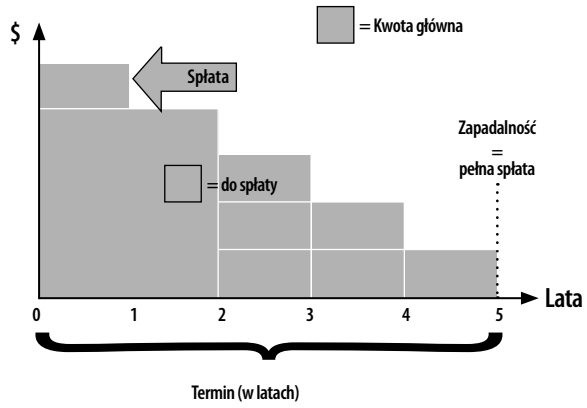
Początkowo banki finansowane były głównie z krótkoterminowych zobowiązań z tytułu depozytów, zwykle więc ograniczały się one do udzielania „samospłacających się” kredytów obrotowych. Kredyty terminowe uważano za obciążone zbyt dużym ryzykiem, choć i tak ich udzielano, ukrywając je pod płaszczykiem finansowania krótkoterminowego (zob. początek poniższego cytatu). Wiązał się z nimi problem rozbieżności w terminach zapadalności. Co więcej, trudno było dokładnie przewidzieć wyniki działalności firmy, jeśli dane finansowe były ograniczone jedynie do informacji z przeglądu tego, co działo się z depozytami

w wyniku konwersji aktywów. Kredyt terminowy postrzegano jako pomoc finansową: krótkoterminowy kredyt, który nie był spłacany. Dwie kwestie przyczyniły się do zmiany takiego podejścia:

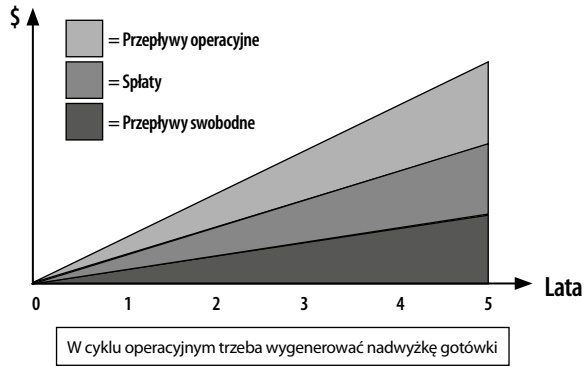
| Kredyty terminowe OK |   |
|----------------------|---|
| Kwestia              | Powód   |
| Finansowanie         | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Wraz z własnym rozwojem i umocnieniem się banków, dywersyfikacją ich klientów, poprawą umiejętności zarządzania depozytami rdzennymi oraz aktywami i pasywami, rozbieżność terminów płatności przestała być dla banków barierą.</li> </ul>   |
| Ryzyko               | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ W miarę rozwoju księgowości sprawozdania finansowe stały się bardziej dostępne oraz wiarygodne; wraz z doskonaleniem umiejętności analizy kredytowej kredytodawcy stawali się coraz pewniejsi swych zdolności do właściwej oceny potencjału ciągłości działania firm oraz ich możliwości generowania gotówki.</li> </ul> |

Istotą kredytu terminowego jest długotrwałe zaangażowanie kredytodawcy. Nie ma tu opcji doraźnej, dostępnej przy pożyczkach krótkoterminowych; kredytodawca udzielający kredytu terminowego nie może – gdy go coś niepokoi – przedstawić żądania zapłaty. Dlatego przy kredytach terminowych istnieje tym większa potrzeba lepszego poznania firmy i „odrobienia pracy domowej” z kompleksowej analizy ekonomiczno-finansowej (zob. drugą część poniższego cytatu). Z punktu widzenia kredytobiorcy kredyt terminowy może być atrakcyjnym wariantem, szczególnie przy ograniczonym *dostępie do kapitału*, gdy nie można skorzystać z publicznego rynku obligacji. Finansowanie zwiększa zdolności produkcyjne, a co za tym idzie – wartość firmy. Rosną dochody, udział w rynku, a więc i rentowność przedsiębiorstwa.

**Kredyt terminowy**



**Spłata kredytu terminowego**



### **Dyscyplina kredytowania**

Prawda jest taka, że banki zawsze udzielały **kredytów terminowych**, jakkolwiek by je nazywały; zwykle były to kredyty klasyfikowane jako krótkoterminowe, które w chwili zapadalności były automatycznie rolowane lub odnawiane (...). Bank mógł wpaść w kłopoty raczej dlatego, że ukrywał podejmowane działania (szczególnie przed samym sobą), niż z tego powodu, że dostosował swoje procedury do potrzeb otwartego obsługiwanie rynku bez stosowania zasłon dymnych (...). Nie da się sensownie sformułować prognozy dla danej firmy, nie rozumiejąc, co się dzieje w branży (...). Dlatego najważniejszą rzeczą, jaką wymusza finansowanie terminowe, jest potrzeba zdobycia przez personel banku wiedzy branżowej.

George S. Moore, legendarny bankowiec,  
*The Banker's Life* (1986), s. 155–156

**Kredyt udzielany w domu • Home Collected Credit** – niewielkie, niezabezpieczone pożyczki, udzielane i ściągane przez przedstawicieli instytucji finansowych w domach kredytobiorców. Kredyt udzielany w domu jest rodzajem usługi finansowej dla klientów indywidualnych, popularnej w Wielkiej Brytanii. W roku 1880 sir Joshua Waddilove – wiktoriański filantrop – utworzył organizację Provident Financial, której celem było zapewnienie dostępu do kredytu niezamożnym mieszkańcom okolic Bradford w północnej Anglii. Dziś ta instytucja sektora *subprime* (jak potocznie mówi się w USA) należy do najważniejszych brytyjskich firm udzielających pożyczek w domu. Ich prostota i wygoda, ze wszystkimi opłatami zawartymi w cenie kredytu, dyscypliną uiszczania niewielkich, ale regularnych spłat i brakiem zabezpieczenia, jest atrakcyjna dla wielu konsumentów niemających dostępu do systemu bankowego. Nawiązanie bliskiej znajomości między klientem i przedstawicielem instytucji kredytowej (często obie strony to kobiety) także sprawia, że zaciąganie kredytu staje się mniej przerażające, choć też stawia pod znakiem zapytania obiektywizm bankowca. Nieuniknione ryzyko kredytowe takiej pożyczki równoważone jest dokładnym monitorowaniem oraz niewielką wysokością (od około 50 do 250 GBP) każdej pożyczki. Oprocentowanie, zwykle bardzo wysokie, rekompensuje koszty pracy przedstawiciela instytucji finansowej, koszty wizyt domowych oraz straty z tytułu niespłaconych pożyczek. Pozostaje też zawsze



aktualna kwestia wykorzystywania klientów (pułapki kredytowe, sztuczki polityki cenowej). Choć finansujący próbują się dystansować od „nadgorliwych” przedstawicieli, trudno nie zarzucać tym pierwszym co najmniej beczynności. Zarazem kredyt udzielany w domu jest cenną ofertą dla ludzi, którzy w innym przypadku nie mieliby dostępu do pożyczek.

### Paskudne

Chociaż reputacja niektórych mikrofinansujących pozostaje nieskalana, pożyczanie biedocie nadal uważane jest za paskudną praktykę, jeśli tylko jest drogie, na krótki termin i zyskowe.

*In praise of usury*, „The Economist”, 2 sierpnia 2007 r.

**Kredyt wahadłowy (potoczne) • Swing-line (vernacular)** – krótkoterminowa linia kredytowa, będąca zapleczem emisji krótkoterminowych instrumentów na rynku pieniężnym przez duży podmiot korporacyjny. Jeśli emitent nie jest w stanie rolować zapadającej serii długu, choćby z powodu zamrożenia rynków kredytowych lub obniżenia ratingu, może „wahnąć się” w stronę linii kredytowej.

**Kredytowanie małych firm • Small Business Lending** – kredytowanie na rynku małych i średnich przedsiębiorstw. W przypadku banków komercyjnych odbywa się zazwyczaj poprzez sieć oddziałów, które mają największe kompetencje, by poruszać się na rynku lokalnym, gdzie działalność prowadzi większość MSE. Inne kanały dostawy to wydawanie firmowych kart kredytowych. Banki wchodzą na rynek albo z wykorzystaniem podejścia typu detalicznego (np. ujednolicone „pakiety” oraz metody oceny kredytowej opartej na analizie behawioralnej), albo używając metod typu korporacyjnego (np. zindywidualizowana opieka doradcy klienta). Kredytowanie małych firm, szczególnie mikro-przedsiębiorstw, cechuje się następującymi elementami:

| Kredytowanie małych firm |  |
|--------------------------|--|
| Element                  | Powód  |
| Wysokie ryzyko           | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Duża konkurencyjność rynkowa</li> <li>♦ Właścicielowi może brakować zasobów zarządczych</li> <li>♦ Wysoka asymetryczność informacji spowodowana słabą jakością księgowania</li> <li>♦ Niska dostępność zabezpieczeń na majątku lub bazy finansowej</li> </ul> |

| Kredytowanie małych firm |  |
|--------------------------|--|
| Zalety konkurencyjności  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Zaangażowane zarządzanie; mniejsza biurokracja</li> <li>◆ Właściciele są ukierunkowani na sukces; brak problemu agencji</li> <li>◆ Nisze rynku MSE bardzo często są chronione przed konkurencją</li> <li>◆ Możliwość wykorzystywania lokalnych okazji na rynku</li> </ul>   |
| Koszty obsługi           | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Rozmiar transakcji nie pozwala na przeprowadzenie szczegółowej kompleksowej analizy ekonomiczno-finansowej</li> <li>◆ Istnieje potrzeba zdobycia dużego zakresu lokalnej wiedzy na temat przedsiębiorstwa kredytobiorcy</li> <li>◆ Istnieje potrzeba przeprowadzenia procesu osądu bankowca</li> <li>◆ Techniki oceny kredytowej zależne od portfela kredytowego</li> </ul> |
| Potencjał zysku          | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Częsty wysoki zysk, odpowiedni dla potrzeb banku</li> <li>◆ Wysokie marże kredytowe kompensujące ryzyko</li> <li>◆ Relacje z klientem oparte na większej lojalności</li> <li>◆ Potrzeba kontrolowania kosztów ryzyka i zarządzania</li> </ul>   |

Powyższe elementy mogą oznaczać dla banku zarówno dobrą, jak i złą wiadomość. Sektor jest wymagający (zob. poniższy cytat), ale przy odpowiednim podejściu może przynieść bankowi duże korzyści. Z uwagi na przepływ funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego, tam gdzie rynki kapitałowe wkraczają na obszary tradycyjnie przypisywane bankom, kredytowanie małych firm stanowi bardzo często główną działalność banków komercyjnych. Strategia taka pozwala im w pełni wykorzystać sieć oddziałów oraz budować trwałe i dochodowe stosunki z klientem.

### Zniechęceni

Zbyt wysokie składki na ubezpieczenie społeczne oraz krótsze godziny pracy dodatkowo psują rynek małych i średnich przedsiębiorstw. Ale sytuacja może pogorszyć się jeszcze bardziej. Banki nie są zainteresowane małymi firmami. Uzyskanie kredytu, szczególnie przez nowopowstałe przedsiębiorstwa niemal graniczy z cudem. Niektóre firmy przez pierwsze trzy lata o zyskach mogą jedynie pomarzyć, dlatego przedsiębiorcy muszą zapomnieć o kredycie lub leasingu. Nawet jeśli firma przynosi dochód, 15–17-procentowe odsetki każą wątpić, czy kredyt jest opłacalny.

*Kiedy małe nie jest piękne*, „Warsaw Business Journal”,  
25 listopada 2002, s. 6

**Kredyty i pożyczki bankowe (rola w finansowaniu działalności) •**

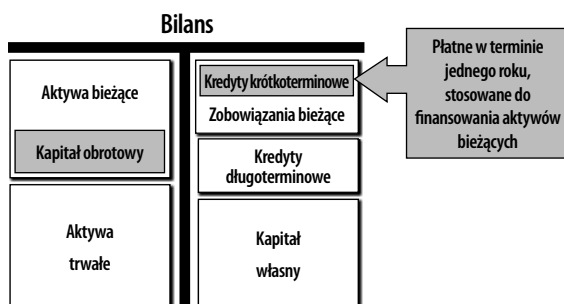
**Bank Debt (Role in Enterprise Finance)** – przedsiębiorstwa zazwyczaj wykorzystują kredyty i pożyczki bankowe w dwóch celach: finansowania aktywów obrotowych jako część cyklu obrotowego w kapitale obrotowym oraz finansowania aktywów trwałych jako część nakładów kapitałowych. Rola kredytów i pożyczek bankowych w finansowaniu działalności przedsiębiorstw jest najbardziej znacząca w małych i średnich przedsiębiorstwach (MSP). Duże korporacje posiadające klasyfikację kredytową (rating) skłaniają się ku wydawaniu obligacji i/lub handlowych papierów wartościowych, które eliminują zyski pośrednie i są tańszym źródłem finansowania. Z kolei MSP są bardziej zależne od finansowania bankowego pod względem *dostępu do kapitału*. Kiedy bank finansuje aktywa trwałe, udzielając pożyczek terminowych, działa po prostu jak każda inna *instytucja finansowa*. Jest to jeden z powodów, dla których banki historycznie weszły na rynek finansowania aktywów, jako uzupełnienie do ich głównej działalności pożyczek krótkoterminowych. Unikalna rola banków komercyjnych polega na udzielaniu krótkoterminowych kredytów odnawialnych. Kiedy pożyczki krótkoterminowe są odnawiane, spłacane muszą być tylko odsetki. Płatność należności głównej jest stale odraczana. Bank może pozwolić, aby należna kwota główna rosła wraz z przedsiębiorstwem. Jeżeli takie relacje zostaną utrzymane, firma może inwestować mniej swoich zasobów w kapitał obrotowy:

| Kredyt bankowy i inwestycja kapitału obrotowego               |                |             |              |                         |
|---|----------------|-------------|--------------|-------------------------|
| Wysokość  | Wysokość/Dzień | Dzienne O/S | Saldo - \$ m | Konto                   |
| Sprzedaż:   | \$100 000      | 60          | +6,0         | Należności              |
| COGS:   | \$80 000       | 20          | +1,6         | Magazyn                 |
| Zakupy:   | \$60 000       | 40          | - 2,4        | Zobowiązania            |
| Kwota kapitału obrotowego wymagana przez cykl obrotowy:       |                |             | 5,2          | Kapitał obrotowy brutto |
| Odnawialny kredyt bankowy na 50% należności:                  |                |             | - 3,0        | Bank                    |
| Kapitał obrotowy netto podlegający utrzymaniu wsparcia banku: |                |             | 2,2          | Kapitał obrotowy netto  |

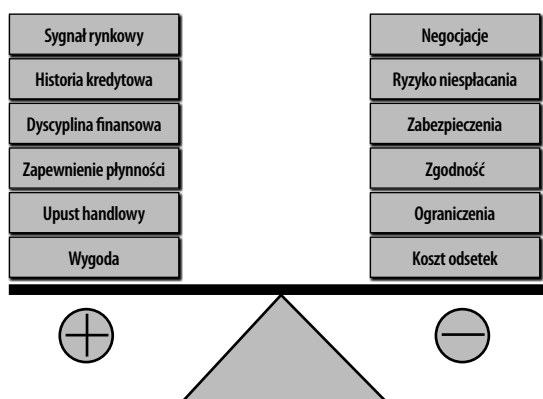
Jako posiadacze sald depozytowych, banki mogą „obserwować” transakcje w cyklu obrotowym i tym samym problem informacji asymetrycznych (zob. *konto bieżące*) zostaje rozwiązany. Pożyczkobiorcy mogą wykorzystywać kredyty i pożyczki bankowe jako stałe źródło kapitału, jeżeli tylko ich bank ma zaufanie do przedsiębiorstwa. To zdobywanie zaufania nie różni się zasadniczo od sytuacji, gdy banki starają się pozyskać zaufanie deponentów. Pożyczki odnawialne są zgodne z zasadą *dopasowywania* finansowego. Jak zostało uznane już dawno

(zob. cytat poniżej), kwota kapitału udziałowego pokryta przez finansowanie bankowe zostaje uwolniona i może zostać przeznaczona na inne cele. Gospodarki wspierane finansowaniem bankowym mają większy majątek trwały, a w konsekwencji lepiej prosperują. Tymczasem monitoring banku pełni ważną *funkcję portiera/dozorcy*, nakładając zdrową *dyscyplinę finansową* na przedsiębiorstwa.

## Kredyty i pożyczki bankowe (krótkoterminowe)



## Kredyty i pożyczki bankowe (krótkoterminowe)



### Uprzywilejowani

Banki w znaczącym stopniu przyczyniły się do zwiększenia potencjału handlowo-przemysłowego Szkocji (s. 265). Inaczej rzecz się ma w Londynie, gdzie kupiec, by zapłacić za towary, które kupił na kredyt, zawsze musi mieć przy sobie pokąźną sumę gotówki, albo we własnym kufrze, albo też w sejfie swojego bankiera, który nie daje mu żadnego oprocentowania. W Edynburgu natomiast, pieniądze kupców nie leżą beczynnje, lecz same na siebie pracują (s. 264). Przy takich samych nakładach szkocki przedsiębiorca, o ile zachowa roztropność, może zgromadzić więcej towarów niż kupiec londyński, a przez to wypracować wyższy zysk i dać stałe zatrudnienie większej liczbie robotników, którzy przygotowują te dobra do wypuszczenia na rynek. Tak to właśnie kraj czerpie korzyści z rzemiosła bankowego (s. 265).

Cytaty wybrane z: Adam Smith, *The Wealth of Nations*, t. II, (1776)

### Kredyty sektora subprime (potoczne w USA) • Sub-prime Lending

(vernacular USA) – polityka świadomego obniżania standardów oceny kredytobiorcy i poszukiwania mniej atrakcyjnych klientów, wiążących się z większym ryzykiem, w zamian za wyższe zyski. Polityka ta jest najczęściej stosowana na rynku kredytów konsumpcyjnych w przypadku kart kredytowych, kredytów na samochody lub kredytów hipotecznych na dom. Spodziewane wskaźniki niewypłacalności są wysokie, zazwyczaj 15% wobec 5% dla kart kredytowych, ale kompensowane są wysokimi marżami i skuteczną windykacją. Istniały również społecznie pożądane czynniki dostępności kredytu dla biednych oraz powszechnej własności lokali mieszkaniowych. W Stanach Zjednoczonych istniało ponad 100 kredytodawców specjalizujących się w oferowaniu tego rodzaju kredytu, czego unikały najbardziej standardowe banki. Kredyty drugiej kategorii zdobyły w Ameryce bardzo dużą popularność z dwóch powodów. Po pierwsze, bańka nieruchomościowa w połączeniu z niskimi odsetkami zachęcała do pazernego zaciągania kredytów i agresywnego kredytowania. Racjonalizowano to niezrównoważonymi wartościami aktywów. Po drugie, proces sekurytyzacji modelu „udzielić i sprzedać” obniżał standardy gwarancyjne. Udzielający kredyty hipoteczne nie mieli motywacji, by martwić się o zdolność kredytową, a nawet prawdopodobność wnioskodawcy (zob. poniższy wykres). W 2007 roku, narażenie sektora w Stanach Zjednoczonych na niewypłacalność kredyto-

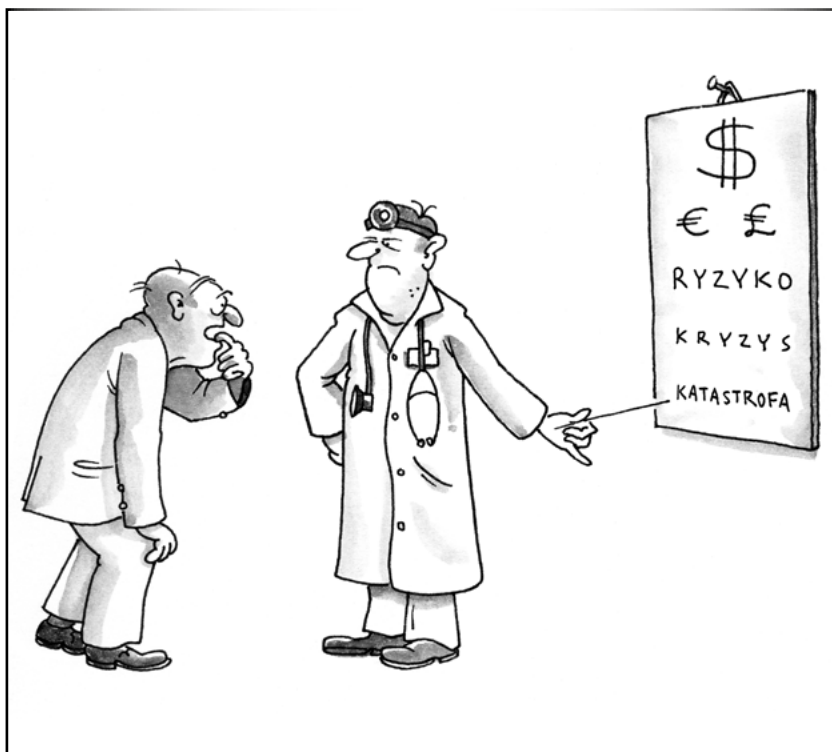
biorców doprowadziło do wystąpienia efektu domina i wyższych wskaźników niewypłacalności, co wpłynęło na rynki obligacji (poprzez CDO) oraz doprowadziło do spadku cen nieruchomości poprzez zmniejszenie siły nabywczej. W wyniku efektu bogactwa wydatki konsumenckie spadły, powodując spowolnienie gospodarcze. Bez wątplenia to właśnie kredytowanie drugiej kategorii stało się jedną z przyczyn kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Co gorsza, nieruchomości zaczęły być przejmowane przez wierzycieli. Patrz również: *agresywna sprzedaż kredytów, kredyt udzielany w domu, kredyt na oświadczenie*.

### **Chwytny eufemizm**

Termin „subprime”, tak jak „rynki wschodzące” czy „wysoki dochód”, to jeden z tych cudownych eufemizmów, które wymyślili bankierzy, by skuteczniej sprzedawać obligacje. Ale pomimo chwytnego członu „prime” w tytule, kredyty drugiej kategorii typu „subprime” to transakcje kredytowe oferowane na wysokich odsetkach dla osób o słabym ratingu kredytowym. Wydaje się więc, że termin „wysokiego ryzyka” byłby tu zdecydowanie trafniejszy.

*Editorial, „Financial Times”, 17 marca 2007, s. 6*

**Krótkowzroczność (potoczne) • Disaster Myopia (vernacular)** – skłonność do szybkiego zapominania lekcji płynących z kryzysu finansowego i do powrotu do starych, nieodpowiedzialnych zachowań, gdy tylko wszystko wróci do normy. W miarę zacierania się śladów nieprzyjemnych zdarzeń w instytucjonalnej pamięci, powtarzane są te same błędy. Na przykład pomimo doświadczeń związanych z załamaniem rynku długu w roku 1998, w czasie bańki lat 2003–2007 inwestorzy rzucili się na jeszcze bardziej ryzykowne aktywa. Nawet po śmierci klinicznej w okresie kryzysu kredytowego lat 2007–2009 na rynkach wciąż widoczne były oznaki ślepego brnięcia do przodu. Przyczyn krótkowzroczności można częściowo upatrywać w instynkcie stadnym i poczuciu, że „w liczbach tkwi bezpieczeństwo”. Nieśmiertelne słowa dyrektora Citibanku: „Póki gra muzyka, musisz wstać i tańczyć”. Z drugiej strony rynki mogą się okazać odporne; jedno czy drugie „potknięcie” nie zniechęci ich do poszukiwania atrakcyjnych stóp zwrotu.



**Kryteria P3xCR decyzji pożyczkodawcy (definicja autorska) • P3xCR Lending Decision (Author's formulation)** – logiczny tok postępowania przy przeprowadzaniu wszechstronnej i kompetentnej *analizy kredytowej*. Sposób postępowania opiera się na sekwencji kroków stosowanej w *kompleksowej analizie ekonomiczno-finansowej*, aby określić stanowiska w kwestii udzielenia pożyczki w określonej wysokości na konkretne cele, która powinna zostać spłacona w ustalonym czasie.

| Decyzja pożyczkodawcy |                     |  |  |
|-----------------------|---------------------|--|--|
| Krok                  | Zagadnienie         | Dylematy   | Analiza  |
| P                     | Cel                 | Zadłużenie w banku?<br>Kredyt odnawialny czy terminowy?<br>Dopuszczalny sposób wykorzystania środków?            | Ile? Wystarczająco?<br>Za dużo?<br>Efektywne wykorzystanie funduszy?<br>Zgodnie z polityką banku?<br>Dlaczego my?  |
| 3<br>x<br>C           | 1. Charakterystyka  | Kim oni są?<br>Co robili w przeszłości?<br>Czy są godni zaufania?  | Kierownictwo i właściciele?<br>Historia kariery?<br>Trudne fakty?<br>Sytuacja na rynku/<br>w przemyśle/w firmie?   |
|                       | 2. Przepływ gotówki | Dokąd zmierzają?<br>Czy są w stanie spłacić?<br>Zdolność kredytowa przy tej wysokości?                           | Rynek w przyszłości i warunki w przemyśle?<br>Przepływ gotówki w przyszłości > kwoty spłaty?<br>Prawdopodobne przewidywania? Spójna historia?  |
|                       | 3. Zabezpieczenie   | Inny sposób wyjścia?<br>Ubezpieczenie naruszenia warunków umowy?<br>Jaki jest ich udział finansowy?              | Bezpieczne oprocentowanie?<br>Proces likwidacyjny w toku? Jakie pokrycie?<br>Koszt utrzymania, ochrony i sprzedaży?  |
| R                     | Ryzyko              | Dopuszczalne ryzyko?<br>Pełne pokrycie?<br>Kompleksowa analiza ekonomiczno-finansowa?<br>Udokumentowane decyzje? | Dochód (źródła, koszty) proporcjonalny do ryzyka?<br>Ocena ryzyka = Czy można obliczyć?<br>Czy możemy sprawować nadzór i kontrolę?<br>Struktura?<br>Możliwości stosowania mechanizmów zabezpieczających? |

Kryteriów P3xCR nie należy traktować jak sztywnego wzorca, lecz raczej przyjmując jako ramowy tok postępowania przy formułowaniu prawidłowej oceny bankowca. Autor posługiwał się nimi, zasiadając w wielu komitetach kredytowych. Być może największą zaletą tych kryteriów polega na tym, że przy ich stosowaniu unika się podejmowania zbyt pochopnych decyzji w kwestii przyznawania pożyczek. Zob. także: *CAMPARI*.



**Kryteria utrzymywania (potoczne) • Maintenance Tests (vernacular)**

– podzestaw postanowień umowy kredytowej, obligujący kredytobiorcę do przestrzegania pewnych standardów finansowych, np. utrzymania wskaźnika wartości netto w wysokości 40%, lub do zabezpieczenia aktywów pozostających w sferze zainteresowania kredytodawcy, np. przez wykupienie ubezpieczenia na budynki i wyposażenie. Jeśli kredytobiorca nie spełni uzgodnionych kryteriów, dochodzi do naruszenia warunków umowy, co umożliwi bankowi podjęcie środków zaradczych. Zadaniem banku nie jest dyktowanie kredytobiorcy, jak ma prowadzić firmę. Bank nie ma na to ani czasu, ani środków. Zresztą, nie mając przekonania o umiejętnościach kierownictwa firmy, bank nie powinien w ogóle jej finansować. Ale kryteria utrzymywania znajdują zastosowanie w monitorowaniu i kontrolowaniu środków pożyczonych przez bank przez okres finansowania, szczególnie jeśli opierają się na założeniach przedstawionych przez kredytobiorcę (zob. poniższy cytat). Bank mówi zatem: „Powiedz mi, jak twoja firma będzie wyglądała w okresie kredytowania, a my uznamy twój opis za zestaw minimalnych kryteriów”. Kryteria utrzymania mają zagwarantować kredytodawcy pewność, iż po wypłaceniu środków kredytobiorca pozostanie dla niego akceptowalny z punktu widzenia ryzyka kredytowego.

**Rozliczać z prognoz**

Ważne jest, aby najpierw przeanalizować własne prognozy firmy – jeśli potrzebne są korekty, prawdopodobnie założenia są zbyt optymistyczne, a nie zbyt pesymistyczne. Jeśli więc obraz wyłaniający się z prognoz przedstawionych przez firmę jest obrazem degradacji – być może także złamania warunków umowy kredytowej – bank ma pełne prawo naciskać na to, aby klient zareagował na własne ostrzeżenie.

T. H. Donaldson, *Understanding Corporate Credit* (1983), s. 69

**Krytyka banków • Bank Bashing** – złośliwa krytyka pod adresem sektora bankowego oraz bankowców. Krytyka banków bywa rodzajem rozrywki dla prasy oraz opinii publicznej w wielu krajach (Kanada i Australia zdołały z niej uczynić prawdziwą sztukę). Zjawisko to można obserwować już od dawna (zob. poniższy cytat). Kryzys kredytowy lat 2007–2009 przywrócił modę na krytykę banków. (*Dzisiejszymi czasy krytyka banków jest ulubionym zajęciem każdego* – „The Economist”, 12 maja 2011 r.). Gdy kilka znanych banków stało się odbiorcami publicznej pomocy (*bail-outs*), społeczeństwo w naturalny sposób

zareagowało negatywnie na koszty *doktryny* „zbyt duży, by upaść”. Poza tym skutkiem ubocznym kryzysu były trudności finansowe wielu osób i firm, jako że ucierpiała na nim gospodarka realna. Nawet jednak bez takich traumatycznych wydarzeń krytyka banków jest codziennością i dotyczy rzekomych (być może rzeczywistych) przewinień bankowców, takich jak:

- ◆ arogancja i obojętność wobec „szarego człowieka”;
- ◆ przesadna ostrożność (znacznie wykraczająca poza konieczną przezorność) i obawa przed ryzykiem kredytowym;
- ◆ obojętność na trudne położenie pożyczkobiorcy i zbyt szybka gotowość do przejęcia majątku;
- ◆ pazerność i zbyt szybkie podnoszenie cen opłat za usługi;
- ◆ zamykanie oddziałów i w konsekwencji izolowanie lokalnych społeczności;
- ◆ zdobywanie się, w najlepszym przypadku, na bezosobowy styl obsługi klienta;
- ◆ koszty, na jakie narażone zostały finanse publiczne w następstwie ratowania banków;
- ◆ niebotyczne wynagrodzenia bankowców (szczególnie w bankach inwestycyjnych z Wall Street);
- ◆ brak zrozumienia dla potrzeb małych firm i rolników.

Można twierdzić, że są to jedynie problemy z PR – problemy do rozwiązania. Jednak korzenie krytyki banków tkwią głębiej i być może nie da się ich wyrwać. Operacje finansowe same w sobie są wrażliwe (gdy chodzi o ich pieniądze, ludzie zachowują się inaczej niż zwykle). Kultura kredytowa banku (na którą składa się m.in. umiejętność mówienia „nie”) nie współgra z podejściem usługodawcy. Tradycją była ochrona banków przed *konkurencją* za pomocą odpowiednich przepisów i stąd też takie, a nie inne podejście do klienta. Jest jeszcze wizerunek bankowca. Zazwyczaj najlepszą formą obrony przed krytyką banków, przynajmniej na rynku konkurencyjnym, jest odesłanie klienta do innego banku („jak ci się nie podoba, zmień bank”). Tyle że krytykanci nienawidzą wszystkich banków. Zob. też: *Main Street* i *Wall Street* w *Kompendium terminów z zakresu finansów*.

### Zamieszanie wywołane przez bank

Przez cały czas, odkąd mieszkam w Lanarkshire, spostrzegam, że jakakolwiek podwyżka stóp redyskonta wprowadzona przez Bank of England owocuje natychmiast, lub w krótkim czasie, wzrostem liczby procesów zarówno karnych, jak i cywilnych. Jeśli zaś proces jest długotrwały – wzrostem śmiertelności i pojawieniem się tyfusu. Zjawisko nasila się tak bardzo, że jako członek zarządu więzienia i większości organizacji charytatywnych, zwykle mawiam (...): „Panowie, nasz bank podniósł stopy redyskonta, więc lepiej natychmiast zaczniście rozbudowywać więzienia i wygospodarujcie miejsce w szpitalach i przytułkach”.

A. Alison, *Sheriff of Lanarkshire*, 1848, w: Walt Rostow, *XIX-wieczna gospodarka Wielkiej Brytanii*, 1948, s. 8



**Kryzys bankowy • Banking Crisis** – problemy grożące załamaniem całego systemu w sektorze bankowym, w konsekwencji prowadzące do utraty zaufania oraz stwarzające niebezpieczeństwo *awarii systemu*, co wymusza interwencję rządu, który występuje jako pożyczkodawca ostatniej instancji lub podejmuje próbę uratowania banku w trudnej sytuacji finansowej. W międzyczasie pozostała część gospodarki otrzymuje zwykle potężne ciosy w postaci utraty miejsc pracy, niemrawej aktywności ekonomicznej i destrukcji wartości. Ponieważ założeniem przyświecającym bankowi jest wiarygodność, kryzysy bankowe, choć przerażające, są na szczęście rzadkością. Nie zmienia to faktu, że według szacunków Międzynarodowego Funduszu Walutowego (źródło: *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, 1997) około 75% spośród 130 państw członkowskich ma za sobą problemy sektora bankowego, które wystąpiły po 1980 roku, (zob. mapę). Problemy te nie zagrażały istnieniu

systemu, aż do czasu kryzysu kredytowego lat 2007–2009; w przypadku niektórych krajów mówiło się o możliwości powtórki kryzysu z lat 30. ubiegłego wieku. Kryzysy bankowe są do siebie uderzająco podobne (zob. poniższy cytat sprzed ponad 150 lat), ale też, co frustrujące, trudno ich uniknąć. Zwykle zaczyna się spokojnie – są „dobre czasy”. Na presję rynkową (ze strony konkurentów i klientów) banki odpowiadają w ten sposób, że wspierają wzrost. Sprzyja to budowaniu dobrobytu i bogactwa. Ale, z początku niezauważone, pojawiają się ukryte ryzyka („pewność siebie to uczucie towarzyszące niepełnemu zrozumieniu sytuacji”). Zmuszone przez konkurencję – zjawisko samo w sobie zdrowe – banki zbyt chętnie udzielają kredytów. Boom kredytowy tworzy bańki spekulacyjne; gdy wreszcie przypomni o sobie rzeczywistość finansowa, bańki pękają. Straty upadających kredytobiorców dotyczą podmioty finansujące (na tym polega właśnie ryzyko kredytowe). Jeśli spowodowane tym straty banku będą dostatecznie duże, narazić to może na szwank jego wypłacalność. Rozprzestrzeniający się syndrom utraty zaufania pociąga za sobą masowy odwrót płatnych „na żądanie” źródeł finansowania. Problem dotyczący rentowności przeobraża się w problem z wypłacalnością, a ten – z płynnością. Dla dobra społeczeństwa władze są wtedy zmuszone do podjęcia stanowczych kroków w celu uratowania systemu bankowego (zob. *doktryna „zbyt duży, by upaść”*). Tak czy inaczej, mamy do czynienia z kolosalnym bałaganem (*złamane życia, stracone domy, pracownicy bez umiejętności i pewności siebie* – „The Economist”, 14 maja 2011 r.). Ale dzięki temu bankowość jest „interesująca”.

### **Ból naszego dobrobytu**

Gdy przerażające okoliczności czy potworna zbrodnia sprawią, że zakłócone zostanie zaufanie człowieka do człowieka, jesteśmy w znaczącym niebezpieczeństwie, a nasze cierpienie nie ma sobie równych. Chcąc prowadzić swe niezmierzone operacje, stworzyliśmy system delikatnej maszyny; jednak zewnętrzny cios bądź wewnętrzna awaria spowoduje niekiedy jego uszkodzenie. Nasz twardy kapitał odziany jest w miękką pajęczynę zaufania i opinii; jej gwałtowne zerwanie zadaje ból naszemu dobrobytowi.

Walter Bagehot, *The Monetary Crisis of 1857, Prace*, Księga 8

## Kryzys bankowy



Źródło: Caprio and Klingebiel, 1999

**Kultura kredytowa (potoczne) • Credit Culture (vernacular)** – poglądy, wartości i nawyki panujące w banku, będące odzwierciedleniem podejścia jego pracowników do ryzyka kredytowego. Bank o silnej tradycji kredytowej przykłada dużą wagę do *jakości kredytu* i specjalistycznej wiedzy w jego udzieleniu. Taka postawa jest przeciwieństwem podejścia, które podkreśla znaczenie sprzedaży i obsługi klienta. Jako że udzielanie kredytów to podstawowa funkcja banków, większość banków komercyjnych dysponuje prężną tradycją kredytową. Banki różnią się więc będą raczej jej zakresem, będącym odbiciem nie tylko stylu zarządzania, lecz także strategii rynkowej. Na przykład bank udzielający głównie kredytów podmiotom gospodarczym będzie z natury rzeczy przywiązywał duże znaczenie do ryzyka, natomiast bank detaliczny, nastawiony na klienta indywidualnego i zarabiający głównie na prowizjach, koncentruje się na własnym udziale w rynku. Jednym z wyzwań stojących przed bankami obecnie na konkurencyjnych rynkach jest odnalezienie właściwej proporcji pomiędzy niechęcią do ryzyka a wykorzystywaniem komercyjnych szans. Podobnie jak kultura narodowa, kultura kredytowa jest czymś głęboko zakorzenionym w nawykach (szef Scotiabanku chwali „znakomitą kulturę zarządzania ryzykiem” swojej instytucji w *Raporcie rocznym za rok 2008*, s. 4), o czym nieczęsto się mówi. Sprawna, rzeczywista kultura kredytowa ma dla banków olbrzymie znaczenie. Bez niej większość narzędzi zarządzania ryzykiem działa powierzchownie (zob. poniższy cytat).

### Nawyki

Organizacja może wprowadzić skomplikowane zasady i procedury, kontrolować podejmowane ryzyko, ale bez mocnych fundamentów w postaci kultury na niewiele się te procedury zdadzą (...). Instytucje upadają zwykle nie dlatego, że nie mają systemów, zasad i procedur kredytowych, ale dlatego, że wobec ich **kultury kredytowej** wszystkie te systemy, zasady i procedury nic nie znaczą.

Caouette, Altman & Narayanan, *Managing Credit Risk* (1998), s. 104–105

**Kwantyfikacja ryzyka kredytowego (albo: „straty oczekiwane”) • Credit Risk Quantification (a.k.a. “Expected Losses”)** – ryzyko kredytowe można skwantyfikować statystycznie za pomocą wzoru. W zdywersyfikowanym portfelu kredytów o wspólnych cechach „strata oczekiwana” wynika z historycznych współczynników strat. Zostaje ona skorygowana zależnie od ekspozycji na wypadek niewypłacalności (w przypadku niewykorzystywanych w pełni linii kredytowych) i odsetka należności odzyskanych z zabezpieczeń majątkowych (w przypadku kredytów zabezpieczonych). Wzór jest dość intuicyjny, a jednocześnie blisko związany z zaawansowaną metodą ratingów wewnętrznych (AIRB) wprowadzoną wymogami adekwatności kapitałowej Basel II.

| Wzór na ryzyko kredytowe |   |      |   |    |   |     |
|--------------------------|---|------|---|----|---|-----|
| EL                       | = | EAD  | X | PD | X | LGD |
| Przykład                 |   |      |   |    |   |     |
| 1,2%                     | = | 100% | X | 3% | X | 40% |

Gdzie:

EL – strata oczekiwana (*expected loss*) jako procent zatwierdzonego kredytu;

EAD – ekspozycja w momencie niewypłacalności (*exposure at default*) jako procent zatwierdzonego kredytu;

PD – prawdopodobieństwo niewypłacalności (*probability of default*) z regresem (prawa wierzyciela, zabezpieczenie majątkowe);

LGD – strata w przypadku niewypłacalności (*loss given default*), czyli kwota należności nieodzyskanych.

Strata faktycznie poniesiona na danym kredycie może oczywiście znacząco odbiegać w górę od straty oczekiwanej na całym, zdywersyfikowanym portfelu.

Natomiast średnie straty w dłuższym okresie będą zasadniczo odpowiadały oczekiwanej stopie kredytów utraconych (zakładając, że analiza statystyczna jest prawidłowa). Wzór stosuje się osobno dla każdej kategorii kredytobiorców (według możliwości finansowych, segmentu, sektora, lokalizacji itp.) oraz instrumentów kredytowych. Poszczególne miary wynikają z obserwacji danych historycznych dotyczących kredytowania klientów w przeszłości. W tym celu nieodzowna jest dostatecznie duża liczba obserwacji (szczególnie dotyczących niewypłacalności) – inaczej z próbek nie można wyciągnąć istotnych statystycznie wniosków. Poszczególne elementy wzoru są na bieżąco weryfikowane i aktualizowane w ramach procesu walidacji. Kalkulacja oczekiwanej straty jest fundamentem zarządzania ryzykiem kredytowym (zob. poniższy cytat). To od niej zależy cena kredytu (odzwierciedlona w premii za ryzyko, będącej częścią marży odsetkowej), stanowiąca dla banku wynagrodzenie za podejmowanie ryzyka i zachęcająca uczestników do uwzględniania ceny pieniądza w decyzji o użyciu dźwigni.

### Podstawowe narzędzia

Parametry ryzyka – szacowane prawdopodobieństwo niewypłacalności (PD), ekspozycja w momencie niewypłacalności (EAD) i strata w przypadku niewypłacalności (LGD) – to podstawowe narzędzia procesu zatwierdzania kredytów i zarządzania ryzykiem. Wykorzystujemy je do bieżącej weryfikacji i monitoringu zasad/procedur. Oprócz szacowania oczekiwanej straty parametry te służą też do określania wymogów kapitału ekonomicznego Banku.

„Risk Management”, M, D & A,  
Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 67

**Kwit składowy • Warehouse Receipt** – dokument wydawany przez magazyny terenowe, stanowiący dowód istnienia i prawnej własności zapasów. Kwitu składowego można później używać do zastawiania towarów jako zabezpieczenie dla kredytodawcy (zob. *akredytywa dokumentowa*). Co więcej, dzięki indosowaniu kwitu składowego przenieść można także własność towarów. Umożliwia to kredytodawcy ewentualną sprzedaż towarów na rynku. Kwit składowy nie chroni banku przed ryzykiem rynkowym, ale przynajmniej mało prawdopodobne staje się „zniknięcie zapasów w nocy” (kurczenie się aktywów wskutek ich podkradania lub pozaksięgowej sprzedaży). Kwit depozytowy stanowi potwierdzenie i środek ochrony zapasów, a co za tym idzie, umożliwia dokład-

niejszą *kontrolę kredytowania* (zob. poniższy cytat). Jego stosowanie budzi też jednak sprzeciw o tyle, że jeśli zapasy są rzeczywiście zbywalne, nie powinno się ich „chomikować” w zbyt dużych ilościach. Drugim zastrzeżeniem jest możliwość sfałszowania kwitu lub dokonania oszustwa w magazynie. Warto zauważyć, że przy jednym z najsłynniejszych oszustw bankowych w historii – Salad Oil Scandal – wykorzystano sfabrykowane kwity składowe (zob. wpis „Tino De Angelis” w Wikipedii).

### **Wiemy, gdzie je znaleźć**

Ani ogólne, ani nawet szczególne obciążenie niesprzedanych aktywów zalegających w **magazynie** nie chroni banku przed utratą wartości rynkowej przez zapasy, choć rygorystyczna kontrola ich wartości i możliwość zażądania dodatkowego zabezpieczenia czy też sprzedaży istniejących zapasów może zdać egzamin.

T. H. Donaldson, *Understanding Corporate Credit* (1983), s. 225



# L

**Lambda ( $\lambda$ ) • Lambda ( $\lambda$ )** – teoretyczny wskaźnik względnej wagi, jaką *bank centralny* przykłada do zminimalizowania luki popytowej w gospodarce (różnicy pomiędzy popytem a możliwościami gospodarki) oraz jego wysiłków zmierzających do ograniczania inflacji. Te dwa sprzeczne cele są zazwyczaj bilansowane przez banki centralne. Podczas gdy ostra polityka monetarna może zlikwidować inflację, wysokie stopy procentowe zahamują wzrost i negatywnie wpłyną na kredytowanie, a co za tym idzie – na ogólną aktywność gospodarczą. Politykę będą więc kształtowały relatywne priorytety. Jeżeli wskaźnik *lambda* wynosi zero, bank centralny skupia się wyłącznie na zwalczaniu inflacji. Ignorowane są więc wskaźniki wzrostu oraz politycznie drażliwy aspekt bezrobocia. Wysoki wskaźnik *lambda* oznacza natomiast krótkoterminową akceptację istnienia pewnych poziomów inflacji odbiegających od docelowego poziomu inflacji wyznaczonego w perspektywie długoterminowej. Większość banków centralnych stara się jak najlepiej uchwycić równowagę pozwalającą na czerpanie możliwie największych korzyści z tych dwóch światów.

**Law, John (1671–1729) • Law, John (1671–1729)** – niekonwencjonalny, ale błyskotliwy finansista szkocki, który według słów Adama Smitha doprowadził do „prawdopodobnie najbardziej ekstrawaganckiej spekulacji finansowej, jaką kiedykolwiek widział świat”. Law wplątał Francję w wielką bańkę spekulacyjną związaną z rozwojem jej amerykańskich posiadłości w dolinie rzeki Missisipi. Niedługo po sukcesie swojego banku w Paryżu stworzył swego rodzaju *bank rozwoju*, który na cześć patrona przedsięwzięcia, regenta Francji, nazwany został Banque Royale. Ambitny projekt szybko splajtował z powodu nie płynnych lub nieistniejących aktywów, „powierniczej lewitacji” (Galbraith) oraz nadmiernej emisji *banknotów* papierowych. Law stał się milionerem (co było wówczas prawdziwym neologizmem) i urósł do ran-

gi Wielkiego Rewidenta Francji. Niestety, kiedy bańka w końcu pękła, doprowadziła do ruiny tysiące inwestorów. Law ledwie uszedł z życiem. Oszustwa, jakich się dopuścił, sprawiły, że Francja otrzymała zastrzyk w postaci „trwałej szczepionki” (Davies, s. 582) przeciwko bankowości. „Finansowa innowacyjność” Lawa polegała na zrozumieniu potencjału produkcji *pieniądza* przez banki. Nadmierna emisja *banknotów* doprowadziła co prawda do katastrofy, niemniej rozważne używanie tego instrumentu, co szybko pojęli Anglicy, przynosi korzystne rezultaty.

### Eliksir bankowości

Handel i pieniądze są ze sobą nierozzerwalnie powiązane; kiedy handel obumiera, spada wartość pieniądza, a gdy spada wartość pieniądza, obumiera handel. Mój projekt bankowy ni Królowi, ni jego ludowi nie przyniesie najmniejszego uszczerbku; jest to najszybsza, najbezpieczniejsza i najmniej szkodliwa metoda przywrócenia wiary i zaufania do handlu, który stanowi prawdziwy fundament władzy państwowej oraz najlepszy sposób ustanowienia porządku publicznego.

John Law, cyt. za: Janet Gleeson, *The Moneymaker*



### John Law

Karykatura szkockiego spekulanta Johna Lawa, po raz pierwszy opublikowana w 1720 roku.

Zródło: *Wikipedia*

**Leasing czy kredyt • Lease vs. Borrow Decision** – leasing finansowy to jedna z metod pozwalających na nabycie środków trwałych w formie długoterminowego finansowania. (Różne rodzaje leasingu zostały opisane w oddzielnych hasłach *Kompendium terminów z zakresu finansów*). Alternatywą dla leasingu jest pożyczanie wymaganych funduszy bezpośrednio od kredytodawcy, nabycie aktywów we własnym imieniu oraz zastawienie ich u kredytodawcy w formie zabezpieczenia. Istnienie na rynku tych dwóch metod sprawia, że banki konkurują z firmami leasingowymi. Leasing postrzegany jest jako bardziej atrakcyjny wśród małych kredytobiorców (np. *małych i średnich przedsiębiorstw* oraz prywatnych konsumentów). Firmy leasingowe rzeczywiście mają nad bankami przewagę konkurencyjną przynajmniej w kilku aspektach.

| Dlaczego leasing może być lepszym rozwiązaniem |  |
|--|--|
| Zalety   | Opis   |
| Przewłaszczenie                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ponieważ leasingodawca posiada tytuł prawny, odzyskanie posiadania jest łatwiejsze, a ekspozycja kredytowa w przypadku zaistnienia niewypłacalności kredytobiorcy – niższa</li> </ul> |
| Analiza kredytowa                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Leasingodawcy są w stanie rzetelniej wycenić dzierżawione aktywa lub odsprzedawać je na rynku wtórnym</li> </ul>  |
| Poleganie na aktywach                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Zabezpieczenie można scedować lub przenieść wraz ze sprzedażą kredytu lub przejęciem podmiotu</li> </ul>  |
| Podatki  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Leasingobiorcy mogą nie być w stanie wykorzystywać ulg podatkowych z tytułu własności w takim stopniu jak leasingodawcy</li> </ul>  |

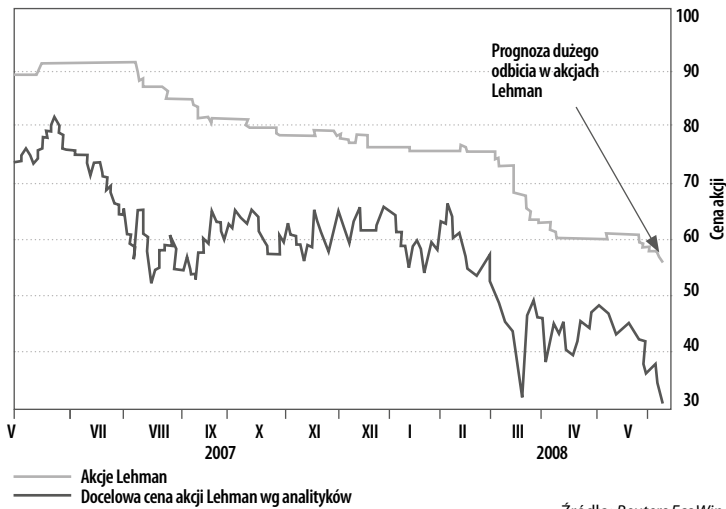
Odzwierciedla to odmienne podejście do zagadnienia ryzyka kredytowego. Firmy leasingowe zwracają uwagę głównie na aktywa oraz ukierunkowane są na samą transakcję. Próbuje skutecznie wycenić i upłynniać leasingowane aktywa. Natomiast kredytodawcy udzielający *kredytów terminowych* skupiają się na ogólnej zdolności obsługi długu kredytobiorcy przy założeniu kontynuacji działalności oraz są ukierunkowani na budowanie relacji z klientem. Dodatkowe zabezpieczenie pełni więc funkcję wyjścia awaryjnego. W segmentach rynku, gdzie *dostęp do kapitału* jest utrudniony, leasing może oferować lepsze warunki: niższa wpłata własna (10% wobec 25%), mniej wymagające standardy kredytowe (kwalifikacja aktywów w przeciwieństwie do klasyfikacji kredytowej) oraz krótszy okres oczekiwania na decyzję. Kolejną zaletą może być również *apetyt na ryzyko*. Firmy leasingowe mogą często narzucać wyższe efektywne oprocentowanie (rata leasingowa stanowi mieszankę odsetek

i kapitału; podział jest często mniej transparentny). Wyższe oprocentowanie (nawet jeśli zostało ujawnione) umożliwia większą tolerancję na ryzyko straty. Dla firm leasingowych będących spółkami zależnymi, które mają na celu finansowanie zakupów produktów spółki macierzystej, skłonność do akceptowania wyższego ryzyka jest jeszcze większa. Wyższa chęć do kredytowania jest możliwa dzięki korzyściom wynikającym z posiadania faktycznej własności aktywów, takim jak przyspieszone odliczenia podatkowe. Warunki kredytowe są też bardziej zindywidualizowane oraz dostosowane do potrzeb poszczególnych klientów (na przykład refinansowanie na końcu okresu). Zazwyczaj niższe są również koszty kredytu. Wyboru pomiędzy leasingiem a kredytem można dokonać metodą wymazania wartości bieżącej, wybierając najniższe koszty finansowania na podstawie wskaźnika NPV. Kredyt i leasing to w świecie finansów dwa rodzaje tej samej usługi. Uwaga: leasing finansowy pozwalał na przeniesienie kredytu na pozycje pozabilansowe. Niemniej według obecnych norm sprawozdawczości finansowej wymaga się, by takie umowy leasingowe były ujmowane w bilansie. W związku z tym leasing nie daje możliwości dźwigni finansowej.

**Lehman Brothers, bankructwo • Lehman Brothers, Failure of** – Lehman Brothers był amerykańskim bankiem inwestycyjnym średniej wielkości, który zbankrutował we wrześniu 2008 roku, w momencie gdy rynki kredytowe były już bardzo kruche. Hank Paulson, sekretarz skarbu Stanów Zjednoczonych, przeciwstawił się jednak *doktrynie „zbyt duży, by upaść”* oraz nie zdecydował się na rzucenie Lehman Brothers koła ratunkowego w obawie przed ryzykiem moralnym, tzn. ustanowieniem złego precedensu wynagradzania upadku. Istniało przekonanie, że *epidemia braku zaufania*, która zainfekowałaby pozostałe rynki kredytowe, jest do opanowania. Wbrew tym przewidywaniom, upadek Lehman Brothers spowodował niezwykle silny efekt domina na globalnych rynkach kredytowych (gdyby zakładano, że będzie to największe bankructwo w historii USA, zaskoczenie nie byłoby tak wielkie). Krótco potem nastąpił kryzys braku zaufania oraz ograniczenie płynności na rynkach finansowych. Upadek banku Lehman Brothers pokazał, w jak dużym stopniu globalna gospodarka narażona jest na ryzyko systemowe (w związku z mechanizmem dźwigni, finansowaniem hurtowym oraz współzależnością instytucji). Strach sparaliżował władze, które nie były w stanie z większym przekonaniem wprowadzić w życie *doktryny „zbyt duży, by upaść”*. Kongres uruchomił ponadto rządowy program pomocowy TARP (zob. *program TARP*) wart 700 mld dolarów. Dużo większe banki zostały wprawdzie dokapitalizowane, ale upadek Lehman Brothers stanowił moment zwrotny kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Bankiem zarządzano agresywnie, promując „kowbojską” kulturę podejścia do ryzyka z używaniem słabych mechanizmów kontroli. Władzom banku udawało się

ukrywać to, w jak złej kondycji instytucja się znajduje. Lehman Brothers stał się również symbolem ekstremalnie krwiożerczego kapitalizmu finansowego. Prezes banku, przezwany przez kolegów z Wall Street „Gorylem”, ze względu na swój nieokrzesany sposób bycia, stał się ucieleśnieniem złego bankowca. Choć zarządzał bankiem zmierzającym ku katastrofie, w latach 1993–2007 otrzymał łączne wynagrodzenie w wysokości prawie pół miliarda dolarów.

**Lehman Brothers, bankructwo**



Źródło: Reuters EcoWin.

**Liberalizacja w bankowości • Liberalisation (in Banking)** – świadome i selektywne rozluźnianie ograniczeń regulacyjnych w celu promowania efektywności gospodarczej poprzez pozwolenie siłom rynku na kształtowanie dynamicznych impulsów wpływających na sektor bankowy. Liberalizacja nie jest tożsama z „hojnością” rynkową, powinna być raczej rozumiana jako ideologia nieograniczonej wolności jednostki. Trend jest częścią szerszej skłonności polegającej na pokładaniu głębokiej wiary w siły rynkowe. Może to w pewnym stopniu wynikać z natury ideologicznej (Zachód w końcu wygrał zimną wojnę). Olbrzymi wpływ na sektor bankowy miał również rozwój technologii informatycznych. Rynki kapitałowe, funkcjonujące w sposób bardziej demokratyczny i innowacyjny, kwestionują model biznesowy oparty na pośrednictwie banków (zob. przepływ funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego). Globalnym wichrom konkurencyjności nie jest się w stanie oprzeć zresztą żadna gospodarka (zob. poniższy cytat). Liberalizacja w bankowości uwolniła handlowe instynkty bankierów, którzy zaczęli maksymalizować zyski, zwiększać udział

w rynku oraz stosować innowacyjne metody. Do leksykonu bankowego weszły nowe pojęcia, takie jak „obsługa klienta”, „konkurencyjność”, „wydajność” oraz „tworzenie wartości dla akcjonariuszy”. Istnieje kilka obowiązujących wyznaczników liberalizacji:

- ◆ otwieranie rynków krajowych na zagraniczną konkurencję;
- ◆ eliminowanie wszystkich mechanizmów kontroli przepływu *kapitału*;
- ◆ reformy rynków kapitałowych ukierunkowane na zwiększenie przejrzystości, udziału w rynku i wewnętrznej rywalizacji;
- ◆ promowanie większego udziału kapitałowego społeczeństwa w celu zwiększenia poziomu oszczędności;
- ◆ pełna prywatyzacja wszystkich instytucji finansowych;
- ◆ zachęcanie do nieograniczonej rywalizacji w sektorze bankowym;
- ◆ eliminowanie sztucznych barier pomiędzy bankowością komercyjną a inwestycyjną;
- ◆ zniesienie obostrzeń poprzez liberalniejsze przyznawanie licencji dla instytucji finansowych;
- ◆ promowanie bardziej zróżnicowanych metod oszczędności osobistych, np. przez zmniejszenie ograniczeń dla funduszy emerytalnych.

Liberalizacja opiera się na bezwarunkowym przekonaniu, że nieograniczona wolność rynków finansowych „działa”. Tak jak na rynku towarów i usług, mechanizmy cenowe sygnalizują, gdzie znajduje się równowaga. Ponieważ wszelkie zaburzenia równowagi lub zachowania irracjonalne są automatycznie korygowane, banki spekulacyjne lub niewłaściwe szacowanie ryzyka w skali globalnej nie powinny się zdarzać. Przez długi czas wiara w prawdziwość tych mechanizmów wydawała się dobrze uzasadniona. Od 1980 roku w większości krajów rozwiniętych rozpoczął się trwający trzy dekady proces finansowej liberalizacji. Obecnie kapitał szybko i łatwo przepływa przez świat w poszukiwaniu wysokich zwrotów. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 ta ślepa wiara straciła wiele ze swojej wiarygodności. Czy było to jedynie odchylenie od normy (ang. *perfect storm* – „sztorm idealny”), czy też wypadek, który w końcu musiał się wydarzyć? Być może rynki finansowe mają unikalne właściwości (m.in. ryzyko moralne wynikające z *doktryny „zbyt duży, by upaść”*, podatność na *panikę*, *problem asymetrii informacji*), które uzasadniają interwencje? Zob. też: *ponowna regulacja* oraz opozycyjne hasło *dławienie systemu finansowego*.

### Złoty kaftan bezpieczeństwa

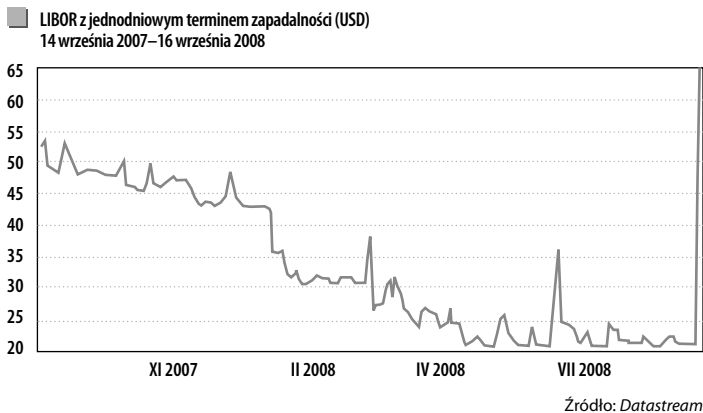
Złoty kaftan bezpieczeństwa to polityczno-ekonomiczny strój, który w metaforycznym sensie opisuje erę globalizacji. Zimną wojnę zdobyły garnitur Mao, kurtka Neru i rosyjski kożuch. Globalizacja nosi złoty kaftan bezpieczeństwa. Jeśli twój kraj nie założył go jeszcze, niedługo to zrobi (...). Kaftan skrojony jest bowiem na miarę kraju, który przyjął lub aktualnie wprowadza w życie następujące złote reguły: promowanie rozwoju sektora prywatnego jako głównego napędu wzrostu ekonomicznego oraz liberalizacji (...), prywatyzacja sektora bankowego i telekomunikacyjnego oraz udostępnienie obywatelom szerokiego zakresu konkurencyjnych opcji emerytalnych, a także zagranicznych funduszy inwestycyjnych i emerytalnych (...). Jedynym sposobem na znalezienie wolnego miejsca manewrowego w złotym kaftanie bezpieczeństwa jest powiększanie go, a żeby go powiększyć, trzeba też odpowiednio skroić. To jedna z jego zalet – im lepiej dopasujesz, tym więcej złota wytwarzasz, a społeczeństwo może wykroić sobie większą część podbicia.

Thomas Friedman,  
*The Lexus and the Olive Tree*, 2000, s. 104–106

**LIBOR • LIBOR (London Interbank Offered Rate)** – referencyjna stopa oprocentowania lokat hurtowych przyznawanych finansowanym podmiotom na różne okresy spłaty (z różnym okresem zapadalności) w dziesięciu walutach. LIBOR wyliczany jest jako „dostosowana średnia” kosztów finansowania ponoszonych przez największe i najbardziej aktywne banki działające na londyńskim rynku międzybankowym. Na podstawie koncentracji transakcji kredytowych oraz walutowych w Londynie, LIBOR informuje o najniższych rzeczywistych kosztach niezabezpieczonego finansowania i jest podstawowym wskaźnikiem oprocentowania kredytów krótkoterminowych w skali globalnej. W celu zachowania transparentności i neutralności LIBOR znajduje się pod auspicjami Stowarzyszenia Bankierów Angielskich (ang. *British Bankers' Association*), stąd jej oficjalna nazwa – BBA Libor (zob. [www.bbalibor.com](http://www.bbalibor.com)). Rzeczywiste koszty finansowania danego banku będą różne w zależności od jego pozycji rynkowej (z nadwyżką lub potraceniem względem stopy LIBOR). Często LIBOR stanowi

też podstawę wyceny kredytów (np. LIBOR + 0,75% itd.) dla dużych kredytobiorców korporacyjnych. W tym sensie usuwa zależność kredytobiorcy od statusu rynkowego kredytodawcy. Referencyjna stopa LIBOR stanowi również podstawę ustalania stóp procentowych na wielu największych na świecie giełdach kontraktów terminowych i opcji. Jest ponadto wykorzystywana dla coraz większego zakresu produktów handlowych, takich jak kredyty hipoteczne czy studenckie. Obok rynku ubezpieczeń ryzyka kredytowego LIBOR jest dla państwa gwarantem zaufania do całego systemu bankowego. Przykładowo, w czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009, kiedy rynki kredytowe zamrożono, wskaźnik LIBOR zbliżył się do 6% (zob. wykres poniżej). W normalnych warunkach jednak, przy niskich stopach procentowych, wynosi on z reguły 25–50 punktu bazowego. LIBID to stopa oprocentowania lokat, która jest z kolei istotna dla deponentów środków finansowych. LIMEAN stanowi średnią arytmetyczną stóp LIBOR oraz LIBID.

## LIBOR



**Licencja bankowa • Bank Charter (Licence)** – przywilej przyznawany przez organy rządowe *instytucjom finansowym* spełniającym wyznaczone kryteria, który pozwala im prowadzić działalność w sektorze bankowym. Licencja bankowa jest zazwyczaj równoznaczna z nabyciem prawa do:

- ◆ przyjmowania *depozytów* (lub do drukowania *banknotów* w czasach sprzed emitowania pieniędzy przez skarb państwa);
- ◆ członkostwa w systemie clearingowym;
- ◆ ochrony w formie ubezpieczenia depozytów;



- ◆ możliwości odwołania się do *pożyczkodawcy ostatniej instancji*;
- ◆ udzielania *kredytów*.

Angielski termin *charter* odnosi się do dokumentu, który zawiera ogół przyznaných uprawnień. W krajach anglosaskich słowa *licence* i *charter* używane są synonimicznie. Licencja bankowa różni się od rejestracji typowego przedsiębiorstwa. Jest ona bowiem przywilejem udzielanym według uznania rządowego (choć za zwolennicy wolnej bankowości optują za zniesieniem tej zasady), podczas gdy prowadzenie działalności gospodarczej jest niezbywalnym prawem obywateli w większości liberalnych, wolnorynkowych gospodarek. Ograniczanie dostępu do bankowości uzasadnia się tym, że rząd ma obowiązek oraz powinien dysponować odpowiednimi uprawnieniami do regulowania bankowości w celu ochrony interesów i dobrobytu społeczeństwa. W większości państw uprawniony organ wyda licencję, jeżeli na sponsorach nowego banku nie spoczywają zarzuty prawne, a przedstawiony plan biznesowy jest praktycznie wykonalny. Konieczność uzyskania licencji jest z założenia przeszkodą ograniczającą wolność sektora. Wynikające z tego ograniczenie, zdrowej skądinąd, konkurencji bankowej to cena, jaką płaci się za bezpieczeństwo całego systemu bankowego. Licencja nadaje cenne prawo franczyzowe, ponieważ jest gwarancją legalności działań banku. Pierwszą licencję bankową, w rozumieniu autoryzacji rządowej, przyznano prawdopodobnie Bankowi Amsterdamskiemu w 1609 roku. Etymologia słowa: starofrancuskie *chartre* – „krótki dokument” oraz łacińskie *licencia* – „wolność”. Zob. też: *Bank Anglii, banki kanadyjskie* (zwane także *bankami licencjonowanymi*).

**Lichwa • Usury** – nakładanie procentu na pożyczki (formalna definicja) albo oprocentowanie pożyczek na poziomie dużo wyższym niż konkurencyjne lub przynajmniej uczciwe oprocentowanie rynkowe. W państwach, w których ustanowiono prawa antylichwiarskie, ustalanie odsetek na poziomie wyższym niż określony poziom maksymalny jest nielegalne. Początkowo lichwa była pojęciem religijnym, sięgającym swoimi korzeniami do starożytności (zob. poniższy cytat). Jezus powiedział: „Wy natomiast miłujcie waszych nieprzyjaciół, czyńcie dobrze i pożyczajcie, niczego się za to nie spodziewając” (Ewangelia wg św. Łukasza 6,35). W *Boskiej komedii* Dantego lichwiarzy można było znaleźć natomiast w siódmym kręgu piekła wśród morderców. Stało to w sprzeczności z wiarą możeszową, która pozwalała na udzielanie oprocentowanych pożyczek, choć tylko gojom (o czym świadczy poniższy cytat z Księgi Powtórzonego Prawa 23,20: „Od obcego możesz się domagać, ale od brata nie będziesz żądał odsetek”). Rozbieżności te stały się źródłem wrogości między religiami. Żydowski pożyczkodawcy byli ostro potępiani za praktyki stosowane w sektorze małych pożyczek dla ogółu społeczeństwa. Kościół katolicki zakazał lichwy już w XIV wieku. Chrześcijańscy pożyczkodawcy,

widząc, że prawo jest wadliwe, obeszlili problem, bacznie pilnując, by pożyczany kapitał był niższy niż sumy spłacane (stąd wywodzi się proces dyskontowania). Wolność do naliczania odsetek stanowiła kluczowy element rozwoju kredytowania i była źródłem poczesnej pozycji Żydów w bankowości we wczesnej Europie (Davies, *Europa*, s. 416). We Włoszech *Medyceusze* poradzili sobie z zakazem Kościoła, finansując działalność dobroczynną oraz sztukę. W późniejszym okresie zgodna z „duchem kapitalizmu” doktryna protestancka uznała prawo pożyczkodawcy do otrzymania dodatkowych odsetek za „wynajęcie” kapitału. Zob. też: *lichwiarz*.

### **Kazirodczne związki**

Pieniądze wymyślono, by używać ich w transakcjach wymiennych, a nie do zwiększania procentu. Termin „lichwa”, który tłumaczy się jako narodziny pieniądza z innego pieniądza, w istocie swej oznacza hodowanie potomstwa do złudzenia przypominającego rodziców. Dlatego ze wszystkich sposobów robienia pieniędzy ten jest najmniej naturalny.

Arystoteles (384–322 p.n.e.), *Polityka*, Księga I

**Lichwiarz (potoczne) • Loan Shark (vernacular)** – nieformalne określenie osoby, która wykorzystuje zdesperowanych bądź naiwnych pożyczkobiorców, żądając od nich bardzo wysokich odsetek – zwykle od małej, niezabezpieczonej pożyczki. Egzekwując spłatę długu, lichwiarz często ucieka się do blefu, szantażu, nękania, a nawet zastraszania fizycznego. W swojej skrajnej, nacechowanej przemocą postaci jest to działanie przestępcze. Dbałość o reputację oraz zasady *odpowiedzialnych finansów* powodują, że instytucje finansowe nie przyznają się do związków z lichwą. Faktem pozostaje jednak, że *agresywna sprzedaż kredytów*, jak choćby kredytów sektora subprime, nosi znamiona żerowania na kredytobiorcach, tzn. działania w tym samym duchu. Pochodzenie ang. zwrotu *loan shark* („rekin pożyczkowy”) jest nieznanne; rekin – przebiegły, budzący lęk drapieżnik – w naturalny sposób odpowiadał opisowi człowieka żerującego na innych. Skojarzenie go z żerowaniem na kredytobiorcach pojawiło się już na pocz. XX w. Zob. też: *nieubankowieni, lichwa* oraz *kredyt udzielany w domu*.

**Likwidacja (aktywów/z zabezpieczenia/spółki) • Liquidation (Asset/Security/Company)** – przekształcanie aktywów w gotówkę poprzez sprzedaż lub przejęcie spłat w przypadku kredytu bądź należności. Termin „likwidacja zabezpieczenia” odnosi się do sprzedaży aktywów zastawionych w charakterze

zabezpieczenia. Stanowi to część szerszego procesu realizacji aktywów. Spółki mogą również przechodzić w stan likwidacji (nazywany też rozwiązaniem działalności) w drodze sprzedaży aktywów, spłaty długów oraz rozwiązania przedsiębiorstwa. Proces ten może odbywać się dobrowolnie, z inicjatywy właściciela lub w formie przymusowego *bankructwa*. Osoby przeprowadzające procedurę upadłościową nazywa się, dość żłowieszczo, *likwidatorami*.

### Nie panikuj

Nigdy ich całkowicie nie przekreślaj, chyba że rzeczywiście jest to jedyne wyjście. Pamiętaj, że martwa krowa nie daje mleka. Zaakceptuj straty, które musisz ponieść, a później pielęgnowuj małą roślinkę, która zachowała się przy życiu, i pozwól jej urosnąć ponownie. Najlepszym sposobem likwidowania nieściągalnych wierzytelności jest oczywiście znalezienie kogoś, kto przejmie dłużnika i zachowa go przy życiu. Pamiętam, jak po odejściu z Citibanku z olbrzymim zdziwieniem patrzyłem na jego politykę w stosunku do sieci sklepów W. T. Grant. Gdy przedsiębiorstwo wpadło w tarapaty, zamknięto je i przekazano w ręce likwidatora, który otrzymał olbrzymią prowizję, choć odzyskano może 10 centów z dolara. Gdyby postarali się o zapewnienie ciągłości działania, nawet dopłacając ewentualnemu nabywcy, odzyskaliby jakieś 80 centów. Chociaż przez te wszystkie lata w banku pogrywałem dość agresywnie, przypominam sobie tylko jeden kredyt, który przyniósł poważną stratę. Wcześniej rozpoznawałem problem i nigdy nie panikowałem, zawsze starałem się utrzymać moich kredytobiorców na powierzchni i znajdować sposoby, by spłacali bankowi swój dług. Czasem trzeba zaoferować odrobinę więcej, by klient mógł skutecznie pokonać przeszkodę, nie ma w tym nic złego.

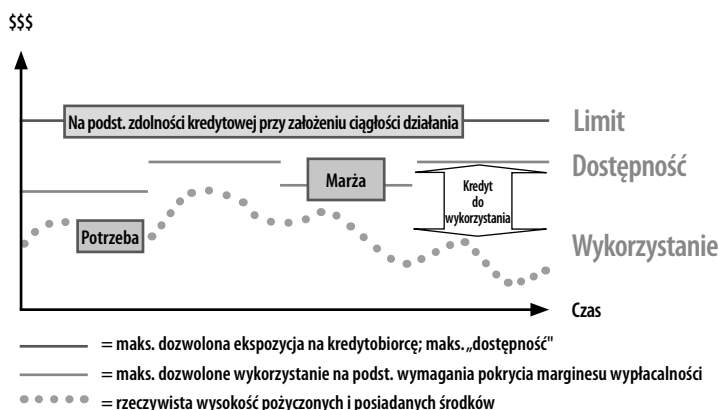
George S. Moore, legendarny amerykański bankier,  
cytat z *The Banker's Life*, 1986, s. 94

**Likwidator • Liquidator** – strona zaangażowana w sprzedaż aktywów przedsiębiorstwa w ramach procesu *likwidacji*. Likwidatorzy działają w imieniu właścicieli lub wierzycieli. W zależności od osoby zlecającej zadanie oraz rodzaju sprzedawanych aktywów, obowiązki likwidatorów mogą pełnić syndycy masy upadłościowej przy bankructwie, zarządcy, aukcjonatorzy, agenci nieruchomości

lub biura windykacji należności. Likwidatorzy pobierają wynagrodzenie w formie stałego honorarium lub procentu od odzyskanej wartości spółki. Dobry likwidator powinien cechować się umiejętnością wynegocjowania rozsądnej (w danych okolicznościach) ceny za sprzedawane aktywa.

**Linia kredytowa • Line of Credit** – suma dostępnego kredytu ustalona na określony czas, z której kredytobiorca może korzystać w celu zapewnienia sobie *płynności* finansowej. W połączeniu z rachunkiem bieżącym linia kredytowa lub, innymi słowy, kredyt w rachunku bieżącym, to wygodny i oszczędny sposób pozwalający na zachowanie płynności – składane depozyty zmniejszają należną sumę kredytu, natomiast wypłaty ją zwiększają. Kredytobiorcy preferują tego rodzaju narzędzia finansowe ze względu na ich praktyczne zastosowanie (zazwyczaj nie ma żadnych ograniczeń dotyczących celu wydatkowania), elastyczność oraz niskie koszty obsługi długu (odsetki naliczane są tylko od kwot zaległych). Ponieważ kredytobiorca może korzystać z linii kredytowej w większym bądź mniejszym zakresie, kredytodawca nie posiada komfortu uregulowanego systemu spłat oferowanych przez kredyty terminowe. Co więcej, w zakresie, w jakim odsetki spłacane są przez samą linię kredytową, nawet kapitalizowane odsetki mogą pozostać niespłacone. W związku z tym linie kredytowe powinny być przyznawane na podstawie zdolności kredytowej kredytobiorcy oraz maksymalnego zaangażowania kredytowego (przyjmując pełne wykorzystanie linii kredytowej). Powinny one również pokazywać wahania salda na rachunku, być stale monitorowane, a najlepiej, żeby debet był okresowo likwidowany. Istnieje wiele metod strukturyzowania linii kredytowej.

### Struktura linii kredytowej



**Linia kredytowa cicha (potoczne) • Shadow Line (vernacular)** – dostępna na koncie transakcyjnym *linia kredytowa*, o której istnieniu nie wiedzą klienci detaliczni. Czasem stosowana jest na kartach debetowych, co może uchronić klienta przed krępującymi sytuacjami przy odmowie zrealizowania drobnych transakcji. Banki zazwyczaj nie pozwalają na dokonywanie zakupów kartą kredytową, jeśli dostępne saldo nie wystarcza na pokrycie kwoty zakupu. Istnieje wyraźna linia graniczna. Cicha linia pozwala na przekroczenie stanu konta, ale nie oferuje mechanizmu informującego o tym klienta. Jest to tym bardziej kontrowersyjne, że na podstawie zlecenia stałego określonego w umowie z klientem, za przekroczenie salda naliczane są dodatkowe opłaty. Prowadzi to do patologicznych sytuacji, kiedy klient zamawiający kosztującą dwa dolary kawę, może nieświadomie dopłacić np. 30 dolarów opłaty za przekroczenie stanu konta. Sprytnie banki zarabiają na prowizjach od ryzykownych pożyczek więcej niż mogą stracić z tytułu nieściągalnych długów. W 2010 roku sztuczki cenowe związane z cichymi liniami stały się w USA palącym problemem z zakresu praw konsumenckich, zwłaszcza jeśli były stosowane w połączeniu z nieuczciwą kolejnością księgowania. Odpowiednik kredytowej cichej linii w transakcjach międzybankowych stanowi „nienotyfikowana” linia, która jest związana z zarządzaniem ryzykiem rozliczeniowym.

**List gwarancyjny, bankowy • Letter of Guarantee, Banker’s (L/G)** – dokument, na mocy którego bank udziela gwarancji spłaty określonych należności dłużnika wobec strony trzeciej, często z zastrzeżeniem zaistnienia określonych zdarzeń. Listy gwarancyjne wystawiane są na wniosek klientów banku w celu zabezpieczenia zobowiązań lub należności klienta wobec strony trzeciej. List gwarancyjny stanowi nieodwołalne zobowiązanie się wystawiającego go banku do uregulowania należności. Listy gwarancyjne cedowane na innego kredytodawcę służą natomiast jako dodatkowy instrument zabezpieczający. Przykładowo, spółka dominująca międzynarodowej korporacji w kraju jej rejestracji może zlecić *głównemu bankowi* wystawienie listu gwarancyjnego dla lokalnego banku na udzielenie kredytu jej zagranicznej spółce zależnej. W przypadku znanego nam Scotiabanku, wartość niespłaconych listów gwarancyjnych oraz akredytyw wyniosła niemal 28 mld dolarów (czyli około 5% bilansu banku). Zobowiązania te zostały uwzględnione na pozycjach pozabilansowych jako warunkowe.

| <b>Roczny raport Scotiabanku za rok 2008,<br/>Uwaga 23, s. 117</b>   | <b>Maksymalna wysokość<br/>przyszłych należności<br/>(w mln dolarów)*</b> |
|--|---|
| Akredytywy zabezpieczające oraz listy gwarancyjne  | 27 808  |
| Instrumenty wsparcia płynności   | 18 311  |
| Instrumenty pochodne   | 1 738   |
| Sekurytyzacja  | 170   |
| Rekompensaty   | 565   |
| Maksymalna potencjalna suma przyszłych należności określa te gwarancje, które mogą zostać oszacowane, bez uwzględnienia innych, niepoliczalnych gwarancji. Wszystkie gwarancje nie zostaną wykorzystane, a maksymalna wysokość ogółu wymienionych wyżej płatności nie zakłada możliwości ich odzyskania na podstawie prawa regresu lub zabezpieczenia. Powyższe sumy nie określają przyszłych zobowiązań gotówkowych, ryzyka kredytowego lub spodziewanych strat banku związanych z udzielonymi gwarancjami. |   |

Mimo że zdolność kredytowa banku wystawiającego gwarancje jest bezdyskusyjna, beneficjenci listów gwarancyjnych muszą być świadomi wszystkich warunków określonych w liście gwarancyjnym. Udowodnienie zalegania z płatnością, oszustwa, estoppelu (wyłączenia przez wcześniejsze działania) oraz wygaśnięcia zobowiązania mogą zostać użyte jako legalne uzasadnienie odmowy spłaty. Przed zatwierdzeniem normalnej gwarancji należy ją uważnie przeczytać. W przypadku banków pragnienie ochrony swojej reputacji sprawia, że wystawiane przez nie listy gwarancje są solidniejsze. Przykładowo, wypłacając sumę należną na podstawie listu gwarancyjnego, bank nie jest zobowiązany badać zasadności roszczenia beneficjenta wobec klienta banku. Do wzmocnienia siły listu gwarancyjnego służą również klauzula „nieodwołalności” (bank nie może jednostronnie anulować listu gwarancyjnego) oraz „czysty” status (niewiele lub brak uwarunkowań). Listy gwarancyjne różnią się od *akredytywy* gwarancyjnej tym, że nie oczekuje się ich wykorzystania i działają bardziej jako środek prewencyjny, podczas gdy w przypadku akredytyw oczekiwanie dotyczące ich wykorzystania jest zdecydowanie większe. Właśnie dlatego akredytywy realizowane na podstawie międzynarodowych zasad UCP, charakterystyczne dla *akredytyw dokumentowych*, stanowią lepsze zabezpieczenie. Z punktu widzenia wystawcy listy gwarancyjne powinny być postrzegane jako niewykorzystane linie kredytowe. Warunkowa natura listów gwarancyjnych oraz pokusa mniejszej drobiazgowości (nie muszą one zostać wykorzystane) nie powinny uspić banku, który musi pamiętać o nieodłącznym ryzyku kredytowym, jakie niosą ze sobą listy kredytowe. Dlatego właśnie standardy kredytowe dla listów gwarancyjnych (zdolność obsługi długu, rodzaje i wysokość zabezpieczenia itd.) powinny być generalnie takie same jak przy udzielaniu kredytów.

### Priorytet

Rok w rok pożyczka się olbrzymie sumy zabezpieczone gwarancją wystawioną przez stronę trzecią (...). Same banki odgrywają istotną rolę w wystawianiu gwarancji i udostępnianiu podobnych instrumentów, takich jak gwarancje przetargowe, gwarancje należytego wykonania kontraktu (...). A jednak anglosaskie prawo zawsze stosowało politykę ochronną wobec poręczycieli, uznając, że każde działanie wierzyciela zwiększające zobowiązania gwaranta bez jego zgody uprawnia do zrzeczenia się odpowiedzialności. Dla wszystkich banków oraz instytucji finansowych przekazujących środki zabezpieczone gwarancją znajomość uregulowań prawnych powinna być priorytetem.

R.M. Goode, *Guarantees*, fragm. książki *Commercial Law*, 1982, s. 874

**List gwarancyjny, w bankowości • Comfort Letter (Banker's)** – synonimiczne określenie to „zobowiązanie gwarancyjne”. W niektórych kręgach listy gwarancyjne nazywane są również „listami patronackimi”. W bankowości stanowią manifestację gwarancji moralnej, aczkolwiek często rozumiane są niejednoznacznie. Wystawiane są zamiast żelaznej *gwarancji* przez dużych kredytobiorców korporacyjnych. Przykładowo, spółka dominująca może zewnętrznie zabezpieczyć w ten sposób pożyczkę spółki zależnej. Z różnych przyczyn, np. natury technicznej (podatki, postanowienia innych umów kredytowych), zmiany kontroli, korporacyjnej kultury maczyzmu („wystarczy moje słowo”) itd., potężne podmioty mogą odmówić wystawienia formalnych gwarancji. Bank musi więc kalkulować, jak trwałe mogą być takie zapewnienia.

**Lista obserwacyjna • Watch List** – lista klientów, którzy dzięki monitorowaniu lub z powodu zaległości bądź *naruszenia warunków umowy*, sygnalizują, że są potencjalnymi kandydatami na złych kredytobiorców. Kredytobiorcy z listy obserwacyjnej to tacy, którzy znajdują się „na ziemi niczyjej”, pomiędzy dobrymi a złymi kredytami. Mogą oni doświadczać tylko przejściowych problemów z płynnością albo zmierzać ku niewypłacalności. Bankowiec obserwuje takich kredytobiorców bardzo czujnie. Kiedy dzięki solidnemu systemowi kontroli zidentyfikuje klienta kwalifikującego się na listę obserwacyjną, natychmiast poświęca mu szczególną uwagę. Wzrasta częstotliwość raportów na jego temat, ogranicza się mu dalsze wypłaty, sprawdza zabezpieczenie, konsultuje się z nim i rozważa możliwość uruchomienia *procesu windykacyjnego*. Jeśli lista

obserwacyjna jest zbyt długa, pochłania zbyt dużo energii banku. Udzielanie nowych pożyczek powinno być wówczas zawieszane do czasu poprawienia jakości portfela kredytowego.



**Lokata zwrotna za wypowiedzeniem • Notice Deposit** – lokata oparta na odpowiedzialności depozytowej banku, który może zażądać od klienta oficjalnego zawiadomienia o wycofaniu lokaty, z reguły z wyprzedzeniem nie dłuższym niż 7 dni. Lokaty takie są oprocentowane i wykorzystywane jako detaliczne lokaty oszczędnościowe. Banki zazwyczaj rzadko korzystają z wymogu wypowiedzenia, ponieważ mogłoby to narazić je na utratę reputacji („nie są w stanie zapłacić!”). W przypadku lokat terminowych płatnych w określonym terminie banki będą mniej chętne do wcześniejszej zapłaty ze względu na duże sumy hurtowe (gdyby zapłacili, naliczono by karę z tytułu kosztów zerwania umowy). W przypadku Scotiabanku lokaty za wypowiedzeniem są znaczącym źródłem finansowania, chociaż lokaty terminowe, szczególnie od przedsiębiorstw i rządów (156 mld dolarów), przynoszą większe zyski (zob. tabela poniżej). Ponieważ bank może okresowo bronić się przed *psychozą paniki*, lokaty zwrotne za wypowiedzeniem wymagają niższych rezerw płynności.



| Scotiabank (Raport roczny za rok 2008, s. 122) |         |
|--|---------|
| Płatne na żądanie – oprocentowane              | 24 285  |
| Płatne na żądanie – nieoprocentowane           | 12 872  |
| Płatne po wypowiedzeniu                        | 52 312  |
| Płatne w ustalonym terminie                    | 257 111 |
| Łącznie (w milionach dolarów)                  | 346 580 |

**Lombardy • Pawn Brokering** – przeniesienie posiadania towarów na pożyczkodawcę w charakterze zabezpieczenia długu. W przypadku *niedotrzymania terminu płatności* kredytodawca ma prawo sprzedać aktywa i wykorzystać uzyskany w ten sposób dochód do spłaty długu (przy założeniu zwrotu nadwyżki do właściciela). Lombardy to przedsiębiorstwa drugiej kategorii typu *subprime*, z których usług korzystają osoby w ciężkim położeniu finansowym lub grupy upośledzone społecznie. Ponieważ mogą być narażone na działania lichwiarskie lub stanowić rynek sprzedaży towarów kradzionych, są często kontrolowane i monitorowane przez policję. Właściciel lombardu, oprócz tego, że pełni funkcję kredytodawcy, jest również dilerem towarów. Znaczenie ma dla niego wyłącznie przewidywana wartość odsprzedaży zastawionych aktywów i nie prowadzi on *analizy kredytowej*, aby sprawdzić zdolność kredytową kredytobiorcy (sprzedającego). Mimo że banki także zajmują się kredytowaniem, nie powinny stosować lichwiarskich metod. Jeżeli jednak pożyczają wyłącznie na podstawie powierzonego zabezpieczenia, nie zważając na zdolność obsługi długu przez kredytobiorcę, zachowują się właśnie jak właściciele lombardów. Etymologia: niem. *Lombard (-haus)* – „bank żydowski”; w średniowieczu Lombardia była centrum lichwiarzy żydowskich zakładających filie w całej Europie.

**Long Term Capital Management (LTCM) a bankowość • Long Term Capital Management (LTCM) & Banking** – LTCM był skomplikowanym funduszem hedgingowym, który zbankrutował w 1998 roku w wyniku nieoczekiwanego zawieszenia spłat zobowiązań przez rząd Rosji (choć fundusz nie był bezpośrednio narażony, szkodliwie wpłynął na niego rynkowy efekt domina). Rozmiar funduszu oraz zaangażowanych stron usprawiedliwił wykorzystanie *doktryny „zbyt duży, by upaść”*. Pomocną dłoń wyciągnęło konsorcjum największych banków z Wall Street, którym patronował rząd Stanów Zjednoczonych. Porażka ta miała dwojaki skutki. Mechanizmy obliczeniowe funduszu zostały upokorzone (LTCM działał na bazie wysoce skomplikowanych technik operacji własnych opracowanych przez wybitnych matematyków, w tym dwóch laureatów Nagrody Nobla). Model finansowy LTCM zakładał pozyski-

wanie szeregu małych zysków z *arbitrażu*, co wiązało się z koniecznością wysokiej dźwigni w celu uzyskania atrakcyjnych zwrotów. Chociaż model zakładał, iż zmienność rynkowa to naturalny i akceptowalny czynnik, niespodziewany efekt długiego ogona szybko zniszczył skromną rezerwę kapitałową LTCM (zob. cytat poniżej). Inne wpływy były mniej bezpośrednie i subtelniejsze. Zwiększona niestabilność rynkowa kazała inwestorom zwrócić się ku kredytowym instrumentom pochodnym, co stanowiło jeden z czynników, które wywołały kryzys kredytowy lat 2007–2009 dziesięć lat później.

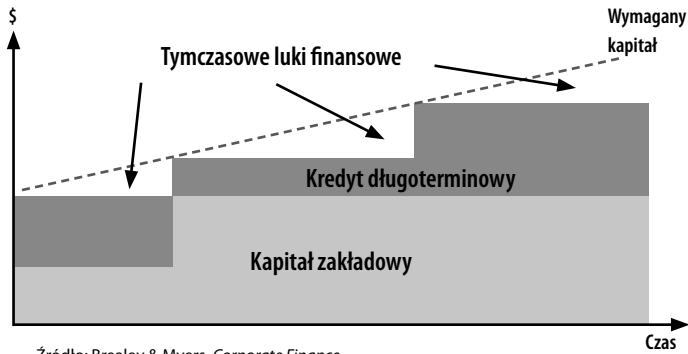
### System niedoskonały

Coraz większe umiejętności w zakresie szacowania i modelowania ryzyka w LTCM doprowadziły do lekceważenia elementu niestabilności rynku, co pozwoliło na przesadne lewarowanie na nierozsądne poziomy. LTCM znacznie nadużywał tego instrumentu. Nikt nie zauważył, że model jest wadliwy i ignorowano tak zwane grube ogony krzywej rozkładu normalnego.

George Soros, za: Scott Patterson, *The Quants*, 2010, s. 99

**Luka finansowa • Financing Gap** – różnica między aktywami koniecznymi do zabezpieczenia wymaganych poziomów sprzedaży a źródłami finansowania samoczynnie generowanymi z istniejącego kredytu lub *kapitału*. Aby osiągnąć wymagane poziomy sprzedaży, lukę należy wypełniać nowymi źródłami finansowania. Koncepcja luki finansowej stosowana jest najczęściej w sytuacji szybkiego wzrostu sprzedaży. W pewnym momencie wewnętrzne pozyskiwanie funduszy z zysków zatrzymanych oraz od wierzycieli handlowych nie jest w stanie sprostać potrzebie nabycia nowych aktywów. Przedsiębiorstwo musi wtedy obniżyć cele sprzedażowe, zastosować dźwignię lub zwiększyć wydajność (poprzez wyższe zyski lub zmniejszenie zapotrzebowania na wzrost aktywów). Wzrost sprzedaży jest więc ograniczany przez powiązania bilansowe.

## Luka finansowa



Źródło: Brealey & Myers, *Corporate Finance*

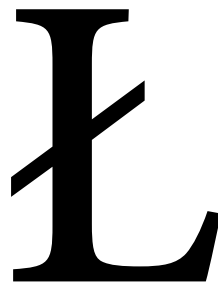
**Luzowanie ilościowe • Quantitative Easing** – polityka monetarna, do której rządy uciekają się w ciężkich czasach – *bank centralny* wykupuje duże ilości prywatnych i rządowych papierów wartościowych w celu wzmocnienia okresowo zniżkujących cen aktywów finansowych. Może to być rozumiane jako pełnienie funkcji *pożyczkodawcy ostatniej instancji* dla całej gospodarki, kiedy zaczyna brakować na rynku płynności i ceny aktywów spadają (zob. *płynność a wypłacalność w bankowości*). Ponieważ banki centralne zdolne są emitować nieograniczone zasoby pieniądza, stają się „ostatnią deską ratunku”, gdy rynki tracą swój apetyt. Banki centralne są zazwyczaj zainteresowane ustalaniem wysokości stóp procentowych, natomiast luzowanie ilościowe to niekonwencjonalna polityka monetarna, której prowadzenie uzasadniają jedynie anormalne i patologiczne warunki rynkowe. Luzowanie ma różne implikacje, w zależności od tego, kto sprzedaje bankowi centralnemu. W kontekście długu publicznego luzowanie ilościowe jest również nazywane „monetyzacją obligacji rządowych”, ponieważ ułatwia państwu zaciąganie długu na finansowanie deficytu, gdy *cięcia budżetowe* redukują dochody budżetu. W przypadku skupu prywatnych papierów wartościowych sektora luzowanie ilościowe przybiera postać „ulg kredytowych”, ponieważ podniesienie cen aktywów z reguły ułatwia zaciąganie pożyczek. Natomiast w przypadku aktywów finansowych wykupowanych z banków komercyjnych wzmocnione rezerwy płynności również mogą stymulować kredytowanie (ale tylko jeśli banki i kredytobiorcy są przekonani do zwiększenia zasobów kredytowych). Luzowanie ilościowe zostało po raz pierwszy wykorzystane przez Bank Japonii jako próba ratowania gospodarki opartej na *firmach zombie* w latach 2001–2006. Japonia mniej troszczyła się o inflację niż o deflację, a zerowe stopy procentowe nie mogły dłużej stymulować

dogorywającej gospodarki. Zazwyczaj banki centralne promują zasady wolno-rynkowe oraz nie ingerują w prywatne rynki aktywów (nawet w obliczu baniek spekulacyjnych). Jednak po kryzysie gospodarczym, który nastąpił w wyniku kryzysu kredytowego lat 2007–2009, wiele rynków kredytowych zostało zamrożonych, a banki centralne znalazły prawomocne uzasadnienie do interwencji (którą zawsze można gwałtownie ograniczyć w przypadku zagrożenia inflacją). Ponadto wyłącznie banki centralne miały odpowiednią elastyczność, by działać bez konieczności szukania trudnego do osiągnięcia politycznego konsensusu. W latach 2010–2011, po kryzysie kredytowym, luzowanie ilościowe w mniejszym lub większym stopniu stosowało wiele banków centralnych, ze szczególnym wskazaniem na FED (zob. poniższy cytat). W Unii Europejskiej, gdzie główną przyczyną problemów gospodarczych była powstająca niewypłacalność wielu krajów (zob. *PIGS*), luzowanie ilościowe było początkowo mniej efektywne, ponieważ nie stymulowało bezpośrednio siły nabywczej i popytu. Mogło również opóźnić bolesne, ale potrzebne reformy strukturalne. Niemniej pod koniec 2011 roku prawdopodobieństwo *bankructwa* Grecji wywołało obawy dotyczące wybuchu głębszego kryzysu finansów publicznych w pozostałych krajach regionu. Pojawiły się liczne głosy zachęcające UE do skorzystania z instrumentu luzowania ilościowego.

### **Pytanie za 100 punktów**

Wszyscy kochają dobrą bijatykę. Jestem zachwycony, że niedługo będziemy świadkami walki o mistrzostwo wagi ciężkiej między najważniejszymi koncepcjami, które mogą kształtować materialny dobrobyt ludzi na całym świecie. Zadajmy więc pytanie za 100 punktów: jaka jest najlepsza metoda zapewnienia wzrostu po recesji? W Stanach Zjednoczonych stawiamy na jedną strategię, natomiast Wielka Brytania i strefa euro kibicują przeciwnej... W Nowym Świecie pompuje się w gospodarkę setki miliardów pożyczonych pieniędzy, by stymulować popyt. Firmy będą zatrudniały więcej osób, konsumenci wydadzą więcej pieniędzy i wszystko znowu zacznie się kręcić.

*It's the Ultimate Economic Experiment,*  
„Fortune Magazine”, 15 listopada 2010 r., s. 40



### **Ład korporacyjny (w bankowości) • Corporate Governance (in Banking) –**

ład korporacyjny odnosi się do roli zarządu w nadzorowaniu kierowników wyższego szczebla spółek notowanych na giełdzie. Skuteczny nadzór jest konieczny nawet w odniesieniu do najlepszych kierowników. Profesjonaliści pracujący na pełny etat to wykwalifikowane i odpowiedzialne osoby zdolne do prowadzenia bieżącej działalności spółki w zamian za odpowiednie wynagrodzenie. Bez względu jednak na kwalifikacje, trzeba uważnie kontrolować ich działania, nie ingerując w bieżący proces zarządzania. Aby skutecznie pełnić funkcje nadzorcze i interweniować, kiedy sprawy idą złym torem, należy dysponować odpowiednimi upoważnieniami i wykazywać adekwatny poziom inicjatywy. Problem agencji sprawia, że interesy zatrudnionego zarządu nigdy nie będą idealnie tożsame z interesami właścicieli i udziałowców, tj. pracowników, klientów oraz organów nadzorczych (więcej informacji na temat „ładu korporacyjnego” w *Kompendium terminów z zakresu finansów*). Osoba niewywierająca wpływu na codzienne zarządzanie, ale znająca sprawy przedsiębiorstwa, powinna trzymać rękę na pulsie i upominać się o interesy udziałowców. Niestety problem agencji nakłada się na *problem asymetrii informacji*: osoby z zewnątrz, w tym członkowie zarządu, nie potrafią powiedzieć, co naprawdę dzieje się wewnątrz przedsiębiorstwa. W zakresie skuteczności rynków giełdowych notowania akcji są miarodajnym barometrem konkurencyjnej pozycji. Kolejnym sposobem rozwiązania odwiecznego problemu zarządzania kierownictwem jest uruchomienie następującej triady mechanizmów ochronnych: transparentna sprawozdawczość finansowa (gwarantowana przez niezależnych audytorów), powiązanie interesów (np. przez emitowanie akcji pracowniczych lub premie wynikowe), a także solidny ład korporacyjny. Podręcznikowe zasady zdrowego ładu korporacyjnego (niezależność, profesjonalizm, sprawiedliwy osąd, zaangażowanie, komitety robocze, udziały finansowe itd.) są doskonale znane. Praktyczne wyzwanie stanowi jednak wdrożenie skutecznego nadzoru w życie.

Działanie dyrektora może przypominać w tym wypadku spacer po linie. Skuteczny dyrektor nie jest bowiem w stanie nadmiernie ingerować w sprawy, o których wie niewiele, ale nie może być przy tym wodzony za nos, pasywnie przyglądający się wszystkiemu dokoła. Dobry bank z handlowym zacięciem, który pragnie stworzyć wartość dodaną dla udziałowców, musi stosować metody podobne do spółek giełdowych, z zastrzeżeniem wszakże kilku istotnych różnic. Postkryzysowy nastrój, w którym krytykowanie banków stało się modne, każe ze szczególną delikatnością podejść do zagadnienia wynagrodzeń bankowców. Do innych, bardziej stabilnych, elementów ładu korporacyjnego zaliczyć można:

| Ład korporacyjny w bankach                           |   |
|--|---|
| Aspekt   | Skutki  |
| Podejmowanie ryzyka                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Na dyrektorach spoczywa dodatkowy obowiązek: muszą być na bieżąco z kompleksowymi metodami zarządzania ryzykiem w banku</li> </ul> |
| Obowiązki banku jako instytucji zaufania publicznego | <ul style="list-style-type: none"> <li>Istnienie wielu udziałowców (deponentów itd.) oraz wystawienie na ocenę opinii publicznej</li> </ul>                               |
| Uregulowania prawne                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Organy regulacyjne mogą być sprzymierzeńcami ułatwiającymi pracę, przynajmniej w zakresie zapewnienia bezpieczeństwa</li> </ul>    |

Zwłaszcza kwestia podejmowania ryzyka może spędzać dyrektorom sen z powiek. Czy można skutecznie kontrolować całość złożonych mechanizmów księgowych dużego, zróżnicowanego i skomplikowanego organizmu, jakim jest bank? Już w 1873 roku Bagehot zauważył: „Najmniej bezpiecznie zarządzany bank to ten prowadzony przez gorliwego i aktywnego dyrektora, który podlega wyłącznie licznemu zarządowi. Nawet jeśli składa się on z wyśmienitych bankowców, dyrektor może łatwo zaangażować się w niebezpieczne i niepewne transakcje, których zarząd nie będzie w stanie skutecznie zweryfikować” (*Lombard Street*, s. 180). W Scotiabanku istnieje silne przywiązanie do postępowania zgodnie z ładem korporacyjnym ukierunkowanym na ryzyko (zob. poniższy cytat). Nie możemy jednak popadać w naiwność. Należy zachować zdrową dawkę sceptycyzmu: „Mówią tak, bo to ich obowiązek”. Rzeczywiście, prawie wszystkie banki, które niedawno ogłosiły upadłość (Lehman, AIG, Royal Bank of Scotland itd.), chętnie deklarowały swoje oddanie dla „najlepszych praktyk” ładu korporacyjnego oraz wygłaszały inne wytarte slogany ukute przez specjalistów ds. relacji z inwestorami. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 piastowanie pozycji w zarządzie banku stało się szczególnie odpowiedzialnym zajęciem. Dyrektorzy muszą być znakomitymi biznesmenami. Muszą poświęcać wiele czasu i energii, wypełniając swoje obowiązki. Muszą być aktywni, zaangażowani i gotowi zadawać trudne pyta-

nia dyrektorowi generalnemu oraz innym dyrektorom. Muszą działać z pełnym przekonaniem i odpowiedzialnie wykonywać swoje obowiązki. Nie mogą zachowywać się jak marionetki. Chociaż rada nie może dosłownie „zarządzać” bankiem, stanowi rodzaj „wewnętrznego organu regulacyjnego”, którego głównym celem jest ochrona interesów udziałowców. W efekcie zaufanie do skuteczności ładu korporacyjnego danego banku jest równoznaczne z wiarą w prawość, uczciwość i kompetencję samych dyrektorów. Piastowanie stanowiska dyrektora banku wiąże się z dużym prestiżem. To absolutny szczyt kariery biznesowej. Ale ludzie, którzy zostali nań wyniesieni, mają wiele do stracenia. Mogą liczyć na zachowanie reputacji, tylko jeśli sumiennie wypełniają swoje obowiązki. Zob. też: *adekwatność kapitałowa banku, kasyno bankowe, badanie sytuacji (banku), ponowna regulacja (systemu bankowego)*.

### Dostarczanie wartości

Jesteśmy przekonani, że nasze starania i wysiłki, jakie podejmujemy w celu zapewnienia stabilnej struktury ładu korporacyjnego oraz kultury organizacyjnej na wszystkich poziomach naszego przedsiębiorstwa, pomogą nam zapewnić dodatkową wartość dla wszystkich udziałowców (s. 4). Ryzyko, w różnym oczywiście stopniu, jest nieodłącznym elementem działań biznesowych w instytucji świadczącej usługi finansowe, w związku z czym skuteczne nim zarządzanie stanowi fundament sukcesu Banku. Korporacyjny system zarządzania ryzykiem w banku zaczyna się od funkcji nadzorczych pełnionych przez Zarząd, bezpośrednio lub za pośrednictwem upoważnionych komisji. Rada otrzymuje regularne aktualizacje kluczowych elementów ryzyka dla Banku oraz zatwierdza obowiązujące strategie, limity i procedury zarządzania ryzykiem (s. 62).

Wybrane fragm. *Raportu rocznego Scotiabanku za rok 2008*

## Łańcuch wartości w bankowości (potoczne) • Value Chain in Banking

(vernacular) – poszczególne elementy dostarczania produktu lub usługi klientom banku z różnych segmentów. Ponieważ wartość zależy od stosunku korzyści do kosztów, zaproponowanie klientowi czegoś wartościowego wymaga od banku z jednej strony efektywności (niskie koszty, niskie ceny), z drugiej zaś przedstawienia oferty konkurencyjnej jakości. Wprawdzie termin ten występuje głównie

w żargonie konsultantów, ale jest on niezwykle trafny: wiąże się ze zrozumieniem motywacji klientów banku, a co za tym idzie, zaspokojeniem ich potrzeb. Na przykład (zob. poniższy wykres) klient detaliczny ceni sobie najczęściej osobistą obsługę i wygodę, mniejszą uwagę zwracając na opłaty, ceny i kondycję banku. Klienci hurtowi zachowują się zupełnie odwrotnie: są wyczuleni na ceny i zwykle ostrożni. Zaproponowanie klientom z każdego segmentu odpowiedniej wartości wymaga różnego podejścia. Działaniem, w którym na łańcuch wartości zwraca się szczególną uwagę (chcąc skorzystać z okazji do zwiększenia efektywności), jest przebudowa procesów biznesowych. Wymaga to często inwestycji w systemy informatyczne (zob. poniższy cytat). Każde działanie, proces czy jednostka, która wydaje się mieć jedynie skromny wkład w zadowolenie nabywcy, potencjalnie podlega procesom przebudowy czy wręcz eliminacji. Gdy bank zleca jakieś działanie na zewnątrz, zwykle wynika to właśnie z analizy łańcucha wartości – unikania działań o niskiej wartości, aby skoncentrować się na swoich kluczowych kompetencjach. „Klasycznym” wyrazem analizy łańcucha wartości może być sekurytyzacja. Największą wartość bank buduje wtedy, gdy udziela kredytów, obsługuje portfele kredytowe i buduje relacje z klientem poprzez sprzedaż krzyżową. Przynosząca niską wartość działalność związana z finansowaniem należy do inwestorów z rynku kapitałowego.

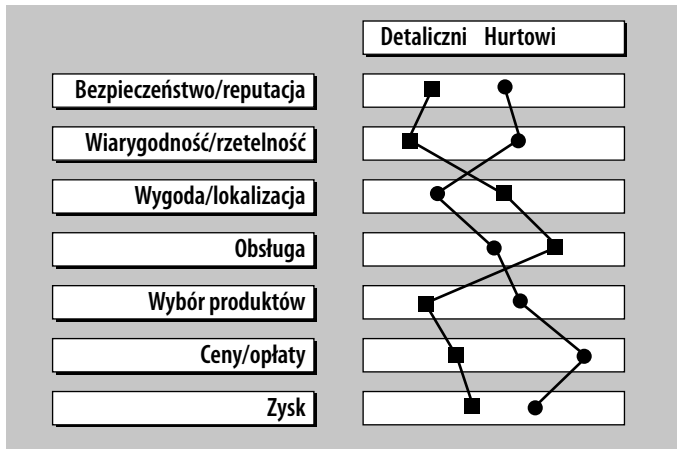
### Prawda objawiona

Institucje finansowe pozostają pod presją, aby zwiększać sprzedaż przy jednoczesnym utrzymaniu lub zmniejszeniu kosztów transakcji. Kierownictwo pionów operacyjnych i IT w sektorze finansowym zwykle odpowiada na te wyzwania decyzjami o obcięciu konkretnych kosztów lub wdrożeniu narzędzi zwiększających wydajność, np. poprzez przenoszenie działalności za granicę czy tzw. *lean management*. Lepsze efekty przyniosłaby przebudowa przez instytucje finansowego modelu operacyjnego ich procesów od początku do końca – od pierwszego kontaktu z klientem po transakcje zaplecza (...). Pierwszym krokiem musiałoby być zaprojektowanie architektury operacyjnej, czyli struktury oraz organizacji wszystkich procesów, aby uzyskać przejrzystość, uprościć łańcuch wartości, zagwarantować odpowiedzialność i spełnić cele dotyczące wskaźników operacyjnych ważnych dla klientów.

*Better Operating Models for Financial Institutions,*  
„McKinsey Quarterly”, grudzień 2006 r., s. 1, 7 i 8



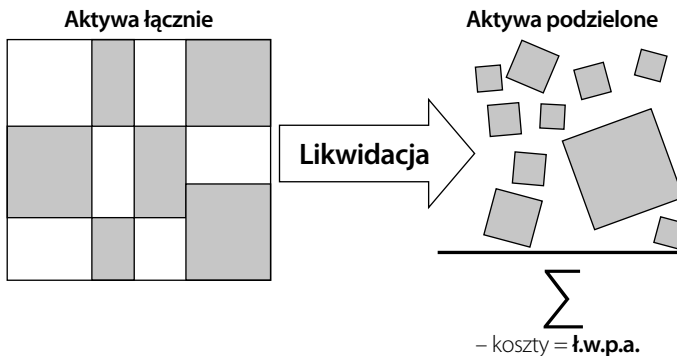
Łańcuch wartości: bankowość



Źródło: Coopers & Lybrand, *Tomorrow's Leading Retail Bank*, 1997

**Łączna wartość podzielonych aktywów • Break-up Value** – dochody netto (po odliczeniu kosztów sprzedaży) ze sprzedaży aktywów podzielonych lub grup aktywów przedsiębiorstwa. Spółka przechodzi w stan likwidacji i zostaje podzielona na odrębne części, które są stopniowo sprzedawane. Z jednej strony wszelka wartość użytkowa pochodząca z aktywów stanowiących część większej całości zostanie utracona. Z drugiej strony, wartość aktywów (np. nieruchomości) może wzrosnąć niezależnie od działalności. W wypadku likwidacji zabezpieczenia, jeśli kredytodawca nie posiada zabezpieczenia zmiennego pozwalającego na łączną sprzedaż aktywów, najlepszą stopę zwrotu przyniesie zazwyczaj podział aktywów spółki.

Łączna wartość podzielonych aktywów (f.w.p.a.)



# M

## Maksymalne zagrożenie finansowe, ekspozycja • Exposure (Financial)

– maksymalna strata poniesiona w wyniku przeprowadzenia danej inwestycji lub transakcji. Można je również opisać jako „ryzyko poniesienia straty” (ang. *downside risk*). Terminu używa się zazwyczaj w kontekście kontrahenta, który zalega z płatnością. Przykładowo, przedsiębiorstwo może być „zagrożone brakiem spłaty należności”. Termin oznacza również potencjalną stratę, jaką można ponieść na niestabilnym rynku. W takiej sytuacji mówimy o „zagrożeniu rynkowym”. Maksymalne zagrożenie zawsze odzwierciedla „najgorszy możliwy scenariusz”, którego nie można załagodzić głoszeniem sądów na temat prawdopodobieństwa zaistnienia, czyli próbą *kwantyfikacji ryzyka kredytowego*. W tym zakresie ważne jest dokonanie oceny, jak wiele jest do stracenia. Przeanalizujemy maksymalne zagrożenie banku związane z poszczególnym kredytobiorcą.

| Maksymalne zagrożenie bankiera: przykład |               |              |             |
|--|---------------|--------------|-------------|
| Rodzaj kredytu                           | Wykorzystanie | Dostępne (*) | Ekspozycja  |
| W rachunku bieżącym                      | 0,5           | 0            | 0,5         |
| Linia kredytowa                          | 2,5           | 1,5          | 4,0         |
| Pożyczka                                 | 8,0           | 0            | 8,0         |
| List gwarancyjny                         | 1,5           | 0            | 1,5         |
| Akredytywa gwarancyjna                   | 0             | 3,0          | 3,0         |
| Ryzyko swap                              | 0             | 0,5          | 0,5         |
| <b>OGÓŁEM</b>                            | 12,5          | 5,0          | <b>17,5</b> |

(\*) Na podstawie wiążących umownie zobowiązań kredytowych

Powyższa kalkulacja maksymalnej ekspozycji zakłada maksymalne *ciągnięcie* wszystkich przyznanych linii kredytowych oraz wykorzystanie wszystkich gwarancji. Ustanowione zabezpieczenie może oczywiście złagodzić, a nawet wyeliminować ryzyko rzeczywistej straty. Mimo że ekspozycja nie zawsze odzwierciedla rzeczywiste ryzyko, może skutecznie wskazywać obszary podatne na stratę (zob. poniższy cytat).

### Najgorszy z możliwych scenariuszy jest jasny

Ekspozycja to wskaźnik ilościowy określający, jak wiele bank może stracić w najgorszych z możliwych warunków dla danego rodzaju kredytu. Podczas kalkulacji tej wielkości może wystąpić wiele złożonych problemów przeliczeniowych. Niemniej koncepcja zaistnienia najgorszej, nie- naprawialnej sytuacji pozostaje dość wyrazista. Wskaźnik maksymalnego zagrożenia nie określa prawdopodobieństwa zaistnienia najgorszej sytuacji, mierzy jedynie, ile można stracić w najgorszej sytuacji (...). Stanowi więc przede wszystkim narzędzie obliczeniowe i kontrolne. Pozwala na zachowanie czytelności w systemach bankowych.

T.H. Donaldson, *Thinking about Credit*, 1988, s. 84

**Małe i średnie przedsiębiorstwa, SME • Small and Medium Enterprises (SME), also “Small Business”** – małe i średnie przedsiębiorstwa to podmioty handlowe niemające statusu wielkich korporacji, które są w stanie pozyskiwać kredyt i kapitał z rynków kapitałowych oraz, co ważniejsze, uzyskać klasyfikację kredytową. Chociaż linia podziału jest nieformalna, Unia Europejska (rekomendacja komisji z dnia 2 kwietnia 1996 roku) wyróżnia następujące kryteria decydujące o przynależności danego przedsiębiorstwa do grupy SME:

| Małe i średnie przedsiębiorstwa w Europie |                                  |                 |
|---|----------------------------------|-----------------|
| Średnie                                   |                                  |                 |
| Maksymalna liczba pracowników             | Maksymalna sprzedaż i aktywa (*) | Suma w mln euro |
| 250                                       | sprzedaż                         | 40              |
|   | aktywa                           | 27              |

| Małe i średnie przedsiębiorstwa w Europie                              |                                  |                 |
|--|----------------------------------|-----------------|
| Małe   |                                  |                 |
| Maksymalna liczba pracowników  | Maksymalna sprzedaż i aktywa (*) | Suma w mln euro |
| 50   | sprzedaż                         | 7               |
|  | aktywa                           | 5               |
| (*) spełnienie któregokolwiek z kryteriów oznacza przynależność do SME |                                  |                 |

Kolejną cechą wyróżniającą SME jest fakt, że są one zazwyczaj prowadzone przez właścicieli, którzy w przypadku firm typu *start-up* działają bardziej jak przedsiębiorcy niż menedżerowie. Małe i średnie przedsiębiorstwa mają pewne zalety konkurencyjne. Ryzyka i korzyści wynikające z udziału we własności sprawiają, że kadra zarządzająca pozostaje zaangażowana i aktywna. Dzięki niewielkim rozmiarom oraz ukierunkowaniu na działanie nie są one tak bardzo narażone na biurokratyczne sposoby zarządzania, tak typowe dla „wielkich korporacji”. SME są prężnymi członkami całego sektora przedsiębiorstw, charakteryzuje je wysoki wzrost sprzedaży i poziomu inwestycji oraz zdolność tworzenia nowych miejsc pracy. W gospodarkach rozwijających się są dynamiczną siłą stymulującą rozwój całego kraju. Bez względu jednak na powyższe, małe i średnie przedsiębiorstwa stanowią sektor znacznego ryzyka, o czym świadczy wysoki wskaźnik *bankructw* wśród podmiotów tego rodzaju. Dzieje się tak głównie z następujących powodów:

- ◆ brak doświadczenia na rynku, gdzie błędna handlowa ocena rynku może się okazać katastrofalna;
- ◆ płaska struktura zarządzania, przez co wzrost uzależniony jest prawie wyłącznie od umiejętności właściciela;
- ◆ niewystarczające zasoby finansowe, zazwyczaj z powodu wysokich kosztów początkowych;
- ◆ silna konkurencja ze strony innych SME.

Ponieważ SME stanowią kręgosłup większości gospodarek rynkowych, przede wszystkim dzięki swojej zdolności do tworzenia nowych miejsc pracy (bardzo często w miejsce większych firm redukujących kadry), stały się one obszarem szczególnej troski dla instytucji publicznych. Duże firmy mogą zazwyczaj pokonywać przeszkody, opierając się na samowystarczalności, której źródło tkwi w większym kapitale, kompleksowym *know-how* oraz gęstej sieci powiązań handlowych. SME są z kolei bardziej podatne na zawirowania natury

zewewnętrznej. Zupełnie jak w przypadku roślin ogrodowych należy zapewnić im odpowiednie warunki do wzrostu.

| Czego potrzebują SME |  |
|----------------------|--|
| Składnik             | Opis   |
| Dostęp do kapitału   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆◆ Konkurencyjny system bankowy</li> <li>◆◆ Banki rozwoju</li> <li>◆◆ Fundusze poręczeń kredytowych</li> </ul>          |
| Legislacja           | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆◆ Uczciwe prawo upadłościowe</li> <li>◆◆ Bezpieczeństwo społeczne</li> <li>◆◆ Egzekwowalność umów</li> </ul>           |
| Rząd                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Rozsądne stawki podatkowe</li> <li>◆ Minimalny poziom biurokracji</li> <li>◆ Przyjazne uregulowania prawne</li> </ul> |
| Infrastruktura       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Sieć transportowa</li> <li>◆ Kanały importu/eksportu</li> <li>◆ Dostęp do edukacji i siły roboczej</li> </ul>         |

Dobra wiadomość jest taka, że SME kwitną wprost proporcjonalnie do przyjazności warunków prowadzenia działalności gospodarczej. Co więcej, rynek SME jest głównym klientem wielu *banków komercyjnych*. Dzięki zjawisku *przepływu funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego* dwie korporacje mają bezpośredni dostęp do rynków kapitałowych. Nie są więc całkowicie zależne od kredytów bankowych. Sytuacja taka pozostawia bankom dwa obszary do zagospodarowania: klientów detalicznych oraz rynek SME. Zob. też: *banki lokalne, bank rozwoju*.

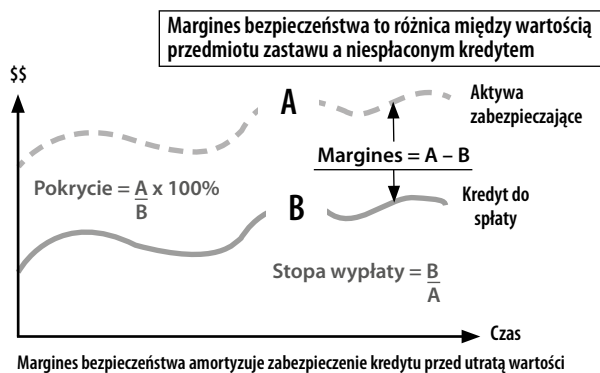
### Dynamo

Trzy osoby otwierające firmę nie przyciągną tłumu gapiów, ale kiedy wszystkie takie przedsiębiorstwa złączymy razem, powstanie obraz o imponujących rozmiarach. Amerykański Urząd ds. Wspierania Drobnych Przedsiębiorców (ang. *Small Business Administration*) szacuje, że małe przedsiębiorstwa są źródłem około 75% nowych miejsc pracy na rynku.

*Computing Error*, „International Herald Tribune”, 3 marca 2006 r.

**Margines zabezpieczenia, nadzabezpieczenie • Margin (Collateral)** –

wskaźnik nadwyżki w wartości zabezpieczenia, która może pokryć spadek wartości. Przykładowo, marża 33% odpowiada wskaźnikowi pokrycia zabezpieczenia wynoszącemu 150%, tj. margines zabezpieczenia to procent wskaźnika pokrycia, który sprowadza pokrycie do 100% samego kredytu:  $(1-33\%) \times 150\% = 100\%$ . Nadzabezpieczenie to swoisty „amortyzator” lub „margines błędu”, o który może spaść wartość zabezpieczenia w przypadku jego realizacji, gdy spłata kredytu będzie zagrożona. Wielkość marginesu zabezpieczenia waha się w zależności od ryzyka związanego z danym kredytem, chociaż w większym stopniu wynika z płynności zabezpieczenia. Na przykład zastawiony depozyt gotówkowy nie musi mieć nadzabezpieczenia, ale wiarytelności, które trudno ściągnąć w całości, wymagają o wiele większego marginesu zabezpieczenia. Zob. też: *pokrycie*.

**Margines bezpieczeństwa****Marża kredytowa • Credit Spreads** – różnica w dochodzie między obligacjami

skarbowymi a kredytem korporacyjnym, która jest miarą rynkowej premii za ryzyko niewypłacalności. W normalnych warunkach rynkowych kredyt inwestycyjny może mieć marżę w wysokości np. 1–2%. Podobnie marże kredytowe nieinwestycyjne (obligacje śmieciowe) mogą wynosić 5–10%. W momencie pogorszenia się warunków rynkowych marże rosną. Marża powyżej kosztów finansowania kredytodawcy naliczana jest jako rekompensata ryzyka kredytowego wyrażonego jako procent *maksymalnego zagrożenia* kredytu.

| Marże kredytowe |                                |   |
|-----------------|--------------------------------|---|
| Termin          | Formuła                        | Komentarz   |
| Marża kredytu   | ♦ Marża odsetkowa <i>netto</i> | ♦ Zyski <i>brutto</i> z kredytowania; minus koszty finansowania |
|                 | ♦ Ekspozycja                   | ♦ Średnia wielkość niespłaconego kredytu                        |

Wysokość marż kredytowych na poszczególnych rynkach będzie się różniła w zależności od podejmowanego ryzyka kredytowego, bezpośrednich kosztów administrowania oraz wielkości finansowania. W przypadku dużych kredytobiorców korporacyjnych, kuszonych przez sekurytyzację, marże kredytowe spadają poniżej 0,5%. Dla kredytów komercyjnych marże oscylują w zakresie 1–3%, natomiast przy kredytach konsumpcyjnych ich poziom wynosi 3–5%. Z kolei marże dla kart kredytowych znajdują się na poziomie 5–10% itd.

**MDBBDB** (humorystyczne) • **MDBBDB** (Humour) – łamaniec językowy ukuty przez Jamiego Dimona, dyrektora generalnego banku JP Morgan. Jest to skrót humorystycznego postulatu stworzonego w proteście przeciwko *doktrynie „zbyt duży, by upaść”*, którego rozwinięcie brzmi: *minimally damaging bankruptcy for big dumb banks* – „minimalnie szkodliwe bankructwo wielkich głupawych banków”. Zamiast za wszelką cenę unikać *krachów bankowych* przez wprowadzanie formalistycznych regulacji, należy organizować ich działanie na gruncie przepisów ogólnych, najlepiej w wersji *light*. Jeżeli bank wpada w tarapaty, nie ma konieczności bezzwłocznego ratowania go. Jeśli musi, powinien upaść. Budujmy raczej kanały (takie jak „testament życia”, tj. wczesne planowanie ryzyka) pozwalające bankowi zatonać bez pociągania za sobą innych instytucji finansowych. Pozwoli to utrzymać dyscyplinę na rynku oraz uniknąć konieczności dokapitalizowania banków przez rząd. To w dużej mierze dzięki przywództwu Dimona jego bank dość bezpiecznie przeżył kryzys kredytowy lat 2007–2009. A jednak postkryzysowe nastroje każą patrzeć na bank dość krytycznie, ponieważ stanowi on potencjalne zagrożenie dla całego systemu bankowego, będąc *instytucją finansową o znaczeniu systemowym*. Banki tej wielkości muszą posiadać więcej kapitału niż inne, by mogły zachować większą odporność na zawirowania gospodarcze. Promowanie przez Dimona hasła **MDBBDB** i wszystkich jego implikacji przynajmniej częściowo motywowane jest chęcią odwrócenia uwagi opinii publicznej od zagrożenia, jakie niosą ze sobą *megabanki*. Bez względu na intencję autorów jest to jednak rozsądny pomysł zasługujący na rozważenie w świetle konieczności uruchomienia reform postkryzysowych.

**Drobna sugestia**

Jest to trochę skomplikowane, ale do zrobienia.

Jamie Dimon, Światowe Forum Ekonomiczne,  
„International Herald Tribune”, 28 stycznia 2011 r., s. 21

**Medyceusze (a historia bankowości) • Medici, House of (& Banking History)** – piętnastowieczna dynastia włoskich bankierów, której nazwisko stało się synonimicznym połączeniem bogactwa, kultury, władzy oraz początków *banków komercyjnych*. Medyceusze byli bogatymi kupcami, mężami stanu, żołnierzami i dyplomataami żyjącymi we Florencji, która prowadziła wówczas wiele wojen i potyczek z miastami-państwami rywalizującymi z nią o dominację nad Niziną Lombardzką. Aby finansować liczne kampanie wojskowe, kraj musiał szukać wsparcia u prywatnych bankierów, co uutorowało drogę dla instytucji pośrednictwa bankowego i zbudowało nierozzerwalne więzi między bankowością a rządem (zob. też: *Bank of England*). Najsprawniejszym bankierem w całej rodzinie był bezdyskusyjnie Cosimo de Medici (1389–1464). W rękach jego mniej uzdolnionych następców bank stracił na znaczeniu. Cosimo stworzył międzynarodowe imperium finansowe połączone siecią *oddziałów*, m.in. w Londynie i Genewie. Ponieważ bank świadczył usługi dla Watykanu, przez jego skarbce płynęły olbrzymie sumy pieniędzy. Rody królewskie i książęce korzystały na finansowanie kampanii wojskowych lub rozrzutnego stylu życia; działania te absolutnie nie zwiastowały pewności spłaty, co było wczesnym przykładem ryzyka związanego z udzielaniem kredytu dla państwa (ang. *sovereign risk*). Bank Medyceuszy sam angażował się również w działalność handlową, wytyczając w ten sposób szlak dla *bankowości kupieckiej*. Medyceusze zastosowali swoistą innowację finansową, która polegała na tworzeniu zaufania przez rozbudowę sieci powiązań politycznych, co mocno złączyło ich interesy z establishmentem. Aby ominąć prawa antylichwiarskie, postarali się o dyspensę Kościoła rzymskokatolickiego, oferując w zamian finansowanie działalności charytatywnej. Mecenat nad sztuką był jedną z przyczyn rozkwitu renesansu oraz poprawił wizerunkowy prestiż rodu. Choć banki Medyceuszy nie mogły przetrwać bez niezbędnej infrastruktury społecznej, florentczycy zostawili po sobie trwałą wizerunek bankiera otoczonego bogactwem i władzą.



### Mania gromadzenia


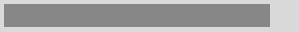





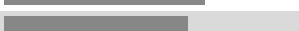

Nawyki kolekcjonowania dyktowane potrzebą posiadania kontroli, porządku i władzy jest charakterystyczny zarówno dla bankowości, jak i sztuki.

Tim Parks, *Medici Money: Banking, Metaphysics, and Art in Fifteenth Century Florence*, 2005, s. 5

**Megabanki** (potoczne) • **Megabanks** (vernacular) – bardzo duże banki pod względem rozmiaru aktywów. Dzięki korzyściom skali oraz uregulowanej i społecznie użytecznej działalności banki są zazwyczaj dość dużymi instytucjami w zestawieniu z koncernami przemysłowymi. Przykładowo, bilans Scotiabanku za 2008 rok oszacowano na pół biliona dolarów kanadyjskich. Podmiot o takim bilansie faktycznie jest „duży”, biorąc pod uwagę fakt, że największy kanadyjski koncern przemysłowy (spółka naftowa) miała 31 miliardów w aktywach (wg „Forbes”). Należy jednak zauważyć, że dzięki dużej dźwigni banki stale dysponują wysokim poziomem aktywów. Gigantyczne megabanki posiadają ponad bilion dolarów w aktywach. Największy na świecie bank w 2009 roku miał ponad dwa bln dolarów (zob. wykres poniżej). Wszystkie megabanki klasyfikowane są jako *instytucje finansowe o znaczeniu systemowym*, które w przyszłości zostaną skrepowane ostrzejszymi uregulowaniami, w tym koniecznością posiadania *dotatkowej rezerwy kapitałowej*. Z megabankami wiążą się dwa rodzaje wyzwań. Pierwszym jest potrzeba ostrożnego i skutecznego zarządzania. Na przykład Royal Bank of Scotland wpadł w tarapaty związane z przeprowadzaną fuzją i znajduje się obecnie pod zarządem brytyjskiego Skarbu Państwa. Inne (np. HSBC oraz JP Morgan Chase) prowadzą działalność w sposób nienaganny. Drugim problemem jest niebezpieczeństwo, jakie dla całego systemu finansowego stanowią ewentualne *bankructwa* takich banków (zob. poniższy cytat). Bo chociaż „wielkość daje przewagę”, może sprawiać także spore problemy.

**Megabanki**

Aktywa ogółem w 2009 r. (bln USD)

|                                |         |   |
|--------------------------------|---------|---|
| BNP Paribas                    | \$ 3,21 |  |
| Royal Bank of Scotland Group   | 2,99    |  |
| Barclays                       | 2,54    |  |
| Deutsche Bank                  | 2,43    |  |
| HSBC                           | 2,42    |  |
| Bank of America                | 2,25    |  |
| Credit Agricole                | 2,25    |  |
| Mitsubishi UFJ Financial Group | 2,07    |  |
| J.P. Morgan Chase              | 2,03    |  |

\* dane na ostatni kwartał (źródło: Capital IQ)

**Zbyt duży, by rzucić mu wyzwanie**

W świetle kryzysu oligopol megabanków generujących gigantyczne zyski jest zjawiskiem niebezpiecznym i perwersyjnym, a jednak rząd [USA] nie poparł jednoznacznie planu ograniczania wpływów największych banków. Niewykluczone, że niektórzy doszli do wniosku, iż skoro taki program jest niemożliwy do przeprowadzenia z przyczyn politycznych, najlepsze, co można zrobić, to przekonać banki do wsparcia stabilności systemu – stworzyć sytuację, w której zgodzą się na ograniczenie pewnych prerogatyw, pod warunkiem że ich status maszynek do robienia pieniędzy pozostanie zachowany.

Komentarz z blogu *First Define the Problem*,  
„The Economist”, 18 kwietnia 2010 r.

**Meum dictum pactum** (łac.) • **Meum Dictum Pactum** (Latin) – „jestem związany danym słowem”, więc można mi wierzyć, że wypełnię ustne zobowiązanie. Mimo że większość stosunków międzyludzkich opiera się na zaufaniu, w bankowości wystarcza ono niezwykle rzadko. Kredytobiorcy muszą dowieść zdolności kredytowej, podpisać weksel lub ustanowić zabezpieczenie itd. Niemniej w ostatecznym rozrachunku bankier musi wykazać się sporą wiarą w wypełnianie zobowiązań przez kredytobiorcę. Wiara ta powinna się wszakże opierać na znajo-

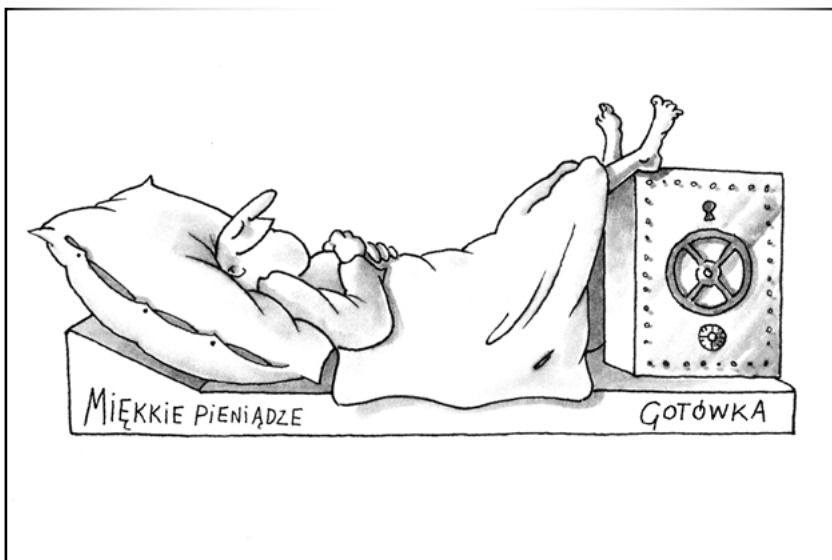
mości jego kondycji finansowej. Dobrze ilustrują to słowa byłego prezydenta USA Ronalda Reagana (odnoszące się do traktatu zbrojnego ze Związkiem Radzieckim), który stwierdził, że ludzie powinni „ufać, ale sprawdzać”.

### Zaufani

To tę ziemię chcemy kupić. Alberto wybrał się tam dyskretnie, pobrał kilka próbek. Tak w ogóle to cieszy się z Twojej wizyty. Udało mi się go przekonać. Zastanawiał się, czy może zaufać komuś, kto pracuje dla ambasady, ale powiedziałem mu, że ręczysz słowem, że nie puścisz pary z ust.

C.J. Sansom, *Winter in Madrid*, roz. 29

**Miękkie pieniądze** (slang) • **Soft Money** (slang) – instrument finansowy, taki jak obligacje, kredyt podporządkowany, opłata licencyjna czy umowa wymiany gotówki, który próbuje, być może nieskutecznie, zastępować żywą gotówkę. Miękkie pieniądze rozumiane są czasem jako transakcja kupna-sprzedaży mająca na celu uzupełnienie luk w finansowaniu z powodu braku gotówki. Przykładowo, sprzedawca przedsiębiorstwa lub nieruchomości może wziąć hipotekę w zastaw w miejsce zapłaty gotówką. W efekcie w dalszym ciągu ponosi ryzyko związane ze sprzedawanymi aktywami.



**Migracja (ryzyka kredytowego/strat/ratingów) • Migration (Credit Risk/Loss/Ratings)**

– zmienność ryzyka kredytowego w czasie. Migracja jest podstawową przyczyną ryzyka zapadalności – na im dłuższy okres wierzyciel musi zapewnić finansowanie, tym większe prawdopodobieństwo, że wskutek jakiegoś wydarzenia pogorszy się zdolność kredytowa dłużnika. Ujęte w ratingu ryzyko kredytowe zmienia się z kilku powodów:

- ◆ błędna ocena początkowa, która z upływem czasu podlega korekcie;
- ◆ wpływ cyklu koniunkturalnego na wyniki finansowe dłużnika;
- ◆ korzystny lub niekorzystny wpływ bieżącego zarządzania firmą na jej sytuację;
- ◆ nieprzewidziane zdarzenia o charakterze zewnętrznym.

Choć analiza migracji wymaga dużej liczby danych, można ją zmierzyć na podstawie faktycznych obserwacji. Na przykład w poniższej tabeli zaprezentowano losy przeciętnej obligacji o ratingu AA w okresie pięcioletnim, zapadającej w 2002 roku: 55,54% obligacji zachowało rating AA, reszta migrowała do innych grup.

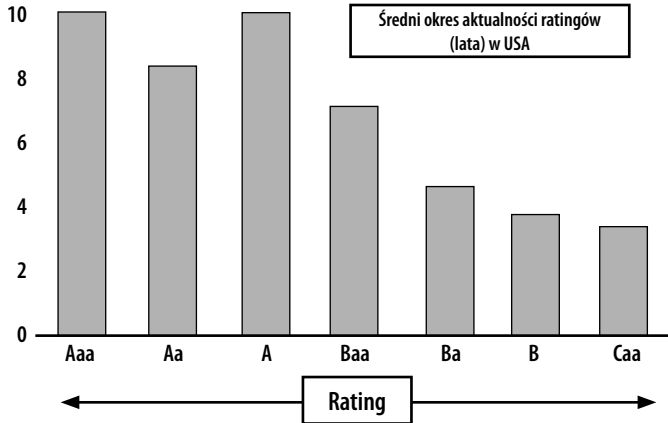
| Migracja: macierz zmian w okresie 5 lat (%), 2002 r.; obligacje ocenione przez S&P |      |       |       |      |      |      |      |      |        |        |
|--|------|-------|-------|------|------|------|------|------|--------|--------|
| Na:  | AAA  | AA    | A     | BBB  | BB   | B    | CCC  | D*   | b.r.** | Σ%     |
| Z AA   | 1,89 | 55,54 | 22,37 | 3,76 | 0,45 | 0,40 | 0,07 | 0,27 | 15,25  | 100,00 |

Źródło: Ranson, Credit Risk Management, s. 50; \* = niespłacenie; \*\* = brak ratingu, tj. rating usunięty

Gdyby powyższą tabelę porównać z macierzą zmian w okresie roku, można by skwantyfikować ryzyko zapadalności, tzn. różnica prawdopodobieństwa zmiany ratingu odzwierciedlałaby przyrost ryzyka tej zmiany z upływem czasu. Następnie, gdy już zostanie obliczone ryzyko zapadalności, kredytodawca może zmierzyć *premię za ryzyko* stóp procentowych w przypadku kredytów o coraz dłuższej zapadalności. Zjawisko migracji ryzyka kredytowego jest jedną z przyczyn tego, że krzywa dochodowości na rynkach obligacji ma charakter rosnący. Alternatywą, dostępną w przypadku kredytu bankowego, jest ograniczenie ryzyka (poprzez warunki umowy lub zabezpieczenia), co umożliwia stabilizację prawdopodobieństwa niewypłacalności w perspektywie roku. Co więcej, gdy bank uzyskuje zabezpieczenie na aktywach podlegających bieżącym wycenom, efektywny okres finansowania zostaje skrócony do okresu między wycenami. Wierzyciele martwią się o możliwość obniżenia zdolności kredytowej. Jeśli natomiast zdolność ta wzrośnie, dłużnik często renegotjuje warunki finansowania lub wcześniej spłaca całość bądź część kredytu. Ogólnie rzecz biorąc, im wyższa ocena kredytowa, tym mniej nasilone zjawisko migracji (zob. poniższy wykres).

Analiza migracji stanowi zaawansowane narzędzie zarządzania ryzykiem kredytowym, wykorzystujące dużą liczbę danych. Jest ono używane także przez banki, które szacują tą metodą rezerwy na straty kredytowe – rezerwę ogólną i rezerwy celowe (zob. poniższy cytat).

### Migracja ryzyka



Źródło: *Mood's Credit Ratings and Research*, 1995

### Szacunki

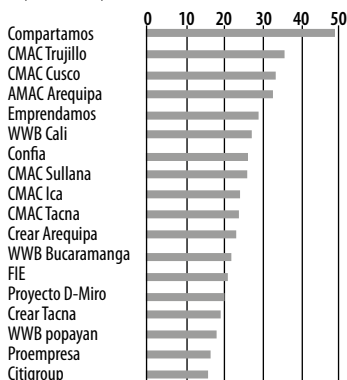
W przypadku portfela kredytów hipotecznych spodziewane straty szacuje się na podstawie analizy historycznej migracji strat i tendencji dotyczących odpisów. (...) Na podstawie dostępnych danych – np. dotyczących trendów ekonomicznych, uwarunkowań biznesowych, koncentracji portfeli, migracji ryzyka oraz ostatnich tendencji pod względem wolumenu czy dolegliwości niespłacanych kredytów, a także elementu oddającego brak precyzji modelu i jego parametrów – dokonywana jest jakościowa ocena rezerwy na ryzyko ogólne.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 78 i 113*

**Mikropożyczki lub mikrofinansowanie (potoczne) • Micro-Credit or Microfinance** (vernacular) – bardzo małe kredyty (w wysokości od 25 do 500 dolarów amerykańskich) udzielane ludziom ubogim, w szczególności kobietom, rolnikom, rzemieślnikom i właścicielom sklepów w krajach słabiej rozwiniętych. Kredyty te nie są z reguły zabezpieczone, choć często zbiorowego poręczenia dokonuje ogół pożyczkobiorców skupionych w stowarzyszeniu samopomocowym lub tzw. kręgu kredytowym. Kolejnym sposobem udzielania drobnych kredytów jest kredyt stopniowy, zgodnie z którym wraz z upływem czasu krok po kroku buduje się historię kredytowania. Mimo że udzielanie drobnych kredytów pozostaje obarczone wysokim ryzykiem, wskaźnik niewypłacalności jest w rzeczywistości dość niski (nie przekracza z reguły 1%), szczególnie jeżeli krąg kredytowy za pośrednictwem sieci nacisków społecznych wywiera presję na kredytobiorcę, by ten regularnie spłacał raty. Mikropożyczki udzielane w odpowiedni sposób okazały się skutecznym narzędziem przyczyniającym się do rozwoju dobrobytu ubogich, którzy nie są w stanie skorzystać z oferty banków komercyjnych oraz nie mogą odnieść żadnych korzyści z zaciągania pożyczek u lichwiarzy. Środki utrzymania uzyskane dzięki kredytowaniu, w połączeniu z zapewnieniem dostępu do służby zdrowia, edukacji, odpowiednich warunków sanitarnych oraz praw człowieka, pozwalają społecznościom wiejskim uniknąć błędnego koła pod nazwą „pułapka ubóstwa”. Pomocowe agencje międzynarodowe były początkowo silnie zaangażowane w promowanie programów mikrokredytowych. Mikrokredytowanie pozwalające na rozwój samowystarczalnych przedsiębiorstw jest zdecydowanie lepszym pomysłem niż budowanie zależności od darowizn. Koncepcja ta sprawdza się i jest coraz bardziej popularna. Miliony ludzi na całym świecie, najczęściej kobiety, pożyczają w ten sposób pieniądze. Organizacja Microcredit Summit Campaign to międzynarodowa grupa logistyczna promująca przyznawanie mikropożyczek. Słynne historie opisujące sukcesy podobnych przedsięwzięć, m.in. przykłady Grameen („wiejskiego”) Banku w Bangladeszu oraz ACCION International w Ameryce Południowej, dowiodły, że mikropożyczki mogą być samowystarczalne finansowo w takim samym stopniu jak przedsięwzięcia komercyjne. W taki właśnie sposób mikropożyczki przeszły ewolucję od środków pomocowych opartych na ograniczonym budżecie zbudowanym na charytatywnych datkach do samofinansującego się, niezależnego modelu biznesowego, który jest w stanie przyciągać większych stabilnych inwestorów.

### Rynek mikropożyczek

Najbardziej zyskowne instytucje z ofertą mikrofinansowania  
Stopa zwrotu z kapitału, 2004, %



Źródło: MicroRate

### Rynek mikropożyczek

Charakterystyka przykładowych instytucji udzielających mikropożyczki, 2005

|                                     | Klasyfikacja kredytowa |           |      |            |
|-------------------------------------|------------------------|-----------|------|------------|
|                                     | Alfa                   | Beta plus | Beta | Beta minus |
| Średni portfel mikropożyczek (\$)   | 50                     | 14        | 9    | 11         |
| Średnia stopa zwrotu z kapitału (%) | 28                     | 22        | 13   | 15         |
| Średnie zadłużenie MIF* (\$)        | 2,1                    | 1,3       | 0,6  | 0,1        |
| Średni wzrost zadłużenia MIF (%)    | 88                     | 12        | zero | -25        |

\* międzynarodowe instytucje finansowe (MIF)

Mikropożyczki mogą jednak przynieść „zbyt wiele dobrego”, jeżeli spodziewane zyski nie zostały przeanalizowane lub skalkulowano je z nadwyżką. Być może ludzie ubodzy są zbyt bezbronni, by kiedykolwiek stać się suwerennymi konsumentami? Sam twórca fenomenu mikrofinansowania wyraził pewne zastrzeżenia dotyczące traktowania mikropożyczek jako modelu biznesowego ukierunkowanego na zysk (zob. poniższy cytat). Jeszcze przed 2011 rokiem problemy na tym rynku doprowadziły do powszechnego sprzeciwu wobec rzekomych nadużyć zbyt pazernych mikrokredytodawców. O tej tendencji świadczą prasowe nagłówki, jak choćby ten: „Jedynie, do czego ubogich Hindusów doprowadzić mogą mikropożyczki, to rozpacz, nie wolność” („International Herald Tribune”, 18 listopada 2010 r., s. 1). Chociaż mikropożyczki przynoszą atrakcyjne zyski (zob. powyższe wykresy), drażliwą kwestią pozostaje zagadnienie ich sprawiedliwości społecznej i gospodarczej. Dlatego też należy przyjrzeć się trzem głównym zagadnieniom (w tabeli poniżej).

| Ocena sprawiedliwości społecznej mikropożyczek |  |
|--|--|
| Zagadnienie                                    | Kryteria sprawiedliwości   |
| Produktywne wykorzystanie                      | ♦ Zaciągnięte kredyty powinny generować przyszłe zyski (przeciwieństwo: wykorzystanie środków na konsumpcję) |
| Odsetki  | ♦ Wysokość odsetek powinna odpowiadać ryzyku kredytowemu (przeciwieństwo: zachłanne stawki lichwiarskie)     |
| Procedury windykacyjne                         | ♦ Poszanowanie praw i godności jednostki (przeciwieństwo: strategia zastraszania)                            |

W przypadku gdy programy udzielania mikropożyczek nie są w stanie spełnić powyższych kryteriów, ich sprawiedliwość budzi zastrzeżenia. Być może nieuchronną, ale skuteczną odpowiedzią w wielu krajach okaże się wprowadzenie bardziej restrykcyjnych regulacji w celu zagwarantowania realizacji tych kryteriów. Zdecydowanie mniej pewna jest natomiast zyskowność mikropożyczek w rozwiniętych gospodarkach rynkowych, gdzie koszty transakcyjne są wyższe, więzy społeczne luźniejsze, a ludzie ubodzy mogą w dużo większym stopniu polegać na rynku pracy. Zob. *kredyt udzielany w domu*. Wybrane źródła: David S. Landes, *The Wealth and Poverty of Nations*, oraz Muhammad Yunus, *Banker of the Poor*.

### Powiedzenie

Mikrofinansowanie powinno chronić ubogich przed lichwiarzami, a nie tworzyć nowych.

Muhammad Yunus, założyciel Grameen Banku

**Model „udzielić i sprzedać” • Originate and Sell Model** – opis modelu kredytowania w procesie sekurytyzacji. Bank skupia się na udzielaniu nowych kredytów, wykorzystując swoje związki z klientem, kanały dystrybucji oraz umiejętność oceny ryzyka. Ale zaraz po zawarciu transakcji sprzedaje kredyt bez prawa regresu inwestorowi zewnętrznemu, eliminując przez to swoją ekspozycję na ryzyko kredytowe oraz konieczność związania kapitału banku. Bank czerpie zyski z tej procedury na trzech płaszczyznach. Po pierwsze, otrzymuje jednorazową opłatę za udzielenie kredytu. Po drugie, zarabia na stałych opłatach za obsługę (pobieranie odsetek oraz spłat kapitałowych, kontrolowanie terminów płatności itd.) portfela kredytowego w imieniu inwestorów zewnętrznych. Oraz po trzecie, najważniejsze, kredytobiorcy nie przestają postrzegać banku jako ich kredytodawcy. Otwiera to nowe możliwości sprzedaży krzyżowej, która pozwala na generowanie zysku z innych usług i produktów finansowych. Omawiany model zadowala również inwestorów, którzy choć dysponują dużymi zasobami kapitału, nie posiadają odpowiednich oddziałów do jego lokowania, a model „udzielić i sprzedać” zapewnia im większy dostęp do „produktów kredytowych”. Kredytobiorcy z kolei cieszą się niższymi odsetkami związanymi z dopływem zewnętrznego kapitału kredytowego. Można by więc pomyśleć, że model „udzielić i sprzedać” niesie ze sobą korzyści dla wszystkich zaangażowanych stron. Niestety ma również wadę w postaci ryzyka moralnego, jakim obciążeni są kredytodawcy, którzy udzielając kredytu, nie muszą się martwić o jakość podejmowanych decyzji, skoro i tak „pozbywają się” ryzyka ekspozycji (zob. poniższy cytat). Niedoskonałości



tego modelu uwidoczniły się szczególnie podczas kryzysu na rynku *kredytów sektora subprime* w Stanach Zjednoczonych. Zawiedzeni inwestorzy domagali się od banków udzielających kredyty uznania ich roszczeń regresowych w związku z wadliwymi „produktami”.

### Szybkie dolce

Najbardziej oczywistym, nienapoczętym aktywem w Stanach Zjednoczonych były nieruchomości. W domach Amerykanów spłacających kredyt hipoteczny klasyfikowany jako „pierwszorzędnej kategorii” drzemały olbrzymie sumy kapitału. Pojawiła się myśl, że ten nienaruszony kapitał może zostać zsekurytyzowany. „Na myśl przyszły także gorzej klasyfikowane kredyty, tzw. subprime, mające stygmat społeczny związany z posiadaniem górnego kredytu zabezpieczonego hipoteką, który w istocie nie powinien istnieć. Jeśli twoja klasyfikacja kredytowa była odrobinę gorsza, płaciłeś dużo; dużo więcej, niż powinienieś”. Skuteczność sekurytyzacji na rynkach kapitałowych pozwoliła niższej klasie średniej Amerykanów zaciągać tańsze kredyty i płacić niższe odsetki (....). Ale ponieważ kredytodawcy odsprzedawali większość kredytów innym inwestorom pod postacią obligacji hipotecznych, cały system ugiął się pod olbrzymim ryzykiem moralnym. „To były szybkie pieniądze”, powiedział jeden z analityków bankowych. Każdy interes, w którym możesz sprzedać produkt i nie martwić się o jego dalsze funkcjonowanie, błyskawicznie przyciągnie nieuczciwych spekulantów. To właśnie stanowiło ciemną stronę tego na pozór dobrego pomysłu.

Michał Lewis, *The Big Short*, 2010, s. 9

**Model „udzielić i trzymać” (potoczne) • Originate and Hold Model** (vernacular) – model handlowy w bankowości, na podstawie którego kredytodawca kontynuuje lub „podtrzymuje” długoterminowe stosunki z kredytobiorcą. Strona udzielająca kredytu jest narażona na ryzyko kredytowe do momentu spłaty (lub utraty) kredytu. W celu ochrony swoich interesów kredytodawca musi jednocześnie monitorować oraz kontrolować działania klienta oraz wymagać zachowania zdrowej dyscypliny finansowej. Model „udzielić i trzymać”

jest tradycyjnym modus operandi w wielu bankach. Największą jego zaletą polega na stworzeniu sytuacji, w której kredytodawca musi „żyć ze swoimi błędami”, w efekcie czego procedura kredytowania jest prowadzona w sposób rozważniejszy i bardziej świadomy (zob. poniższy cytat). Największą wadą omawianego modelu jest to, że zmusza bank do związania części jego zasobów kapitałowych na czas kredytowania. Por. *model „udzielić i sprzedać”*.

### Wierność

Jeśli bankier inwestycyjny umawia się z twoją córką, bądźmy szczerzy, liczy na jednorazową przygodę. Bankier komercyjny pobierze się z nią i pomoże wychować dzieci.

Arthur Snyder, wybitny emerytowany bankier amerykański,  
o różnicy między modelami „udzielić i trzymać” a „udzielić i sprzedać”,  
za „Fortune Magazine”, 28 lutego 2011 r., s. 23

**Model Diamonda–Dybviga • Diamond–Dybvig Model** – teoria gospodarcza ogłoszona w 1983 roku, która wyjaśnia rolę ubezpieczenia depozytów w bankowości poprzez odprowadzenie ich części jako rezerwę oraz wynikającą z tego potrzebę stworzenia odpowiednich regulacji finansowych. Model ten, w którym co do istoty chodzi o ubezpieczenie, zakłada logiczne następstwo trzech poniższych prawidłowości:

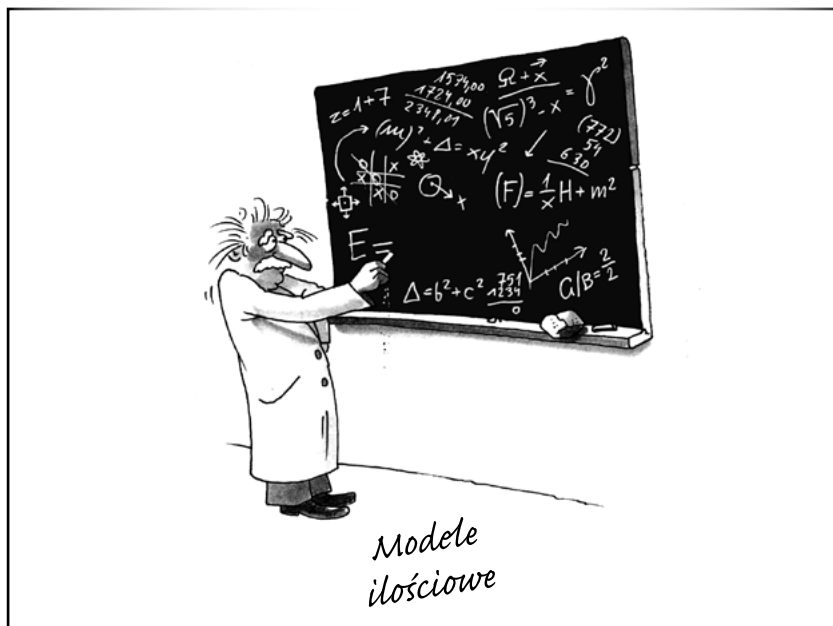
1. Deponenci bankowi cenią sobie możliwość natychmiastowego dostępu do gotówki, chociaż z reguły (z wyjątkiem okresów *paniki*) nie korzystają z tej ewentualności w tym samym czasie. Dlaczego? Ponieważ banki oferują wygodne (przetwarzanie transakcji) oraz bezpieczne miejsce przechowywania wolnych środków.
2. Aby skutecznie obsługiwać nieprzewidziane wypłaty, banki muszą utrzymywać w gotowości tylko ułamek depozytów w postaci wolnej, niezainwestowanej gotówki. Reszta może zostać pożyczona w celu wygenerowania dochodów. Taka działalność kredytowa jest nie tylko zyskowna dla udziałowców banku, lecz także przynosi dodatkowe korzyści całej gospodarce, ponieważ stymuluje działalność gospodarczą oraz zwiększa nakłady inwestycyjne. Te gospodarcze zyski w dużej części pochodzą z tzw. transformacji terminów zapadalności (bank może gromadzić niezaangażowane krót-

koterminowe płynne aktywa oraz przekształcać je w długoterminowy kapitał, który zostanie zainwestowany bardziej produktywnie).

3. Aby bank mógł nieprzerwanie kontynuować z klientem „grę w zaufanie”, deponenci nigdy nie mogą przestać wątpić w płynność finansową banku. W obliczu *problemu asymetrii informacji* (kto właściwie wie, czy banki są wypłacalne?) należy dokładać dodatkowych starań, aby zapewnić, że deponenci nigdy nie zechcą wycofać wszystkich swoich wkładów z banku (a najwyżej uczynią to bardzo niechętnie). Dopóty, dopóki banki funkcjonują na bazie skutecznych uregulowań prawnych, nie będzie potrzeby odwoływania się do gwarancji rządowych. Portfele obywateli nie są więc narażone na straty.

Model Diamonda–Dybviga prowadzi do kilku istotnych wniosków na temat pozornie korzystnych powiązań między sektorem publicznym a prywatnym. Nie odnotowuje jednak dwóch ważnych niebezpieczeństw. Po pierwsze, kiedy zobowiązania banków stają się zbyt uciążliwe dla gospodarki, zabezpieczenie ich zmusza rząd do emisji dodatkowych pieniędzy, co uruchamia z kolei proces inflacyjny (zob. *problem instytucji „zbyt dużej, by ją ratować”*). Dlatego odpowiedniej siły nabywczej pieniądza nie może zagwarantować nawet rząd. Po drugie, pojawia się jeszcze problem ryzyka moralnego, które wynika z ochrony banków przed krachem. Dzięki takiemu zabezpieczeniu banki mogą sobie pozwolić na większe ryzyko, które zachęca do nieroztropnego działania. Oba problemy zyskały na wyrazistości po kryzysie kredytowym lat 2007–2009, kiedy wiele rządów (np. Irlandii, Islandii, a nawet Wielkiej Brytanii i Stanów Zjednoczonych) dokapitalizowało banki, by zapobiec *krachom* o znaczeniu systemowym. Możliwe środki naprawcze zostały opisane pod hasłem *bankowość o ściśle spreycyzowanych celach* (tom I niniejszego *Kompendium*).

**Modele ilościowe • Quantitative Models** – matematyczna symulacja całkowitej ekspozycji banku na ryzyko, a w szczególności ryzyko rynkowe związane z działalnością handlową oraz instrumentami pochodnymi. Potężna technologia informatyczna pozwala na gromadzenie i przetwarzanie informacji pod kątem zarządzania ryzykiem. Modele ilościowe wykorzystywane w zarządzaniu bankowym muszą być zarówno kompleksowe (uwzględniać wszystkie rodzaje ekspozycji), jak i przejrzyste (przekształcać złożone dane do postaci ogólnego profilu ryzyka banku).



**Moneta • Coin** – kawałek metalu o ustandaryzowanym wyglądzie i stałej wadze, który funkcjonuje w obrocie jako *pieniądz*. Monety są jedną z najstarszych form pieniądza, a ich korzenie sięgają czasów antycznych (zob. poniższy cytat). Początkowo terminem tym określano metale szlachetne o ustandaryzowanej wielkości, które pozwoliły wyeliminować monotonną metodę ważenia brył metali. Dzisiaj ich wartość wynika z posiadania usankcjonowanego przez rząd statusu środka płatniczego. Choć monety mogą być stosowane zamiennie z *pieniądzem papierowym*, nie są szczególnie praktycznym rozwiązaniem. Moneta jest bowiem cięższa niż *banknot*, nie nosi się jej wygodnie w portfelu, a koszty produkcji są 3–4 razy większe. Znacznie wyższe są również koszty obsługi monet w bankach i sklepach. Zarazem jednak nienaruszone monety mogą pozostawać w obrocie 10–20 razy dłużej oraz są użyteczne przy wymianie drobnych. Z tych właśnie przyczyn monety są tak atrakcyjne dla konsumentów przy niewielkich transakcjach (w 2002 roku w Stanach Zjednoczonych w obrocie znajdowały się monety o łącznej wartości 7,7 mld dolarów – „International Herald Tribune”, 8 marca 2002 r., s. 13). Choć w zestawieniu z pieniądzem elektronicznym w formie *kart zbliżeniowych* monety wydają się staromodne, wiele osób w dalszym ciągu preferuje korzystanie z „drobnych”.

### Oszczędźmy sobie kłopotu

Ludzie doszli do porozumienia, by wzajemne interesy oprzeć na czymś, co będzie z natury swojej użyteczne i dobrze dobrane do celów życiowych, na przykład na żelazie, srebrze lub podobnym metalu. Początkowo ich wartość określana była na podstawie rozmiaru i wagi, ale z upływem czasu ludzie zaczęli je oznaczać, by oszczędzić sobie kłopotu ważenia (...).

Arystoteles, *Polityka*, Księga 1

**Monetyzacja • Monetisation** – polityka monetarna polegająca na stałym zwiększaniu dostępnych środków przez emisję nowych pieniędzy. Zazwyczaj oznacza sytuację, w której *banki centralne* skupują obligacje rządowe emitowane w celu sfinansowania deficytu państwa. Wynikająca z tego spirala inflacji jest zjawiskiem, za którym rynki finansowe szczególnie nie przepadają (ceny obligacji spadają wraz ze wzrostem stóp zwrotu zawierających wyższą premię za inflację). Monetyzacja jest przeciwieństwem *luzowania ilościowego*, które zostało zaprojektowane jako tymczasowe lekarstwo dające gospodarce zastrzyk płynności w celu pobudzenia popytu przez zmniejszenie stóp procentowych oraz zwiększenie poziomu kredytowania, które prowadzi z kolei do wzrostu poziomu inwestycji i konsumpcji. Rynki finansowe dobrze oceniają efekty takich działań (rynki akcyjne lubią koniunkturę). Problem polega na trudności rozpoznania tych dwóch zjawisk. Dlatego właśnie niezależność banku centralnego oraz zaufanie do instytucji finansowych są tak istotne.

**Monitoring (kredytu) • Monitoring Function (in Credit)** – kontrola oraz monitoring ekspozycji kredytowej przed jakimkolwiek odchyleniem od oczekiwanej normy lub wskaźnika, również pod kątem naruszenia warunków umowy kredytowej bądź *niedotrzymywania terminów płatności*. W momencie zaistnienia takiej sytuacji należy uruchomić aktywną *kontrolę kredytową*, aby móc wrócić na właściwe tory, lub w najgorszym przypadku ograniczyć wielkość strat, których nie można uniknąć. Te dwa zadania nadzorcze są ze sobą nierozdzielnie związane, jedno nie może istnieć bez drugiego (stąd potoczny zwrot „monitoring i kontrola”). Monitorowanie kredytu wiąże się z wykorzystywaniem odpowiednich narzędzi (raporty, testy, procedury itd.), które pozwalają na bieżące weryfikowanie regularności spłat oraz ocenę aktualnego ryzyka kredytowego dla danej pożyczki. Jak zauważa Bagehot: „Bankowość wymaga czujności”.

Monitoring jest kluczowym elementem umożliwiającym bankom narzucanie pożyczkobiorcom dyscypliny finansowej, bez czego ich rola na rynku finansowym sprowadzałaby się jedynie do pasywnego uczestnictwa. Rzeczywiście, zdolność monitorowania i kontrolowania kredytów gwarantuje sporą przewagę konkurencyjną. Kredytujący bank może bowiem czerpać korzyści z bliskich relacji, nieodłącznych przy prowadzeniu kont depozytowych (zob. *konto bieżące*), aby lepiej zrozumieć sytuację kredytobiorcy, a przez to zdecydować się na większe ryzyko kredytowe, jakiego nigdy nie podjęłaby niezależna strona trzecia. Przykładowo, stała ekspozycja, taka jak kredyt odnawialny z marginesem na finansowanie wierzytelności, może być uważana za bardziej niebezpieczne finansowanie typu *quasi-equity*. Ponieważ jednak ekspozycja jest przedmiotem stałego monitoringu i kontroli, zawsze może zostać zabezpieczona płynnymi aktywami. Kredyt może zostać ograniczony lub anulowany *na żądanie*. Jest to więc „płynna” ekspozycja kredytowa, nawet jeśli kredyt nie musi być nigdy spłacony. Niemniej jest to możliwe wyłącznie przy założeniu funkcjonowania skutecznych narzędzi monitoringu i kontroli. Aby zapewnić poprawne działanie systemu monitoringowego, należy zwrócić uwagę na trzy podstawowe zagadnienia. Po pierwsze, istnieć muszą systemy sprawozdawcze, które automatycznie i terminowo dostarczają bankierowi aktualnych informacji. Drugie wyzwanie to umiejętność skutecznej analizy problemów przy jednoczesnym zachowaniu spokoju, gdy sprawy biegną swoim torem (w celu uniknięcia zmęczenia kontrolą). Trzecim problemem jest psychologia. Z reguły bowiem wszyscy szukamy samozadowolenia, a mniej chętnie podejmujemy aktywne działania. Kiedy wszystko idzie sprawnie, trudno jest zachować czujność, a łatwo pasywnie dryfować (zob. poniższy cytat).

### **Niebezpieczna ociężałość**

Wyobrażacie sobie, że marynarz na Titanicu mający wypatrywać lodowców na pytanie, dlaczego nie ostrzegł o zderzeniu, odpowiada: „Miałem wypatrywać, nikt nie mówił o ostrzeganiu”. Dosty przygnębiający jest fakt, że monitorowanie ryzyka w bankach sprowadza się z reguły do wypełniania formularzy, a nie skutecznej kontroli. Wewnętrzne klasyfikacje ryzyka nie ulegają zmianie bardziej z powodu ociężałości niż braku zrozumienia ryzyka.

Brian Ranson, *Credit Risk Management*, 2003, s. 345

**Morgan, John Pierpont (historia bankowości) • Morgan, John Pierpont**

**(banking history)** – ojciec założyciel prestiżowego banku korporacyjnego, który został nazwany na jego cześć JP Morgan Chase Bank, co jest rzadkim wyróżnieniem w bankowości. Morgan należał do zamożnej dynastii bankowców, której członkowie działali zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w Wielkiej Brytanii. Zmyślnie a zarazem ostrożne zarządzanie bankiem pozwoliło mu przekształcić bank swojego ojca w jedną z największych instytucji finansowych na rynku, dzięki czemu zyskał przydomek Napoleona Finansów. W krajobrazie politycznym Stanów Zjednoczonych przełomu wieków Morgan instrumentalnie reorganizował przemysł amerykański, rozwijając bardzo wydajne, ale mało konkurencyjne przedsiębiorstwa handlowe. Tak wielkie „trusty” (w pewnym momencie Morgan kontrolował 70% rynku stali oraz 30% przemysłu kolejowego) oburzały zarówno organy państwowe, jak i społeczeństwo. W 1912 roku członkowie komisji powołanej przez Kongres USA stwierdzili, że zbyt wielka własność publiczna znalazła się w rękach Morgana i innych rekinów finansjery. Rok później hasło „New Freedom” głoszące konieczność ograniczenia monopolu takich graczy, jak Morgan, wyniosło Woodrow Wilsona do godności prezydenta. Ze swoim wyglądem „grubej ryby” (duży brzuch, cylinder, gburowaty sposób bycia) Morgan stał się kwintesencją chciwego i podstępного bankiera. Według jednego z krytyków był „upojony bogactwem i władzą”. Potrafił też jednak wykorzystywać swoje zasoby w sposób bardzo odpowiedzialny. W 1907 roku w pojedynkę uratował gospodarkę, występując w charakterze *pożyczkodawcy ostatniej instancji* podczas paniki finansowej na Wall Street. W czasie I wojny światowej jego bank samodzielnie finansował pożyczką zakup sprzętu wojskowego przez aliantów w USA. Z perspektywy historycznej Morgan stał się symbolem świetności banków: dysponował kapitałem, w większości cudzym, w takich ilościach, jak nikt przed nim i po nim. U podstaw jego potęgi leżał monopolistyczny dostęp do informacji oraz wiara, że nadejście efektywnych rynków nigdy nie nastąpi. Szerzej znany jest jako autor szyderczego powiedzenia na temat kupowania na pokaz: „Jeśli pytasz o cenę jachtu, nie stać cię na niego”.

**J. P. Morgan 1837–1913**

Źródło: Wikipedia

**Liczy się charakter**

- Rada: Czyż otrzymanie kredytu nie zależy od posiadanych pieniędzy lub nieruchomości?
- Morgan: Nie, liczy się przede wszystkim **charakter**. Jest ważniejszy niż pieniądze i wszystko inne. Za pieniądze go nie kupisz, a gość, któremu nie ufam, nie dostanie ode mnie złamanego pensa, nawet jeśli da w zastaw Watykan.

John Pierpont Morgan,  
 zeznanie przed Kongresem USA w 1911 roku,  
 cyt. za: Ron Chernow, *House of Morgan*, s. 154

**Morris, Robert • Morris, Robert** – kluczowa postać rewolucji amerykańskiej.

Pomógł sfinansować wojnę o niepodległość Stanów Zjednoczonych przeciwko Wielkiej Brytanii. Morris był niezwykle bogatym kupcem z Filadelfii, który został superintendentem finansów zjednoczonych kolonii w 1781 roku. Uruchoił prywatne zasoby oraz osobiste powiązania biznesowe, aby skutecznie wesprzeć ruch rewolucyjny. Jego działania w dużej mierze przyczyniły się do zwycięstwa wojsk rewolucyjnych, ale na Morrisa spadły oskarżenia o spekulacje wojenne. W późniejszych latach, aby odzyskać reputację, całkowicie zrezygnował z kupiectwa i wiódł życie zamożnego posiadacza ziemskiego. W 1789 roku został senatorem Stanów Zjednoczonych, oświadczając, że szczyci się całkowitym „brakiem szacunku do pieniądza”. Rozrzutny styl życia doprowadził Morrisa do *bankructwa* i skazał na pobyt w więzieniu za długi, co dla takiego patrioty musiało być tragicznym i dojmującym końcem. Lata później został, cokolwiek paradoksalnie, patronem amerykańskiego stowarzyszenia bankowców, nazwanego jego imieniem (Robert Morris Associates).

**Niezrozumiany**

Na taką bezinteresowność i czystość wysiłków, na jakie ja się zdobyłem [by zaopatrzyć i sfinansować Rewolucję], nie zdobył się wcześniej żaden śmiertelnik.

*The Papers of Robert Morris, 1781–1784*,  
 cyt. za: Gordon Wood, *The Radicalism of the American Revolution*, s. 211



# N

**Na żądanie, awista • On Demand (Tenor)** – okres kredytowania, podczas którego kredytodawca może w dowolnym momencie zażądać natychmiastowej i całkowitej spłaty kredytu (stąd „na żądanie”). Przeciwnością jest kredyt przyznawany na określony czas (przy założeniu terminowych spłat). Kredyt „na żądanie” jest dla kredytodawcy korzystny z dwóch powodów: daje możliwość szybkiej reakcji na niespodziewane obniżenie zdolności kredytowej kredytobiorcy oraz pozwala na rozwiązanie umowy kredytowej w przypadku zaniku źródeł finansowania. Z tej przyczyny doskonale sprawdza się on przy kredytach pod aktywa do upłynnienia, kiedy potrzeba kredytowa jest jedynie okresowa. Ponadto zmienne stopy procentowe powodują, że umowa kredytowa może czasami wymagać dostosowania do aktualnej sytuacji. Pierwszą z wymienionych zalet jest tradycyjnie (zob. poniższy cytat) dyktowana potrzebą dopasowywania zobowiązań depozytowych banku, jako że większość wkładów powierzana jest bankom „na żądanie”. Czasami może istnieć konieczność likwidacji zobowiązań kredytowych, ponieważ bank musi wywiązać się z nagłego i zbiorowego wycofywania wkładów przez klientów, jakie ma miejsce w sytuacji *runu* na banki. Wezwanie do spłaty „na żądanie” jest również fazą przejściową przed rozpoczęciem realizacji zabezpieczenia w razie niedotrzymywania terminów spłat przy kredycie terminowym. W sytuacji nienaprawionego naruszenia warunków umowy kredytowej pożyczka terminowa przekształca się w kredyt „na żądanie”, a bank wzywa do jej spłaty. Jeżeli kredytobiorca nie jest w stanie na nagłe żądanie spłacić wymaganej kwoty, kredytodawca może legalnie rozpocząć realizację zabezpieczenia. Niekiedy możliwość udzielania kredytu z zachowaniem prawa do zażądania jego spłaty bez uprzedzenia sprawia, że kredytodawca zyskuje fałszywe poczucie władzy: kiedy pieniądze „wyszły już ze skarbca”, nic, bez względu na to, jak skonstruowana jest umowa, nie jest większym gwarantem spłaty niż wypłacalny, dochodowy i uczciwy kredytobiorca. Prawo do spła-

ty „na żądanie” jest również ograniczane przez wymóg prawny do zachowania odpowiedniego okresu wypowiedzenia. Dlatego też w praktyce banki bardzo rzadko egzekwują prawo do spłaty „na żądanie” (w *Raporcie rocznym Scotia-banku za rok 2008* nie uwzględniono nawet okresu kredytowania dla portfeli kredytowych). Z wyjątkiem sytuacji, w których bank faktycznie chce się wycofać z kredytowania, wezwanie do spłaty „na żądanie” może się okazać praktycznie użyteczne przy negocjowaniu zmian warunków umowy kredytowej („chcemy znacząco podnieść oprocentowanie; jeśli się nie zgadzasz, zawsze możesz pójść gdzie indziej” itd.). Natomiast z punktu widzenia kredytobiorcy kredyty „na żądanie” mają tę zaletę, że mogą zostać spłacone w dowolnym momencie. Gotowość udostępnienia bankowi takiej władzy bazuje na zaufaniu w stabilność relacji bankowych.

### **Mechanizm bezpieczeństwa**

Obowiązujący kodeks kredytów bankowych określa zasadę bezpieczeństwa, według której pożyczone pieniądze mogą zostać natychmiastowo spłacone w dowolnym momencie. Doświadczenie uczy, że każde odchylenie od tej reguły okazuje się katastrofalne w skutkach... Zasada udzielania krótkoterminowych kredytów zabezpieczonych długoterminową pożyczką (w postaci depozytów) działa jak wędzidło, a jeśli ma być skuteczna, wymaga współpracy kredytobiorcy oraz mądrości i przezorności kredytodawcy.

*List nr 23: Zdolność kredytowa,  
cytat z *Letters from a Bank Parlour*, 1953*



**Nacisk • Undue Influence** – nieuczciwa presja wywierana na stronę trzecią umowy kredytowej, aby zgodziła się na ustanowienie zabezpieczenia wbrew swoim interesom. Przykładowo mąż będący właścicielem firmy może wywrzeć na swoją małżonkę nacisk lub nieuczciwie przekonać ją do ustanowienia hipoteki na ich wspólnym domu, która zabezpieczałaby kredyt zaciągnięty przez przedsiębiorstwo męża. Należy jednak zastrzec, że gdyby żona była współwłaścicielką firmy, podpisanie umowy hipotecznej leżałoby również w jej interesie, w związku z czym nacisk, zgodnie z definicją, nie mógłby mieć miejsca. W wielu krajach, gdzie obowiązuje bankowa tradycja silnych *praw dłużnika*, sądy unieważniają zabezpieczenie na majątku, które zostało ustanowione w wyniku nacisku. Najlepszą obroną przed takim scenariuszem jest uzyskanie *niezależnej porady prawnej* poświadczony odpowiednim dokumentem, szczególnie jeśli w ustanawianie zabezpieczenia zaangażowani są członkowie rodziny.



**Nacjonalizować straty (potoczne) • Socialise Losses** (vernacular) – opis sytuacji, w której rządy subsydują znajdujące się w ciężkiej sytuacji podmioty sektora prywatnego w imię interesu publicznego. Przykładowo przedsiębiorstwo, które uważa się za symbol krajowego przemysłu (choćby Rolls Royce w Wielkiej Brytanii lat 70. XX w.) ratuje się w ramach polityki rozwoju przemysłowego, ale również po to, by ocalić poczucie dumy narodowej. Można też utrzymać przy życiu spółkę działającą w podupadłym regionie kraju, ponieważ *summa summarum* będzie to tańsze niż wypłata zasiłków socjalnych dla nowych bezrobotnych, którym rynek i tak nie oferuje alternatywnych form za-

trudnienia. Nawet gospodarki w pełni wolnorynkowe mogą uzasadnić zawieszenie *doktryny prawa do bankructwa*, jeśli uznają, że konieczność podjęcia takiego kroku dyktowana jest dobrem społeczeństwa. W końcu duża część rządowych wydatków (np. na edukację, służbę zdrowia, obronę narodową itd.) pokrywa „niewydolność rynkową” tych sektorów. W wypadku bankowości uruchomienie rządowych pakietów pomocowych dla instytucji „zbyt dużych, by upaść”, może być racjonalizowane potrzebą uniknięcia *epidemii braku zaufania* oraz systemowej *paniki*. Nie licząc kosztu obciążenia skarbu publicznego (które często rekompensuje się podnoszeniem podatków), nacjonalizowanie strat banków generuje dodatkowe koszty innej natury. Ustanowienie precedensu może bowiem doprowadzić m.in. do zaistnienia ryzyka moralnego. Udziałowcy banku doskonale wiedzą o tym, że zapłacą bolesną cenę, ponieważ strumień rządowego kapitału drastycznie zmniejszy ich wpływy. Niemniej jednak zachowania poszczególnych bankierów w agresywnym banku (szczególnie zarządzanym na gruncie wadliwego *ladu korporacyjnego*) to już zupełnie inna historia. Jeśli ich nierozważna gra przynosi zyski, będą zbijali na premiach pokaźne fortunki. Moralne konsekwencje porażki dla obu stron są niewspółmierne. Rządowe dotacje przynoszą bankierom co najmniej takie same korzyści jak społeczeństwu, ale to obywatel płaci końcowy rachunek (zob. poniższe cytaty). Budzi to olbrzymi sprzeciw systemowej opinii publicznej. Nic więc dziwnego, że po kryzysie kredytowym lat 2007–2009, który wymusił uruchomienie potężnych pakietów pomocowych, ogniste morze protestów przeciwko nacjonalizowaniu strat potęguje determinację, by nieważne jak, ale uniknąć podobnej sytuacji w przyszłości. W ten sposób do łask wrócił trend *ponownej regulacji*.

### **Prawidłowe funkcjonowanie**

Nie popieram resentymentów rynkowych wielu protestujących. Banki to bezcenne instytucje, które potrafią zrobić najlepszy użytek z kapitału oraz podnieść standard życia społeczeństwa, jeśli funkcjonują prawidłowo. Prawdą jest jednak również, że gigantyczne lewarowanie windowało zyski banków w latach prosperity, ale i ryzyko publiczne w latach dekonstrukcji. Banki nacjonalizowały w ten sposób ryzyko i prywatyzowały zyski. Sekurytyzacja kredytów hipotecznych wpędziła państwa w długi, ludziom odebrała domy, a z bankierów uczyniła bogaczy.

*Bankers and Revolutionaries.*

„International Herald Tribune”, 3 października 2011 r., s. 9

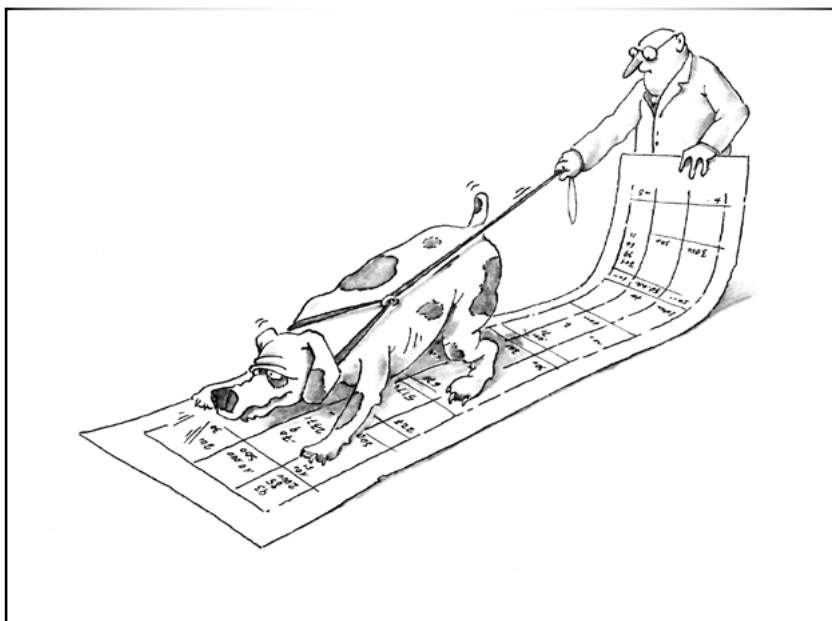
**Orzeł – wygrywam, reszka – wygrywam**

Absurdalne rozumienie „świadomości ryzyka” charakteryzowało wielkie amerykańskie banki, które znalazły się w tarapatkach finansowych. Wiele z nich stanęło na skraju bankructwa po kryzysie na rynku nieruchomości we wczesnych latach 90. W wyniku tych perturbacji dysfunkcyjny obecnie rynek kas oszczędnościowo-pożyczkowych musiał zostać dokapitalizowany z kieszeni obywateli na ponad pół biliona dolarów. Rezerwa Federalna chroniła banki na nasz koszt – kiedy „konserwatywni” bankierzy zarabiają, zbierają całą śmietankę; gdy im się nie udaje, to my ponosimy koszty.

Nassim Nicolas Taleb, *The Black Swan*, 2006, s. 43

**Nadmiar oszczędności • Savings Glut** – sytuacja, w której oszczędzanych środków jest więcej niż inwestowanych, co prowadzi do obniżenia realnych stóp procentowych w celu kompensacji rynkowej. Nadmiar oszczędności na aktywnych rynkach wschodzących zaowocował wzrostem dysproporcji w globalnej gospodarce, co było jednym z czynników przyspieszających rozwój kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Począwszy od końca lat 90. XX w., oszczędności na rynkach wschodzących zwiększyły się z trzech powodów. Po pierwsze, po azjatyckim kryzysie kredytowym lat 1997–1999 wiele wschodzących gospodarek gromadziło rezerwy walutowe jako zabezpieczenie przed potencjalną paniką w przyszłości. Po drugie, wysokie ceny surowców (w szczególności energetycznych) generowały nadwyżkowe dochody producentów, które nie mogły zostać w pełni wykorzystane na rynku krajowym. Wreszcie, polityka rządu Chin (stymulowanie wzrostu zatrudnienia przez zwiększanie eksportu) przyczyniła się do podniesienia poziomu oszczędności oraz rezerw walutowych. Nadwyżkowy kapitał transferowano na rynki krajów rozwiniętych, gdzie spadły stopy oszczędności. Niższe realne stopy procentowe pobudzały z kolei rynki kredytowe. Prawdziwy boom związany z zakupem nieruchomości finansowanych z kredytów hipotecznych drugiej kategorii był przyczyną pęcznienia bańki spekulacyjnej na rynku mieszkaniowym. Na rynku korporacyjnym ruszyła niebezpieczna lawina transakcji wykupu lewarowanego. Korekta cen aktywów oraz proces redukcji dźwigni finansowej doprowadziły do kryzysu finansowego, który wywołał recesję lat 2008–2009.

**Nadzorcy, lustratorzy (w bankowości) • Scrutineers (Bank)** – wyspecjalizowane firmy, które za wynagrodzeniem oceniają, czy słuszna jest wysokość odsetek oraz opłat za obsługę naliczanych przez bank przedsiębiorstwom. W razie wykrycia jakichkolwiek błędów klienci mogą domagać się od banku rekompensaty, apelując do ich poczucia sprawiedliwości lub grożąc podjęciem działań prawnych. Nadzorcy bankowi, którzy czasem nazywają siebie „audytorami bankowymi”, często pobierają prowizję od odzyskanych opłat (w wysokości od 15 do 30%). Są oni zazwyczaj zatrudniani przez *małe i średnie przedsiębiorstwa* podatne na niedopatrzności księgowe. Właściciele takich przedsiębiorstw uważają, że skoro banki są głównym źródłem finansowania ich działalności, nie należy się im przeciwstawiać. Na wyobraźnię działa również negatywny i stereotypowy wizerunek bankiera, który postrzegany jest jako przedstawiciel potężnej, bogatej i bezosobowej instytucji. Błędy popełniane przez banki są przykładem ryzyka operacyjnego. Ponieważ bank dokonuje olbrzymiej liczby transakcji, możliwość wystąpienia błędu jest nieunikniona. Trudność w zarządzaniu nimi polega na tym, że bardzo często są zbyt nieznaczne, by je wytropić i naprawić. Niemniej, biorąc pod uwagę dłuższą perspektywę czasową oraz liczbę obsługiwanych przedsiębiorstw, drobne błędy zsumują się w dość pokąźną całość.



**Nadzór • Oversight** – ogólny opis procesu kontrolowania działań pracowników odpowiedzialnych za wyniki banku. Obowiązki nadzorcze należy wykonywać bez ingerowania w codzienną pracę oraz interweniując jedynie w sytuacjach, kiedy jest to konieczne, w celu utrzymania dotychczasowego kursu. Siła i efektywność nadzoru wynikają bezpośrednio z ludzkiej natury. Obserwowani pracownicy zachowują się inaczej niż personel pozbawiony kontroli. Przykładem nadzoru w bankowości jest *nadzór kredytowy*. Osoba pełniąca tę funkcję nie podejmuje bezpośredniej decyzji kredytowej, ale analizuje portfel kredytowy pod względem zgodności z polityką kredytową banku. Na wyższym szczeblu zarząd (rada dyrektorów) nadzoruje kierownictwo pod kątem tworzenia wartości dla akcjonariuszy oraz zarządzania ryzykiem. Nadzór to wywiązywanie się ze swoich obowiązków przez kontrolowanie obowiązków innych. Stanowi on jeden z elementów polityki kontroli i równowagi, która zapewnia integralność i niezawodność struktury organizacyjnej stale borykającej się z *problemem agencji*. Zob. też: *ład korporacyjny (w bankowości)*.

**Nadzór kredytowy • Credit Supervision** – *nadzór* polegający na niezależnym monitorowaniu i kontrolowaniu procedury zarządzania kredytem, za którą odpowiedzialne są podległe osoby podejmujące decyzję kredytową. Większość zadań z zakresu nadzoru kredytowego realizowana jest z poziomu działu kredytowego. Podobne działania prowadzi się jednak również w poszczególnych *oddziałach* (np. *dyrektor oddziału* nadzoruje transakcje zawierane przez *doradców kredytowych*) lub na najwyższym szczeblu banku (rada dyrektorów obserwuje globalne wyniki kierownictwa na podstawie całego portfela kredytowego).

**Nadzór nad likwidacją banku • Resolution Authority (of Failed Banks)** – usankcjonowane przez rząd prawo do szybkiej likwidacji lub ocalenia banków przez przyspieszenie egzekucji i/lub uchylenie zwyczajowego prawa upadłościowego (ponieważ nie reguluje ono odpowiednio *krachów bankowych*). Wykorzystanie takich nadzwyczajnych praw wynika z chęci uniknięcia zamieszania związanego z otwartym bankructwem, które mogłoby wywołać *run* na banki oraz *epidemię braku zaufania*. Nadzór nad likwidacją banku często zmusza udziałowców, wierzycieli oraz sektor finansowy do poniesienia początkowych kosztów krachu. Mechanizmy tego rodzaju są najlepiej rozwinięte w Stanach Zjednoczonych, gdzie w 1990 r., dla uporządkowania bałaganu oszczędnościowo-kredytowego, powołano celowy fundusz publiczny *Resolution Trust Corporation*. Zastosowane w Szwecji alternatywne rozwiązanie polega na tworzeniu tzw. *złych banków*, które gromadzą toksyczne aktywa osłabionych instytucji, umożliwiając im w ten sposób rozpoczęcie działalności na nowo. Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów (ang. *Federal Deposit*

*Insurance Corporation – FDIC*) ma aktualnie uprawnienia do przeprowadzania uporządkowanej likwidacji małych i średniej wielkości banków w celu ochrony deponentów kosztem strat udziałowców, a nawet wierzycieli uprzywilejowanych. FDIC wykorzystuje w tym celu cztery podstawowe metody likwidacyjne.

| Metody likwidacyjne          |  |
|------------------------------|--|
| Metoda                       | Działania organu likwidacyjnego  |
| Wykup i przejęcie zobowiązań | <ul style="list-style-type: none"> <li>Wystawienie na sprzedaż niektórych toksycznych aktywów upadającej instytucji przy jednoczesnym zagwarantowaniu ważności jej zobowiązań; znalezienie kupca na zrestrukturyzowany bank. Jest to najbardziej popularna metoda w Stanach Zjednoczonych</li> </ul> |
| Splata depozytu              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Splata wszystkich ubezpieczonych deponentów oraz uporządkowana likwidacja wszystkich aktywów banku; działania zmierzające do jego zorganizowanej likwidacji i zamknięcia</li> </ul>   |
| Przeniesienie depozytu       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Przekazanie środków finansowych innemu, wypłacalnemu bankowi, aby przejął on depozyty likwidowanego banku; nadzorowanie likwidacji aktywów w celu odzyskania środków przekazanych innemu bankowi</li> </ul>   |
| Otwarta pomoc dla banku      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Przyznanie upadającemu bankowi kredytów, nowych depozytów, wykupienie aktywów, przejęcie zobowiązań, dokapitalizowanie go, aby zapewnić kontynuację jego działalności</li> </ul>  |

Alternatywą dla likwidacji upadającego banku jest dokapitalizowanie rządowe w sytuacjach, gdy wielkie banki uważane są za „zbyt duże, by upaść”. Banki mogą być np. nacjonalizowane. Hasło „nigdy więcej”, które zyskało popularność po kryzysie kredytowym lat 2007–2009, skłoniło amerykańskich ustawodawców do rozważenia nowego kształtu legislacji upadłościowej w odniesieniu do dużych banków. Jest nadzieja, że nawet jeśli takie banki muszą upaść, likwidację można przeprowadzić z minimalną szkodą dla interesu publicznego. Inkorporacja *doktryny prawa do bankructwa* do sektora bankowego usunęłaby również kontrowersyjny aspekt ryzyka moralnego. Istnieją wszakże pewne zastrzeżenia dotyczące sposobu postępowania z dużymi bankami (zob. poniższy cytat). Upadek *Lehman Brothers* ukazał całą złożoność problemu oraz ryzyko, jakie implikuje. Był również dowodem na konieczność zaostrzenia wymagań kapitałowych dla *instytucji finansowych o znaczeniu systemowym*. Wydaje się, że pewne banki muszą trwać, ponieważ ich interesów nie można ot tak „zlikwidować”. Lepszą metodą wydaje się przede wszystkim ustanowienie większych zabezpieczeń przed niewypłacalnością banków.



### Misja awykonalna

Nowy kształt „nadzoru nad likwidacją banku” wyposażyłby prezydenta w prawo do rozwiązywania lub reorganizowania upadających spółek, które stanowią zagrożenie dla systemu finansowego państwa. Rozwiązanie przeniosłoby również część uprawnień władzy sądowniczej na władzę wykonawczą, co znacznie przyspieszyłoby tempo przeprowadzania procedur upadłościowych (...). Niemniej myśl, że pomysł ten mógłby się sprawdzić w odniesieniu do dużych banków, jest wyrazem naiwności. Słusznie czy nie, organy państwowe nie chcą przyjąć klarownego zobowiązania i opracować metod zapobiegania krachom finansowym o szerokim zasięgu. Zamiast tego wolą stosować wymuszone sytuacją środki doraźne. Koncepcja „nadzoru nad likwidacją” wielkich instytucji finansowych została więc stłumiona w zarodku.

*The Myth of Resolution Authority*, „New York Times”, 31 marca 2011 r.

**Nadzór państwowy • Supervision (Regulatory)** – *nadzór*, ukierunkowanie, a w odpowiednich przypadkach sprawowanie kontroli organów rządowych nad bankami komercyjnymi. Nadzór państwowy został stworzony w celu potwierdzenia i zapewnienia zgodności procedur z *prawem bankowym*, podkreślając, że „przepisy” oraz ich „wykonanie” to dwa zupełnie odrębne obszary. Nadzór oraz przepisy są współzależne. Bez skutecznego nadzoru przepisy są nieefektywne i przypominają „kanadyjkę bez wiosła”, by posłużyć się przysłowiem z ojczyzny autora niniejszego *Kompendium*. Skuteczny nadzór bankowy warunkowany jest trzema potrzebami.

| Nadzór bankowy     |   |
|--------------------|---|
| Potrzeba           | Opis  |
| Wykonanie          | ♦ Potrzeba upewnienia się, że przepisy bankowe zostały wcielone, tzn. nie można ich ignorować ani omijać  |
| Zaufanie publiczne | ♦ Zauważalna potrzeba (z zachowaniem zasad wolnorynkowych) ochrony społeczeństwa przed krachem bankowym oraz utrzymanie zaufania do systemu bankowego |
| Nadzór             | ♦ Potrzeba monitorowania systemu bankowego pod kątem realizowania publicznej polityki gospodarczej  |

Nadzór to prawdziwe wyzwanie. Zadanie przypomina nieco obowiązki audytora, który musi zorientować się, „co tu się tak naprawdę dzieje”, chociaż pracę utrudnia mu status osoby z zewnątrz, ograniczony czas i zasoby oraz złożoność organizmu bankowego wynikająca z nieprzebranej liczby klientów i transakcji. Nadzorcy banków skupiają się w szczególności na:

- ◆ zrozumieniu rosnącej złożoności ryzyka kredytowego, rynkowego oraz operacyjnego, na jakie narażony jest bank;
- ◆ koordynacji sieci nadzorczej w przypadku banków globalnych;
- ◆ przyglądaniu się działaniom wykraczającym poza zakres bankowości komercyjnej, takim jak bankowość inwestycyjna lub ubezpieczenia.

Istnieją dwie podstawowe koncepcje nadzoru bankowego. Może się go podjąć *bank centralny* (do 1997 r. taka sytuacja miała miejsce w Wielkiej Brytanii), co uzasadnione jest logiką, że w najwyższym interesie gospodarczym *pożyczkodawcy ostatniej instancji* leży niedopuszczanie do krachów bankowych, ponieważ właśnie na nim spoczywałby obowiązek ratowania sytuacji. Obowiązki takie może alternatywnie wykonywać niezależny, autonomiczny organ (jak w Niemczech). Pozwala to bankowi centralnemu zachować całkowitą niezależność oraz skupić się wyłącznie na prowadzeniu polityki pieniężnej. System amerykański, ze swoim wielopodmiotowym mechanizmem nadzoru (Rada Rezerw Federalnych, Federalna Instytucja Nadzorcza – ang. *Comptroller of Currency*, Federalna Korporacja Ubezpieczeń Depozytów oraz stanowe organy nadzorcze), wymyka się powyższej klasyfikacji. Programowe rozproszenie odpowiedzialności między instytucjami stanowi prawdopodobnie jedną z głównych zalet systemu. Tak jak w wypadku innych zewnętrznych procedur kontrolnych, kluczowym elementem skutecznego nadzoru państwowego jest ryzykowna metoda harmonicznego leczenia newralgicznych obszarów banku, a nie powierzchowne „odhaczanie” skontrolowanych pozycji, które prowadzi do pominięcia wielu spraw i nie pozwala zgłębić istoty rzeczy (zob. poniższy cytat). Wytyczne dotyczące skutecznego nadzoru zostały określone w 1997 r. w rozporządzeniu *Komitetu Nadzoru Bankowego w Bazylei*: „Podstawowe zasady efektywnego nadzoru bankowego” (ang. *Core Principles for Effective Banking Supervision*).

### Powierzchowne rozwiązania

*Banco de España*, organ odpowiedzialny za nadzór hiszpańskiego systemu bankowego, nie dysponował wystarczającą liczbą inspektorów, którzy byliby w stanie ocenić jakość aktywów instytucji finansowych oraz poprawność ich wykorzystania. Inspektorzy zaangażowani byli głównie w działania administracyjne, pilnowali, by instytucje egzekwowały przepisy dotyczące stóp procentowych, obowiązujących wskaźników inwestycyjnych itd. Nie istniały żadne mechanizmy, które pozwalałyby na interwencję w bankach sprawiających problemy.

Dokument roboczy BIS nr 13:  
*Bank Failure in Mature Economies*, s. 29



**Należności, finansowanie bankowe • Accounts Receivable (a.k.a. “Receivables”), Bank Financing of** – należności to aktywa finansowe ewidencjonowane w bilansie prezentujące kwoty należne z tytułu kredytów kupieckich na rzecz kredytodawców handlowych w ramach udzielania kredytu w celu promowania sprzedaży na rachunku z otwartym kredytem (szczegóły w *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*). Wraz z inwestycją w zapasy należności są zazwyczaj jednym z ważniejszych aktywów bieżących, jakie firma musi posiadać, aby generować sprzedaż. Należności są zazwyczaj finansowane przez krótkoterminowy kredyt bankowy. Kredyt taki (często udzielany jako ciągły

kredyt odnawialny, którego wysokość ustalana jest przez wysokość należności) jest jednym z najstarszych i nadal najbardziej powszechnych produktów bankowych. Kiedy zapasy są przekształcane w należności w cyklu konwersji aktywów, zyskują dwie cechy ważne dla banku:

1. pewność wartości – ponieważ wartość rynkowa została ustalona w sprzedaży na zasadach rynkowych (ang. *arm's length*), znika niepewność związana z wartością liczoną według ceny nabycia towaru; należność reprezentuje solidniejszą wartość z powodu kontraktowego zobowiązania do zapłaty niezależnej strony trzeciej;
2. płynność – ponieważ warunki sprzedaży rachunku z otwartym kredytem mają określone wymogi płatności, tj. termin 30 lub 45 dni, czas konwersji na gotówkę staje się pewniejszy; jedyna potencjalna niepewność tkwi w ryzyku kredytowym, tzn. takim, że kupujący nie zapłaci; pod tym względem lista należności przeterminowanych stanowi prognozowany rachunek przepływów pieniężnych.

Te dwie właściwości sprawiają, że należności stają się idealną podstawą finansowania bankowego. W czasach weksli ciągnionych *doktryna „rzeczywistych weksli”* mówiła, że należności są jedyną rzeczą, jaką bank może finansować z zachowaniem *przezorności*. Ponieważ należności zapewniają zarówno źródło spłaty, jak i zabezpieczenie majątkowe dla kredytu obrotowego, bankowcy dokładnie je analizują, zwracając uwagę na następujące kryteria:

- ◆ Czy łączna kwota należności jest wystarczająca do pokrycia pożyczki zgodnie z wymogiem banku dotyczącym marży nadwyżki przepływów?
- ◆ Czy dłużnicy mają zdolność kredytową wystarczającą do pokrycia płatności?
- ◆ Czy listy wymagalności pokazują, że rachunki niezapłacone nie są przedawnione i tym samym ich wartość jest niepewna?
- ◆ Czy istnieje duża koncentracja dłużników, co naraziłoby firmę albo na ewentualność niedokonania płatności, albo na przeniesienie się klienta do innego dostawcy?
- ◆ Czy *depozyty* mogą być powiązane z listami należności, weryfikując wiarygodność listy jako prognozy przepływów pieniężnych?
- ◆ Czy firma posiada wiele odpisów długów nieściągalnych? Jakie procedury istnieją w zakresie zarządzania cyklem kredytowym?
- ◆ Czy istnieją jakiegokolwiek roszczenia wzajemne (takie jak rękojmia lub zwykłe zobowiązania) albo konkurencyjne prawa zabezpieczające do przeterminowanych należności, które mogłyby rozwoźnić odzyskanie przez bank należności przez realizację zabezpieczenia?

Należności, finansowanie



Należności, finansowanie



**Napad na bank • Bank Robbery** – napad z bronią w rękę w godzinach pracy banku w celu kradzieży pieniędzy (włamanie się do banku po godzinach klasyfikowane jest oddzielnie i kolokwialnie określane mianem „włamania”). Napad (skok) na bank to jedno z najbardziej zuchwałych przestępstw przeciwko własności. Napastnicy wyposażeni w broń wystawiają zarówno siebie, jak i osoby postronne, które przypadkowo znalazły się w miejscu napadu, na śmiertelne niebezpieczeństwo. Skoki na bank postrzegane są też jednak jako romantyczne przestępstwa wymagające istic ułańskiej fantazji. Sławni rabusie trafiają na plakaty hollywoodzkich produkcji, jak choćby Bonnie i Clyde. Przestępcy tego rodzaju cieszą się również mirem i podziwem współwięźniów. Banki są deponentami wielkich sum pieniędzy, stają się więc dość oczywistym celem tego rodzaju ataków. Willie Sutton, sławny amerykański bandyta, na pytanie, dlaczego napada na banki, udzielił rzekomo tej słynnej (i dość zabawnej) odpowiedzi: „Bo tam są pieniądze”. Przestępstwo niesie ze sobą pewne oczywiste niebezpieczeństwa. Banków, z definicji, nie da się łatwo okraść. Większe zasoby gotówki przechowywane są w skarbcach bankowych z zamkiem czasowym,

którego nie są w stanie otworzyć nawet członkowie personelu. Kasjerzy dysponują relatywnie skromną gotówką (jest to zazwyczaj równowartość kilkudziesięciu transakcji), a personel chronią kuloodporne szyby. Oddziały są dodatkowo chronione przez uzbrojonych strażników (już dawno temu zaprzestano praktyki wydawania broni kasjerom pracującym w bankach USA). W niektórych oddziałach znajdują się ukryte systemy alarmowe, które można potajemnie uruchomić. Monitoring z reguły rejestruje przebieg zbrodni (dlatego większość rabusiów ukrywa się za maskami). Najgroźniejsi przestępcy stosują metodę zastraszania: „Oddawaj wszystko, co masz w sejfie, albo poważnie cię uszkodzę!”. Może to przynieść skutek odwrotny do zamierzonego, jeśli ofiara postawi się im lub gdy bandyci nie będą mieli wystarczającej ikry, by się wywiązać z danej groźby. W świetle ryzyka, z jakim się wiąże, napady bankowe w zasadzie się „nie opłacają”. Ponad 50% przestępców zostaje złapanych w ciągu jednego dnia, zazwyczaj podczas próby ucieczki przez miasto doskonale zabezpieczone przez siły policyjne. Według Księgi Statystyki Kryminalnej (ang. *Sourcebook of Criminal Justice Statistics*) jedynie około 2% napadów bankowych w USA pociąga za sobą obrażenia cielesne, a mniej niż 1% skoków kończy się śmiercią napastników lub ofiar. W większości skoków napastnicy wsuwają przez okienko kasowe kartkę z pisemnym żądaniem wydania pieniędzy. Ponieważ standardowe procedury bezpieczeństwa w bankach zalecają unikanie przemocy, w większości sytuacji kasjerzy przekazują pieniądze bez zbędnego wahania. Złodziej ucieka, zadowolając się relatywnie niewielkimi sumami. W Stanach Zjednoczonych średni łup z 982 napadów bankowych, które miały miejsce w pierwszym kwartale 2011 r., wyniósł jedynie 7,5 tys. dolarów ([www.fbi.gov/stats-services/publications/bank-crime-statistics](http://www.fbi.gov/stats-services/publications/bank-crime-statistics)). Z perspektywy sektora bankowego prewencja i straty generowane przez napady bankowe to zwyczajne „koszty handlowe” pokrywane w ramach wydatków operacyjnych (a nie z ubezpieczenia). Zupełnie innym zagadnieniem jest natomiast konieczność odbudowania morale personelu po traumatycznym doświadczeniu, jakim może być napad bankowy lub porwanie.

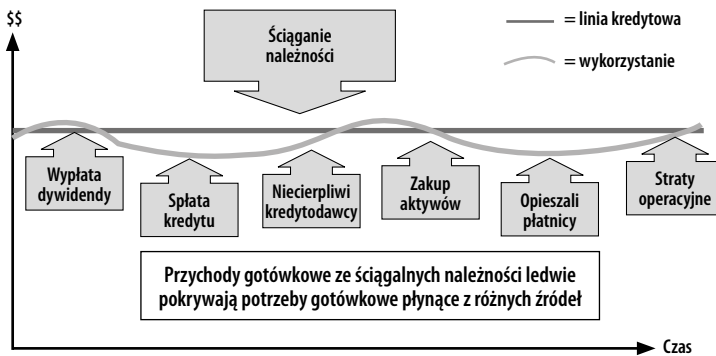
### **Dobra perspektywa**

Czymże jest w końcu napad na bank w porównaniu z posiadaniem banku?

Bertolt Brecht, *Opera za trzy grosze*, 1928

**Napięcie żyłki, balansowanie na krawędzi (potoczne) • Pressure on the**

**Line** (vernacular) – opis sytuacji, w której kredytobiorca balansuje na granicy przyznanego limitu, a czasem go przekracza. W wypadku kredytu pod aktywa do upłynnienia, przyznanego przedsiębiorstwu na finansowanie należności, napięcie żyłki może świadczyć o trudnościach w ściąganiu należności od mało wypłacalnych klientów i/lub ponoszeniu wysokich wydatków w celu zaspokojenia nerwowych wierzycieli. Zakładając, że kredytobiorca korzysta z linii kredytowej zgodnie z rzeczywistymi potrzebami, napięcie żyłki bywa sygnałem *przeprzania* (ang. *overtrading*), kiedy rosnąca sprzedaż nie może być obsłużona przez kapitał własny. Idealnie wykorzystywana linia kredytowa wykazuje zdrowe wahania i udostępnia rezerwę w postaci kredytu do wykorzystania, tj. wolnych środków pozwalających na zaspokojenie okresowych, ale tymczasowych potrzeb gotówkowych. Wierzyciele otrzymujący regularne płatności powinni wykazywać się zresztą odpowiednią dawką cierpliwości (zarabiają w końcu na sprzedaży). Niespokojne reakcje finansowe mogą świadczyć o istnieniu niespłaconych długów lub powodować nieprzychylnie reakcje w branży (zob. poniższy cytat). Napięcie żyłki może również wynikać z nieumiejętnego zarządzania finansami, np. wypłacania nadmiernych dywidend (wyższych, niż uzasadniałyby to uzyskiwane dochody) lub umożliwienia finansowania wydatków kapitałowych z aktywów płynnych (zamiast organizowania długoterminowych źródeł finansowania).

**„Napięcie żyłki”**

**Znaki ostrzegające o potencjalnym przeprzaniu**

**Z ust do ust**

Uczestnicy sektora bankowego często obserwują pogorszenie się kondycji finansowej klienta. W kręgach handlowych złe wieści rozchodzą się z szybkością błyskawicy, a wiadomości o problemach kredytobiorcy odbijają się szerokim echem. Przedstawiciele i emisariusze wierzycieli przekazują sobie z ust do ust informacje o zaległych płatnościach dłużnika, a co mądrzejsi wierzyciele usilniej domagają się spłaty należności.

L.C. Mather, *The Lending Banker* – 5<sup>th</sup> Ed, 1979, s. 93

**Naruszenie technicznych warunków umowy • Technical Default** – rodzaj *naruszenia warunków umowy* z tytułu nieprzestrzegania warunków i postanowień umowy kredytowej w zakresie niezwiązanym ze spłatą kredytu. Przykładem mogą być naruszenia postanowień dotyczących:

- ◆ *oświadczeń i gwarancji;*
- ◆ *testów finansowych;*
- ◆ *utruty wartości ubezpieczeń;*
- ◆ *wymagań sprawozdawczych;*
- ◆ *naruszenia warunków innej umowy wierzyciela;*
- ◆ *zakazu ustanawiania zastawu.*

Jeżeli kredyt spłacany jest terminowo, kredytodawcy powinni traktować naruszenia technicznych warunków umowy jako „wczesne sygnały ostrzegawcze” oraz podejmować próby naprawy zaistniałej sytuacji, a nie wykorzystywać ich jako pretekst do zażądania szybszej spłaty (zob. poniższy cytat). Każdy, kto pojeździe do zagadnienia w sposób pragmatyczny, dojdzie do wniosku, że zastosowanie drastycznych środków byłoby jak użycie „broni jądrowej w sytuacji, gdy wystarczy dyplomacja lub broń konwencjonalna”. Nielogiczne byłoby postawienie kredytu w stan natychmiastowej wymagalności w przypadku opóźnień w dostarczaniu sprawozdań finansowych. Kredytodawcy muszą jednak pamiętać, by aktywnie dochodzić swoich praw wierzyciela, ponieważ niereagowanie na naruszenie technicznych warunków umowy może spowodować, że stracą one swoją użyteczność. Dodatkowo nadmierna wyrozumiałość sprawia, że kredytobiorcy, a nawet sądy będą traktowały je równie pobłażliwie.



### Zdalny pilot

**Naruszenie technicznych warunków umowy** ma miejsce w sytuacji, gdy kredytobiorca narusza kowenant, ponieważ nie jest w stanie utrzymać wskaźnika kredytowego lub nie pokonał kamienia milowego... Techniczne naruszenie jest jedną z zalet kredytowania projektów. To instrument wczesnego ostrzegania, zdalny pilot, który zmusza kredytobiorców do korekty planów handlowych i rozwiązania problemów, zanim ich ranga wzrośnie.

Bankier Citibanku ds. finansowania projektów,  
cytat z: B. Estey, *Modern Project Finance*, 2004, s. 473

**Naruszenie warunków innej umowy wierzyciela • Cross-default** – postanowienie umowy kredytowej, na mocy którego naruszenie jednej umowy automatycznie oznacza naruszenie drugiej. Klauzula stosowana jest zazwyczaj, gdy cel dwóch kredytów pozostaje blisko powiązany. Przykładowo dwa banki mogą udzielać kredytu temu samemu kredytobiorcy, jeden na bardziej rygorystycznych warunkach i postanowieniach niż drugi. Bez klauzuli braku naruszeń innych umów „surowszy” bank mógłby w pewnej sytuacji stwierdzić naruszenie warunków umownych, podczas gdy bank oferujący łagodniejsze warunki może wyłącznie biernie przyglądać się temu samemu naruszeniu. Również poręczyciel jest nierozzerwalnie związany z kredytobiorcą: gdy znajdzie się on w złej sytuacji, negatywnie wpływa to na możliwość spłaty przez kredytobiorcę, co wystawia kredyt na ryzyko. Instytucja naruszenia powiązanego jest prawdopodobnie niedoskonałym sposobem ochrony przed ryzykiem zapadalności, tj. pogorszeniem zdolności kredytowej kredytobiorcy (zob. poniższy cytat). Kredytodawcy mówią w pewnym sensie: „będziemy szczęśliwi wyłącznie, jeśli szczęśliwi będą pozostali”, co stanowi zrzeczenie się odpowiedzialności na rzecz innych kredytodawców. Również z perspektywy kredytobiorcy naruszenie powiązane jest wadliwe. Zaciąganie kredytu u pożyczkodawców powiązanych klauzulami braku naruszeń tworzy prawdziwy „domek z kart”, ponieważ problemy z jednym kredytem mogą doprowadzić do upadku całego przedsiębiorstwa. Zob. też: *naruszenie technicznych warunków umowy*.

### **Półśrodki**

Prawdopodobieństwo diametralnej i nieprzewidzianej zmiany sytuacji podczas okresu obowiązywania umowy kredytowej jest większe dla kredytów średnioterminowych. Bank potrzebuje przede wszystkim mechanizmów pozwalających na aktywne reagowanie na zmiany, jeśli grozi ona bezpieczeństwu kredytu. Niektóre banki korzystają z klauzuli istotnej niekorzystnej zmiany sytuacji dłużnika, a w przypadku kredytów krótkoterminowych opierają się na obustronnych klauzulach stwierdzenia niewykonania zobowiązań; banki, które rozumieją prawdziwą istotę warunków umowy kredytowej, postrzegają te środki jako niesatysfakcjonujące zarówno dla kredytobiorcy, jak i dla samego banku.

T.H. Donaldson, *Thinking About Credit*, 1988, s. 69

**Naruszenie warunków umowy • Default** – złamanie dowolnych warunków i postanowień umowy kredytowej. W zależności od określonych środków prawnych naruszenie warunków umowy upoważnia bank do wyegzekwowania swoich praw wierzyciela, w tym wezwania dłużnika do przyspieszenia lub natychmiastowej i całkowitej spłaty kredytu oraz rozpoczęcia realizacji zabezpieczenia. Większość kredytodawców wyróżnia dwa rodzaje naruszenia:


- ◆ *naruszenie technicznych warunków umowy* – nieprzestrzeganie warunków i postanowień, z wyłączeniem zagadnień związanych z obsługą długu; chociaż naruszenia te są symptomatyczne dla pożyczek przeterminowanych, nie mają katastrofalnych skutków; często wykorzystywane są jako wczesne sygnały ostrzegawcze informujące kredytodawcę o ryzyku zaistnienia w przyszłości poważniejszych problemów oraz o konieczności podjęcia działań naprawczych;
- ◆ *niedotrzymanie terminu płatności* – niespłacenie w wymaganym terminie odsetek lub kapitału; jest ono charakterystyczne dla kredytów długoterminowych i stanowi znacznie poważniejsze ostrzeżenie o problemach kredytobiorcy oraz utracie wartości kredytu.



### Negatywne sprzężenie popularności modelu i jego skuteczności •

**Counter-performativity** – prawidłowość, według której popularne modele prawdopodobieństwa bezpośrednio wpływają na zjawiska rynkowe, które z założenia mają mierzyć. Tego rodzaju tendencja może negatywnie wpływać na duży skądinąd potencjał prognostyczny takich modeli. Sprzężenie zwrotne zaobserwowano po raz pierwszy, kiedy do powszechnego użytku wszedł model wyceny opcji Blacka–Scholesa. Wiarygodność wzoru malała wraz ze wzrostem jego popularności. Kolejną, mającą dużo poważniejsze skutki, ilustracją omawianej prawidłowości jest przykład CDO (zabezpieczonych dłużnych instrumentów finansowych). Początkowo innowacyjność tych instrumentów inwestycyjnych budziła duże zainteresowanie inwestorów. To z kolei zmusiło organizatorów do napychania CDO aktywami drugiej kategorii (z powodu spadku dostępności kredytów hipotecznych o niskim ryzyku, na których pierwotnie opierały się CDO). Aktywa drugiej kategorii obniżyły ogólną jakość CDO zabezpieczonych aktywami oraz naraziły na ryzyko systemowej deflacji aktywów i powszechnej korekty cen nieruchomości. Powstała nieunikniona rozbieżność pomiędzy prognozowanym (z wykorzystaniem modeli prawdopodobieństwa) przez *agencje ratingowe* naruszaniem warunków płatności a faktyczną sytuacją, która miała miejsce podczas kryzysu kredytowego lat 2007–2009 (zob. poniżej). Koncepcja i jej dość nieporadna nazwa zostały opracowane przez socjologa gospodarczego Donalda MacKenziego z Uniwersytetu w Edynburgu i są idealnym odbiciem zasady „za dużo dobrego”, która charakteryzuje zachowania stadne na rynkach finansowych.

## Negatywne sprzężenie popularności modelu i jego skuteczności

| Rating kredytowy | Szacowany 3-letni poziom naruszania warunków płatności | Papier wartościowy typu subprime zabezpieczone aktywami, wyemitowane w latach 2005–2007 | Poziom warunków |
|------------------|--|---|-----------------|
| AAA              | 0,001  |   | 0,10            |
| AA+              | 0,01   |   | 1,68            |
| AA               | 0,04   |   | 8,16            |
| AA-              | 0,05   |        | 12,03           |
| A+               | 0,06   |   | 20,96           |
| A                | 0,09   |   | 29,21           |
| A-               | 0,12   |   | 36,65           |
| BBB+             | 0,34   |   | 48,73           |
| BBB              | 0,49   |   | 56,10           |
| BBB-             | 0,88   |   | 66,67           |

Źródło: Donald MacKenzie, University of Edinburgh, „The Economist”, 13 lutego 2010

**Nie chce, czy nie może zapłacić? (dylemat bankowca) • Won't Pay or Can't Pay? (Banker's Query)** – pytanie, czy kredytobiorca *narusza warunki umowy kredytowej* z powodu trudnej sytuacji finansowej, czy z braku motywacji do honorowania warunków kredytowych. Zagadnienie to jest szczególnie istotne na rynku kredytów konsumpcyjnych oraz kredytowania *małych i średnich przedsiębiorstw*, których status finansowy pozostaje mniej transparentny niż większych podmiotów. Bez wątpienia przed zaproponowaniem jakichkolwiek warunków łagodzących kredytodawca musi sprawdzić, czy kredytobiorca rzeczywiście nie jest w stanie wywiązać się ze swoich zobowiązań. Niektórzy kredytobiorcy mogą również żywić pewne resentymenty względem dużych instytucji finansowych, którymi racjonalizują niewywiązywanie się z warunków umowy kredytowej (np. „Duże, bezosobowe banki żerują na niezamożnych klientach.” lub „Wpędziły nas w kłopoty, pożyczając pieniądze.”). Dowodem postawy „nie zapłacę” jest brak jakichkolwiek prób spłaty długu zgodnie z zasadą „robimy, co w naszej mocy” (dziwne byłoby w końcu, gdyby niedobory finansowe dokładnie równały się wysokości rat kredytowych). Kolejnym dowodem jest również brak jakiegokolwiek inicjatywy do rozwiązania problemu we współpracy z bankiem. Pytanie „nie chce, czy nie może zapłacić?” dotyczy procesu ściągania należności. Nie ma sensu przypochlebiać się kredytobiorcy będącemu w tarapatkach finansowych. Współpraca okazuje się lepszą metodą, czasem warto wziąć pod uwagę ewentualność realizacji zabezpieczenia, a w razie konieczności należy umorzyć nieściągalny dług. Jeśli jednak bank ma do czynienia z postawą „nie zapłacę”, należy stanowczo egzekwować *prawa wierzyciela*, podejmując zdecydowane i konsekwentne działania windykacyjne. Niekiedy,

w przypadku przedsiębiorstw handlowych z nieregularnymi przepływami operacyjnymi, spłatami długu oraz nakładami kapitałowymi przyczyny niedotrzymania terminu płatności mogą być niejasne. W wielu sytuacjach kredytobiorca może spłacić dług, poświęcając przyszłość swojego przedsiębiorstwa (np. uruchamiając postępowanie upadłościowe), ale właściciele mają z reguły niewielką motywację, by „działać na korzyść banku”.

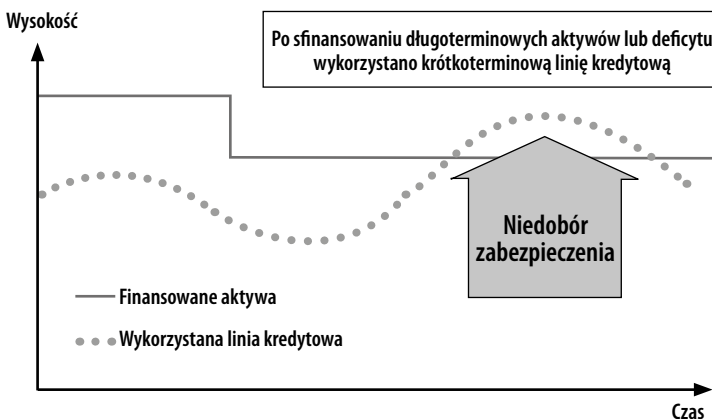
**Przeczytano**

Kto strzeże przykazania, nie uzna nic złego;  
i czas, i przyczyny zna serce mądrego.

Księga Koheleta 8,5

**Niedobór zabezpieczenia** (slang bankowy) • **Air-ball** (Banker’s slang) – część pożyczki zabezpieczonej aktywami nieobjęta zastawionymi aktywami. Sytuację taką określa się również jako „niedostateczne zabezpieczenie”. Niedobór zabezpieczenia stanowi znaczące ryzyko dla kredytodawcy. Świadczy bowiem nie tylko o powstaniu niezabezpieczonego kredytu (być może w akceptowalnym stopniu), lecz także o niedostatecznym źródle gwarantowanych spłat. Jednym ze sposobów likwidacji niedoboru zabezpieczenia jest przyznanie *kredytu terminowego*, np. zabezpieczonego środkami trwałymi, który zostałby wykorzystany do spłaty linii kredytowej, eliminując problem niedoboru.

**Niedobór zabezpieczenia**



**Niedotrzymanie terminu płatności • Payment Default** – rodzaj niedotrzymania warunków umowy kredytowej. Polega na braku spłaty odsetek lub kapitału w należnym terminie oraz zgodnie z warunkami i postanowieniami umowy kredytowej. W przypadku kredytu *na żądanie* niedotrzymanie braku płatności może powstać wyłącznie w momencie, gdy pożyczkodawca nie jest w stanie spłacić kredytu pomimo wezwania do spłaty. W odróżnieniu od *naruszenia technicznych warunków umowy* niedotrzymanie terminu płatności może być źródłem poważnych komplikacji, szczególnie jeśli pożyczkodawca nie jest nawet w stanie spłacić odsetek. Naruszenie technicznych warunków umowy traktowane jest jako sygnał ostrzegający przed możliwością zaistnienia przyszłych kłopotów, natomiast niedotrzymanie terminu płatności skłania zazwyczaj kredytodawców do ostrzejszych reakcji, ponieważ bezpośrednio dowodzi słabej zdolności do spłaty długu oraz podnosi ryzyko kredytowe. W przypadku kredytów korporacyjnych niedotrzymywanie terminu płatności jest generalnie rzadkim zjawiskiem, które może jednak występować ze znacznie większą częstotliwością w czasach kryzysów finansowych (zob. poniższy cytat). Zob. też: *poślizg*.

### Niedotrzymanie terminu płatności



**Niekwestionowana zdolność kredytowa (potoczne) • Undoubted (vernacular)** – dowód finansowej siły firm, których rozmiar, historia, integralność oraz potencjał finansowy sprawiają, że mogą skutecznie realizować większość zobowiązań. Instytucje posiadające niekwestionowaną zdolność kredytową to rządy, banki oraz międzynarodowe korporacje o klasyfikacji kredytowej AAA

będące na liście „Fortune 500”. Terminu używa się oczywiście wyłącznie w sensie opisowym, nie może on być źródłem bezwarunkowej, ślepej wiary w potencjał przedsiębiorstwa. Wiele podmiotów o niekwestionowanej zdolności kredytowej znalazło się bowiem na skraju *bankructwa*, a do ich upadku przyczynił się właśnie status potężnych organizmów handlowych. Nawet *Bank of England* miał w swoim czasie niemałe problemy. Określenia używa się częściej i bardziej zasadnie w odniesieniu do referencji kredytowych, kiedy mówimy wężziej o określonych, relatywnie skromnych sumach, których dotyczą zapytania, np. „niekwestionowana zdolność kredytowa na 10 tys. dolarów”.

**Nieodebrane aktywa finansowe • Unclaimed Financial Assets** – aktywa finansowe, które zostały zapomniane lub zaniedbane. Najlepszym przykładem nieodebranych aktywów finansowych są martwe konta bankowe. Wiele osób po prostu zapomina o niewielkich sumach albo spadkobiercy nie wiedzą o istnieniu pewnych zasobów finansowych nagle zmarłej osoby. Kolejnym rodzajem nieodebranych aktywów finansowych są dywidendy. W Wielkiej Brytanii instytucja o nazwie *Banking Automated Clearing Service* ujawniła, że co roku tysiące czeków z tytułu dywidend akcyjnych nie zostaje zrealizowanych (być może dlatego, że ich odbiorcy to z reguły starsze osoby). Na podstawie obowiązujących w Wielkiej Brytanii praw korporacyjnych nieodebrane dywidendy zwracane są emitentom po 12 latach. Banki zobowiązane są do publicznego ogłoszenia informacji o istnieniu martwego konta, a jeśli mimo tego apelu środki nie zostaną odebrane, przekazuje się je wyznaczonemu organowi publicznemu. Sumy przechowywane na takich kontach mogą się kumulować do zaskakująco dużych wielkości, w kontekście tego, jak bardzo ludzie cenią pieniądze. Angielska spółka *Unclaimed Assets Register*, która pomaga ludziom tropić utracone aktywa finansowe, szacuje, że łączna wartość nieodebranych aktywów w samej Wielkiej Brytanii przekroczyła 15 mld dolarów („The Times”, 5 maja 2001 r.). Należy jednak zauważyć, iż większość indywidualnych sum jest zazwyczaj raczej skromna. Konieczność rozwiązania kwestii nieodebranych aktywów finansowych przysparza bankom dodatkowych problemów natury etycznej i administracyjnej. *Banki szwajcarskie* np. były oskarżane o pasywność w poszukiwaniu krewnych żydowskich właścicieli uspionych kont, którzy zostali zamordowani przez nazistów w czasie Holokaustu.

**Nieodwołalny • Irrevocable** – określenie umowy, która nie może zostać jednostronnie odwołana, jeśli strony dobrowolnie i jednomyślnie nie wyrażą na to zgody. Wiele umów jest ze swej natury nieodwołalnych. W bankowości termin może się odnosić do nieodwołalnej *akredytywy*, która jest permanentna i wiarygodna, przynajmniej do momentu wygaśnięcia. Ponadto możliwość wybierania

środków z przyznanej linii kredytowej może zostać zablokowana, wyłącznie jeśli kredytobiorca łamie warunki umowy kredytowej. Etymologia angielskiego terminu: łac. *revocare* – „odwołać”.

**Niepewny tytuł własności (potoczne) • Clouded Title (vernacular)** – niepewny tytuł własności lub utrudnienia w przeniesieniu własności nieruchomości, które zmniejszają jej wartość. Przykładowo brak wpisu do ewidencji nieruchomości może doprowadzić do sporu między współwłaścicielami lub sąsiadami. Tytuł własności do nieruchomości może też być przedmiotem długotrwałego sporu między spadkobiercami. Nieruchomość o niepewnej własności nie może z reguły służyć jako zabezpieczenie kredytu hipotecznego. Prawdziwość tytułu własności potwierdza się zazwyczaj w rejestrze nieruchomości, z zastrzeżeniem, że ewentualne orzeczenie sądu będzie nadrzędne w stosunku do zapisu w rejestrze gruntów. „Niepewność” sugeruje brak przejrzystości w zakresie tytułu własności. Przeciwnością jest *bezsporny tytuł*.

**Nieruchomości • Real Estate Property & Bank Lending** – banki często wpadają w kłopoty w związku z finansowaniem nieruchomości (zob. poniższy cytat). Ze względu na ich trwałość (nie znikają „z dnia na dzień”) oraz to, że oferują niepodważalne zabezpieczenie w formie stałej, zarejestrowanej hipoteki, wydają się dla wielu bankierów idealną formą zabezpieczenia. Ponadto, w okresach inflacyjnych, nieruchomości z reguły utrzymują swoją rzeczywistą wartość. Wygląda na to, że banki śmiertelnie poważnie potraktowały żartobliwą uwagę Willa Rogersa (1879–1935): „Kupujcie ziemię! To jedyna rzecz, której więcej się nie produkuje”. A trzeba zauważyć, że finansowanie nieruchomości wiąże się z dwojakim ryzykiem. Po pierwsze, żaden inteligentnie skonstruowany kredyt nie powinien opierać się wyłącznie na wniesionym zabezpieczeniu, nawet jeśli perspektywa jest kusząca. Kredyt musi być mocno zakotwiczony w zdolności kredytowej kredytobiorcy, a zabezpieczenie należy traktować jedynie jako wyjście awaryjne. Ponieważ nieruchomości nie są płynnymi aktywami (nieco inaczej sytuacja przedstawia się w przypadku nieruchomości wynajmowanej w całości), stanowią słabą opcję zabezpieczającą. Gdy zachodzi konieczność szybkiej sprzedaży nieruchomości, jej wartość może dramatycznie spaść. Po drugie, nadmierne finansowanie nieruchomości prowadzi do bańki spekulacyjnej, gdyż inwestycje finansowane z pożyczek powodują wzrost cen, co z kolei stymuluje dalsze inwestycje do momentu nasycenia, aż bańka pęka. Źle pojęte kredytowanie nieruchomości leżało u podłoża kompromitacji banków w Szwecji, Szwajcarii czy Japonii. Również azjatycki kryzys finansowy lat 1997–1999 oraz kryzys na rynku kredytów drugiej kategorii w USA zostały wywołane perturbacjami na rynku nieruchomości.



### Historia lubi się powtarzać

Podmioty inwestujące w budownictwo mieszkaniowe i komercyjne zaciągnęły wiele kredytów pod zastaw nieruchomości, co spowodowało wzrost cen na rynku. Wysokie ceny nieruchomości zwiększyły wartość aktywów i zabezpieczeń, a to ułatwiało zaciąganie kredytów oraz stało się przyczyną wzrostu cen aktywów. Szczególnie w wielkich metropoliach ceny mieszkań rosły bardzo szybko (...). Tempo wzrostu spadło jednak około 1990 r. Rynkiem mieszkaniowym zaczęły wstrząsać turbulencje, a dochody z najmów zaczęły spadać. W 1991 r. malejący popyt na nowe lokale spowodował znaczące załamanie cen. W ciągu osiemnastu miesięcy ceny nieruchomości obniżyły się o ponad 50% (...). Recesja oraz szybki spadek wartości nieruchomości doprowadziły instytucje finansowe do wysokich strat kredytowych.

Opis kryzysu bankowego w Szwecji,  
 fragm. dokumentu roboczego BIS nr 13 (2004):  
*Bank Failure in Mature Economies*

**Nierzeczywisty cash pooling • Notional Pooling (of Cash Balances)** – skomplikowany mechanizm zarządzania gotówką pozwalający na wyliczanie łącznych odsetek z sald kredytowych i debetowych wielu oddzielnych kont prowadzonych w jednym banku, bez konsolidacji na jednym koncie. Dzięki takiemu rozwiązaniu właściciel kont, np. duży klient korporacyjny prowadzący oddziały w wielu krajach, ma zgromadzone w jednym miejscu informacje na temat płynności finansowej, a przy tym nie musi rezygnować z niezależnego zarządzania gotówką za pośrednictwem zdecentralizowanych kont.

**Niesforny pracownik (potoczne) • Rogue Lender/Trader** (vernacular) – członek personelu banku, który celowo przekracza limity dozwolonego ryzyka, omijając systemy sprawozdawcze, aby uniknąć zarejestrowania przeprowadzanych transakcji. Niesforni pracownicy nie dokonują oszustwa w celu uzyskania bezpośrednich korzyści finansowych. Są oni raczej obsesyjnymi hazardzistami narażającymi bank na nadmierną ekspozycję, dzięki której może on zarobić wielkie pieniądze, a oni sami mogą odnieść pośrednią korzyść w postaci zwiększenia reputacji lub premii finansowej. Czasem też nieuczciwe zachowania dyktowane są chęcią zamaskowania uczciwego błędu. Ponieważ operacje własne

związane są ze sporą pokusą sowitych premii, największą skłonność do ryzyka i generowania wielkich strat przejawiali bankierzy inwestycyjni. Do grona najbardziej niesfornych pracowników, którzy notorycznie ryzykowali olbrzymimi sumami, należy zaliczyć: Nicka Leeson z Barings (650 mln funtów), Johna Rusnaka (691 mln dolarów) z Allfirst Financial (amerykańska filia Allied Irish Bank), Jerome'a Kerviel z Société Générale (4,5 mld euro) oraz Kweku Adoboli z UBS (2,3 mld dolarów). Wszyscy wymienieni powyżej bankierzy poważnie nadszarpnęli reputację swoich banków. Jednemu z nich (Leesonowi) udało się wręcz doprowadzić do upadku całą instytucję finansową, w której pracował. Łatwo jest jednak zrzucić odpowiedzialność na jednostkę, która popełnia przestępstwo (niesfornych pracowników stawia się zazwyczaj przed sądem), ale dobrze zarządzany bank nie powinien być podatny na ryzyko operacyjne związane z działaniami jednej osoby. Niesforni pracownicy są bowiem w stanie dokonywać nieuczciwych operacji finansowych jedynie w słabym i organizacyjnie podatnym na defraudację otoczeniu.

### **Indywidualna inicjatywa**

Jego nieautoryzowane transakcje wydawały się spójne z kulturą szwajcarskiego Union Bank of Switzerland (UBS), która, według jednego z bankowców inwestycyjnych, przedkładała indywidualną inicjatywę ponad wysiłki zespołowe. „Problemem nie jest jakość kultury organizacyjnej”, powiedział mi jeden z pracowników. „Tam nie ma żadnej kultury”. To prawdziwa bomba atomowa. Wszyscy działają na własny rachunek i egoistycznie szukają okazji do ubicia interesu, każdy troszczy się o siebie. Wiele osób nieźle się na tym dorobiło, co stało się źródłem zazdrości oraz skłaniało do szukania jeszcze lepszych okazji. Pracownicy myśleli przede wszystkim o tym, jak się samemu ustawić, dopiero później o banku, jeśli ten w ogóle przychodził im do głowy.

Fragment artykułu *UBS faces more than just a 'rogue'*,  
„International Herald Tribune”, 26 września 2011 r., s. 21

Konieczność wymiany potwierdzeń transakcyjnych z osobami trzecimi oraz rozliczanie płatności gotówkowych (strat lub premii opcyjnych) sprawia, że trudno jest zawierać nieautoryzowane transakcje bez niszczenia integralności systemów księgowych i transakcyjnych. Należy prowadzić kompleksową politykę kontroli i równowagi, np. poprzez *nadzór* nad zarządzaniem ryzykiem oraz

skuteczne procedury audytu wewnętrznego. Banki od zawsze narażone są na działania nierzetelnych jednostek (zob. poniższy cytat), lecz solidny system wewnętrznych mechanizmów kontrolnych zazwyczaj skutecznie zapobiega powszechnym nadużyciom. Nagłośnione w prasie przypadki transakcji generujących olbrzymie straty zmniejszyły zaufanie i szacunek społeczeństwa do bankowości inwestycyjnej oraz handlu spekulacyjnego. Ale straty (i zyski) o mniejszej skali nie są ujawniane, szczególnie jeśli niesforny pracownik ma wystarczająco dużo szczęścia/rozsądku, by sporo zarobić (choć powinien zostać ukarany bez względu na to, czy jego działania przynoszą stratę, czy zysk – w tej drugiej sytuacji winowajcę upomina się lub zwalnia, unika on natomiast odpowiedzialności sądowej).

### Kalkulacja zła dokonanego

Duży bank to miejsce, gdzie próżna i słaba osoba posiadająca władzę, która jak to zwykle bywa jest mężem wielkiej powagi, może bardzo szybko doprowadzić do wielkiego zła, nim jej działania zostaną wykryte. Jeśli miała wystarczająco dużo szczęścia, by rozpocząć w momencie rozkwitu handlu, jej malwersacje z pewnością nie zostaną odkryte aż do momentu regresu, a wtedy, by obliczyć skalę zła dokonanego, trzeba będzie użyć dużych cyfr.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Niespłacalne zadłużenie • Unsustainable Debt Load** – poziom długu akceptowalny co najwyżej krótkoterminowo, który nie może utrzymywać się na dłuższą metę, ponieważ wierzyciele stracą wiarę w podstawową zdolność kredytową dłużnika. Utrzymywanie się zadłużenia budzi niepokój, ale nikt przedwcześnie nie panikuje. Kredytobiorca jest bacznie obserwowany. Każdy uczciwy i działający zgodnie z prawem kredytobiorca może utrzymywać pewien poziom długu. Pytanie tylko, w jakiej wysokości. Sama wysokość długu jest mniej istotna niż zdolność do jego obsługi, którą determinują zasoby finansowe pożyczkobiorcy. Rzeczywiście, wielu kredytobiorców nigdy w pełni nie likwiduje zadłużenia, rolując kapitał w terminie zapadalności nowymi kredytami. Kredytodawcy muszą mieć jednocześnie pewność, że zgodna z harmonogramem spłata odsetek i kapitału może być bezpiecznie obsługiwana przyszłymi przepływami gotówki. Nierównowaga może objawiać się na wiele różnych sposobów. Kredytobiorca o ugruntowanej pozycji i dobrej historii kredytowania będzie się cieszył zaufaniem rynku. Czasami jednak głębsze trudności długu pozostają ukryte lub wy-

nikają z *problemu asymetrii informacji*. Mniej ostrożni kredytodawcy, ukierunkowani na dbanie o dobre relacje, mogą zastosować zasadę „domniemania niewinności”, nawet jeśli dostrzegają pewne znaki ostrzegawcze (zob.  *płynność a wypłacalność*). Kredytobiorca nie zbankrutuje, dopóki wierzyciele nie będą podejmowali zdecydowanych kroków. Zresztą, nawet zdrowe przedsiębiorstwa mogą się otrzeć o ryzyko niewypłacalności w okresie wzrostu. Ponieważ kapitał w porównaniu z długiem jest bardzo kosztowny, przedsiębiorstwa rzadko będą się decydowały na emisję akcji, by utrzymać zdrową strukturę kapitałową. W międzyczasie będą funkcjonowały, utrzymując wysoką dźwignię. Przedsiębiorstwo prowadzone na bazie handlu sezonowego jest nadmiernie lewarowane w trakcie gromadzenia zapasów i przed uzyskaniem dochodów ze skumulowanej sprzedaży. Większość transakcji wysoko lewarowanych charakteryzuje się niespłacalnym poziomem zadłużenia do momentu pojawienia się trwalszych podstaw (np. wzmocnionego przepływu gotówki, sprzedaży aktywów lub zgromadzenia nowego kapitału). W takich przypadkach problem niewypłacalności jest oczywisty i odpowiednio usankcjonowany. Czasami też rentowne przedsiębiorstwa funkcjonujące w przechodzącej kryzys branży powoli przekształcają się w tzw. żywe trupy. Utrzymują się na powierzchni, ale nie mogą umknąć swojemu przeznaczeniu. Niemożność poprawy potencjału operacyjnego sprawia, że jedynym lekarstwem na brak wypłacalności jest restrukturyzacja zadłużenia, która zmniejszy dług do poziomu pozwalającego na jego obsługę. Dług publiczny natomiast uważa się za niespłacalny, jeśli nawet ostre *cięcia budżetowe* (które są albo wykluczone z przyczyn politycznych, albo niewystarczające) nie są w stanie uratować finansów publicznych. Wymagany jest wtedy jakiś kompromis. Sytuacja taka ma miejsce, gdy koszt obsługi długu przez podmioty zagraniczne przekracza 25% należności eksportowych, natomiast ogólny poziom zadłużenia przekracza 250% rocznych dochodów eksportowych. Tacy kredytobiorcy znajdują się w spirali zadłużenia, a uratować ich może jedynie umorzenie części długu. W ostatecznym rozrachunku wypłacalność to ambiwalentny stan umysłu. To zazwyczaj kwestia tego, na co pozwalają rynki. Banki skutecznie posługujące się „sztuczkami zaufania” mogą korzystać z wysokiego lewarowania, ale mogą też ucierpieć na *psychozie paniki* wśród swoich klientów, jeżeli nagle „powinie im się noga”. Gdy rynki stają się nerwowe, stabilność finansowa jest o wiele trudniejsza do osiągnięcia. Kiedy powstawało to *Kompendium*, zdolność obsługi zadłużenia w wielu krajach UE (zob. *PIGS*) była przyczyną dużej niepewności oraz niepokoju.

**Nieściągalny (potoczne) • Uncollectible** (vernacular) – określenie punktu, w którym zaległe pożyczki konsumenckie są nieściągalne, ponieważ kredytobiorca zaginął, znajduje się w dramatycznej sytuacji finansowej lub jego kredyt

jest niezabezpieczony (ang. *empty cupboard* – „pusta szuflada”). Czasami również dodatkowe koszty (szczególnie opłat prawnych) przekraczają korzyści związane ze ściąganiem małych należności, a wszelkie wysiłki windykacyjne byłyby jedynie stratą czasu i zasobów. Najlepiej pogodzić się z istniejącym stanem rzeczy (umorzyć dług), zamknąć sprawę oraz wyciągnąć wnioski i starać się nie powtórzyć podobnego błędu w przyszłości. W czasach recesji poziomy nieściągalnych należności wystrzeliwują w górę, szczególnie na rynku kredytów drugiej kategorii (zob. poniższy cytat).

### Niezastąpieni

W ciągu 18 miesięcy, od stycznia 2009 do czerwca 2010 r., amerykańscy kredytodawcy umorzyli 124,1 mld dolarów nieściągalnego długu na kartach kredytowych (...). Ale skuteczne i długoterminowe wyleczenie rynku finansowego wymaga powrotu do gry największej znanej siły gospodarczej – konsumenta amerykańskiego. Tłoki gospodarki w 70% opartej na zachowaniach konsumenckich muszą być napędzane niezastąpionym paliwem, jakim są kredyty. Pieniądze mogą sobie rządzić światem, ale to pożyczki służą jako niezbędny smar całej gospodarki.

*Credit for the recovery,*  
„International Herald Tribune”, 7 października 2010 r., s. 8

**Niebankowieni** (potoczne) • **Unbanked, The** (vernacular) – osoby (a dokładniej gospodarstwa domowe), które nie dysponują kontem bankowym. Jest to zjawisko charakterystyczne dla obszarów wiejskich, gdzie ludzie angażują się w transakcje barterowe z innymi niebankowionymi lub „żyją z płodów ziemi”. Dokonywane przez nich transakcje sprowadzają się do wymiany gotówki czy uiszczania opłat w okienku pocztowym. Czasami proszą znajomych i krewnych posiadających konto o przelanie pieniędzy w ich imieniu. Oszczędności trzymane są „pod materacem”, czyli w bezpiecznej kryjówce. Brak zwyczaju prowadzenia konta może wynikać z różnych powodów: braku potrzeby (ubóstwo lub życie za minimum socjalne), wygodniejszej możliwości (np. urząd pocztowy), braku zaufania do banków lub działania w szarej strefie, gdzie na wszelki wypadek nie dokumentuje się transakcji. Duży odsetek niebankowionych w całym społeczeństwie to jednocześnie symptom i przyczyna niedorozwoju gospodarczego. Obecność usług bankowych na rynku jest powszechnym wskaźnikiem potencjału wzrostu. Dlatego banki wchodzące na rynki wschodzące lub przej-

ściowe mogą traktować niebankowionych jako atrakcyjny obszar do zagospodarowania – wraz ze wzrostem gospodarki zwiększa się również liczba otwieranych kont (zob. poniższy wykres). W przypadku Polski, zgodnie z badaniem Pentor dla Banku Pocztowego za 2011 rok, niebankowieni stanowili 34% społeczeństwa. W innych, mniej rozwiniętych krajach lepszym sposobem dotarcia do niebankowionych jest z kolei *mikrofinansowanie*. Włączenie niebankowionych do systemu finansowego stanowi również cel polityki publicznej dla rządów oraz *banków rozwoju* w wielu biedniejszych krajach.

### Niebankowieni



Źródło: Komisja Europejska, „Warsaw Business Journal”, 15-21 marca 2010, s. 8

**Nieuczciwe uprzywilejowanie • Fraudulent Preference** – koncepcja charakterystyczna dla prawa upadłościowego w większości systemów prawnych, według której niewypłacalne lub finansowo niewydolne przedsiębiorstwo preferuje jednego wierzyciela od innego, co wyraża się poprzez wcześniejszą spłatę wierzyciela lub zaoferowanie dodatkowego zabezpieczenia. Koncepcja ta stoi w sprzeczności z zasadą równego traktowania wierzycieli. Na przedsiębiorstwach znajdujących się w trudnej sytuacji finansowej ciąży zazwyczaj presja ze strony największych lub najlepiej poinformowanych wierzycieli, którzy domagają się spłat w zamian za pozwolenie na kontynuowanie działalności. W przypadku likwidacji cierpliwi lub niewinni wierzyciele otrzymują mniej. Zgodnie z prawami upadłościowymi (zob. *bankructwo, prawo upadłościowe*) można nakazać zwrot takich płatności na podstawie wyroku sądu (zob. poniższy cytat). Należy zauważyć, że spłata pierwotnych zobowiązań nawet w przypadku CDO nie jest priorytetowa. Jest to zmiana nielegalnej umowy z mocą wsteczną. Banki muszą działać ostrożnie: w zależności od jurysdykcji zwiększenie zabezpiecze-

nia istniejącego kredytu może bowiem zostać później unieważnione. W większości systemów prawnych o nieuczciwym uprzywilejowaniu mówi się w okresie sześciu miesięcy lub dwóch lat w przypadku powiązanych stron, przed zaistnieniem bankructwa.

### Uprawniona próba

O nieuczciwym uprzywilejowaniu mówimy wtedy, gdy dłużnik świadomie pozwala jednemu wierzycielowi czerpać większe korzyści, niż ten uzyskałby w wyniku ogłoszenia bankructwa dłużnika. Wbrew swojej nazwie nieuczciwe uprzywilejowanie nie wiąże się z odpowiedzialnością karną, choć sądy mogą i zazwyczaj nalegają na zwrot otrzymanych wierzytelności (...). W niektórych państwach zbyt uporczywe domaganie się płatności jest dowodem nieuczciwego uprzywilejowania. Zgodnie z prawem angielskim natomiast wywiązanie się ze zobowiązań wobec naciśkających wierzycieli rozumiane jest jako jawna próba odwlekania bankructwa.

T.H. Donaldson, *How to Handle Problem Loans*, 1986, s. 249 i 270

**Niewypłacalność • Insolvency** – sytuacja finansowa, w której dłużnik nie jest w stanie wywiązać się ze swoich płatności w terminie zapadalności. Niewypłacalność oznacza zarówno brak płynności finansowej, jak i niezdolność do zaciągania dalszych pożyczek. W świetle powyższej definicji jest ona ściśle powiązana z terminowością. Przedsiębiorstwo może bowiem posiadać dodatnią wartość netto, a i tak być niewypłacalne, ponieważ nie dysponuje czasem, by upłynnić aktywa potrzebne do spłaty zobowiązań wobec wierzycieli. Innym kryterium niewypłacalności jest natomiast brak dodatniej wartości netto. Niewypłacalność „białnosa” nie różni się w dużym stopniu od niewypełniania zobowiązań w należnym terminie (kryterium „przepływu środków pieniężnych”). Oznacza bowiem sytuację, kiedy kryterium przepływu gotówki przykładane jest do pożyczkobiorcy, którego przedsiębiorstwo znajduje się w fazie rozwiązania bądź likwidacji. Udowodnienie niewypłacalności bilansowej jest trudniejsze, ponieważ wymaga przeprowadzenia kontroli księgowej, a to jest czasochłonne, ceny nabycia aktywów nie muszą zaś odzwierciedlać ich wartości w przypadku sprzedaży likwidacyjnej. Bardziej rygorystycznym kryterium jest więc niedotrzymywanie terminów płatności. W tym zakresie niewypłacalność stanowi również miernik zaufania wierzyciela oraz jego gotowości do wstrzymywania

się z żądaniem spłat poprzez rolowanie zobowiązań. Bank np. może bardzo łatwo stać się technicznie niewypłacalny, jeśli wszyscy jego deponenci w tym samym czasie zarządzają zwrotu środków. Dopóty, dopóki bank skutecznie uprawia „grę polegającą na zaufaniu”, deponenci nie będą przejawiali tego rodzaju stadnych zachowań. Zresztą, nawet niezależne państwo może być niewypłacalne (zob. poniższy cytat). Wierzyciele mogą zareagować na niewypłacalność na trzy różne sposoby: ogłaszając brak terminowej straty i likwidację, restrukturyzując i umarzając zadłużenie lub wykazując zrozumienie w oczekiwaniu na ewentualną poprawę. W większości państw prawa upadłościowe definiują niewypłacalność bardzo szczegółowo, ponieważ stanowi to akt bankructwa, który z kolei uruchamia *prawa wierzyciela*.

### Zależność

Bezpieczeństwo całego naszego systemu kredytowego opiera się na *Bank of England*. Od mądrości dyrektorów tej jednej spółki akcyjnej zależy to, czy Anglia będzie wypłacalna, czy niewypłacalna.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873, s. 65

**Niezabezpieczone kredyty • Unsecured Lending** – udzielanie kredytu bez żadnego zabezpieczenia lub zastawu. Kredytodawca polega w takiej sytuacji głównie na swoim silnym zaufaniu w zdolność obsługi długu przez kredytobiorcę oraz wierzy, że jego przedsiębiorstwo będzie kontynuowało działalność. W okresie pogorszenia koniunktury jedyną obroną, z jakiej skorzystać może niezabezpieczony kredytodawca, są *prawa wierzyciela*, których zakres został określony w prawie upadłościowym. Oznacza to, że zabezpieczeni pożyczkodawcy są uprzywilejowani podczas postępowania upadłościowego, z zastrzeżeniem, że reszta odzyskanych środków zostanie podzielona *pari passu* pomiędzy innych wierzycieli. Ponieważ niezabezpieczony kredytodawca ponosi znaczącą stratę w razie likwidacji dłużnika, kredytowanie tego rodzaju jest zazwyczaj zarezerwowane dla relatywnie dużych kredytobiorców korporacyjnych, w przypadku których ryzyko niewypłacalności jest niskie. W terminologii kredytowej będzie to oznaczało podmioty mające *niekwestionowaną zdolność kredytową* oraz charakteryzujące się niekwestionowanym ratingiem kredytowym. Idealnym przykładem są kredytobiorcy korporacyjni oraz rządy. *Kredytowanie małych firm* jest natomiast chronione zabezpieczeniami. Nawet jeżeli kredytodawcy gotowi są zrzec się ochrony w formie zabezpieczenia, mogą nalegać na wprowadzenie warunków umowy kredytowej, które pozwolą na kontrolę wyni-



ków handlowych kredytobiorcy. Będą w szczególności wymagali od pożyczkobiorcy zobowiązania się do nieustanawiania zabezpieczenia dla innych, konkurencyjnych kredytodawców. Udzielenie niezabezpieczonego kredytu uzasadnia również sytuacja, kiedy koszty przyjęcia zabezpieczenia są zbyt wysokie w porównaniu do wysokości kredytu lub oczekiwanych marż odsetkowych. Do niezabezpieczonych kredytów zalicza się np. karty kredytowe, kredyty w rachunku bieżącym lub *kredyt udzielany w domu*.

| Sytuacje, w których bank udziela niezabezpieczonych kredytów |                               |   |
|--|-------------------------------|---|
| Powód  | Opis                          | Logika  |
| Jasne kowenanty kredytowe                                    | ♦ Euroobligacja               | ♦ Zabezpieczenie nie jest potrzebne, kredytobiorca jest pewny |
| Na ryzyko narażone są małe kwoty                             | ♦ Kredyty w rachunku bieżącym | ♦ Nie opłaca się ze względu na niską ekspozycję               |
| Wysokie marże kredytowe                                      | ♦ Karty kredytowe             | ♦ Wystarczające zyski zdolne pokryć przewidywane straty       |
| Niskie ryzyko niedokonania płatności                         | ♦ Pożyczka osobista           | ♦ Gospodarstwo domowe z ustalonym poziomem życia              |
| Niewielkie ryzyko zewnętrzne                                 | ♦ Pożyczka osobista           | ♦ Ubezpieczenie chroni gospodarstwo domowe                    |

Niezabezpieczone kredytowanie wydawać się może niebezpieczne, ale ponieważ wymaga od kredytodawcy skupienia się wyłącznie na charakterze i zdolności kredytowej pożyczkobiorcy, niezabezpieczony z definicji kredyt zabezpieczany jest jednak przez zdrową dyscyplinę kredytową (zob. poniższy cytat). Oferuje nawet lepszą *analizę kredytową*, wymuszając stosowanie *kompleksowej analizy ekonomiczno-finansowej* oraz uważne egzekwowanie *osądu bankowca*. Zob. też: *kryteria P3xCR decyzji pożyczkodawcy*.

### Fałszywe poczucie bezpieczeństwa

Zabezpieczone kredyty mogą właściwie okazać się niebezpieczne; zbyt wiele banków pozwala, aby fałszywe poczucie bezpieczeństwa przesłoniło potrzebę kompleksowej analizy kredytobiorcy lub zabezpieczenia, co sprawia, że udzielany w ten sposób kredyt jest mniej bezpieczny niż pożyczka niezabezpieczona.

T.H. Donaldson, *More Thinking about Credit*, 1995, s. 14

**Nie zadłużony • Debt-free** – stan, w którym człowiek nie jest nic nikomu winien i do którego powinien dążyć. (W przypadku przedsiębiorstwa o nieograniczonym horyzoncie czasowym określony stały poziom długu jest zarówno normalny, jak i zdrowy, jeśli tylko stopa zwrotu z aktywów przekracza koszt kapitału). W wielu społeczeństwach o nastawieniu konsumpcyjnym większość gospodarstw domowych zaciąga długoterminowe kredyty mieszkaniowe (spłacane w ciągu 20–25 lat) lub średnioterminowe kredyty ratalne na okresowy zakup samochodu (spłacane w ciągu 3–5 lat). Oznacza to, że w wieku około 55 lat każdy powinien być już niezadłużony – pracowite spłaty comiesięcznych rat powoli, lecz pewnie zamortyzują kredyt terminowy. Jeśli trzymać się polityki inwestowania w cyklu życia (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*), gospodarstwa domowe powinny od tego momentu gromadzić oszczędności na emeryturę (65 lat i później). W ciągu swojego życia zadłużamy się także co jakiś czas na karcie kredytowej. Ten dług jednak, jeśli pozostaje w ryzach, podlega *okresowej likwidacji* i nie powinien stanowić obciążenia w dłuższej perspektywie. W ten sposób traktuje (lub powinna traktować) kwestie zadłużenia większość uzyskujących dochody osób, które na rynku pracy mogą być obecne tylko w pewnym wieku. Na przykład z sondażu przeprowadzonego w Kanadzie na zlecenie banku CIBC wynika, że osoby zadłużone chciałyby spłacić swoje zobowiązania do 55. roku życia, jak również to, że ledwie około 35% osób w wieku od 55 do 64 lat osiągnęło ten cel. Wniosek jest taki, że ludzie mają skłonność do zaciągania drogich kredytów odnawialnych, z których finansują życie ponad stan – zamiast redukować swoje zadłużenie (zob. poniższy cytat). Gdzie w tym wszystkim miejsce na ostrożność banku i *odpowiedzialne finanse*? Kierując się samolubną chęcią osiągnięcia zysku, instytucje kredytowe zwykle gotowe są wpędzić konsumenta w większy dług, niżby to wynikało z finansowego interesu tej osoby. Zasada *caveat emptor* („niech kupujący się strzeże”), która dotyczy zakupów, powinna obowiązywać (w formie: „niech się strzeże kredytobiorca”) w przypadku zadłużania się.

### Realny plan

Z sondażu wynika przede wszystkim to, że upływ czasu nie wystarczy, aby osiągnąć cel polegający na spłacie zadłużenia – powiedziała przedstawicielka banku. – Kandydycom chcącym uwolnić się od długów przydałby się realistyczny plan, w którym uwzględniliby pieniądze potrzebne na dodatkowe spłaty i wprowadzili strategię ograniczania do minimum kosztów odsetek.

Christina Kramer, wiceprezes CIBC,  
*Canadians deluded about becoming debt-free*,  
[www.cbc.ca](http://www.cbc.ca), 30 sierpnia 2011 r.

**Nominał teoretyczny • Notional Value** – określane w umowach wielkości stosowane do przeliczania płatności pieniężnych dla instrumentów pozabilansowych, np. umów o przyszłą stopę procentową, umów o zmianie stóp procentowych, kapitałowych swapów walutowych lub innych instrumentów pochodnych. Wartości są nominalne (tak jak w przypadku koncepcji czy idei, które nie są prawdziwe lub rzeczywiste), ponieważ same nie stanowią przedmiotu wymiany. Nominał teoretyczny jest wyłącznie podstawą do przeliczania przepływu gotówki, która rzeczywiście przechodzi z rąk do rąk. Zazwyczaj wartości teoretyczne są wysokie w porównaniu z wartością godziwą, zarówno zrealizowaną, jak i niezrealizowaną, przepływu środków pieniężnych. Przykładowo, nominał teoretyczny zaległych kredytowych instrumentów pochodnych Scotiabanku był 393 razy wyższy niż powiązane z nimi przepływy gotówkowe za 2008 rok (zob. poniższy cytat).

**Z 942 na 2,4 mln dolarów**

Według stanu na 31 października 2008 r. wartość kredytowych instrumentów pochodnych wykorzystywanych do łagodzenia ekspozycji portfela kredytowego wyniosła 942 mln dolarów (nominał teoretyczny) oraz 1,089 mln dolarów na dzień 31 paź. 2007 r. To m.in. sektor finansów oraz przemysł naftowo-gazowy wykupiły tak znaczącą ochronę. Rzeczywisty zanalizowany koszt (wyłączając dostosowanie do wartości rynkowej) zaległych kredytowych instrumentów pochodnych na dzień 31 paź. 2008 r., wykorzystywanych do łagodzenia ekspozycji portfeli kredytowych, wyniósł 2,4 mln dolarów (5,2 mln w 2007 r.).

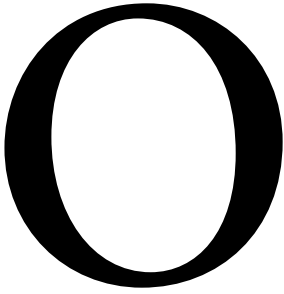
Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 35

**Normy kredytowe • Credit Standards** – opis kryteriów akceptacji ryzyka kredytowego związanego z poszczególnymi kredytobiorcami oraz poziomu selektywności przy podejmowaniu decyzji kredytowej. Banki działające w „biznesie kredytowym” muszą określać zasady kredytowania oraz decydować, kto kwalifikuje się do otrzymania kredytów. Zasady kredytowania odnoszą się do *apetytu na ryzyko* oraz odzwierciedlają skalę świadomego przyzwolenia na tolerowanie pewnych poziomów ryzyka na podstawie optymalnej relacji ryzyka i dochodu Z powodu niskich marż kredytowych banki komercyjne zazwyczaj niechętnie podejmują nadmierne ryzyko, dlatego kierują się relatywnie wysokimi standardami kredytowymi. Jeśli rynek dopuszcza naliczanie wyższych marż kredytowych (np. przy kredytach typu *subprime*), standardy kredytowe zostaną odpowiednio rozluźnione. Reguły przyznawania kredytów są określane w politykach kredytowych (np. „udzielamy kredytów dla tego sektora, ale nie dla tego”, „ten profil kredytobiorcy jest odpowiedni, tamten nie” itd.) Decyzja o tym, „kto” otrzyma kredyt, opiera się na kompleksowej *analizie kredytowej*, podczas której potencjalny kredytobiorca weryfikowany jest pod kątem wszystkich kryteriów kredytowych. To kompleksowe podejście powinno przejawiać się w procedurach, szkoleniach, zachowaniach personelu oraz ogólnej *kulturze kredytowej*. Ponieważ bankowcy to tylko ludzie, stopień zachowania zgodności z normami kredytowymi będzie się różnił w zależności od poszczególnych etapów *cyklu kredytowego*. W czasach recesji banki zaostwiają normy kredytowe, czasem jednak zbyt konserwatywnie (zob. poniższy cytat).

### Tylko jedna rzecz się liczy

A jeśli wyjście całej gospodarki na prostą zależy tylko od jednej rzeczy, na temat której nie zająknęli się nawet członkowie Kongresu i Prezydent, bo nie mają na nią żadnego wpływu? Doszedłem do wniosku, że właśnie w tym tkwi diabeł. Gospodarkę zabija brak dostępności kredytów. Po pęknięciu bańki spekulacyjnej, którą wywołały zbyt liberalne zasady kredytowe, banki nie tylko zaostrzają kryteria, one po prostu się zamykają. Tak wyglądała sytuacja w czasie Wielkiej Depresji, tak wygląda i teraz. Dopóki rozsądne normy kredytowe nie zostaną przywrócone, tempo wzrostu gospodarczego będzie w dalszym ciągu zahamowane. Jeden z moich przyjaciół, bankier hipoteczny, dość trafnie opisał to zjawisko: „Zbyt ostra reakcja na kredytową bańkę spekulacyjną założyła dławiącą pętlę na szyję całej gospodarki”.

Fragment artykułu Joe Cocery'ego,  
„International Herald Tribune”, 21 września 2011 r., s. 7



## **O niskim/wysokim zapotrzebowaniu na finansowanie (potoczne) •**

**Funding-light vs. Funding Intensive** (vernacular) – opis zapotrzebowania portfela kredytowego na bankowe źródła finansowania, w szczególności detaliczne depozyty rdzenne w porównaniu do finansowania hurtowego rynku pieniężnego. Często portfele produktów kredytowych mogą być „samofinansujące się” w takim sensie, że automatycznie towarzyszą im depozyty. Przykładowo, zwiększenie depozytów detalicznych (np. przy otwieraniu nowych oddziałów) zazwyczaj generuje wzrost pożyczek konsumenckich ze sprzedaży krzyżowej. Bank rozwijający się w ten sposób nie będzie podlegał tym samym presji płynności lub luki finansowej. Kredytowi dla dużego klienta korporacyjnego z kolei rzadko będą towarzyszyły depozyty. Kredyty takie muszą być finansowane z nadwyżki depozytów rdzennych lub przez wykorzystanie hurtowego rynku pieniężnego. Jeżeli finansowanie jest w obcej twardej walucie, np. dolarach amerykańskich, pojawia się dodatkowa komplikacja wynikająca z możliwości zamrożenia rynków długu (zob. poniższy cytat). Dlatego też w niepewnych czasach banki mają tendencję do minimalizowania dużych kredytów. Operacje „niskiego zapotrzebowania”, takie jak bankowość detaliczna, stanowią bezpieczną przystań.

### Kiedy rynek schodzi na psy

W czasach utraty zaufania globalną tendencją (mówiąc ogólnie) jest sprzedaż wszystkich klas aktywów i gromadzenie środków w dolarach amerykańskich, nadal uważanych za najbezpieczniejszą walutę. Mniej więcej od miesiąca, w wyniku „zagrożenia” w Europie, obcokrajowcy (i zamożni miejscowi) zaczęli sprzedawać swoje aktywa wyrażone w walucie lokalnej i kupować dolary amerykańskie. Jaki to ma wpływ na nas? Nasz bank udziela pożyczek w USD tylko w niewielkim wymiarze (najwyżej 10% całego portfela). Finansuje ten portfel na rynku hurtowym. Dolary amerykańskie są oczywiście dostępne, ale i drogie, co powoduje, że portfel USD jest niedochodowy. Stąd wynika potrzeba wstrzymania udzielania pożyczek w USD i wezwania do jak najszybszej spłaty wszystkich kredytów udzielonych w tej walucie. W przypadku bankowości światowej, ponieważ USD jest tak szeroko stosowany i ponieważ większość banków (poza USA) finansuje te dolary na rynkach hurtowych, dolary amerykańskie są nagle trudne do zdobycia. Również ogromny rynek międzybankowy USD może się wyczerpać. Wszystko to pokazuje, jak kruchy jest obecnie rynek i jak szybko zamiera w sytuacji utraty zaufania.

E-mail do autora niniejszego *Kompendium* wyjaśniający, „dlaczego kryzys dalekiej strefy euro wywiera wpływ na Azję”, od przyjaciela i kolegi po fachu, który jest członkiem zarządu banku w Azji, październik 2011 r.

**O słabych kowenantach (potoczne) • Covenant-lite (vernacular)** – każde odniesienie do liberalnych lub słabych kowenantów umów kredytowych, które zapewniają stosunkowo niską ochronę pożyczkodawcom na wypadek pogorszenia sytuacji finansowej kredytobiorcy. Tradycyjną rolę kowenantów jest zapewnienie pożyczkodawcom możliwości reakcji przed katastrofą, jednak większość pożyczkobiorców opiera się utracie elastyczności i próbuje negocjować ich zakres lub nawet wykluczyć z umowy. Pożyczki o słabych kowenantach (ang. *coventant-lite* – gra słów odnosząca się do mniej szkodliwych napojów o niskiej zawartości alkoholu lub papierosów o niewielkiej zawartości nikotyny) są zazwyczaj oferowane z powodu *agresywnej sprzedaży kredytów* nastawionej

na wyższe zwroty w zamian za większe ryzyko. Ponadto na konkurencyjnych rynkach kredytowych kredytobiorcy często mają przewagę negocjacyjną. Kredytodawcy walczą o udział w rynku i okazuje się, że muszą iść na kompromisy w zakresie *norm kredytowych*, przystając na jakąś formę „słabych kowenantów”. Rynek cieszył się *prosperity* przed wybuchem kryzysu kredytowego lat 2007–2009, następnie, wraz z zacieśnianiem rynków kredytowych, pożyczki o słabych kowenantach zniknęły z rynku.

**Obciążenie • Encumbrance** – prawo do mienia posiadane przez osoby inne niż właściciel. Obciążenie może obejmować służebność (tj. prawo przejazdu lub prawo pierwokupu itp.), dzierżawę bądź *prawo do przedmiotu zabezpieczenia* (inaczej: zastaw). Możemy też powiedzieć: „mienie zostało obciążone”. Dla pożyczkodawcy jest to istotne, ponieważ obciążenia zazwyczaj obniżają wartość likwidacyjną majątku, zwłaszcza *nieruchomości*. Podczas szacowania zabezpieczenia kredytu hipotecznego należy również uwzględnić obciążenia.

**Obciążenie (potoczne) • Charge (vernacular)** – prawo do aktywów, które mogą być wykorzystane jako zabezpieczenia majątkowe kredytu. Na przykład kredytodawca może stwierdzić: „Nasz bank posiada zastaw na tym składniku majątku”. Kluczową funkcją zastawu jest to, że pozwala właścicielowi będącemu stroną trzecią na użytkowanie danego aktywów, dzieląc jednocześnie część prawa własności z posiadaczem zastawu. Zastaw jest rodzajem *obciążenia*.

**Obligacja a zadłużenie w banku • Bond vs. Bank Debt** – obligacja jest terminowym instrumentem dłużnym o stałym oprocentowaniu (więcej w *Kompendium terminów z zakresu finansów*). Kluczowym atrybutem większości obligacji jest to, że znajdują się w obrocie (mimo że zadłużenie w banku także może podlegać obrotowi, dzieje się to o wiele rzadziej). Kredyty bankowe nie różnią się wiele od obligacji w takim sensie, że oba niosą ze sobą ryzyko kredytowe. Istnieje jednak kilka znaczących różnic. Na efektywnych rynkach w obrocie obligacjami następuje ciągle przeszacowanie ryzyka kredytowego takiego zadłużenia w procesie wyceny na poziomie rynkowym. Ten związek przyczynowo-skutkowy stanowi przeciwieństwo modelu zatrzymania do terminu zapadalności, który nie ma zewnętrznych i obiektywnych odniesień do wartości rynkowej. Ponieważ banki muszą *dopasowywać* depozyty, termin zapadalności kredytów bankowych jest często krótszy (w porównaniu do obligacji na np. 5–15 lat), a ich oprocentowanie – zmienne. Przedsiębiorstwa nieposiadające publicznego ratingu kredytowego zazwyczaj zaciągają pożyczki w bankach (zob. *kredytowanie małych firm*). Banki mogą akceptować związane z nimi ryzyko kredytowe na podstawie długotrwałej współpracy, co pozwala im na



poznanie kredytobiorcy, *analizę kredytową* oraz ewentualnie *ochronę zabezpieczenia na majątku*. Bardziej bezosobowy, wybredny i słabiej poinformowany rynek kapitałowy ma mniejszą zdolność do radzenia sobie z *problemem asymetrii informacji*, kiedy kredytobiorcy nie posiadają ratingu kredytowego. Inna różnica pomiędzy obligacjami a zadłużeniem bankowym pojawia się w razie problemów finansowych. Zazwyczaj trudniej jest odroczyć spłatę, dokonać restrukturyzacji czy też umorzyć obligacje posiadane przez liczne, zróżnicowane i anonimowe osoby. Trend rekapitalizacji banków to zmienia. Inwestorzy inwestujący w obligacje nie odgrywają takiej samej aktywnej roli w bieżącym monitoringu i kontroli kredytobiorców jak banki. Banki narzucają więc swoim kredytobiorcom większą *dyscyplinę finansową*. Rosnąca zdolność rynków kapitałowych do akceptowania ryzyka kredytowego przynosi szkodę tradycyjnym kredytom bankowym (zob. *przepływy funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego*). Podsumowując, banki i rynki obligacji mają różne cele, a każde z nich może czerpać określone korzyści. Zdrowa konkurencja umożliwi firmom *dostęp do kapitału* zarówno poprzez obligacje, jak i kredyty bankowe i sprawia, że rynki stają się bardziej efektywne (zob. poniższy cytat).

### Uwolnienie od bankierów

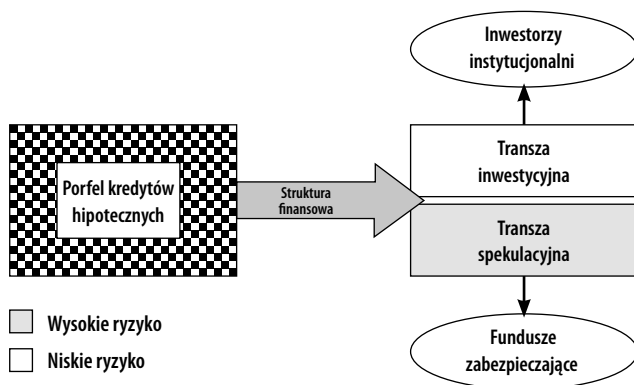
Electronic Herd, globalni inwestorzy kapitałowi, od dawna promują tworzenie rynków obligacji, zarówno dla zaspokojenia własnego apetytu, jak i z powodu zwiększania demokratyzacji i transparentności dzięki dobrze regulowanym rynkom akcji i obligacji. Rynki akcji i obligacji uwalniają przedsiębiorców od obowiązku pielęgnowania stosunków jedynie z garstką bankierów, aby móc pozyskiwać fundusze. Ponadto, kiedy firmy są całkowicie zależne od pożyczania od banków, w szczególności w systemie kapitalizmu koleśiów, gdzie bankowcy pozostają związani z firmami i są wysoce biurokratyczni, mogą uniknąć lustracji, którą musiałyby przejść, jeżeli emitowałyby akcje lub obligacje. Natomiast spółki notowane na giełdzie podlegają weryfikacji i ocenie każdego dnia.

Thomas Friedman, *Lexus and the Olive Tree*, 2000, s. 186

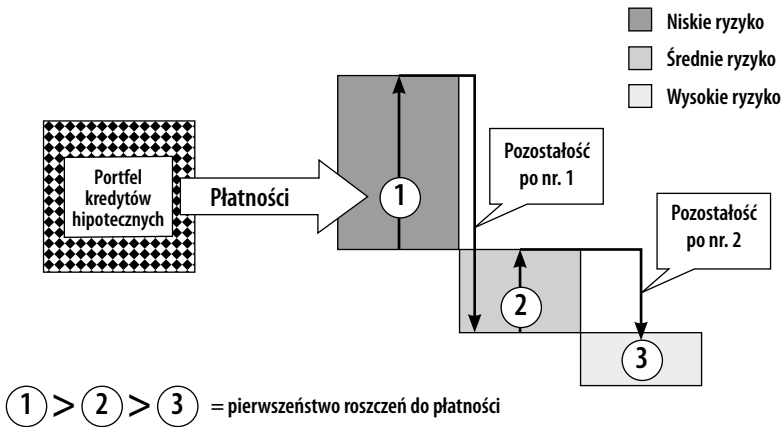
**Obligacja hipoteczna • Mortgage Bond** – rodzaj papierów wartościowych zabezpieczonych aktywami, składających się z różnorodnych kredytów hipotecznych, w których przepływ gotówki jest podzielony na transze o różnym priorytecie zapłaty (tzw. struktura „wodospadu”), następnie dopasowany do inwestorów na podstawie *apetytu na ryzyko*. Początkowo struktura obligacji miała na celu zaadresowanie ryzyka wcześniejszej spłaty do solidnych hipotekariuszy. Następnie rynek uległ przemianie, koncentrując się na hipotekariuszach o podwyższonym ryzyku, w tzw. drugiej kategorii. Obligacja hipoteczna jest być może inteligentną innowacją finansową, która polega na wykorzystywaniu procesu sekurytyzacji w celu zwiększenia dostępności kredytów dla osób prywatnych i tym samym obniżenia kosztu zadłużenia ponoszonego przez konsumentów amerykańskich (dzięki czemu mogli wydawać więcej i stymulować gospodarkę). Niestety *model „udzielić i sprzedać”* zawierał elementy ryzyka moralnego, co mogło prowadzić do nadużyć wynikających z niedbałości o gwarancje i kompleksową analizę ekonomiczno-finansową. Prawdziwym zagrożeniem stworzonym przez obligacje hipoteczne było wykorzystywanie ich jako składników do preparowania zabezpieczonych dłużnych instrumentów finansowych (CDO), toksycznych aktywów leżących u podstaw kryzysu kredytowego lat 2007–2009.

---

#### Obligacja hipoteczna: transze



Obligacja hipoteczna: „wodospad”



**Maszynka do robienia pieniędzy**

Stworzenie rynku obligacji hipotecznych rozszerzyło wpływ Wall Street na zupełnie nowy obszar – zadłużenie zwykłych Amerykanów. Na początku nowa maszynka do produkcji obligacji skupiała się na bardziej wypłacalnej połowie społeczeństwa amerykańskiego. Obecnie, kiedy rynek hipoteczny obejmuje też Amerykanów z niższą zdolnością kredytową, znalazła nowe źródło rozwoju w długach mniej wypłacalnej połowy.

Michael Lewis, *Wielki szort*, 2010, s. 6

**Obowiązkowy kapitał bankowy • Regulatory Bank Capital** – kwota *kapitału bankowego* posiadanego przez bank, mierzona za pomocą regulacji bankowych, zazwyczaj tych opartych na regulacjach bazylejskich. W przeciwieństwie do kapitału księgowego w ramach sprawozdawczości finansowej (definiowanego jako aktywa minus pasywa), obowiązkowy kapitał bankowy jest definicją skupioną na celu, stworzoną, aby ustalić *adekwatność kapitałową banku*. Obowiązkowy kapitał bankowy reguluje w rezultacie księgowy kapitał bankowy, dopasowując go do własnych szczególnych celów. Na przykład, kapitał obowiązkowy Scotiabanku (28 mld dolarów) jest znacząco większy niż kapitał własny

akcjonariuszy (22 mld dolarów) ewidencjonowany w jego sprawozdaniu finansowym (*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, nota nr 15, s. 127).

| Obowiązkowy kapitał bankowy Scotiabanku (2008)                   |                  |
|--|------------------|
| Odbiorca   | mld USD          |
| Kapitał własny akcjonariuszy w bilansie                          | 21 642           |
| Instrumenty kapitałowe – papiery wartościowe                     | 2 750            |
| Mniejszościowy udział w spółkach zależnych                       | 502              |
| Odliczenie wartości firmy  | - 2 273          |
| Łączny dochód wyłączony z kapitału własnego kategorii I (Tier I) | 1 415            |
| Inne odliczenia od kapitału                                      | - 773            |
| Kapitał kategorii I (Tier I)                                     | <b>23 263</b>    |
| Kwalifikowane obligacje podporządkowane                          | 4 227            |
| Instrumenty kapitałowe – obligacje podporządkowane               | 1 000            |
| Inne pozycje kapitałowe netto                                    | - 643            |
| Kapitał kategorii II (Tier II)                                   | <b>4 584</b>     |
| <b>Obowiązkowy kapitał bankowy</b>                               | <b>\$ 27 847</b> |

Obowiązkowy kapitał bankowy jest porównywany do *aktywów bankowych ważonych ryzykiem* (ang. *risk weighted assets – RWA*), wyliczanych według wewnętrznych modeli ryzyka lub wyznaczanych przez zasady BIS w celu ustalenia wskaźnika wypłacalności BIS, który musi być przynajmniej równy obowiązkowemu minimum. Obowiązkowy kapitał banku jest dalej dzielony na kategorie. Zarówno nadzór, jak i rynki kapitałowe wyodrębiają różne formy kapitału na podstawie jego stałości i rzetelności pomiaru. Kapitał kategorii I jest szczególnie ważny jako najbardziej stałe, podstawowe zabezpieczenie banku, z którego można pokryć nieoczekiwane straty. Co ważniejsze, pod względem aktywnego unikania problemów, przez kapitał akcjonariuszy kategorii I realizowany jest kluczowy mechanizm *nadzoru* w ramach *ładu korporacyjnego*. W roku 2008 kanadyjski organ nadzoru wyznaczył warunek, aby kategoria I stanowiła przynajmniej 7% RWA, a łączny kapitał (kategorii I i II) – przynajmniej 10% RWA. W szczytowym momencie globalnego kryzysu kredytowego Scotiabank zdołał przekroczyć obydwa progi, z kapitałem wynoszącym odpowiednio 9,3% i 11,1%. Mimo że adekwatność kapitałowa nie musi oznaczać jednocześnie solidności finansowej, z pewnością jest pożądana. Brawa więc dla Scotiabanku! Jednakże obowiązkowy kapitał bankowy to nie wszystko. Scotiabank opisuje go

jako „wsparcie”, a nie najważniejszy element (zob. poniższy cytat). Bank może upaść, posiadając adekwatny kapitał w przypadku *runu* na bank. Dlatego, w ramach *odpowiedzi po kryzysie kredytowym*, adekwatność kapitałowa banku jest także mierzona pod względem dźwigni finansowej w bilansie. Nieważony wskaźnik kapitałowy Scotiabanku kształtuje się tu znacznie poniżej 4,2% (= [kapitał własny równy 21 642 \$ przy łącznych aktywach równych 507 625 \$] x 100%). Jego dźwignia wynosi prawie 24 (507 625 \$ / 21 642 \$ = 23,5). Jednakże ta różnica pomiędzy kapitałem księgowym a kapitałem obowiązkowym jest zgodna z oczekiwaniami. Wzór *Bank Earning Formula* sugeruje, że zastosowanie wagi ryzyka do hipotetycznego banku o minimalnym zapasie kapitałowym wynoszącym 8% da dźwignię księgową równą 15 (zob. poniższe wykresy). Dźwignia Scotiabanku jest wyższa z powodu składu jego aktywów, w szczególności portfela kredytów mieszkaniowych wynoszącego 115 mld dolarów, z wagą ryzyka 50%. W przyszłości, w ostrożniejszym świecie, bardziej świadomym możliwości krachu banku, organy nadzoru oraz społeczeństwo będą prawdopodobnie nalegać na większy kapitał banku. Jeżeli Scotiabank zostanie zaklasyfikowany jako *instytucja finansowa o znaczeniu systemowym*, będzie prawdopodobnie musiał zwiększyć obowiązkowy kapitał bankowy i/lub obniżyć dźwignię. Zob. też: *dodatkowa rezerwa kapitałowa (banku)*, *kapitał ekonomiczny banku* oraz *arbitraż kapitału regulacyjnego (w bankowości)*.

### Obowiązkowy kapitał bankowy

#### Obowiązkowy kapitał bankowy (Bazylea I)

| Aktywa Banku                 | Kwota % łącznych | Waga BIS | Aktywa ważone ryzykiem (RWA) |                             |
|------------------------------|------------------|----------|------------------------------|-----------------------------|
| Gotówka                      | 5 x              | 0%       | = ,00                        |                             |
| Obligacje skarbowe           | 9 x              | 0%       | = ,00                        | (*)                         |
| Międzybankowe                | 5 x              | 20%      | = ,01                        | Hipotetyczny bank           |
| Papiery wartościowe          | 15 x             | 100%     | = ,15                        |                             |
| Kredyty hipoteczne           | 16 x             | 50%      | = ,08                        |                             |
| Zobowiązania OECD            | 5 x              | 20%      | = ,01                        |                             |
| Pożyczki                     | 40 x             | 100%     | = ,40                        |                             |
| Aktywa trwałe                | 5 x              | 100%     | = ,05                        |                             |
| <b>RAZEM</b>                 | 100              |          | <b>,70</b>                   | Minimalna wysokość kapitału |
| Z bilansu                    | 20 x             | 50%      | = ,10                        |                             |
| Łączne RWA (lub równoważnik) |                  |          | <b>,80 x 8% = 6,4%</b>       |                             |

**Obowiązkowy kapitał bankowy**

| Hipotetyczny bilans bankowy |                       |
|-----------------------------|-----------------------|
| Aktywa<br>=<br>100%         | Pasywa<br>=<br>93,6%  |
|                             | 6,4% = Kapitał własny |

$$\frac{100\%}{6,4\%} = \frac{\text{Aktywa}}{\text{Kapitał własny}}$$

$$= 15x$$

Minimalny poziom kapitału własnego  
 wyrażony w % aktywów z założeniem  
 kapitału = 8% RWA

**Wsparcie**

Adekwatność kapitałowa banków kanadyjskich jest regulowana zgodnie z międzynarodowymi normami wyznaczonymi przez Bank Rozrachunków Międzynarodowych (BIS). Obowiązkowy kapitał bankowy składa się z dwóch głównych elementów – kapitału kategorii I oraz kapitału kategorii II. Oba te komponenty zapewniają wsparcie operacjom bankowym i chronią depozytariuszy. Kapitał kategorii I, który jest bardziej stały, ma szczególne znaczenie dla organów nadzoru, rynków finansowych i inwestorów.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 39*

**Obrót instrumentami dłużnymi (potoczne) • Credit Trading** (vernacular) – szeroka definicja działalności *banku inwestycyjnego* (np. gwarantowane objęcia, sprzedaż i obrót na rynkach wtórnych) na rynkach instrumentów dłużnych (np. obligacji, weksli, pożyczek i instrumentów pochodnych, takich jak swapy na zdarzenie kredytowe itp.). Aspekt obrotu oraz jego implikacje (np. transakcje krótkoterminowe, zyski/straty na częstych transakcjach kupna/sprzedaży, stałe wyceny na poziomie rynkowym itp.) są oderwane od działalności pośrednictwa (np. organizowanie, monitorowanie i kontrola, trzymanie do zapadalności, budowanie relacji, sprzedaż krzyżowa itp.) *banku komercyjnego*. Stworzenie kredytowych instru-

mentów pochodnych pozwala w praktyce na obrót ryzykiem kredytowym zarówno w celach spekulacyjnych, jak i hedgingowych. Po raz pierwszy ryzyko kredytowe mogło zostać odwrócone, tj. możliwe było otrzymanie zysku w przypadku nieoczekiwanego niedotrzymania warunków płatności przez kredytobiorcę. Obrót instrumentami dłużnymi pozwala także na dokładniejsze ustalenie premii za ryzyko kredytowe, tj. marże na swapach na zdarzenie kredytowe (CDS) odzwierciedlają percepcję rynku na temat ryzyka upadłości. Podsumowując, obrót instrumentami kredytowymi fundamentalnie zmienił sposób, w jaki ryzyko kredytowe jest postrzegane i zarządzane (zob. poniższy cytat). Zob. też: *model „udzielić i sprzedać”* oraz *model „udzielić i trzymać”*.

### Rewolucjonista

Kiedy inżynierowie finansowi opracowali sposób na obrót instrumentami pochodnymi związanymi z zadłużeniem, okazało się to rewolucją, która na zawsze zmieniła mechanizmy działania Wall Street. Młode pokolenie, nieszkolone w starym systemie kredytowym – kiedy jedynym zmartwieniem było to, czy kredytobiorca spłaci kredyt i gdzie trafią odsetki – mogło wodzić za nos starszych rywali, którzy nie byli w stanie stanąć do walki w nowym, dziwnym świecie instrumentów pochodnych (...). Rynek CDS nie opierał się na modelu „udzielić i trzymać” do momentu zapadalności obligacji, ale na postrzeganiu niedotrzymania warunków płatności. Traderzy nie czekali bezczynnie, aż firma się rozpadnie, ale obstawiali poziom ryzyka niedotrzymania warunków płatności, jakby to były akcje (...). Ponieważ traderzy działali poza giełdą, bez centralnej izby rozrachunkowej, która nadzorowałaby ich działania, obrót CDS odbywał się w zaciszu Wall Street, praktycznie bez nadzoru i z zerową przejrzystością (...). Banki zaczęły konkurować z funduszami spekulacyjnymi o zyski, aż w końcu same przekształciły się w gigantyczne, niezdarne fundusze spekulacyjne.

Scott Patterson, *The Quants*, 2010, s. 92–94

**Obrót na własny rachunek • Proprietary Trading (a.k.a. Trading Your Own Account)**

– wykorzystanie własnych środków do obrotu papierami wartościowymi na swój rachunek w przeciwieństwie do pośredniczenia w dokonywaniu transakcji w imieniu klientów. Być może lepszym określeniem byłaby „spekulacja”, słowo o negatywnym wydźwięku, jeżeli jest się bankowcem, ale budzące pozytywne konotacje w przypadku funduszu spekulacyjnego. Użycie frazy „na własny rachunek” przywodzi także na myśl przymiotnik „prywatne”, co sugeruje zastosowanie własnych unikalnych technik i znajomości rynku. Istnieje też termin „modele własne” oznaczający metody wyceny transakcji oraz pozycji instrumentów finansowych na rynkach pozagiełdowych, często wykorzystujące złożone wzory opracowywane komputerowo. Obrót na własny rachunek jest naturalnym rozszerzeniem prowadzenia obrotu w imieniu klientów. Aktywne zaangażowanie w rynek prowadzi w sposób naturalny do rozpoznawania możliwości *arbitrażu*. Ponadto bank często jest animatorem rynku w zakresie wybranych papierów wartościowych i tym samym bywa zmuszany do zajmowania pozycji, w której może zarówno zyskać, jak i stracić. W takich przypadkach zyski z obrotu są poboczne w stosunku do głównej działalności pośrednika występującego w imieniu klientów i generowania przychodów przez naliczanie opłat transakcyjnych. Obrót na własny rachunek wymaga dużo większej inicjatywy. Celem są zyski z obrotu jako takie. Jest to całkowicie odpowiednie dla funduszu spekulacyjnego, którego podstawę istnienia stanowi podejmowanie wkalkulowanych zakładów, i akceptowalne dla banku inwestycyjnego rozumiejącego zasady działania rynku. Pośredniczące banki komercyjne są czymś zupełnie innym. Obrót taki zazwyczaj jest tylko dodatkiem (zob. poniższy cytat). Na przykład w 2008 roku „przychody z obrotu” Scotiabanku (które obejmowały obrót na własny rachunek) wyniosły 188 mln dolarów, czyli mniej niż 5% przychodu brutto. Dla porównania, bank zarobił 760 mln dolarów na „zarządzaniu inwestycjami, usługach brokerskich i powierniczych”, występując jako pośrednik w imieniu klientów (z Raportu Scotiabanku: *Skonsolidowany rachunek zysków i strat*, s. 107). Obrót na własny rachunek, w szczególności aspekty braku transparentności, nabrał nieco złowieszczonego znaczenia w słownictwie bankowców. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 wiele banków komercyjnych zostało zatrutych tzw. *toksycznymi aktywami*, które w teorii miały być bezpieczne lub przynajmniej mieszalne. Organy nadzoru, akcjonariusze, agencje ratingowe oraz wierzyciele piętnują odchylenia od tradycyjnego pośrednictwa, jakie stanowi własny spekulacyjny obrót. Zob. też: *Long Term Capital Management, niesforny pracownik, portfel handlowy*.



### Na boku

Zasady, procesy i metody kontroli Scotiabanku w zakresie obrotu papierami wartościowymi mają na celu osiągnięcie równowagi między wykorzystywaniem możliwości zysku z obrotu oraz zarządzaniem zmiennością wyników w ramach uczciwych i ostrożnych działań. Działalność związana z obrotem jest skoncentrowana głównie na kliencie, ale zawiera także pierwiastek spekulacji na własny rachunek.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 71*

**Obsługa bankowa firm • Wholesale Banking** – rodzaj bankowości komercyjnej, która skupia się na dużych klientach komercyjnych, korporacyjnych i „instytucjonalnych” (np. rządy, banki). Stoi to w opozycji do rynku detalicznego składającego się z osób prywatnych, gospodarstw domowych i małych firm. Dzięki dodatkowym korzyściom (w szczególności depozytom „stabilnym”) z sieci *oddziałów* skupionych na klientach detalicznych oraz nieodłącznym zaletom bankowości konsumenckiej (lojalność klienta, wysokie marże, szeroka dywersyfikacja portfela itp.) tylko nieliczne banki ograniczają się wyłącznie do obsługi bankowej firm. Częstszą strategią jest model pełnego zakresu usług bankowych, w którym obsługa bankowa firm stanowi część portfela obsługiwanych klientów (zob. poniższy cytat). Transakcje w ramach obsługi bankowej firm są zazwyczaj duże i/lub międzynarodowe. Ponieważ zwykle obejmuje to rynki kapitałowe, obsługa bankowa firm jest pożądanym segmentem w bankowości uniwersalnej. Angielski termin *wholesale* („hurtowy”) odnosi się także do źródeł finansowania przez rynek międzybankowy lub rynek pieniężny, tj. dużych, terminowych depozytów, które są wrażliwe na stopy procentowe oraz na ryzyko. Zob. też: *finansowanie korporacji*.

### Zakres

Scotia Capital jest częścią Scotiabank Group, która zajmuje się obsługą bankową firm i oferuje szeroki zakres produktów klientom korporacyjnym, rządowym i instytucjonalnym oraz pełny zakres usług na całym kontynencie, a także obsługuje wybrane rynki niszowe na całym świecie.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 1*

**Obsługa klienta (w bankowości) • Client Service (in Banking)** – korzyści, jakie bankier zapewnia klientowi banku. W procesie udzielania kredytu obsługa klienta zazwyczaj skupia się na samej transakcji, tj. kwocie, zabezpieczeniach, warunkach, cenach i czasie wydania decyzji. Tradycyjnie banki nie przykładają szczególnej uwagi do rozwoju obsługi klienta kredytowego, ponieważ miały pozycję rynku chronionego i obawiały się, że osłabiona zostałaby przezorność oparta na bezstronnym obiektywizmie. Na przykład przy transakcji wymagającej pośpiechu bankier przestrzegający zasad należytej staranności mógł powiedzieć: „jeżeli decyzja musi zostać wydana dzisiaj, jest negatywna”. Wraz ze wzrostem presji konkurencyjności banki muszą być przygotowane na negocjację większości warunków transakcji kredytowej (chyba że warunki mogą być podyktowane, ale w takim przypadku zdolność kredytowa klienta może być podejrzana). Wyjątkiem są standaryzowane produkty detaliczne, które niosą ze sobą korzyści cenowe oparte na efektywności związanej z uniwersalnością oferty. Szersze, bardziej kompleksowe spojrzenie na obsługę klienta skupiałoby się na ogólnej opłacalności relacji bankowych jako długoterminowej interakcji przynoszącej korzyści obu stronom, a nie serii pojedynczych transakcji.



**Ocena kredytowa • Credit Scoring** – skomputeryzowany system przyznawania kredytów dla wysokiej liczby kredytów konsumpcyjnych, kart kredytowych oraz *kredytowania małych firm*, który „ocenia” lub klasyfikuje wniosek kredytowy na podstawie elementów prognozujących zdolność kredytową. Elemen-

ty te, które powinny być oparte na analizie statystycznej doświadczeń z przeszłości, mogą np. obejmować:

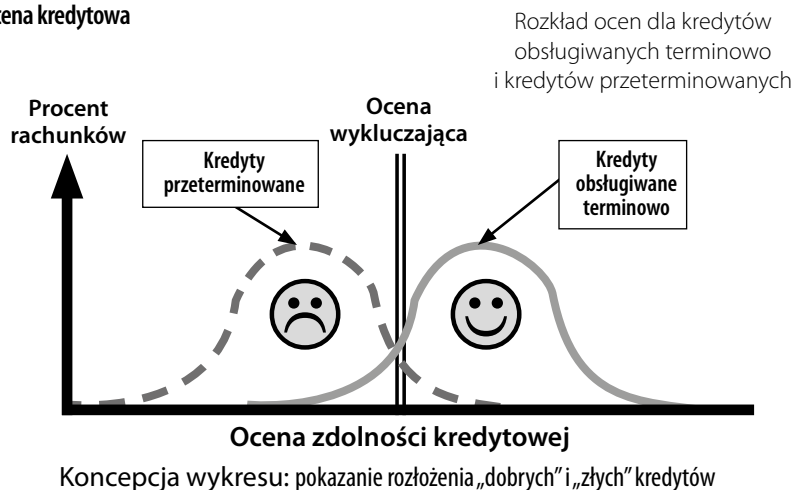
- ◆ profil wnioskodawcy (wiek, stan cywilny, historia zatrudnienia, posiadane nieruchomości itp.);
- ◆ referencje kredytowe od innych kredytodawców;
- ◆ korzystanie z usług bankowych;
- ◆ wykorzystanie, okres oraz zakres wcześniej zaciąganych kredytów;
- ◆ informacje z biura kredytowego obejmujące klasyfikację kredytową, zapytania lub informacje niekorzystne;
- ◆ wskaźniki obsługi długu oparte na dochodzie gospodarstwa domowego w porównaniu ze zobowiązaniem do spłaty długu.

Wniosek zostaje rozpatrzony pozytywnie (przydzielenie kredytu) lub odrzucony, zależnie od postrzeganego prawdopodobieństwa wywiązania się ze zobowiązań (proces znany jako *screening*). Ocena kredytowa jest oparta na tych samych zasadach, jakie są stosowane w przypadku klasyfikacji każdego zachowania grupy (np. w ubezpieczeniach, marketingu, hazardzie itp.), od najlepszego do najgorszego. Ocena kredytowa ma następujące zalety dla kredytodawców:

| Zalety oceny kredytowej |  |
|-------------------------|--|
| Zaleta                  | Opis   |
| Kanał dystrybucji       | ◆ Ocena kredytowa jest szczególnie skuteczna, gdy bezpośredni kontakt z klientem, np. w oddziale, nie jest możliwy. Dobrze sprawdza się przez Internet   |
| Szybkość decyzji        | ◆ Ocena kredytowa może zostać wykorzystana do szybkiego odsiewu oczywistych decyzji (odrzuć/przyznać) i pozwala pracownikom skupić się na przypadkach osób znajdujących się na pograniczu kryteriów kwalifikacyjnych |
| Koszt                   | ◆ Małe kredyty mogą być przetwarzane łącznie, tam gdzie są zbyt kosztowne do oceny indywidualnej   |
| Obiektywizm             | ◆ Eliminacja indywidualnych skłonności na korzyść metod opracowanych empirycznie i naukowo (analiza wielopoziomowa)  |
| Kontrola                | ◆ Ryzyko może być statystycznie określone ilościowo i śledzone ze świadomym regulowaniem parametru ryzyko–zysk, tak aby uzyskać optymalną jakość portfela  |
| Badania                 | ◆ Możliwość opracowywania modeli wyników portfela, aby sprawdzić, jaki wpływ na opłacalność i wielkość mają różni kredytodawcy lub warunki kredytu   |

Ocena kredytowa może wymagać znacznych inwestycji w zasoby komputerowe (w ujęciu pewnego dostawcy: w „automatyczną platformę decyzji kredytowych”). Jej największym ograniczeniem jest swoista przewidywalność. Nie identyfikuje ona indywidualnych dobrych lub złych klientów, ale raczej prawdopodobieństwo wywiązania się ze zobowiązań dużej grupy. Przy odpowiednio zróżnicowanych portfelach kredytowych o wyraźnym charakterze jest to wystarczające. Jednakże nie jest odpowiednie w przypadku kredytów komercyjnych dla dużych firm (np. pożyczki przekraczające 100 tys. USD), gdzie wymagany jest osobisty *osąd bankowca*. Ponadto ocena kredytowa najlepiej sprawdza się przy dobrze rozwiniętej infrastrukturze informacyjnej (biuro informacji kredytowej, statystyczna baza danych itp.), chociaż pożądane cechy mogą się opierać na osądzie. Liderem w zakresie wystawiania ocen kredytowych jest Fair Isaac w USA ([www.fairisaac.com](http://www.fairisaac.com)). Zob. *ocena zdolności kredytowej oparte na analizie wskaźników finansowych oraz ocena zdolności kredytowej opartej na analizie behawioralnej*.

#### Ocena kredytowa



#### Ocena zdolności kredytowej oparta na analizie behawioralnej •

**Behavioural Credit Scoring** – technika oceny zdolności kredytowej w kredytach detalicznych, w której stosuje się dane z codziennych transakcji w celu klasyfikacji dużych segmentów klientów indywidualnych według ich zachowań i nawyków kredytowych. W odróżnieniu od *oceny kredytowej*, która wskazuje obraz sytuacji kredytowej klienta w określonym momencie, zazwyczaj po złożeniu wniosku o kredyt, na podstawie historii dokonywania spłat oraz ak-

tualnych kwot niespłaconych długów. Ocena behawioralna zapewnia ciągły przepływ takich informacji, bazując na danych gromadzonych każdego dnia z transakcji przeprowadzanych w banku i innych instytucjach finansowych wykorzystywanych przez klienta. Dane te są przekazywane do banku przez *biura informacji kredytowej*. Zob. też: *ocena zdolności kredytowej oparta na analizie wskaźników finansowych*.

### **Ocena zdolności kredytowej oparta na analizie wskaźników finansowych • Accounting-based Credit Scoring**

– wskaźniki ryzyka kredytowego, które wykorzystują informacje zawarte w sprawozdaniu finansowym przedsiębiorstwa do oceny (lub klasyfikacji) wyników kredytobiorców w porównaniu do ich konkurentów. Kluczowe wskaźniki finansowe (mierzące zyskowność, wypłacalność, płynność, wzrost itp.) są porównywane do grupy norm i trendów, przekazywanych zazwyczaj przez dostawców danych, takich jak Dun & Bradstreet, Moody's itp. Znaczące rozbieżności wskazują poziom konkurencyjności lub nieprawidłowość wymagającą bliższej analizy i wyjaśnienia. Stosowaną logiką jest „regresja do średniej”: jeżeli istnieje określony obserwowany poziom, np. średni stosunek dług–kapitał własny w całym sektorze wynoszący 0,8:1, indywidualne firmy powinny mieścić się w normie, jeżeli są w tym samym obszarze konkurencyjnym. Taki cel i porównanie oparte na liczbach jest lepsze niż arbitralne, niepisane zasady. Należy jednak zaznaczyć, że jednowymiarowa analiza nie sprawdza się, gdyż wynik jednej zmiennej może zostać zrównoważony przez wynik innej zmiennej. Na przykład firma ze stosunkową słabą zyskownością może mieć stosunkową silną płynność itp. W takich przypadkach wymagane są kompromisy, aby zdecydować, które zmienne są najważniejsze. Dlatego w ocenie zdolności kredytowej stosuje się raczej podejście wielowymiarowe oparte na łączeniu kilku kluczowych wskaźników, które są ważone według prognoz niewypłacalności udowodnionych statystycznie. Zob. *ocena zdolności kredytowej oparta na analizie behawioralnej*.

### **Ochrona na podstawie rozdziału 11 • Chapter 11 Protection (American)**

– przepis w amerykańskim prawie upadłościowym, który przyznaje *niewypłacalnej* spółce czas (przynajmniej 120 dni na przedstawienie planu i dodatkowe 60 dni na uzyskanie zatwierdzenia) na podjęcie próby rozwiązania jej problemów w celu umożliwienia kontynuacji działalności. Rozwiązanie zazwyczaj obejmuje wniesienie dodatkowych zasobów finansowych (przez nowych inwestorów lub kredytodawców obejmujących udziały wierzyciela) i/lub propozycję restrukturyzacji długów umożliwiającą ich obsługę, ale w zmieniony sposób. Jednocześnie stosowane jest zamrożenie zobowiązań, podczas którego spółka prowadzi działalność albo pod obecnym kierownictwem („dłużnik w posiadaniu”),

albo pod nadzorem syndyka wyznaczonego przez sąd. Po zakończeniu tego okresu większość wierzycieli może nadal podjąć decyzję o wykonaniu swoich *praw wierzyciela*, aby zlikwidować spółkę lub zaakceptować plan ratowania, który prawdopodobnie będzie obejmował umorzenie części długu. Sprzeciwiający się wierzyciele mogą zostać zmuszeni dostosować się, jeżeli sąd uzna, iż działają nieodpowiednio (zob. *postępowanie przymusowe*). Rozdział 11, w przeciwieństwie do zarządu przymusowego kontrolowanego przez wierzycieli, wstrzymuje natychmiastowe wykonanie ich praw na rzecz zarówno *praw dłużnika*, jak i uporządkowanej restrukturyzacji. W innym przypadku naprawienie problemów finansowych spółki może być chaotyczne, antagonistyczne i marnotrawne (przez niezachowanie wartości możliwych do odzyskania). Inne kraje także posiadają podobne mechanizmy, jednak nie tak rozwinięte jak w USA (zob. poniższy cytat). Rozdział 11 jest szczególnie użyteczny w razie nagłych i niekontrolowanych zagrożeń kontynuacji działalności. Na przykład w 1982 r. Johns–Mansville, duża i dobrze prosperująca korporacja amerykańska ze sprzedażą na poziomie 2,2 mld dolarów, stanęła nagle w obliczu 16 tys. pozwów w nieoczekiwanych sprawach dotyczących azbestu. Wykorzystała ona Rozdział 11 do przeprowadzenia uporządkowanej wypłaty odszkodowań. Wiele firm, stając przed nieuzasadnionymi zagrożeniami ze strony spraw sądowych inicjowanych przez nadgorliwych prawników, postąpiło tak samo (źródło: *The \$200 Billion Miscarriage of Justice*, „Fortune Magazine”, 3 marca 2002 r., s. 73–81).

### **Kupić czas**

Celem, przynajmniej w teorii, jest danie dłużnikowi czasu na opracowanie planu ratowania przedsiębiorstwa; wierzyciele mogą także zaproponować własny plan (...). Negocjacje między spółką a jej wierzycielami w większości krajów odbywają się, zanim spółka wejdzie w zarząd przymusowy – mają one temu zapobiec; w USA jednakże negocjacje mogą odbywać się w całości lub częściowo pod osłoną Rozdziału 11 (...). Plan powinien pokazywać, że doprowadzi do zdrowego funkcjonowania przedsiębiorstwa; wskazywać sposób, w jaki zdrowe części zostaną zreorganizowane i poprawione, oraz wyjaśniać, co się stanie ze słabszymi obszarami.

T.H. Donaldson, *How to Handle Problem Loans*, 1896, s. 259–260

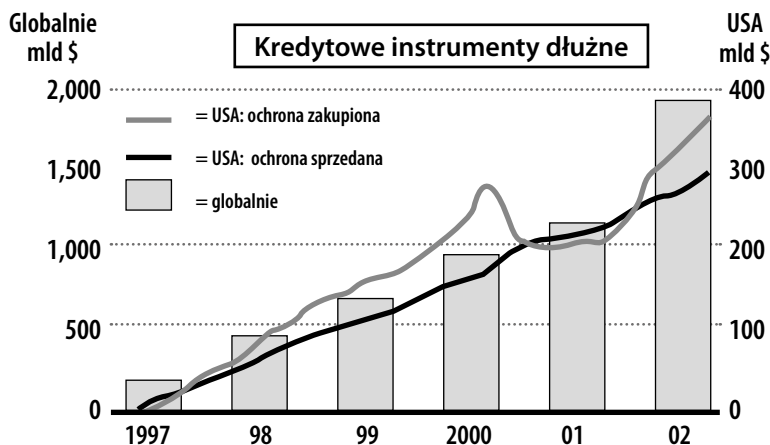
**Ochrona przed ryzykiem kredytowym • Credit Protection** – ogólny termin odnoszący się do wszystkich mechanizmów transferu ryzyka, ale zazwyczaj kojarzony z kredytowymi instrumentami pochodnymi. W celu minimalizacji ryzyka bank kupuje ochronę przed ryzykiem kredytowym. Tym samym można powiedzieć: „bank kupił ochronę przed ryzykiem kredytowym pokrywającą zagrożenie”, tj. zawarł umowę swapu na zdarzenie kredytowe. Bank może także sprzedać ochronę przed ryzykiem kredytowym innemu kredytodawcy jako alternatywę dla bezpośredniego udzielania kredytu (zob. poniższy cytat). Alternatywne, ale znacznie rzadziej stosowane znaczenie (np. w amerykańskiej ustawie „Consumer Credit Protection Act”) dotyczy legislacji w zakresie praw konsumenta, która zakazuje nieuczciwych praktyk kredytowania, takich jak ukryte opłaty, wygórowane stopy procentowe, nękanie z tytułu windykacji itp.

### Kupione i sprzedane

Bank wykorzystuje również kredytowe instrumenty pochodne w swoich inwestycjach oraz portfelach kredytowych. Ochrona przed ryzykiem kredytowym jest sprzedawana jako alternatywa dla obligacji lub aktywów kredytowych bądź kupowana w celu zarządzania ryzykiem kredytowym w portfelu kredytowym niewłączonym do obrotu.

„Derivative instruments and structured transactions”,  
fragment *Raportu rocznego Scotiabanku za rok 2008*, s. 72

### Ochrona przed ryzykiem kredytowym



Źródło: źródła branżowe oraz „The Economist”, 16 sierpnia 2003, s. 52

**Odciąć, wyciągnąć wtyczkę** (slang) • **Pull the Plug** (slang) – zaprzestanie prób ocalenia spółki z uwagi na kompletną utratę zaufania oraz przystąpienie do likwidacji zabezpieczenia majątkowego. Tym samym bankowiec może powiedzieć: „To już się ciągnie zbyt długo. Czas już wyciągnąć wtyczkę tej spółce”. W języku angielskim jest to analogia do kabla zasilającego.



**Oddział • Branch** – biuro banku, które może przyjmować *depozyty* i udzielać pożyczek w imieniu banku. Prawnie oddział stanowi integralną część banku. Przeciwnieństwo podmiotu zależnego, który jest całkowicie rozdzielny prawnie od właściciela. Zgodnie ze szkodliwymi zasadami bankowości, budowanie sieci oddziałów stanowiło popularną strategię większości banków komercyjnych. Oddziały były relatywnie niezależne, ale standaryzowały dostawców usług w ramach danej lokalizacji pod wyłączną kontrolą miejscowego *dyrektora banku/oddziału*. Konkurencja, *deregulacja* oraz technologia informacyjna zmieniły rolę oddziału. Sieci oddziałów coraz częściej traktowane są jako franczyzy podzielone według potencjału zyskowności oraz specjalizacji rynkowej. Usługi są dostosowywane do potrzeb użytkowników. Oddziały na przedmieściach skupiają się na kredytach hipotecznych i depozytach, a oddziały w centrach miast – na kredytach komercyjnych i zarządzaniu gotówką. Wraz z rozwojem bankowości elektronicznej wielu klientów może zostać obsłużonych bez istnienia oddziału, z użyciem bankomatów oraz bankowości zdalnej. Jednakże oddział nadal zachowuje swoją rolę dostarczania spersonalizowanych usług i doradztwa.



## Oddziały (banków)



Źródło: Bank Światowy/„The Economist”, 3 grudnia 2005 r.

**Odnawiać się • Revolve** – wielokrotne wykorzystywanie i spłacanie linii kredytowej trwające w czasie (stąd cykliczność sugerowana w nazwie). Odnawialna linia kredytowa normalnie podlega znacznym wahaniom, w tym wraz z okresowymi likwidacjami debetu (jako przeciwieństwo wahania salda na rachunku sugerują wahania na mniejszą skalę). Kredyty odnawialne są kojarzone z większymi kredytobiorcami korporacyjnymi. Jest to spowodowane tym, że często mają oni ustalone linie kredytowe dla ogólnych celów przedsiębiorstwa, co pozwala na większą swobodę w wykorzystaniu kredytu (*kredytowanie małych firm* jest zazwyczaj bardziej restrykcyjne). Linie takie odnawiają się naturalnie, ponieważ zachowanie linii odzwierciedla schemat przepływów gotówki w przedsiębiorstwie. *Płynność przedsiębiorstwa* bywa zazwyczaj okresowo nadwerężana przez skumulowane płatności na takie wydatki, jak dywidendy, zaliczki podatkowe, wydatki kapitałowe lub planowane płatności rat kredytowych. Płynność jest uzupełniana stopniowo ze ściąganych należności, po odliczeniu płatności na rzecz dostawców oraz kosztów bieżących. Kiedy skumulowane wypłaty skutkują ujemnym wynikiem skumulowanych przepływów gotówkowych netto, linia kredytowa zostaje szybko wykorzystana. Następnie po przywróceniu dodatniego stanu przepływów gotówkowych zostaje spłacona stopniowo w ciągu określonego okresu. W przeciwieństwie to tego procesu linia kredytowa wykorzystywana do obrotu aktywami podlega mniejszym wahaniom, gdyż używa się jej do finansowania stałej potrzeby, zob. *kredyty i pożyczki bankowe (rola w finansowaniu działalności przedsiębiorstw)*. Kredyty odnawialne bez zabezpieczenia są z założenia przeznaczone do sporadycznego wykorzystania. Sam fakt, że kredyty mają krótkie okresy spłaty, sprzyja

obyciu się bez zabezpieczeń majątkowych. Taka linia kredytowa ma na celu wspieranie płynności w krótkich okresach wysokiego zapotrzebowania na gotówkę. Jeżeli jest wykorzystywana zbyt często, świadczy to o kłopotach, np. deficytach operacyjnych przepływów gotówkowych lub wierzycieli żądających wcześniejszych płatności (zob. poniższy cytat).

### Ostateczność

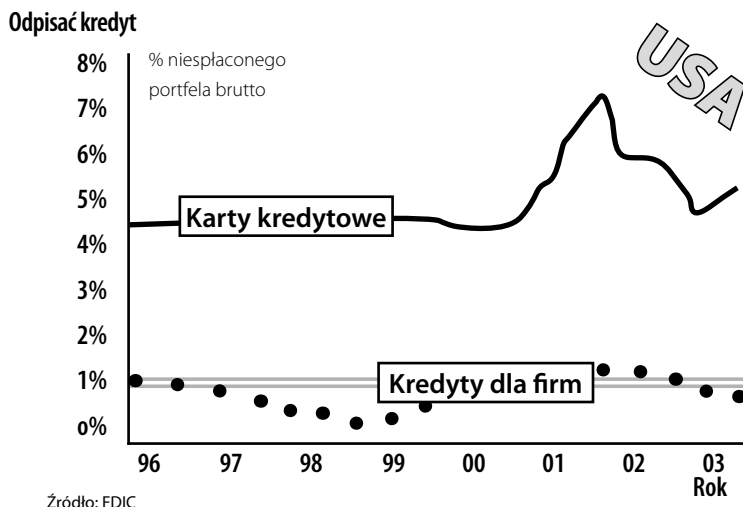
Kredyty odnawialne. Miliardy dolarów w stałych liniach kredytowych, które Enron posiadał w bankach głównych. To były pieniądze na wypadek katastrofy, finansowy ekwiwalent schronu przeciwbombowego.

Kurt Eichenwald, *Conspiracy of Fools*, 2005, s. 5

**Odpisać kredyt (potoczne) • Charge-off a Loan** (vernacular) – pozycja rozliczeniowa, która uznaje, że aktywa dotknięte utratą wartości nie mają dalszej wartości do odzyskania, co wyklucza je z bilansu. Druga strona podwójnego księgowania dotyczy eliminacji rezerwy na straty, która została wcześniej utworzona, lub bezpośrednio rachunku zysków i strat. Rozważmy np. przeterminowany kredyt bankowy. Przewidując określoną stratę, bank wcześniej tworzy rezerwę na stratę z tytułu kredytu, uznając koszt. Później, po przeprowadzeniu *procesu windykacyjnego*, okazuje się, że niestety 100% kredytu zostanie nieodwracalnie utracone. Księgowanie będzie następujące:

|           |   |
|-----------|---|
| Wn – 60%  | Bilans: „rezerwa na pokrycie strat kredytowych”<br>(istniejące konto przeciwstawne) |
| Wn – 40%  | Rachunek zysków i strat: „koszt pokrycia strat kredytowych”                         |
| Ma – 100% | Bilans: „aktywa nierealizowalne” = odpis  |

Angielski termin *charge-off* jest stosowany jako synonim *write-off*. Ewentualna różnica między tymi pojęciami polega na tym, że *write-off* stanowi jedną z korekt rezerwy na straty z tytułu kredytów. *Charge-off* jest pozycją, która eliminuje aktywa i ich rachunki przeciwstawne, jeśli istnieją, z bilansu. Więcej informacji znajduje się w *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*.



**Odpowiednie wyprzedzenie • Sufficient Notice** – *prawo dłużnika* do otrzymania określonego czasu na spłatę długu lub naprawienia niedokonania płatności. Nieliczni kredytobiorcy są w stanie natychmiast spełnić nieoczekiwane wezwanie do zapłaty. Zebranie środków, zorganizowanie alternatywnego finansowania lub sprzedaż aktywów są czasochłonne. Jednocześnie wierzyciele nie mogą przecież czekać w nieskończoność, jeżeli ich kapitał jest narażony na ryzyko. Obciążona wypłacalność kredytobiorcy może zostać z czasem zmniejszona i zastawione aktywa mogą podlegać kurczeniu się. Określenie, co oznacza „odpowiednie” wyprzedzenie, może być definiowane przez przepisy prawa (np. w Wielkiej Brytanii ustęp 103 ustawy *Law of Property Act* z 1925 r.) lub w umowie kredytowania. Ponieważ niewiele umów precyzuje termin, pozostaje miejsce na interpretację. Umowa, która zawiera zapis: „spłata po pisemnym zawiadomieniu” (sugerując jakiś rozsądny okres), ma inne znaczenie niż umowa z zapisem: „podlegający bezzwłocznej spłacie według wyłącznego uznania kredytodawcy po zawiadomieniu udzielonym w dowolnym czasie” (sugerująca natychmiastową spłatę). W razie sporu systemy prawa precedensowego zazwyczaj stosują tzw. testy rozważli, tj. kryteria oparte na indywidualnej ocenie. Na przykład większość sądów uznałaby, że spłata kredytu przez firmę, która była wcześniej przedmiotem *procesu windykacyjnego*, może zostać zażądana szybciej (np. w terminie tygodnia) niż spłata kredytu mieszkaniowego, gdzie opóźnienie w płatności wynosi trzy miesiące (wymagalność w terminie np. od dwóch do trzech miesięcy). Zob. też: *odpowiedzialne finanse*.

**Odpowiedzi po kryzysie kredytowym • Post-Credit Crisis Responses –**

kryzys kredytowy lat 2007–2009 (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*) był dla wszystkich wstrząsem. Trafną analogią, zaproponowaną przez prezydenta USA George’a W. Busha, było stwierdzenie, że „Wall Street się upiła”. Tak jak w przypadku każdego kaca, występuje nieraz silny efekt uzalania się nad sobą („o, ja biedny”); postanawiamy też, że już „nigdy więcej”. W sektorze bankowym mamy do czynienia z postulatami połączenia niektórych spośród następujących remediów:

- ◆ zmniejszenie ryzyka systemowego, szczególnie ze strony *instytucji finansowych o znaczeniu systemowym*;
- ◆ zgromadzenie większego *kapitału bankowego*, stanowiącego dla deponentów bufor bezpieczeństwa, a dla akcjonariuszy impuls do oddziaływania na bank;
- ◆ bardziej stanowcze egzekwowanie zasad *ładu korporacyjnego* i *nadzoru* nad szefostwem banków;
- ◆ bardziej konserwatywne standardy udzielania kredytów;
- ◆ twarde ograniczenia dźwigni finansowej banku (bez względu na *aktywa bankowe ważone ryzykiem*);
- ◆ testy warunków skrajnych, sprawdzające odporność banku na przyszłe wstrząsy;
- ◆ mniejsze wykorzystanie kapryśnego, nerwowego finansowania hurtowego, a większe – stabilnych depozytów detalicznych;
- ◆ zwiększenie rezerw płynności, aby uniknąć panicznego wycofywania depozytów;
- ◆ ograniczenie *obrotu na własny rachunek*, szczególnie instrumentami egzotycznymi i innowacyjnymi;
- ◆ oddzielenie *barierą* „ryzykowej” części banku od jego działalności podstawowej, typowej dla przedsiębiorstwa użyteczności publicznej;
- ◆ aktywniejszy *nadzór* bankowy;
- ◆ eliminacja dorozumianego wsparcia przez państwo (tzn. przejmowania przez rząd ryzyka) banków „zbyt dużych, by upaść”;
- ◆ przygotowywanie uprzedniej „zgody na zaniechanie leczenia” na wypadek likwidacji niewypłacalnego banku;
- ◆ wprowadzenie obowiązku rozliczania transakcji na instrumentach pochodnych przez izby rozliczeniowe z wykorzystaniem rachunków depozytowych;
- ◆ zwiększenie nacisku na prostotę, unikanie skomplikowania (koniec z instrumentami typu SIV, CDO, Alt-A itp.);
- ◆ ściślejsza prawna ochrona konsumenta;
- ◆ opanowanie wynagrodzeń bankowców (i zachęt do hazardu);
- ◆ opodatkowanie banków w celu stworzenia funduszu na ich nieuchronne ratowanie.

Pierwszoplanowym zamierzeniem jest zmniejszenie systemowego ryzyka *epidemii braku zaufania*. Zadanie to stało się ważne po tym, jak ujawniły się w pełni reperkusje upadku *Lehman Brothers* w 2008 roku. W momencie, w którym powstał niniejszy tekst, trudno było precyzyjnie przewidzieć kształt pokryzysowego systemu finansowego. Z pewnością nastąpi *ponowna regulacja* („bankowość jest zbyt ważna, by pozostawić ją bankowcom”). Nie wiadomo jednak, jak daleko się posunie ani w którym kierunku. Fundamentalne wyzwanie polega na tym, aby „nie wylać dziecka z kąpielą”, tzn. nie przeregulować sektora, bo zahamowałoby to wzrost gospodarczy. Dużo zależy od diagnozy zasadniczego problemu. Czy kryzys był nadzwyczajnym zbiegiem okoliczności, cudem natury, który już się raczej nie powtórzy? Czy też było to obsunięcie fundamentów systemu, spowodowane połączeniem ryzyka moralnego i *problemu agencji*, co zachęciło kierownictwo banków do podejmowania nadmiernych ryzyk? Czy przedstawiciele organów nadzorujących rynek i banków centralnych zasnęły przy swoich pulpitach? W dyskusji na ten temat ujawniają się różnice ideologiczne. Wolnorynkowo nastawieni Amerykanie postrzegają te kwestie inaczej niż etatystyczni Europejczycy. Czy rozwiązaniem jest zapobieganie („nigdy więcej”), czy opanowywanie skutków („nie ma sensu walczyć z tym, co nieuniknione”)? Jakie wnioski wyciągną ze swoich błędów same banki? Należy oczekiwać, że bardzo poważne – choćby z tego powodu, że w ich interesie leży uniknięcie kolejnego kryzysu. Banki zresztą, jak twierdzi się dość powszechnie, zajęły się wprowadzeniem wielu (może nawet większości) postulatów z powyższej listy, choć oznacza to też przerzucenie kosztów tych rozwiązań na klientów (zob. poniższy cytat). Niemniej klienci banków są też podatnikami. Biorąc pod uwagę koszty ratowania instytucji finansowych przez państwo, w interesie klienta-podatnika leży być może zwiększenie wiarygodności jego banku (nawet jeśli wyższe będą też koszty usług bankowych).

### Przerzucanie

Na całym świecie usługi bankowe podrożeją. Już teraz rośnie koszt kredytu. Sprawa jest prosta – jeśli banki będą musiały dysponować większym kapitałem i większą płynnością, wzrośnie też koszt świadczenia usług.

Peter Sands, szef Standard Chartered Bank,  
„Financial Times”, 12 września 2011 r., s. 9

**Odpowiedzialne finanse (potoczne) • Responsible Finance (vernacular)**

– koncepcja, według której instytucje finansowe powinny stosować się do zasad społecznej odpowiedzialności biznesu. Oznacza to przejrzystość, przezorność i racjonalność w zakresie podejmowania ryzyka, a także obowiązki banku jako instytucji zaufania publicznego w stosunku do depozytariuszy. Ponadto termin „odpowiedzialne kredytowanie” jest stosowany w odniesieniu do uczciwego traktowania klientów w ramach kredytowania. Najważniejsze banki powinny zasłużyć na zaufanie społeczeństwa. Jak to ujął minister skarbu Wielkiej Brytanii Alistair Darling, jest to powrót do „bankowości w starym stylu”, tj. pośrednictwa w przeciwieństwie do przeprowadzania skomplikowanych transakcji. Zasada odpowiedzialnego finansowania opisuje ryzyko moralne jako sytuację, w której banki ratowane są przed niefrasobliwością przez rządowe dofinansowanie, a dyrektorzy w tym samym czasie wypłacają sobie hojne premie za żonglowanie pieniędzmi innych. Ruch powstał na skutek sprzeciwu wobec polityki bankowców. Rozpoczął się po kryzysie kredytowym lat 2007–2009. Zob. też: *doradztwo dla osób z problemami kredytowymi oraz niezadłużony*.

**Prawdziwy bank**

Podstawą zobowiązania do odpowiedzialnych finansów jest to, że Citi zawsze pozostanie przede wszystkim bankiem. Naszą główną misją nie jest bycie finansowym supermarketem lub „instytucją parabankową”. Wszystko, co robimy i reprezentujemy, wywodzi się z podstawowych funkcji banku – przyjmowania depozytów, przekazywania kapitału klientom, udzielania kredytów osobom prywatnym, przeprowadzania transakcji w imieniu klientów i zachowania najwyższych standardów zaufania i uczciwości.

*Citigroup, Raport roczny za rok 2009, s. 11*

**Odroczenie (zabezpieczenie kredytodawcy) • Postponement (Creditor's Security)**

– jeden zabezpieczony wierzyciel daje pierwszeństwo innemu zabezpieczonemu wierzycielowi, kiedy obydwaj mają prawo do tego samego aktywów stanowiącego przedmiot zabezpieczenia. Przykładowo wierzyciel mający pierwszeństwo do hipoteki może dokonać odroczenia na rzecz wierzycieli z miejsca drugiego lub trzeciego. Mimo że zdarza się to rzadko, jest możliwe, gdy wierzyciel z pierwszego miejsca nie potrzebuje już pełnego zabezpieczenia (otrzymawszy być może spłatę lub alternatywne zabezpieczenie majątkowe), ale wciąż chce zachować udział w prawie własności (w innym przypadku zabezpieczenie może wygasnąć).

**Odrzucenie długu publicznego • Repudiation, Sovereign Debt** – sytuacja, w której niezależne państwo otwarcie nie honoruje długu publicznego. Dzieje się tak np. wtedy, gdy do władzy dochodzi radykalny reżim polityczny, który odmawia uznania legalności zobowiązań zaciągniętych przez poprzednie władze. Najjaśniejszym przejawem tego zjawiska było zrzeczenie się długu publicznego carskiej Rosji przez bolszewików po rewolucji październikowej 1917 r. Odrzucenie długu publicznego to fenomen rzadki, ponieważ jeśli zaciągnięto go we własnej walucie, państwo zawsze może wyemitować więcej pieniędzy. Dług straci w ten sposób wartość w rękach wierzycieli, ale nie zostanie bezpośrednio anulowany. Nawet w przypadku uciążliwego zadłużenia w obcej walucie, państwa rzadko decydują się na odrzucenie długu publicznego ze względu na duże negatywne konsekwencje takiego czynu, zwłaszcza że w przeciwieństwie do przedsiębiorstw handlowych, które mogą ogłosić upadłość, państwa muszą trwać. Odrzucenie długu publicznego może jednak ująć rządowi na sucho, ponieważ nie istnieje ponadpaństwowy organ mogący egzekwować prawa wierzyciela przynależne kredytodawcom. Najsurowszą sankcją dla państwa likwidującego zadłużenie publiczne jest otrzymanie statusu pariasa globalnej wioski oraz pozbawienie zdolności kredytowej. Odrzucenie na zasadzie „nie zapłać” różni się od sytuacji, w której państwo „nie jest w stanie zapłacić” z powodu okresowych trudności finansowych (przez wojnę, kryzys gospodarczy itd.). W takich przypadkach odpowiednio dostosowuje się harmonogram spłat lub, jeżeli sytuacja jest wyjątkowa, negocjuje się restrukturyzację długu pod auspicjami Międzynarodowego Funduszu Walutowego.

### Sterna śmieci

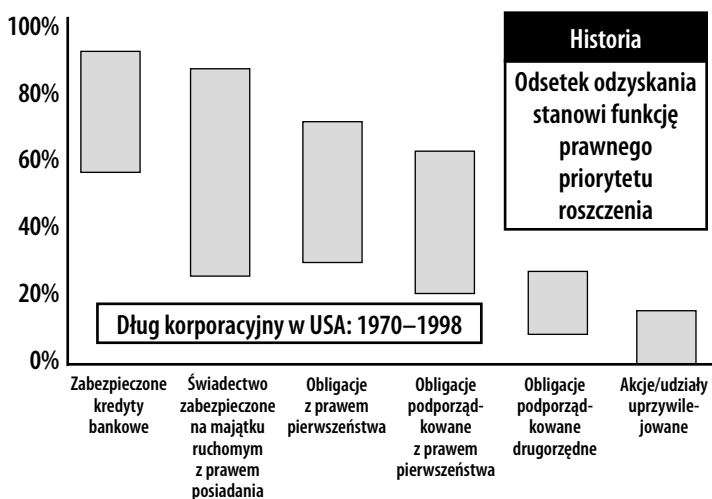
Zgromadziłem dla niej okazały posąg i jeszcze trochę gotóweczki. Ale *Yoshev bašhomayim yitsakhek* („On siedzi w niebie i się śmieje”). Przyszła wojna, a później rząd polski. Moje rubelki stały się bezwartościowe. Do tej pory mam plik banknotów, które kiedyś tam były jeszcze coś warte. Pojęcia nie mam, po co wciąż je trzymam. Stara *matiuszka Rossija* już nigdy nie wróci. Miałem też i pieniądze w niemieckim banku. Zabrało je państwo i zmieniło w stertę śmieci. No, tak to już bywa.

Isaac Bashevis Singer, *Certyfikat*, 1967, roz. V-3

**Odsetek odzyskanych należności (niespłacanych) • Recovery Rates (Defaulted Debt)** – kwota, jaką inwestorzy inwestujący w obligacje odzyskują po ogłoszeniu upadłości. Cena obrotowa na rynkach przeterminowanych

instrumentów dłużnych może zostać wykorzystana zamiast aktualnej wartości odzyskania. Podczas gdy odzyskanie w każdym przypadku będzie funkcją łącznej wartości podzielonych aktywów po odliczeniu kosztów upłynnienia, istnieje silna długoterminowa zależność pomiędzy prawnym pierwszeństwem roszczeń związanych z przeterminowaną obligacją oraz oczekiwanym odsetkiem odzyskania. Odsetek odzyskanej należności dla instrumentów dłużnych znajdujących się w obrocie publicznym może być mierzony według parametru LGD (*loss given default*) stosowanego w komercyjnych kredytach bankowych.

#### Odsetek odzyskanych należności (niespłacanych)



Źródło: *Historical Default Rates Corporate Bond Issuers, 1920-1999*, Moody's, s. 18

**Odroczenie spłaty długu • Debt Reschedule** – przedłużenie harmonogramu spłaty oraz terminu wymagalności kredytu w nadziei, że kredytobiorca, dysponując dodatkowym czasem na zgromadzenie wymaganych środków, będzie w stanie spełnić warunki oryginalnej umowy kredytowej jedynie z małym opóźnieniem. Jednocześnie odsetki nadal są naliczane. Ponadto kredytobiorca może zapewnić inne świadczenia, opłaty, więcej zabezpieczenia lub ulepszenia operacyjne, w zamian za narażenie banku na większe ryzyko zapadalności. Czasami zmiana terminów polega tylko na zrzeczeniu się prawa do pominiętej spłaty kapitału i przesunięcia jej na koniec harmonogramu spłaty. Przełożenia terminu spłaty dokonuje się na gruncie przekonania, że kredytobiorca jest z zasady wypłacalny oraz że *niedotrzymanie terminu płatności* było spowodowane



chwilowym brakiem  *płynności*, np. w przypadku rentownego przedsiębiorstwa, które poniosło zbyt duże wydatki na aktywa trwałe, lub w razie chwilowego spowolnienia w jego sektorze. Może to być rozważnym posunięciem – w obliczu ograniczonej płynności, cierpliwość jest zaletą. Ryzyko jest niewielkie, a ponadto przeczekanie może być jedynym sposobem na odzyskanie funduszy. Jednakże jeśli problem polega na *niewypłacalności*, odroczenie spłaty będzie nieskuteczne (zob. *płynność a wypłacalność*). Wymagana może być bardziej radykalna restrukturyzacja długu (np. konwersja długu na kapitał własny, umorzenie długu itp.). Dokładna *analiza kredytowa* oraz obiektywny *osąd bankowca* są wymagane, aby dokonać odpowiedniego rozróżnienia (zob. poniższy cytat).

### Kupowanie czasu

W teorii spółka może mieć problemy natury czysto finansowej, a wtedy rozwiązanie też powinno być czysto finansowe. Jednakże nie zdarza się to często i banki muszą poznać inne przyczyny, co powoduje, że odroczenie spłaty długu staje się sposobem na kupienie czasu; jeżeli kierownictwo nie potrafi zidentyfikować źródła problemu ani przedstawić planu szybkiego rozwiązania z wykorzystaniem dostępnych zasobów w ramach restrukturyzacji, lepiej przeprowadzić likwidację takiej spółki.

T.H. Donaldson, *How to Handle Problem Loans*, 1986, s. 156

**Odwinąć pozycję (potoczne) • Unwind a Position** (vernacular) – zrezygnować z przyszłej ekspozycji na dany instrument przez likwidację pozycji na rynku. Pozycja może być albo długa (kupiliśmy – sprzedajemy), albo krótka (sprzedaliśmy – odkupujemy). Termin ten stosowany jest szczególnie często w świecie instrumentów finansowych i papierów wartościowych notowanych na rynkach, np. *instrumentów pochodnych* (zob. poniższy cytat). Jeśli inwestor utrzymuje pozycję, której wartość wewnętrzna wykazuje niezrealizowany zysk, mówimy o „realizacji zysków”. „Pozbywanie się” pozycji wywołuje natomiast skojarzenie z niezrealizowaną stratą, którą inwestor akceptuje po to, żeby nie dopuścić do większych strat.

### Nie do opanowania

Gdy patrzę na JPMorgan, widzę dwa biliony w należnościach, dwa biliony w zobowiązaniach, z czego bilion siedemset miliardów jest skompensowane, a zostaje trzysta miliardów USD, w tym może dwieście miliardów zabezpieczone na majątku. OK. Ale nie wiem, jak te liczby zmieniają się – a zmieniają się natychmiast – w przypadku przerwania ciągłości systemu: dużego ataku terrorystycznego za pomocą środków nuklearnych, chemicznych lub biologicznych, który mocno zakłóci system finansowy. Kto, u diabła, wie, co się stanie z tymi liczbami? (...). [W General Re] chcę znać każdą umowę – zorganizowaliśmy firmę tak, [ograniczając liczbę umów do dwustu], że jest to możliwe. Natomiast nie mógłbym tak funkcjonować przy 23 tysiącach umów zawartych przez grupę traderów, a tak było w 1998 r., gdy kupiliśmy tę firmę reasekuracyjną (...). Spróbujmy sobie wyobrazić 23 tysiące kontraktów z 900 instytucjami z całego świata, z czego 200 to nazwy, których nawet nie potrafię wymówić. Jest to nie do opanowania.

Zeznanie Warrena Buffetta  
przed Komisją Badania Kryzysu Finansowego w USA,  
„International Herald Tribune”, 16 marca 2011 r., s. 20

**Odwrócony test warunków skrajnych • Reverse Stress Test** – narzędzie regulacyjne umożliwiające identyfikację newralgicznych punktów instytucji finansowej. W tradycyjnych *testach warunków skrajnych* podmiot analizuje się pod kątem prawdopodobieństwa zaistnienia zdarzenia o charakterze zewnętrznym (np. wzrostu stóp procentowych). Przewidziany zostanie wpływ zdarzenia na wyniki instytucji (np. zyski lub kapitał itd.) na podstawie założeń dotyczących podatności podmiotu na danego rodzaju sytuację. Jeżeli wyniki wskazują na to, że bank przetrwa wstrząs, uznaje się go za *pewny finansowo*. Odwrócony test warunków skrajnych wychodzi od scenariusza, w którym bank rzeczywiście upada. Następnie analizuje proces wstecznie w celu określenia, które newralgiczne punkty instytucji w największym stopniu przyczyniły się do jej hipotetycznego upadku. Na następnym etapie elementy mogące potencjalnie doprowadzić do krachu badane są pod kątem prawdopodobieństwa wystąpienia. Odwrócony test warunków skrajnych jest bardziej rygorystycznym te-

stem na zdolność przetrwania, a analitycy chętniej stosują go do oceny *instytucji finansowych o znaczeniu systemowym*.

**Ograniczać ekspozycję na kredyt (potoczne) • Work Down a Loan** (vernacular) – szybkie ograniczanie, ale niekoniecznie całościowe wyeliminowanie ryzyka ekspozycji związanego z podmiotem, który jest nadmiernie lewarowany lub upada. Kredytodawca zawsze może zdecydować się na stanowcze skorzystanie z *praw wierzyciela*, szczególnie jeśli udzielił kredytu *na żądanie*, którego całkowitej spłaty może zażądać w dowolnym momencie. Jednak podjęcie tak zdecydowanych kroków często oznacza „strzał we własną stopę”. Dlatego we własnym interesie należy świadomie działać z zachowaniem pobłażliwości. Wywieranie zbyt silnej presji na kredytobiorcę może wpędzić go w trudne położenie finansowe, a nawet spowodować *niewypłacalność*. O wiele lepiej prowadzić negocjacje z przedsiębiorstwem kontynuującym działalność, niż szukać wyjścia przez zarząd przymusowy. Najpopularniejszym sposobem ograniczania ekspozycji na kredyt lub „pielęgnowania konta” (zob. *intensywna terapia*) jest dopilnowanie, aby część wpływających środków nadwyżkowych wykorzystywana była do spłaty zaległego kredytu, z zastrzeżeniem, że priorytetowe zobowiązania przedsiębiorstwa (kluczowe pensje lub rachunki za media) będą regulowane z zachowaniem pierwszeństwa. Koszty uznaniowe lub dodatkowe powinny zostać odroczone bądź anulowane. Bank może współpracować z kredytobiorcą i ustalić, które rachunki muszą być zapłacone albo odmówić dokonywania pewnych płatności za pośrednictwem rachunku bieżącego. Przeprowadzenie całego procesu wymaga czasu i negocjacji, stąd w angielskim terminie człon *work* („praca”). Nagrodę stanowi zmniejszenie zadłużenia do odpowiedniego poziomu oraz powrót przedsiębiorstwa do zwykłego toku działalności gospodarczej. Wykorzystanie *kontroli kredytowej* w ograniczaniu ekspozycji na kredyt sprawdza się w sytuacjach *przegrzania*. Jeżeli kondycja kredytobiorcy jest dramatyczna, np. z powodu ujemnego przepływu środków pieniężnych, dla kredytodawcy lepiej będzie, jeżeli szybko rozpocznie realizację zabezpieczenia. Zob. też: *proces windykacyjny*.

### Odpowiedni poziom bezpieczeństwa

Jeżeli klient zostanie wezwany do natychmiastowej spłaty lub bank wycofa kredytowanie, klient upadnie, a bank poniesie stratę. Dobry bankier musi każdorazowo kierować się konkretnymi okolicznościami. Czasem dobrze jest dyskontować dobre weksle i odmawiać w przypadku innych, a przez to stopniowo pozbywać się z konta papierów wartościowych drugiej kategorii. Innym razem lepiej jest przekonywać klienta, by uznał okresowe zmniejszanie ulg o ustalone kwoty. Dzięki tym naprzemiennym odmowom i ustępstwom bankier zapewni sobie odpowiedni stan bezpieczeństwa.

James Gilbart, *Principles and Practice of Banking*, 1873, s. 179

**Ograniczenie zadłużenia • Borrowing Limitation** – klauzula w umowie kredytowej lub umowie powierniczej określająca dozwoloną wysokość lub wskaźnik łącznego zadłużenia, z zachowaniem klauzuli kredytowania warunkowego w celu ograniczenia lewarowania do rozsądnego poziomu. Ograniczenie zadłużenia jest niezbędne, jeżeli kredytobiorca pozostaje w stosunkach umownych z więcej niż jednym bankiem. Konkurencja między instytucjami finansowymi to zdrowe zjawisko, które nie powinno podlegać obostrzeniom. Jednak w interesie wszystkich leży to, by klient nie zaciągał kredytu, którego nie jest w stanie obsłużyć.

**Okresowa likwidacja debetu (potoczne) • Clean-up** (banker's vernacular) – pełna, ale czasowa spłata dostępnej linii kredytowej. W niektórych systemach bankowych (USA) okresowa likwidacja debetu, np. raz w roku, traktowana jest jako dowód *prima facie* zdolności kredytowej pożyczkobiorcy i stanowi jeden z warunków udzielenia kredytu, nawet jeśli oznacza to, że kredytobiorca będzie musiał zwrócić się o pomoc do innego banku. Okresowa likwidacja debetu jest możliwa wyłącznie z zastrzeżeniem dostępnego poziomu płynności. Jeżeli limit kredytowy przyznawany jest w ramach kredytu *pod aktywa do upłynienia* i aktywa obrotowe są ewidencjonowane w bilansie na stałym lub rosnącym poziomie, wiele przedsiębiorstw nie będzie dysponowało odpowiednim poziomem płynności, by okresowo likwidować debet. Natomiast pełna likwidacja debetu ma sens w przypadku sezonowej działalności gospodarczej. Po szczycie sezonu przedsiębiorstwa posiadają nadwyżkę gotówki pozwalającą na zlikwidowanie całego zadłużenia. W *bankowości dla sektora rolnego* kredyty

powinny być spłacane bezpośrednio po planach. Jeżeli spodziewana likwidacja debetu nie nastąpi, kredytodawca będzie musiał zmierzyć się z niespłaconym długiem.

**Osąd bankowca • Banker's Judgement** – intelektualna zdolność oceny dostępnych możliwości oraz ryzyka w bankowości, a także umiejętność unikania poważnych błędów; skrupulatność w działaniu oraz pewność sądów. Trudno precyzyjnie określić, czym właściwe jest osąd bankowca, ale wśród dobrych bankierów można wyróżnić określony garnitur cech:

- ◆ sprawne poruszanie się w świecie cyfr, posiadanie tzw. kalkulatora w głowie;
- ◆ ciekawość, rygor analityczny oraz kupiecki zdrowy rozsądek (w tym intuicja);
- ◆ konserwatywne, przezorne podejście do ryzyka oraz dobre rozumienie natury ludzkiej; emocjonalna odporność na presję i napięcia związane z transakcjami pieniężnymi;
- ◆ etyczny rys charakterologiczny, dzięki któremu bankowiec dotrzymuje obietnic i wzbudza zaufanie.

Dobry osąd zazwyczaj nieźle służy bankowcom, ale w błyskawicznie zmieniającym się świecie istnieje również coraz większa potrzeba wykazywania się pewną dozą kreatywności. Zob. *myślenie lateralne*. Niektórzy bankierzy, szczególnie w przypadku udzielania złych kredytów, lekceważą tę umiejętność, twierdząc wręcz, że jest oksymoronem.

### Uwolnienie od bankierów

|           |  |
|-----------|--|
| Reporter: | Jaki jest sekret Pańskiego sukcesu?              |
| Bankier:  | Dwa słowa...                                     |
| Reporter: | Jakie?   |
| Bankier:  | Dobre decyzje.                                   |
| Reporter: | Co jest kluczem do podejmowania dobrych decyzji? |
| Bankier:  | Jedno słowo...                                   |
| Reporter: | Czyli?   |
| Bankier:  | Doświadczenie.                                   |
| Reporter: | Jak w takim razie zdobyć „doświadczenie”?        |
| Bankier:  | Dwa słowa...                                     |
| Reporter: | Tak?   |
| Bankier:  | Złe decyzje.                                     |

**Osobisty interes (potoczne) • Skin in the Game** (vernacular) – poczucie współodpowiedzialności za ekspozycję na ryzyko, które sprawia, że bank w celu zabezpieczenia osobistego interesu prowadzi rozważną politykę kredytową. Określenie związane jest z procesem sekurytyzacji oraz modelem „udzielić i sprzedać”. Jeśli banki nie są narażone na ryzyko związane z kredytem, który odsprzedają w pakietach sekurytyzacyjnych, ich osobisty interes nie jest tożsamy z interesami inwestorów. Banki udzielające pożyczek mają w takiej sytuacji pokusę, by przerzucić największe ryzyko na rynek, co prowadzi do wzrostu liczby toksycznych aktywów, a wszyscy wiemy, że były one głównym składnikiem kryzysu kredytowego lat 2007–2009. W odpowiedzi na kryzys reformy sektora finansowego w USA początkowo zakładały, że banki będą ponosiły współodpowiedzialność za ryzyko wszystkich przyszłych transakcji sekurytyzacyjnych. Niemniej jednak intensywny lobbing amerykańskiego sektora bankowego zagwarantował pozostawienie furtki w postaci „kwalifikowanych kredytów hipotecznych” (ang. *qualified residential mortgage* – QRM), które mogą zostać odsprzedane inwestorom wraz z powiązaniem z ryzykiem. Liberalne zasady QRM pozwoliłyby bankom efektywnie omijać wymagania zasady „osobistego interesu”. Grupy lobbystyczne argumentowały, że rynek kredytów mieszkaniowych wyschnie, jeżeli QRM będzie oferowało zbyt surowe kryteria, jak choćby minimalny wkład własny w wysokości 20% wartości nieruchomości. Jeden z ekspertów określił to zjawisko w następujący sposób: „Zwykli klienci rzadko korzystają z produktów kredytowych spoza koncepcji QRM”. Nie wszystkie banki zgadzają się jednak na takie rozwiązanie (zob. poniższy cytat). Szczególnie te, które chcą pozostać przy tradycyjnym modelu „udzielić i trzymać”.

### Ryzyko wspólne

Gdy idziesz do restauracji i widzisz właściciela jedzącego zrobiony w niej obiad, z miejsca czujesz się znacznie bezpieczniej.

Członek zarządu amerykańskiego banku Wells Fargo wyjaśniający, dlaczego w jego banku stosuje się zasadę osobistego interesu.  
Cyt. z „International Herald Tribune”, 18 listopada 2011 r., s. 24

**Oświadczenia i gwarancje • Representations and Warranties** – standardowa klauzula w umowie kredytowej, w której kredytobiorca potwierdza pewne istotne fakty; ich prawdziwość kredytobiorca uznaje za oczywiste lub zweryfikuje w toku *kompleksowej analizy ekonomiczno-finansowej*. W standardowej klauzuli oświadczeń i gwarancji potwierdza się, że:

- ◆ przedstawione sprawozdania finansowe zostały sporządzone prawidłowo i rzetelnie;
- ◆ po sporządzeniu ostatnich sprawozdań finansowych nie zaistniała istotna niekorzystna zmiana w sytuacji kredytobiorcy;
- ◆ przedsiębiorca ma legalną osobowość prawną;
- ◆ przedstawiciele mają odpowiednie uprawnienia do podpisania umowy kredytowej;
- ◆ umowa kredytowa jest prawnie wiążąca, z zastrzeżeniem obowiązującego prawa;
- ◆ nie istnieją żadne przypadki naruszenia innych umów;
- ◆ nie istnieje potrzeba uzyskania zgody strony trzeciej (np. rodziców, poręczycieli itd.) w celu dokonania jakichkolwiek transakcji bankowych;
- ◆ kredytobiorca nie uczestniczy w żadnych istotnych postępowaniach sądowych;
- ◆ kredytobiorca nie wprowadza kredytodawcy w błąd ani nie pomija żadnych istotnych faktów;
- ◆ kredytobiorca dysponuje bezspornym tytułem własności nieruchomości;
- ◆ kredytobiorca składa deklaracje podatkowe oraz realizuje zobowiązania podatkowe terminowo;
- ◆ umowa kredytowa nie stanowi naruszenia jakichkolwiek innych umów.

Rozróżnienie między oświadczeniami i gwarancjami nie jest jedynie prawniczym niuanssem (przynajmniej w prawie anglosaskim). Oświadczenia bazują na prawie deliktowym (tj. dotyczącym przestępstw lub wykroczeń), są to fundamentalne zobowiązania, których naruszenie może unieważnić samą umowę. Gwarancje natomiast reguluje prawo zobowiązań umownych. Naruszenie gwarancji jest złamaniem warunków umownych, ale nie pociąga za sobą natychmiastowego zerwania stosunku umownego. Prowadzi raczej do powstania roszczeń o odszkodowanie, choć tylko w zakresie niezbędnym do pokrycia strat. Zob. *naruszenie warunków umowy*.

**Oświadczenie majątkowe • Personal Net Worth Statement** – bilans finansowy osoby fizycznej lub rodziny zestawiający aktywa według wartości rynkowej ze zobowiązaniami; wynik stanowi wartość netto. Przedstawienie oświadczenia majątkowego jest zazwyczaj warunkiem uzyskania kredytu konsumenckiego lub uwiarygodnienia *poręczenia osobistego*.

| Przykład: oświadczenie majątkowe               |         |                                   |  |
|--|---------|-----------------------------------|--|
| Aktywa (wartość rynkowa)                       |         | Zobowiązania                      |  |
| Gotówka  | 5 000   | 1 300                             | Karta kredytowa (limit = 15 000)               |
| Inwestycje (fundusz emerytalny)                | 125 000 |                                   |  |
| Samochód (Ford 2010)                           | 20 000  | 6 700                             | Kredyt na samochód (36 x 560/miesiąc) (**)     |
| Nieruchomość mieszkalna (własność wspólna) (*) | 150 000 | 32 000                            | Kredyt hipoteczny (10 lat przy 8 700/rok) (**) |
| Rzeczy osobiste                                | 50 000  |                                   |  |
| Nieruchomość rekreacyjna (*)                   | 60 000  | 370 000                           | Wartość netto                                  |
| RAZEM  | 410 000 | 410 000                           | Razem  |
| (*) szczegóły kosztów i wyceny                 |         | (**) szczegóły historii płatności |  |

Oświadczenie majątkowe nie jest idealnym miernikiem zdolności kredytobiorcy do spłaty długu. Podane cyfry mogą wprowadzić w błąd, co dotyczy zwłaszcza wartości aktywów, których „piękno jest złudne”. Ponieważ ludzie pragną utrzymywać określony standard życia, bardzo niechętnie sprzedają aktywa w celu spłaty długów. W przypadku współmałżonków prawo klasyfikuje niektóre aktywa (np. dom) jako „małżeńskie” oraz wspólne, bez względu na to, które z małżonków ma tytuł własności. Wartość *netto* większości z nas nie może zostać w całości zrealizowana. Ponadto na podstawie prawa upadłościowego wiele aktywów jest trudno dostępnych dla wierzycieli. Oświadczenia majątkowe powinny być raczej wykorzystywane jako skuteczne narzędzie monitorowania sytuacji finansowej, stylu życia i zdolności zarządzania pieniędzmi danej osoby.

**Oświadczenie o przestrzeganiu warunków (dotyczących kredytobiorcy) • Compliance Certificate (Borrower’s)** – formalna deklaracja kredytobiorcy o przestrzeganiu warunków i postanowień umowy kredytowej złożona na piśmie. Obowiązek kontrolowania kredytu w przeważającej części spoczywa na kredytodawcy. Kredytobiorcy, z oczywistych przyczyn, będą niechętnie sygnalizowali wystąpienie jakichkolwiek problemów. Niemniej złożenie przez kredytobiorcę formalnego oświadczenia o stosowaniu się do warunków umowy będzie dla banku nie tylko wygodnym narzędziem, lecz także świetnym sposobem zachęcenia kredytobiorcy do wzięcia większej odpowiedzialności za własną sytuację finansową. Taka formalna deklaracja (wzmocniona oficjalnym podpisem na papierze firmowym) sprawia, że kredytobiorca mniej chętnie podejmuje próby „oszczędzania” na prawdzie. Oświadczenia o przestrzeganiu wa-



runków są zazwyczaj stosowane w odniesieniu do dużych, korporacyjnych kredytobiorców, dla których w umowie kredytowej określa się specjalne kowenanty. Przedsiębiorstwa te są w stanie generować informacje księgowe (zazwyczaj co najmniej raz na kwartał) oraz prowadzą politykę kontroli i równowagi za pośrednictwem niezależnego zespołu na poziomie kierownictwa wyższego szczebla (przez co wszelkie zmony handlowe są trudniejsze). Kredytodawcy nie mogą polegać wyłącznie na oświadczeniach o przestrzeganiu warunków (ponieważ stanowią one jedynie narzędzie samooceny), ale mogą korzystać z nich do monitorowania kredytu. Jest to szczególnie przydatne narzędzie w odniesieniu do kredytobiorców, którzy nie tyle są zdolni kłamać („grzechy świadomego zaniedbania”), ile zapominają stwierdzić pewne zdarzenia bądź tego unikają („grzechy zaniedbania”). Oświadczenia o przestrzeganiu warunków są ustandaryzowane lub dostosowywane do indywidualnych klientów. Istnieje więc wiele wzorów takich oświadczeń. Jeden z nich przedstawiamy poniżej.

| OŚWIADCZENIE O PRZESTRZEGANIU WARUNKÓW (przykład)  |     |          |             |             |
|--|-----|----------|-------------|-------------|
| Do wiadomości: Komercyjnego Banku Kredytowego  |     |          |             |             |
| Oświadczenie: My, należycie umocowani członkowie zarządu firmy ABC, poświadczamy, że na III kwartał zamykający się 30 września 2011 roku wypełniliśmy wszystkie kowenanty zgodnie z Umową kredytową zawartą dnia 17 października 2009 roku (w sposób przedstawiony poniżej), czego dowodem jest załączony kwartalny raport finansowy z dnia 30 września 2011 roku. |     |          |             |             |
| Zgodność z umową kredytową   | Nr  | Wymagany | Rzeczywisty | Naruszenie? |
| <b>Testy finansowe</b>   |     |          |             |             |
| ♦ Kapitał obrotowy   | 2,1 | 1,5      | 1,76        | ✓           |
| ♦ Łączny stosunek dług/kapitał   | 2,2 | 1,5      | 1,2         | ✓           |
| ♦ Przepływy pieniężne z działalności operacyjnej/Odsetki   | 2,3 | 300%     | 435%        | ✓           |
| <b>Zabezpieczenie</b>  |     |          |             |             |
| ♦ Należności/kredyt  | 3,1 | 150%     | 185%        | ✓           |
| ♦ Zapasy/kredyt  | 3,2 | 75%      | 87%         | ✓           |
| <b>Wymogi</b>  |     |          |             |             |
| ♦ Odpowiednia wysokość ubezpieczenia   | 4,1 | Tak      | Tak         | ✓           |
| ♦ Bieżące zobowiązania podatkowe   | 4,2 | Tak      | Tak         | ✓           |
| ♦ Zgodność z zasadami ochrony środowiska   | 4,3 | Tak      | Tak         | ✓           |

| OŚWIADCZENIE O PRZESTRZEGANIU WARUNKÓW (przykład)  |     |   |             |             |
|--|-----|---|-------------|-------------|
| Do wiadomości: Komercyjnego Banku Kredytowego  |     |   |             |             |
| Oświadczenie: My, należycie umocowani członkowie zarządu firmy ABC, poświadczamy, że na III kwartał zamykający się 30 września 2011 roku wypełniliśmy wszystkie kowenanty zgodnie z Umową kredytową zawartą dnia 17 października 2009 roku (w sposób przedstawiony poniżej), czego dowodem jest załączony kwartalny raport finansowy z dnia 30 września 2011 roku.   |     |   |             |             |
| Zgodność z umową kredytową   | Nr  | Wymagany                                  | Rzeczywisty | Naruszenie? |
| <b>Ograniczenie transakcji</b>   |     |   |             |             |
| ♦ Brak innych udzielonych zabezpieczeń   | 5,1 | Brak                                      | Brak        | ✓           |
| ♦ Brak innych obciążeń długiem   | 5,2 | Brak                                      | poniżej (*) | ✓           |
| ♦ Brak sprzedaży aktywów trwałych  | 5,3 | Brak                                      | Brak        | ✓           |
| <b>Informacje dodatkowe</b>  |     |   |             |             |
| ♦ Procesy sądowe (ponad 50 000)?   | 6,1 | N/d                                       | Brak        |             |
| ♦ Zmiana składu kierownictwa wyższego szczebla?  | 6,2 | N/d                                       | Brak        |             |
| ♦ Zaistnienie niekorzystnej istotnej zmiany sytuacji?  | 6,3 | N/d                                       | Brak        |             |
| (*) W lutym 2011 roku spółka podpisała 4-letnią umowę leasingu finansowego na zakup sprzętu transportowego o wartości 150 000 dolarów po wcześniejszym uzyskaniu zgody Banku na piśmie.  |     |   |             |             |
| Podsumowanie kwartalne (źródło: Rozdział 6.4): Uzyskane w ostatnim kwartale sprzedaż i przychody netto były satysfakcjonujące i nie wykroczyły poza zakres naszych prognoz z dnia 12 marca 2011 roku (które dostarczyliśmy do Banku); niezrealizowane zamówienia stanowią równowartość 4-miesięcznej sprzedaży; nastąpiło spowolnienie sprzedaży na rynku naszych najpopularniejszych produktów „Stare”, które jest rekompensowane wzrostem sprzedaży nowych produktów „Novis” wprowadzonych na rynek w ostatnim roku; planujemy osiągnąć lub przekroczyć roczne cele budżetowe za 2011 rok. |     |   |             |             |
| Niniejszym poświadczamy na rzecz i w imieniu ABC Co., że przedstawione powyżej informacje są prawdziwe i rzetelne. Oceniliśmy również umowę kredytową pod kątem naruszenia warunków umownych obecnie i w przyszłości. Nie stwierdziliśmy żadnego rodzaju naruszeń.   |     |   |             |             |
| Tom Truedclare<br>Wiceprezes, Dział Finansów   |     | Jack Welch<br>Prezes i Dyrektor Generalny |             |             |
| Data: 15 października 2011 r.  |     |   |             |             |

**Oznaczenie zastawu • Plaque Notification** – publiczne oświadczenie, że dany sprzęt został zastawiony kredytodawcy w charakterze zabezpieczenia lub że dzierżawione aktywa pozostają własnością innej strony niż użytkownik. Urządzenia lub pojazdy oznacza się w ten sposób poprzez przytwierdzenie odpowiedniej tabliczki. Oznaczenia zastawu są niedoskonałą alternatywą bądź dodatkowym sposobem zgłoszenia zastawu do rejestru publicznego.



# P

**Pakiety cenowe • Bundled Pricing** – pobieranie opłaty ryczałtowej za pakiet różnych usług finansowych (w przeciwieństwie do zróżnicowanych opłat za poszczególne usługi). Klient płaci bez względu na to, czy korzysta z poszczególnych usług. Pakiety cenowe są mniej przejrzyste dla klienta, ale wygodniejsze i pozwalają uniknąć wrażenia, że ponosząc mnóstwo oddzielnych opłat za usługi, płaci on za każdy drobiazg. Z punktu widzenia banku pakiety mają dwie zalety. Po pierwsze, w przypadku wielu usług bankowych obliczenie krańcowego kosztu bywa w praktyce bardzo trudne, a niekiedy niemożliwe. Wiele produktów charakteryzuje się wysokimi kosztami stałymi lub wspólnymi. Gdy już system służący do świadczenia danej usługi zostanie zainstalowany, to wobec braku dodatkowych kosztów, usługę można by świadczyć za darmo. Po drugie, pakiety cenowe w sposób naturalny pasują do zindywidualizowanej obsługi, gdzie klient upatruje wartość nie w pojedynczej transakcji, ale raczej w utrzymywaniu stałego kontaktu z bankiem. Nie zmienia to faktu, że w pakietach kryją się też pułapki. Jeśli bank nieodpowiednio wymiesza ze sobą usługi, klient nie uzna pakietu za atrakcyjny cenowo (zob. poniższy cytat). Tworzenie pakietów może też zostać uznane za sprzedaż wiążaną, tępiącą przez większość organów nadzorujących rynek i urzędów ochrony konkurencji.

### Zmiana nastawienia

Konsolidacja branży usług finansowych wraz z innymi zmianami na rynku może doprowadzić do zmiany paradygmatu w dziedzinie polityki cenowej: nastawienie na wycenę poszczególnych produktów zostanie zastąpione przez podejście oparte na relacji. Z drugiej strony usługi finansowe są biznesem złożonym, w którym proste recepty, takie jak **pakiety cenowe**, się nie sprawdzają. Lepsze perspektywy mają programy lojalnościowe jako droga do polityki cenowej opartej na relacji.

*Relationship Pricing:*

*The next revolution in retail financial services marketing?*

w: Deloitte, [on-line]. Dostępny w Internecie: <http://www.deloitte.com>

**Panika (finansowa) • Panic (Financial)** – powszechna utrata zaufania do wiarygodności kredytowej obywateli, firm, instytucji finansowych, a w krańcowych przypadkach do rządów. Poszukując pewności, ludzie przestają wierzyć sobie nawzajem i starają się wycofać pieniądze od dłużników. Panika rozpoczyna się wstrząsem (powiedzmy, niespodziewanym lub poważnym niepowodzeniem), a potem ogarnia środowisko przedsiębiorców. Zjawisko to nosi nazwę „efektu domina” (gdy ludzie są przekonani, że inni odczują skutki wstrząsu lub podzielą taki sam los). Brak płynności, nawet w przypadku niekonkurencyjnych podmiotów, może się utrzymywać ze względu na współzależności istniejące w gospodarce. Na początku XIX w. paniki należały do rzadkości, ale tym bardziej budziły przerażenie w świecie handlu. Na przykład w Anglii wiele banków upadło wskutek paniki w latach: 1825, 1833, 1847 oraz 1858. W USA w 1933 roku prezydent Roosevelt musiał ogłosić święto państwowe, by opanować panikę, która ogarnęła banki. Współcześnie natomiast panika pojawiła się w czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Klienci angielskiego Northern Rock Bank masowo wycofywali depozyty, doszło też do zamrożenia międzybankowych rynków kredytowych. Niebezpieczeństwo wybuchu paniki może zostać zażegnane dzięki przejrzystości, która pozwala stwierdzić, czyja pozycja jest silna, a czyja słaba. Panikę mogą opanować *pożyczkodawcy ostatniej instancji*.

### Neuralgia

Panika jest formą neuralgii i wymaga leczenia. Ci, którzy mają rezerwę gotówkową, muszą być przygotowani nie tylko na pokrycie z niej własnych zobowiązań, lecz także na jak najłatwiejsze udostępnianie jej innym na opłacenie ich zobowiązań.

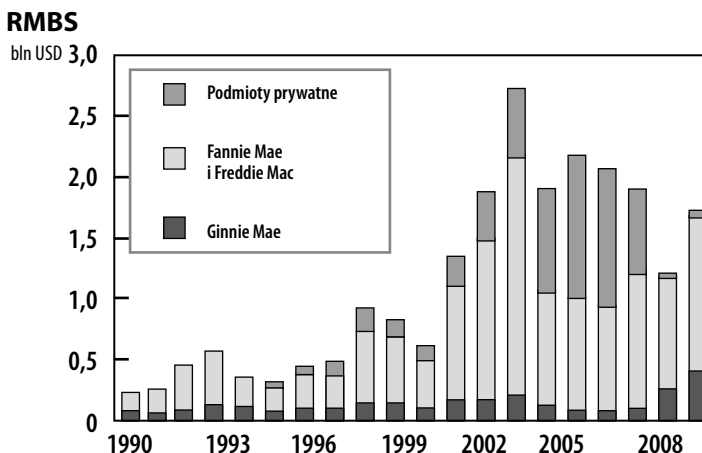
Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

## Papier wartościowy zabezpieczony nieruchomościami mieszkalnymi

- **Residential Mortgage Backed Security (RMBS)** – instrument dłużny powstały wskutek sekurytyzacji poddanego segregacji portfela kredytów hipotecznych na nieruchomości mieszkalnej. Jakość RMBS jest bardzo zróżnicowana – istnieją zarówno „dobre” papiery hipoteczne sektora *prime*, w których stosunek kwoty kredytu do wartości zabezpieczenia jest niski, a zdolność kredytobiorcy do obsługi kredytu – duża (ewentualnie wsparta gwarancjami rządowymi), jak i „złe” papiery sektora *subprime*, dotyczące kredytów mocno obciążających nieruchomość, udzielanych kredytobiorcom o wątpliwej zdolności kredytowej. Rynek tych papierów wywodzi się z USA. W latach siedemdziesiątych ubiegłego wieku większość z nich była ubezpieczana przez *przedsiębiorstwa typu GSE* i poparta *pełną wiarygodnością i zaufaniem* do rządu USA. W latach 80. rynek przekształcił się stopniowo w bankową maszynę do sekurytyzacji kredytów w modelu „*udzielić i sprzedać*” – RMBS sprzedawano inwestorom prywatnym dzięki ratingom kredytowym. „Czysty” mieszkaniowy papier hipoteczny o strukturze „*przezroczyste*” to instrument emitowany przez podmiot powierniczy, który proporcjonalnie przyporządkowuje przepływy pieniężne pochodzące z jednolitej, zdywersyfikowanej puli kredytów do posiadaczy papierów wartościowych. Kolejnym etapem ewolucji rynku było wykorzystanie RMBS jako składników *CDO syntetycznych (zabezpieczonych dłużnych instrumentów finansowych)* – pule aktywów dzielono na klasy, zwane transzami, różniące się pod względem zapadalności oraz miejsca w kolejce do otrzymania przepływów pieniężnych. Użycie hierarchicznej struktury wypłat, czyli alokacji przepływów na zasadzie *wodospadu*, oznaczało, że każda transza charakteryzowała się innym ryzykiem; można było je sprzedawać inwestorom o zróżnicowanym *apetycie na ryzyko*. Doprowadziło to do zwiększenia podaży kapitału poszukującego inwestycji, szczególnie ze strony podmiotów łaknących wyższych stóp zwrotu w czasach niskich stóp procentowych (np. funduszy hedgingowych). Ostatecznym efektem tego rodzaju innowacji, tworzonych na bazie

kredytów mieszkaniowych, był gwałtowny przyrost zadłużenia gospodarstw domowych, w miarę jak na Wall Street dostrzegano możliwości zyskowego zwiększenia ekspansji kredytowej (zob. poniższy wykres). Z pozoru innowacja wydawała się uzasadniona i niegroźna (zob. poniższy cytat). W rzeczywistości jednak ta kredytowa uczta wykarmiła niemożliwą do utrzymania w dużym okresie bańkę na rynku mieszkaniowym, co oznaczało ogromny wzrost ryzyka systemowego. Gdy bańka pękła, CDO z RMBS stały się słynnymi toksycznymi aktywami – bohaterami kryzysu kredytowego lat 2007–2009.

**Papier wartościowy zabezpieczony nieruchomościami mieszkalnymi**



Źródło: Wikipedia i Biuro Budżetowe Kongresu USA (CBO)

**Niesłychane**

Skutki zamiany kredytów mieszkaniowych w obligacje były niesłychane. Co prawda, zawsze było tak, że co jeden miał w zobowiązaniach, to kto inny miał w aktywach, ale teraz coraz więcej zobowiązań dawało się zamienić w kawałek papieru, który można było sprzedać komukolwiek (...). Aby stworzyć nowy rynek, wystarczyło znaleźć coś, co da się zastawić. W Ameryce był to oczywiście dom. Mając już kredyt mieszkaniowy, ludzie i tak byli właścicielami znacznej części swoich domów – dlaczego by i jej nie poddać sekurytyzacji?

Michael Lewis, *The Big Short*, 2010, s. 8

**Papiery wartościowe w obrocie, notowane na giełdzie a aktywa banków komercyjnych • Securities (Traded/Listed/Marketable) and Commercial Bank Assets** – większość banków komercyjnych zajmuje się głównie *pośrednictwem*, zatem największym składnikiem ich aktywów są naturalnie kredyty. Nic dziwnego, że najbardziej rozbudowaną kategorią aktywów w bilansie Scotiabanku za rok 2008 były portfele kredytów (57%); zob. poniższą tabelę. Nie zmienia to faktu, że 21% bilansowych aktywów Scotiabanku to „papiery wartościowe”. Bank wykazuje także – w kategorii „pozostałych aktywów” – 44 mld CAD zbywalnych pochodnych instrumentów finansowych. Niektóre z nich wykorzystywane są do zabezpieczania aktywów i pasywów, inne mają generować dochód. Tradycyjnie nawet „czysty” bank pośrednik posiadał papiery wartościowe, i to z dwóch powodów. Po pierwsze, bank mógł dzięki temu uzyskać dochód z płynnych aktywów, które w innym wypadku przynosiłyby mu niewielkie korzyści. Ponieważ większość papierów znajdujących się w obrocie na rynku pieniężnym łatwo zbyć czy zlikwidować, bank może bez problemu zamienić je na gotówkę, w razie gdyby zaistniała potrzeba zwiększenia płynności (np. z powodu wycofywania wkładów przez klientów). Po drugie, portfel papierów wartościowych umożliwia (za)*parkowanie* w aktywach dochodowych niewykorzystywanej zdolności do kredytowania klientów. Ta elastyczność jest niezwykle istotnym elementem zarządzania ryzykiem kredytowym. Dzięki istnieniu alternatywy dla działalności kredytowej nie ma tak dużej presji, aby bank udzielał kredytów bez względu na sytuację na rynku. Gdy bank dywersyfikuje działalność i zwraca się w stronę modelu bankowości uniwersalnej, zajmując się także bankowością inwestycyjną, zyskuje kolejne powody (np. gwarantowanie emisji, animowanie rynku, *obrót na własny rachunek*), aby posiadać papiery wartościowe.

| Klasy aktywów Scotiabanku, 2008                       |         |            |
|---|---------|------------|
| Składnik aktywów                                      | mld CAD | Udział (%) |
| Gotówka i ekwiwalenty                                 | 37      | 7          |
| Papiery wartościowe                                   | 107     | 21         |
| Kredyty   | 289     | 57         |
| Pozostałe*  | 74      | 15         |
| RAZEM   | 508     | 100        |
| * W tym 49 mld CAD płynnych derywat                   |         |            |
| Źródło: Raport roczny Scotiabanku za 2008 rok, s. 106 |         |            |



W jakie to papiery wartościowe inwestuje Scotiabank? Z noty nr 3 (*Raport roczny*, s. 16) dowiadujemy się, że większość z kwoty 107 mld CAD to prawdopodobnie dłużne instrumenty skarbowe o ratingu inwestycyjnym. Jednakże bank zainwestował też znaczącą kwotę (22 mld CAD) w akcje zwykłe, co powinno narażać jego finanse na większą zmienność. Jak każdy bank, Scotiabank klasyfikuje i księguje papiery wartościowe na różne sposoby. Papiery „przeznaczone do obrotu” mają być aktywnie kupowane i sprzedawane, aby zwiększyć zysk wykazywany w rachunku wyników banku. Portfel tych papierów jest wyceniany w wartości rynkowej, a wszystkie zmiany jego wartości (zrealizowane bądź nie) przechodzą przez rachunek zysków i strat. W ten sposób Scotiabank zarobił w 2008 roku 118 mln CAD. Papiery wartościowe „dostępne do sprzedaży” stanowią bufor płynności. Zmiany ich wartości godziwej nie wpływają na rachunek zysków i strat, lecz wykazywane są w rezerwach kapitałowych banku. W 2008 roku Scotiabank poniósł na papierach „dostępnych do sprzedaży” niezrealizowaną stratę w wysokości 1,6 mld CAD. Inną ważną częścią portfela papierów wartościowych są transakcje *repo* w kwocie 19 mld CAD. Stanowią one *de facto* formę zabezpieczonych kredytów.

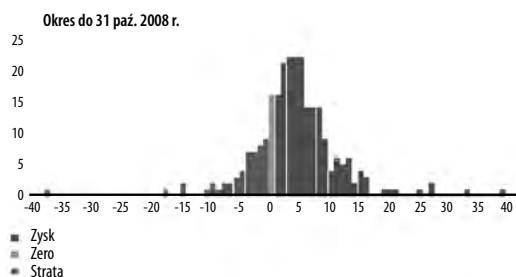
| Portfele papierów Scotiabanku, 2008     |            |
|---|------------|
| Klasyfikacja                            | mld CAD    |
| Przeznaczone do obrotu*                 | 48         |
| Dostępne do sprzedaży*                  | 39         |
| Rozliczane metodą praw własności        | 1          |
| Nabyte na podstawie umowy odsprzedaży   | 19         |
| <b>RAZEM</b>                            | <b>107</b> |
| * W tym 21,7 mld CAD w akcjach zwykłych |            |

Portfel papierów wartościowych banku uniwersalnego jest sprawą złożoną; osobom spoza branży trudno go śledzić i analizować. Jak wynika z informacji opublikowanej przez Scotiabank, z portfelem dzieje się dużo (zyski/straty kursowe, obrót, reklasyfikacja itp.): „Łączna wartość papierów wartościowych spadła nieznacznie o 1 mld CAD w porównaniu z rokiem poprzednim, już po uwzględnieniu efektu przeliczenia pozycji w walutach obcych. Wartość papierów przeznaczonych do obrotu zmniejszyła się o 11 mld CAD, co spowodowane było głównie redukcją wielkości portfela akcji. Wzrost wartości papierów dostępnych do sprzedaży (10 mld CAD) wynikał przede wszystkim ze zwiększenia zaangażowania w kanadyjskie i zagraniczne skarbowe instrumenty dłużne.

Wskutek zmian polityki rachunkowości w czwartym kwartale doszło do reklasyfikacji części papierów przeznaczonych do obrotu (394 mln CAD) na dostępne do sprzedaży” [patrz: *Raport roczny za rok 2008*, s. 37].

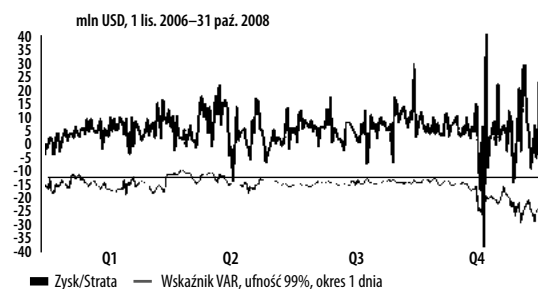
Dla udziałowców podstawowym zmartwieniem jest ryzyko. Papiery znajdujące się w obrocie narażone są (w przeciwieństwie do kredytów) na ryzyko rynkowe, co może oznaczać większą zmienność zysków banku. O ile dla banku komercyjnego handel papierami wartościowymi jest w jakiejś mierze czynnością naturalną, o tyle staje się on groźny, gdy sprawy posuną się za daleko (zob. poniższy cytat). Z tego powodu wzniesienie *bariery* między bankowością detaliczną a bardziej ryzykowną bankowością inwestycyjną stało się jednym z postulatów reform, które pojawiły się po kryzysie kredytowym. Ze sprawozdań finansowych Scotiabanku wynika, że obrót papierami wartościowymi jest, ogólnie rzecz biorąc, zarówno bezpieczny, jak i zyskowny. Bank na swoich transakcjach raczej zarabia, a zmienność jego zysków, mierzona wartością narażoną na ryzyko, pozostaje pod kontrolą (zob. poniższe wykresy). Więcej haseł dotyczących papierów wartościowych znajduje się w *Kompendium terminów z zakresu finansów*.

### Papiery wartościowe



Źródło: *Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, s. 71

### Papiery wartościowe



Źródło: *Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, s. 71

### Rutynowe... do pewnego momentu

Każda instytucja finansowa musi prowadzić obrót na własny rachunek. Jest to rutynowy element zarządzania finansami firmy, którego cel stanowi ograniczenie ryzyka, np. w drodze zamknięcia luki między zapadalnością zobowiązań i aktywów. Poza tym pewne transakcje na rachunek firmy prowadzi się z myślą o osiągnięciu zysku (powinny one wiązać się najwyżej z minimalnym ryzykiem) dzięki wykorzystaniu znajomości rynków. Jednak gdy obrót na własny rachunek staje się dużą częścią działalności firmy, zamiast „obrotu” pojawia się „hazard”. Żaden hazardzista, nawet najsprytniejszy, nie jest w stanie pokonać prawdopodobieństwa, ono natomiast gwarantuje, że hazardzista straci wszystkie zyski, a potem znacznie więcej.

Peter Drucker, *Innovate or Die*,  
„The Economist”, 25 września 1999 r., s. 28

**Paradoks bankowca • Banker's Paradox** – spotykana powszechnie skłonność bankowców do sprzyjania (w ramach dążenia do bezpieczeństwa) tym kredytobiorcom, którzy finansowania nie potrzebują. Kto faktycznie potrzebuje kredytu, ma często trudności ze znalezieniem kredytodawcy, szczególnie jeśli desperacja potencjalnego dłużnika jest widoczna. Zjawisko to występuje mimo faktu, że teoretycznie zadaniem banku jest pożyczanie pieniędzy. Jednak firma, której brakuje  *płynności*, nie jest dla bankowców podmiotem wzbudzającym zaufanie, szczególnie dla nowego kredytodawcy. Paradoks ten jest *de facto* przykładem *problemu asymetrii informacji*. Bankowiec, który nie zna zbyt dobrze klienta i nie nawiązał z nim wcześniej relacji, powinien być wyczulony na oznaki desperacji, świadczące albo o braku zaufania ze strony innych instytucji („dlaczego nie pomoże państwu obecny bank?”), albo o kiepskim zarządzaniu finansami. Kredytobiorcy dobrze o tym wiedzą. Dlatego niechętnie zmieniają bank, nawet jeśli z obecnego są niezbyt zadowoleni. Paradoks bankowca tłumaczy także przyczyny, dla których kredytobiorca biegle w dziedzinie prognozowania, który wcześniej przewidzi niedostatek płynności, zostanie przez bank potraktowany lepiej niż ktoś, kto w swoich potrzebach zorientował się w ostatniej chwili – choćby nawet jeden i drugi potrzebowali tej samej kwoty na ten sam cel. Bankowi zależy przecież na kredytobiorcy, który wprowadzie banku potrzebuje, ale nie za bardzo. Zob. też: *paradoks kredytobiorcy*.

**Może pomóc?**

Bankowiec – ktoś, kto pożyczy nam  
Pieniądze, jeśli ich nie potrzebujemy.

Anonimowy cynik

**Paradoks kredytobiorcy • Borrower's Paradox** – powszechna tendencja banków do większej wyrozumiałości wobec dużych kredytobiorców niż wobec małych podmiotów, mimo że w przypadku tych pierwszych ryzyko jest często proporcjonalnie znacznie większe. Paradoks ten jednak łatwo wyjaśnić. Mniejsze kredyty są często zabezpieczone, więc bank ma wygodne wyjście awaryjne. Są one też zbyt małe, aby poświęcać czas i wysiłek na wdrożenie programu naprawczego. Natomiast duże kredyty korporacyjne są często niezabezpieczone, co w przypadku bankructwa kredytobiorcy oznacza dla banku dużą stratę. Wreszcie, na problemy największych dłużników uwagę zwracają często *audytor* banku, prasa finansowa, *agencje ratingowe* i nadzór bankowy. Paradoks kredytobiorcy byłby jeszcze bardziej widoczny, gdyby nie zasady ograniczenia ekspozycji na jeden podmiot – maksymalna strata na kredytach dla dużego klienta nie może przekraczać danego procentu (np. 10–15%) *kapitału bankowego*. Zob. też: *paradoks bankowca*.

**Kto w czyich rękach**

Pożycz z banku milion – jesteś w rękach banku,  
pożycz z banku miliard – bank jest w twoich rękach.

Anonimowe

**Parawan osoby prawnej (precedens w prawie angielskim) • Veil of Incorporation (Anglo-Saxon legal precedent)** – koncepcja, według której istnieje wyraźne rozgraniczenie pomiędzy zarejestrowaną spółką jako podmiotem prawnym a jej właścicielami lub kierownictwem. W sprawie *Salomon vs. Salomon Sp. z o.o.* z 1897 r. sąd brytyjski potwierdził, iż możliwe jest, by jedyny właściciel firmy mógł dochodzić swoich *praw wierzyciela* wobec własnej firmy z tytułu zabezpieczonego długu. Choć dzieje się to ze szkodą dla niezabezpieczonych wierzycieli handlowych, to właściciel występujący jako wierzyciel jest uważany za podmiot prawnie odrębny od własnej firmy. Zasada rozgraniczenia między spółką jako taką a jej właścicielem/zarządem pozostaje

zgodna z zasadą ograniczonej odpowiedzialności; jej zaletą jest jasne określenie, kto ponosi odpowiedzialność za jakie zobowiązania. Zasada ta może być jednak również nadużywana przez osoby starające się wprowadzić innych w błąd co do swojej funkcji. Dlatego też istnieją od niej odstępstwa, kiedy to firmę utożsamia się z jej właścicielami lub zarządem. Na przykład spółka holdingowa może być identyfikowana łącznie ze spółkami zależnymi (tak, żeby całe pasywa nie były zaparkowane w tej spółce). Kredytodawcy muszą się również upewnić, że urzędnicy czy dyrektorzy spółki mają odpowiednie kompetencje do zaciągania kredytów. Zwykle potrzebna jest opinia prawna. W niektórych krajach (np. w Wielkiej Brytanii) kredytodawców chroni ponadto reguła wewnętrznego zarządzania, która pozwala osobom z zewnątrz w określonych, przewidywalnych okolicznościach mieć zaufanie do przedstawicieli firmy.

**Parkowanie (w bankowości) • Parking** (slang) – wyrażenie slangowe dotyczące tymczasowego wykorzystania składnika majątkowego do celów innych niż określone w bilansie lub niż to wynika z ich normalnego przeznaczenia. Dwa popularne rodzaje parkowania to:

- ◆ zarządzanie gotówką,
- ◆ mydlenie oczu.

| Parkowanie          |  |
|---------------------|--|
| Motyw               | Opis   |
| Zarządzanie gotówką | ◆ Umieszczanie gotówki, pochodzącej przeważnie z likwidacji aktywów, na rachunku bieżącym generującym odsetki do momentu, kiedy pieniądze będą mogły być zainwestowane w coś innego lub podzielone |
| Mydlenie oczu       | ◆ Sprzedaż lub transfer niepewnych aktywów jednostce zależnej, która z kolei, pod warunkiem że nie jest skonsolidowana, usunie je z bilansu  |



**Paterson, William (1658–1719) • Paterson, William (1658–1719)** – szkocki innowator w dziedzinie finansów, który powołał do życia *Bank Anglii* (*Bank of England*) w 1694 r. Przekonał on Wilhelma III Orańskiego – króla potrzebującego środków na wojnę z Francją – do udzielenia wyłącznej licencji prywatnemu bankowi. W zamian bank lokował środki w wierzytelnościach korony i zdołał wypracować rozsądny zwrot z zainwestowanego kapitału. Jeszcze bardziej lukratywna okazała się jego działalność finansowana przez emisję pieniądza papierowego. Paterson odniósł sukces w Anglii, realizując koncepcję, której jego współziomek John Law (zob. *Law, John*) nie zdołał wprowadzić w życie we Francji. Sukces Patersona miał istotne znaczenie dla Wielkiej Brytanii, ponieważ mogła przez lata pokonywać Francję dzięki swojej silnej pozycji finansowej. Bank Anglii stał się jednym z najbardziej prestiżowych na świecie i przekształcił się w pierwszy *bank centralny*. Paterson wspierał także nieszczęsną spółkę Company of Scotland, powołaną do podjęcia tyleż awanturycznej, co katastrofalnej próby kolonizacji Panamy, zakończonej „łzami, gniewem i dezorientacją” (Davies, *The Isles: A History*, s. 571). Autor niniejszego kompendium, z pochodzenia Irlandczyk (którego nazwisko pisane jest przez dwa „t”), z żalem informuje, że nie jest spokrewniony z bohaterem niniejszego hasła. Zob. też: *pożyczkodawca ostatniej instancji*, *Medyceusze* oraz *Bagehot*.

### Pasek sławy

William Paterson, znany też jako Wielki Wizjoner, był synem skromnego rolnika z Dumfriesshire, co nie przeszkodziło mu w zrobieniu oszałamiającej kariery w Londynie (...). Odegrał niesłychanie ważną rolę w powstaniu Banku Anglii (...). Kilkaset lat później bank ten uważano za „najpotężniejszą instytucję na świecie, mającą niebywałe koneksje”, a osiągnięcie Wizjonera nie poszło w zapomnienie. „Niewiele spośród osobistości przewijających się na pasku sławy oddało państwu przysługę równie ważną i wartościową jak ten zwykły amator przygód” – pisał jeden z wielu historyków zgłębiających dzieje banku.

Norman Davies, *The Isles: A History*, 2000, s. 558–559

### Patron (projektu/przedsiębiorstwa) • Sponsor (Project/Enterprise) –

podmioty lub osoby (zwykle właściciele), do których należy organizacja, budowa, prowadzenie i zarządzanie samodzielnym projektem lub przedsiębiorstwem, ale które niekoniecznie udzielają prawnej gwarancji jego zobowiązań. Patronat to inaczej poparcie. Może on mieć charakter celowo niejednoznaczny, a poleganie na nim ze względu na zaufanie wiąże się z nieodłącznym ryzykiem. Mimo wszystko sytuacja biznesowa patrona ma znaczenie dla kredytodawcy. Interesy podmiotu lub osoby, która „stoi za” kredytobiorcą, często decydują o jego powodzeniu. Dlatego też w *kredytowaniu małych firm* uwzględnia się m.in. reputację i majątność właścicieli danego przedsiębiorstwa, nawet jeśli patron może firmę *porzucić*. Innym typowym przykładem są struktury franczyzowe. Mało prawdopodobne, aby McDonald pozwolił na bankructwo nawet niezależnej restauracji. W finansowaniu inwestycji z natury rzeczy mówi się otwarcie o braku regresu do patronów finansowania dłużnego. Zwykle jednak od patrona oczekuje się przedstawienia przynajmniej gwarancji zakończenia lub innej formy zapewnienia ograniczonego regresu, np. podpisania umowy pokrycia deficytu środków pieniężnych. W innych sytuacjach zakłada się, że patron będzie chciał chronić swoją reputację („nie dopuściliby do finansowej żenady”). Na przykład gdy, chcąc wypchnąć część aktywów poza bilans, bank tworzy *fundusz typu SIV*, uczestnicy rynku pieniężnego często zakładają, że jeśli SIV zabraknie środków finansowych, bank założyciel pokryje niedobory (co nie zawsze miało miejsce w czasie kryzysu kredytowego, gdy doszło do zamrożenia rynków). Pochodzenie angielskiego odpowiednika *sponsor*: łacińskie

słowo *sponsus* – „osoby odpowiedzialne”. Zob. też: *funkcja patrona (kredyty)*; ponadto: *przedsiębiorstwa typu GSE*.

**Perswazja moralna • Moral Suasion** – użycie przez organ nadzorczy lub *bank centralny* rozsądnej argumentacji, odwołanie się do dobrze rozumianego własnego interesu podmiotu lub nacisku opinii publicznej w celu zmiany zachowań uczestników rynku. Za perswazją moralną kryje się wyrażona wprost lub dorozumiana groźba, że w razie potrzeby wykorzystane zostaną dodatkowe środki. W slangu mówi się o „gadaniu”. Perswazja moralna to odpowiednik „oszczędzania prochu” na faktyczną bitwę – stanowi próbę stosowania uprawnień tylko wtedy, gdy jest to rzeczywiście konieczne. Może okazać się skutecznym narzędziem, jeśli uda się przekonać postępujące racjonalnie podmioty, że dobrowolne podporządkowanie się intencjom władz leży w długofalowym interesie danego podmiotu. Można by mówić o „dobrze rozumianym, odpowiedzialnym własnym interesie”. Zwykle presja konkurencyjna zmniejsza skuteczność tego typu oddziaływania, szczególnie jeśli podporządkowanie się perswazji stałoby na przeszkodzie maksymalizacji zysku, choćby w krótkim okresie. Jednak w przypadku banku komercyjnego perswazja moralna może być skuteczniejsza. Banki mają poczucie obowiązku jako „instytucje zaufania publicznego”, są bardziej wyczulone na ryzyko utraty reputacji, a przede wszystkim uzależnione od dobrej woli banku centralnego jako *pożyczkodawcy ostatniej instancji*. Fakt oraz sposób wykorzystania perswazji zależy często od tego, jak duży jest wpływ władz monetarnych na uczestników rynku. Częściej wykorzystywano ten instrument w Wielkiej Brytanii (zob. poniższy cytat). Perswazja moralna stosowana jest nierzadko jako uzupełnienie, sposób opisania lub nawet uzasadnienia działań regulatora poprzez wpływanie na oczekiwania rynku. Bank centralny mówi więc: „Bardzo nam zależy na osiągnięciu tego celu. Byłoby wspaniale, gdybyście tak postąpili dobrowolnie (ułatwiając wszystkim życie), ale jeśli nie, możecie być pewni, że takie zachowanie wymusimy. Dlaczego więc od razu nie zagrać według naszych reguł?”. Pochodzenie zwrotu: połączenie łacińskiego *moral*, czyli „postępowanie lub charakter naznaczony prawością i notliwością”, oraz *persuasio* – „przekonanie, wiara, uspokojenie, opinia, przesąd, łagodność”. Zob. też: *podejście londyńskie*.



### Różne podejścia

Bank Anglii i Rezerwa Federalna USA różniły się także pod względem podejścia do stosowania redyskonta. O ile banki tylko wyjątkowo korzystały z redyskonta Banku Anglii, o tyle w USA dostęp do Rezerwy Federalnej stanowił element normalnej polityki zarządzania płynnością przez instytucje finansowe. Dwie tradycje różniły się też ogólną filozofią – Bank Anglii rutynowo stosował techniki nieformalnego (nierynkowego) wpływania na banki, szczególnie **perswazję moralną**, podczas gdy Rezerwa Federalna liczyła głównie na narzędzia rynkowe, np. operacje otwartego rynku.

Fragmety tekstu *Towards a Made-in-Canada Monetary Policy: Closing the Circle*,  
„Bank of Canada Review”, zima 2005–2006

**Pieniądz papierowy • Paper Money** – już w XI wieku w Chinach pieniądz kruszcowy zaczął być wypierany przez pieniądz papierowy (zob. ilustrację). W Europie pierwsi tę nowinkę wypróbowali Szwedzi. W 1656 r. Johan Palmstruch utworzył Bank Sztokholmski pod patronatem władz, udzielonym w zamian za sowity udział w zyskach instytucji. Początkowo rezygnację z niezgrabnych sztab miedzi przyjęto pozytywnie. Palmstruch wiedział, że aby wzbudzić zaufanie do nowej waluty, musi zapewnić autentyczność banknotów, zabezpieczając je przed fałszerstwami. Zanim stworzono dzisiejsze zaawansowane zabezpieczenia, korzystano z mnogich podpisów, znaków wodnych, pieczęci i wymyślnych wzorów papieru. Niestety po ledwie 10 latach bank upadł z powodu nadmiernej emisji banknotów, Palmstruch zaś, w zamian za swoje starania, otrzymał wyrok dożywotniego więzienia za oszustwo. We Francji sił spróbował John Law (zob. *Law, John*) – mało brakowało, aby odniósł sukces, jednak spotkał go los podobny jak Palmstrucha. W Anglii system przypominający efektywny system pieniądza papierowego stworzyli złotnicy, ale nie stał się on prawnym środkiem płatniczym.

| Trwałość banknotów USA |          |
|------------------------|----------|
| Nominał                | Miesiące |
| \$1                    | 21       |
| \$5                    | 16       |
| \$10                   | 18       |
| \$20                   | 24       |
| \$50                   | 55       |
| \$100                  | 89       |

Źródło: *The United States Mint/US Federal Reserve*, „FT Weekend”, 30/31 sierpnia 2008 r., s. 12

Mimo że pieniądz papierowy powodował problemy, miał on ogromny potencjał, co dostrzegł ekonomista Adam Smith. Pieniądz taki nie tylko był wygodny w użyciu, lecz także pozwalał oszczędzić na kruszcu. Gwałtowny rozwój gospodarek w czasie rewolucji przemysłowej wymagał, aby wraz z pęczniącym wolumenem transakcji rosła także podaż pieniądza. Ograniczenie tej podaży stanowiło „wąskie gardło” wzrostu. Pieniądz papierowy mógł zatem umożliwić rozkwit handlu wewnętrznego w rozwijającej się gospodarce, szczególnie w obliczu ograniczonych zasobów złota czy kredytu komercyjnego. Kluczem do sukcesu tej formy pieniądza było zagwarantowanie wymienialności na „prawdziwe pieniądze”, tzn. złoto lub srebro. W XIX wieku *Bank Anglii* zapewnił taką wymienialność, a jej trwająca wówczas ewolucja zakończyła się wprowadzeniem standardu złota. Po jego załamaniu w latach 30. XX wieku i rozmaitych katastrofach, takich jak hiperinflacja w Niemczech w latach 20., pieniądz papierowy stał się powszechnie akceptowanym środkiem wymiany i przechowywania bogactwa. Jego integralność zależy od kontroli podaży przez niezależny *bank centralny*, co dla uczestników rynku nie jest sprawą oczywistą. Można uznać pieniądz papierowy za innowację finansową, choć do czasu, gdy społeczeństwa nauczyły się kontroli jego emisji, po prostu nie działał on (zob. poniższy cytat).

### Retoryka bankierów

Zło, jakie czai się w **pieniądzu papierowym**, nie zniknie, dopóki obywatele nie zyskają powszechnej, dogłębnej świadomości przyczyn i konsekwencji tego zła, uciszając mocą swoich suwerennych decyzji wrzaski i retoryczne popisy spekulantów i instytucji bankowych. Do tego czasu musimy zadowolić się powrotem do czasów dzikich i posługiwać się barterem. Inaczej chęć korzystania ze stabilnej, wspólnej miary wartości – miary, której obecna postać jest mniej wiarygodna niż indiańskie koraliki i pasy wampum, a na którą zasługują nasi obywatele, ich majątek i ich praca – narazi bezbronne ofiary na brudne sztuczki bankierów i szarlatanów.

Thomas Jefferson (trzeci prezydent USA),  
List do Johna Adamsa, 1819

**Pieniądze • Money** – wszystko, co jest ogólnie przyjęte jako środek płatniczy pozwalający na dokonywanie transakcji wymiany. W przeszłości jako pieniądze używane były często drogie towary (np. bursztyny, paciorki, tytoń, kruszce, karty do gry czy żywy inwentarz). Bardziej współczesne wersje pieniądza wraz z postępem ulegały transformacjom. Początkowo było to złoto, później również weksle ciągnięte, *banknoty*, *depozyty bankowe*, fundusze elektroniczne oraz wirtualne pieniądze. O pieniądzu mówi się, że funkcjonują na podstawie porozumienia społecznego, w takim sensie, że to społeczna wola akceptacji płatności i utrzymujące się zaufanie do danego środka wymiany ostatecznie decydują o tym, co stanowi „pieniądz”. Gdyby pieniądze nie istniały, wymiany dokonywano by na zasadzie handlu wymiennego. Ponadto byłoby znacznie trudniej oszczędzać środki na przyszłość. Dlatego też stabilny pieniądz jest niezbędny dla funkcjonowania wydajnej gospodarki, ponieważ pełni kilka bardzo ważnych funkcji.

#### Różne funkcje ekonomiczne pieniędzy

- ♦ Są jednostką rozrachunkową i stanowią powszechny środek mierzenia wartości
- ♦ Są środkiem wymiany i środkiem płatniczym
- ♦ Standardy dla płatności odroczonej i gromadzenia przyszłej wartości
- ♦ Stanowią mechanizm lokacyjny i kontrolny gospodarki

**O pieniądzach (\*)**

|                |  |
|----------------|--|
| Święty Paweł   | Umiłowanie pieniądza jest źródłem wszelkiego zła.  |
| Carl Sandberg  | Pieniądze to władza, wolność, bezpieczeństwo, źródło wszelkiego zła i błogosławieństwo.  |
| Francis Bacon  | Pieniądz jest jak błoto – dobry tylko do rozrzucania.  |
| Karol Marks    | Pieniądz to wydzielona esencja pracy i egzystencji człowieka.  |
| Mark Twain     | Żądza pieniądza istniała zawsze, ale w historii świata nigdy nie była szaleństwem – aż do naszych czasów.  |
| Lew Tołstoj    | Pieniądz to nowa forma niewolnictwa.   |
| Sigmund Freud  | W rzeczywistości zawsze tam, gdzie dominowały bądź zachowały się archaiczne sposoby myślenia – w starożytnych cywilizacjach, w mitach, w baśniach i przesądach, w nieświadomości, w snach i neurozach – pieniądze pojawiają się w niezwykle bliskiej relacji do brudu. |
| Samuel Johnson | Trudno o bardziej niewinny sposób skłonienia człowieka do pracy niż poprzez zarabianie pieniędzy.  |
| W.S. Hill-Reid | Zdaje się, że pieniądz – środek wymiany czy też jątrzenia – dysponuje mocami niemal nadprzyrodzonymi, będąc zdolnym do wzbudzania poczucia szczęścia i rozpacz. To od nas zależy, czy jesteśmy jego panami, czy sługami.   |

(\*) Zebrane przez „The Economist”, 31 grudnia 1999 r., s. 89 oraz „Harvard Business Review”, luty 2003 r.

**Pieniądze na stół** (powiedzenie) • **Cash on the Barrelhead** (idiom) – zwrot dotyczący natychmiastowej płatności za towar lub usługę. Oznacza on m.in. niedostępność kredytu. Można więc powiedzieć: „Wiarygodność kupującego była zerowa – musiał wyłożyć pieniądze na stół”. Angielski zwrot *cash on the barrelhead* odnosi się do górnej (płaskiej) strony beczki. W czasach Dzikiego Zachodu, w toku negocjacji na targu między sprzedawcą a kupującym, ten ostatni zwykle składał ostateczną ofertę przez wyłożenie pieniędzy na beczkę.

### Żadnej zaliczki, żadnego kredytu

Kładź więc pieniądze na stół, moje złotko  
Czas już dorosnąć, zamiast głądzić słodko  
Żadnej zaliczki, żadnego kredytu  
Nie będę cię szukał, zajęć mam bez liku

Pieniądze na stół, no, przecież ci mówię  
Całość, co do grosza, ułamków nie lubię  
Żadnej zaliczki, żadnego kredytu  
W siedzeniu na miejscu nie widzisz kolorytu

Słowa piosenki Dolly Parton



PIENIĄDZE NA STÓŁ

**Pieniądze trzymane pod materacem** (slang) • **Mattress Money** (slang) – gotówka *gromadzona* poza systemem finansowym z powodu braku zaufania do instytucji finansowych lub do lokalnej waluty. Szacuje się, że w czasach komunizmu w Związku Radzieckim trzymano „pod materacem” ponad 500 mln USD. Zob. też: *nieubankowieni*.

### Włóż do banku!

Zapewniam was, moi drodzy, że wasze pieniądze będą bezpieczniejsze w ponownie otwartym banku niż pod materacem.

Prezydent USA Franklin Delano Roosevelt, marzec 1933 r.  
Cyt. za: Ahamed, *The Lords of Finance*, 2010, s. 455



**PIGS** (slang) • **PIGS** (slang) – niezbyt pochlebne określenie kilku państw europejskich narażonych na bankructwo z powodu słabości finansów publicznych: Portugalii, Włoch (ang. Italy), Grecji i Hiszpanii (ang. Spain). Inna propozycja dla litery „I” to Irlandia. W odpowiedzi na kryzys finansowy, jaki ogarnął Grecję, w 2010 roku UE zdecydowała o stworzeniu ogromnego (750 mld euro) pakietu ratunkowego, który miał zapobiec niespłaceniu zobowiązań przez pań-

stwa PIGS. Ponieważ z szacunków wynikało, że bilion euro w greckich obligacjach skarbowych pozostaje w rękach unijnych banków („The Economist”, 29 maja 2010 r., s. 70), przyście tym państwom z odsieczą miało uchronić Europę, w dość powszechnej opinii, przed kryzysem bankowym o wielkim zasięgu. Gdy powstawało niniejsze kompendium, problem ten nadal pozostawał nierozwiązany.

**Plan spłaty • Repayment Plan** – dające się zidentyfikować źródło przyszłych przepływów pieniężnych, które można wykorzystać do obsługi długu (części głównej i odsetek). Ustalenie planu spłat stanowi niezbędny warunek udzielenia ewentualnego finansowania. Do sprawdzenia, czy plan jest realistyczny, służy *analiza kredytowa*. Na poziomie kredytu konsumenckiego plan spłaty może być sposobem windykacji („ile możesz spłacić?”), stosowanym zamiast środków prawnych. Zob. też: *biznesplan, budżet przepływów pieniężnych, droga ucieczki*.

#### Podstawowe pytania

Zjadłem zęby na tym biznesie, więc wiem, o czym mówię – nic nie zastąpi pytania do klienta: „Na co zostanie przeznaczony kredyt? Jak go spłacisz? I co zrobisz, żeby spłacić kredyt, jeśli nie sprawdzi się twoja teoria?”

George Scott, bankowiec amerykański, lata 70. XX w.  
Cyt. za: Martin Mayer, *The Bankers*, 1974, s. 240

**Platforma bankowej obsługi klienta (potoczne) • Customer Service Platform** (vernacular) – opis specjalnej linii usługowej banku, poświęconej spełnieniu potrzeb konkretnego segmentu rynkowego (zob. poniższy cytat). W przypadku obsługującego ludność *oddziału* bankowości detalicznej „platforma usługowa” jest pojęciem bardziej zaawansowanym, związanym z zarządzaniem relacjami z klientem (CRM). Prosta forma takiej platformy to dział obsługi klienta lub bardziej staromodnie – hol banku. W żargonie CRM odzwierciedlonych jest kilka istotnych tendencji:

1. transakcje rutynowe (depozyty, wycofanie wkładów oraz płacenie rachunków) są coraz bardziej zautomatyzowane, tak aby klienci częściej mogli je przeprowadzić sami lub by mogli samodzielnie wypełnić formularze przed podejściem do kasy;

2. większy nacisk kładzie się na obsługę klienta przy bardziej skomplikowanych transakcjach finansowych obejmujących planowanie finansowe, doradztwo inwestycyjne, ubezpieczenie i sprzedaż funduszy inwestycyjnych, co zwykle wymaga bardziej wykwalifikowanych i zaufanych pracowników;
3. nacisk położony jest na jakość usług przez lepsze wyszkolenie pracowników, monitorowanie jakości obsługi i skuteczne reagowanie na skargi i wnioski klientów.

Te zmiany wywołuje m.in. rozwój informatyki i konkurencji, brak czasu klientów i wymagana przez nich poprawa obsługi na coraz bardziej konkurencyjnym rynku. Termin „platforma” kojarzy się z namacalnym fundamentem, na którym budować można zdolność do świadczenia usług (ludzie, komputery itp.).

### **Właściwe traktowanie**

Charlie nigdy nie pojął, jak udało się Benowi przekonać Deutsche Bank – dla którego „instytucją” był klient zarządzający co najmniej dwoma mld USD – do udostępnienia (znacznie mniejszemu funduszowi) platformy instytucjonalnej. Ben stwierdził po prostu, że wystarczyło wiedzieć, do kogo zadzwonić i w jaki sposób wyrazić zaniepokojenie...

Michael Lewis, *The Big Short*, 2010, s. 124

**Płynność aktywów • Liquidity (Asset)** – zdolność zamiany składnika majątku przedsiębiorstwa na gotówkę, zwykle poprzez sprzedaż na warunkach rynkowych, na rynku o dużych obrotach, który dostosowuje ceny do podaży i popytu. Transakcja musi być wykonalna przy niskich kosztach i w krótkim czasie. Z jednej strony aktywa na rynku pieniężnym są na ogół płynne, ponieważ mamy tam zwykle do czynienia z dużymi i szybkimi obrotami. Z drugiej strony aktywa w takiej formie jak nieruchomości mają na ogół małą płynność, gdyż obroty nimi są wolne, koszty ich sprzedaży (wycena, prowizja agenta itd.) – wysokie, a wartość – niepewna. Płynność składnika aktywów zależy nie tylko od rozmiarów rynku, lecz także od jednomysłności jego uczestników. Im więcej różnic zdań, tym mniej płynności. Zob. też: *cykl płynności, płynność a wypłacalność w bankowości*.

**Płynność a wypłacalność (w bankowości) • Liquidity vs. Solvency (Distinction in Banking)** – w większości systemów prawa upadłościowego



o „wypłacalności” dłużnika decydują dwa kryteria: a) czy w bilansie znajduje się dodatnia kwota kapitału własnego, która, absorbując straty, chroni wierzycieli oraz b) czy dłużnik jest w stanie na bieżąco regulować zobowiązania. Spełnieniu pierwszego (ilościowego) kryterium sprzyja zwykle utrzymywanie rentowności, natomiast drugie kryterium (behawioralne) związane jest zarówno z wymogiem płynności, jak i ze skłonnością wierzycieli do tego, aby pójść na ustępstwa i poczekać (na uregulowanie zobowiązań). W przypadku banku test płynności można właściwie zignorować, pod warunkiem że deponenti nadal ufają danej instytucji i nie ruszą po odbiór swoich depozytów. Dlatego bankowość stanowi *biznes polegający na zaufaniu*. Jeśli tylko ludzie uważają bank za bezpieczny, większość deponentów nie będzie żądać zwrotu wkładów (co najwyżej „sprawdzą” bank od czasu do czasu). A jeśli bank stanie w obliczu wypłat co prawda nie masowych, ale gwałtownych? Zawsze może sięgnąć do swoich rezerw gotówki lub pożyczyć pieniądze od innych podmiotów (nawet od *pożyczkodawcy ostatniej instancji*). Możliwość ta odróżnia bank od zwykłego przedsiębiorstwa. Gdy zatem nie dzieje się nic niecodziennego, banki i organy nadzoru koncentrują się na bilansowym aspekcie oceny wypłacalności, tzn. analizie rozmiarów kapitału w kontekście absorpcji ewentualnych strat w sposób, który nie sprowadzi kapitału do zera. Stąd ogromne znaczenie przypisywane *adekwatności kapitałowej*. Jeśli w przypadku kredytobiorcy duża płynność jest niewątpliwie zaletą, to nie da się tego samego powiedzieć o banku. Nadmiar gotówki to składnik aktywów nieprzynoszący instytucji dochodów i stawiający pod znakiem zapytania sens jego utrzymywania. Też, że w przypadku *paniki* nawet zdrowy (pod względem kapitału i rentowności) bank może dotknąć tymczasowy niedobór płynności, jako pierwszy sformułował *Bagehot*. Uzasadniało to działania ratunkowe, podejmowane przez *bank centralny* występujący w roli pożyczkodawcy ostatniej instancji, a także pewne rozluźnienie wymogów dotyczących rezerw gotówkowych (których właściwy poziom wynosi 1–5%). Zarazem jednak istnieje związek przyczynowo-skutkowy między brakiem płynności a niewypłacalnością, który ujawnił się w latach 30. XX w. (zob. poniższy cytat) oraz w czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Gdy aktywa banku notowane są na aktywnym rynku lub wyceniane według wartości godziwej, utrata płynności na rynku może powodować obniżenie wartości bilansowej aktywów. To z kolei budzi nieraz wątpliwości co do wypłacalności banku, a co za tym idzie – wycofywanie depozytów na dużą skalę, szczególnie przez większych deponentów hurtowych z rynku pieniężnego, których charakteryzuje wyjątkowa awersja do ryzyka. W rezultacie bank może wpaść w paskudną spiralę – błędne koło obniżania wartości aktywów i ucieczki kapitału. Z całą pewnością istnieje więc bliski związek między wypłacalnością banku i jego płynnością, przynajmniej w trudnych czasach. W przypadku kraju pożyczkodawca ostatniej instancji – zwykle bank centralny – może po prostu wydrukować pieniądze, którymi spłacone zostaną długi w walucie tego państwa.

**Niewyraźna granica**

Jesienią 1931 r. stało się jasne, że wyraźna granica między płynnością a wypłacalnością, tak podkreślana przez Bagehota, a potem przez Fed, straciła na znaczeniu. W obliczu wycofywania depozytów wiele banków, które w normalnych okolicznościach miałyby się świetnie, zmuszonych zostało do wzywania kredytobiorców do wcześniejszych spłat; banki likwidowały też aktywa po śmiesznie niskich cenach – w ten sposób wpędzane były w niewypłacalność.

Liaquat Ahamed, *The Lords of Finance*, 2010, s. 437

**Podęjsie londyńskie • London Approach (Britain)** – metodologia wymyślona w celu promowania uczciwych procesów windykacyjnych w Wielkiej Brytanii. Powstała i nadal jest promowana przez Bank Anglii z użyciem *perswazji moralnej*, ale zależy od poparcia rynku i jego efektywności. Od banków oczekuje się, że współpracując na zasadzie równości i pełnego dostępu do informacji, zdecydują, czy dany podmiot może kontynuować działalność i jak w najefektywniejszy sposób to zrobić. Korzyści mogą być osiągnięte dzięki powstrzymaniu się banków od agresywnego korzystania ze swoich praw kredytodawcy. Pozwoli to na maksymalizację odzyskanego kapitału oraz bardziej odpowiedzialne, społeczne podęjsie, dzięki któremu zachowane zostanie funkcjonowanie przedsiębiorstwa (zob. poniższy cytat). W ten sposób interesy rynków finansowych i akcjonariuszy pozostają zabezpieczone. Choć w miarę rozwoju wtórnego rynku długu przedsiębiorstw przeżywających kłopoty finansowe potrzeba stosowania podęjsia londyńskiego się zmniejszyła, było ono jednak stosowane z powodzeniem tyle razy, że nadal cieszy się akceptacją rynku. Interesujące teksty na ten temat znaleźć można na stronie British Bankers' Association ([www.bba.org.uk](http://www.bba.org.uk)). Zob. też: *postępowanie przymusowe*.

**Pod wodą (o wartości domu, mieszkania) (slang) • Underwater (slang)** – potoczne określenie ujemnej wartości netto, tj. sytuacji, w której zobowiązania przekraczają wartość aktywów. Do sytuacji takiej dochodzi zwykle skutek gwałtownego spadku wartości rynkowej finansowanych aktywów. Na przykład po pęknięciu bańki na rynku mieszkaniowym w 2006 roku ktoś, kto zaciągnął *kredyt sektora subprime*, mógłby powiedzieć: „Jesteśmy pod wodą na naszym kredycie”. W wielu stanach USA, w których kredytodawca nie miał regresu do kredytobiorcy, dłużnik porzucał swoje zobowiązania.

### Służyć interesom

Głównym celem podejścia londyńskiego jest uzyskanie maksymalnej wartości dla kredytodawcy. Nie chodzi o zapobieżenie upadłości, jeśli miałaby ona być najlepszym rozwiązaniem. Chodzi o uniknięcie niepotrzebnego zniszczenia firmy, która mogłaby normalnie funkcjonować, gdyby nie konflikty między wierzycielami. W praktyce według podejścia londyńskiego restrukturyzację prowadzą te banki, które dysponują zasobami i doświadczeniem niezbędnym do stworzenia planu naprawczego. Robią to w nadziei, że uniknięcie niewypłacalności okaże się korzystne także dla innych zainteresowanych stron, w tym partnerów handlowych, którzy udzielili firmie kredytu kupieckiego, akcjonariuszy, pracowników itp.

„Bank of England Quarterly Bulletin”, maj 1994 r., s. 172

**Podporządkowanie • Subordination** – posiadanie niższego priorytetu niż inni pożyczkodawcy w kolejności zaspokajania swoich roszczeń. Podporządkowanie to przykład strukturyzacji kredytu lub pożyczki. Jego celem jest zwykle zwiększenie komfortu wierzycieli uprzywilejowanych dzięki wzmocnieniu firmy kapitałem bez konieczności emitowania nowych udziałów lub akcji (stąd porównania do kapitału jako formy finansowania). Podporządkowanie długu wiąże się z prawem upadłościowym, które przyznaje pierwszeństwo wierzycielom uprzywilejowanym, bądź z dobrowolnym *odroczeniem* długu na rzecz jednego wierzyciela lub ich grupy. Dotyczyć może ono spłat („podporządkowanie pod względem przepływów pieniężnych”) albo realizacji zabezpieczenia („podporządkowanie likwidacyjne”). W wielu krajach podporządkowanie długu nie zostało wyraźnie uregulowane prawnie, co może stawiać pod znakiem zapytania możliwość wyegzekwowania stosowania tej instytucji (zob. poniższy cytat).

### Na własne ryzyko

Podporządkowanie to ogólnik – dotyczy różnorodnych sytuacji. Traktowanie wszystkich pożyczek podporządkowanych jako formy finansowania zbliżonej do kapitału – bez względu na sytuację – byłoby nierozsądne (...). Jeśli zadłużenie podporządkowane stawia pozostałych kredytodawców w uprzywilejowanej sytuacji, to jednak jest zróżnicowane pod względem charakteru i bezpieczeństwa (...). W sumie bywa bardzo przydatne zarówno dla dłużnika, jak i dla uprzywilejowanego wierzyciela.

T.H. Donaldson, *More Thinking about Credit*, 1995, s. 2–8

**Podręcznik kredytowy • Credit Manual** – banki od zawsze dokumentowały stosowane przez siebie procedury kredytowe w formie podręcznika (książki, którą można „trzymać pod ręką”). Co zaskakujące, mimo panującej w branży *tradycji kontroli*, zapisów podręczników kredytowych nie zawsze rygorystycznie przestrzegano (zob. poniższy cytat). Dlaczego? Jeśli bank miał rozproszoną *sieć oddziałów*, pracownicy często podejmowali decyzje kredytowe w sposób autonomiczny, zależnie od lokalnych warunków. Ze względu na unikalne cechy każdego kredytobiorcy i znaczenie *osądu bankowca*, podjęcie merytorycznej decyzji wymagało przede wszystkim analitycznego myślenia. Proces podejmowania decyzji był subtelny, „organiczny”; nie opierał się na przestrzeganych ortodoksyjnie zasadach. Pracownik mógł zajrzeć do podręcznika, ale dałoby mu to niewiele, a mogłoby wręcz okazać się niebezpieczne: który podręcznik wychwyci wszystkie niuanse? Poza tym zasłanianie się podręcznikiem mogłoby zostać odebrane jako spychanie z siebie odpowiedzialności. W zdrowej *kulturze kredytowej* stosowano więc „zdyscyplinowaną swobodę działania”. Choć podstawowe zasady były niezmiennie i rygorystyczne, pozostawiano też miejsce na odpowiednią dozę swobody decyzyjnej. Podręczniki stanowiły tylko zbiór wskazówek – w przeciwnym razie bank padał ofiarą *biurokracji*. Zob. też: *polityka kredytowa w bankowości*.

### Nieprzeczytane

Znaleźliśmy co prawda w aktach jakiś gruby podręcznik procedur dla całego pionu, ale o **podręcznikach** wiem tyle, że nikt ich nie czyta.

George S. Moore, legendarny bankowiec,  
*The Banker's Life*, 1986, s. 168

**Podstawa/baza finansowa (potoczne) • Financial Base (vernacular)** – termin wyrażający całkowitą zdolność przedsiębiorstwa do wspierania obecnych działań i ekspansji w przyszłości. Choć podstawa finansowa mogłaby pochodzić z operacyjnych nadwyżek finansowych lub od kredytodawców – stron trzecich, zwykle oznacza ona połączenie kapitału własnego i kapitału obrotowego wystarczającego jako baza dla solidnego przedsiębiorstwa.

**Podwójne obciążenie aktywów • Double Pledge/Charge** – sytuacja, w której tego samego składnika majątku dotyczy więcej niż jedno zabezpieczenie i zabezpieczenia te nie różnią się miejscem w hierarchii. Podwójne zabezpieczenie może być efektem pomyłki (błąd administracyjny), wprowadzenia wierzyciela w błąd przez kredytobiorcę (chcącego otrzymać większe finansowanie) lub słabej *infrastruktury* prawnej, w której nie ma systemu rejestracji zabezpieczeń (choć trzeba przyznać, że nawet w dobrym systemie kredytodawca zmuszony jest do przeprowadzenia kwerendy w rejestrze). Podstawową zaletą rejestru zabezpieczeń jest to, że zapobiega właśnie podwójnemu obciążaniu aktywów. Gdy już do tego jednak dojdzie, sprzeczne roszczenia z poszczególnych zabezpieczeń uporządkować musi sąd. Pierwszeństwo ma zwykle ten wierzyciel, który pierwszy powoła się na dany dokument. Podwójne zabezpieczenie to co innego niż *drugie/trzecie miejsce*, czyli kolejka wierzycieli do zaspokojenia się z zabezpieczenia na majątku, którego wartość jest na tyle duża, że może sprostać oczekiwaniom wszystkich stron.



**Podwyższanie zdolności kredytowej (potoczne) • Credit Enhancement** (vernacular) – proces eliminowania lub ograniczania ryzyka kredytowego prowadzący do zwiększenia atrakcyjności pożyczek dla kredytodawców lub inwestorów, zwykle dzięki odpowiednim zabezpieczeniom bądź *gwarancjom*. Na przykład przy *kredytowaniu małych firm* może być to osobiste poręczenie właściciela/szefa firmy. Termin ten jest zwykle stosowany w odniesieniu do *instrumentów pochodnych* lub sekurytyzacji, kiedy hipoteka albo inne solidne zabezpieczenia dają inwestorom rynkowym poczucie zaufania, niezbędne do przyjęcia ryzyka poprzednio zaakceptowanego przez bezpośredniego kredytodawcę.

**Pokrycie • Coverage, Asset** – stosunek wartości majątku stanowiącego zabezpieczenie do kwoty zabezpieczanego długu. Jeśli np. będący zabezpieczeniem portfel należności handlowych wart był w danym dniu 250 tys. USD, a saldo kredytu pod aktywa do upłynnienia, przeznaczonego na finansowanie tego portfela, wynosiło 175 tys. USD, pokrycie to 142% (tj.  $250/175 \times 100\%$ ). Należy odróżnić pokrycie od *marginesu bezpieczeństwa*, stanowiącego procentową nadwyżkę wartości zabezpieczenia nad saldem kredytu. W naszym przykładzie margines wynosiłby 43% (tj.  $[250-175]/175 \times 100\%$ ). Pokrycie jest nieodłącznym atrybutem *kredytu pod aktywa do upłynnienia* – aby spłata była bezproblemowa, będące źródłem spłaty składniki majątku powinny „pokryć” kredyt.



**Polecenie zapłaty • Direct Debit** – wypłata pieniędzy z rachunku bankowego dokonywana bez wypisywania czeku. Posiadacz konta może w tym celu złożyć stałe zlecenie lub zlecić przelew elektroniczny. Mechanizm ten jest szczególnie wygodny w przypadku dających się zaplanować, regularnych płatności (np. rat kredytu mieszkaniowego, rachunków za prąd itp.).

**Polityka kredytowa w bankowości • Credit Policy (in Banking)** – wytyczne i cele działalności kredytowej, zwykle w formie pisemnej (zob. *podręcznik kredytowy*), określające, w jaki sposób *kredyt* bankowy ma być udzielony i monitorowany. Duża część polityki kredytowej banku opiera się na niewzruszonych kanonach najlepszej praktyki; wybory mogą też być dokonywane na podstawie zarządzania ryzykiem kredytowym w konkretnym banku, strategii rynkowej i *konkurencyjności*. Instrukcja polityki kredytowej może się odnosić do następujących zagadnień:

- ◆ kto jest upoważniony do ustalania i zmiany polityki kredytowej (zwykle komitet polityki kredytowej);
- ◆ jaki personel jest zobowiązany do przestrzegania polityki kredytowej;
- ◆ docelowa branża albo sektory;
- ◆ zdyskwalifikowani kredytobiorcy, np. handlarze bronią, piorący brudne pieniądze, branże ryzykowne lub złożone;
- ◆ ograniczenia geograficzne (gdzie bank będzie i gdzie nie będzie udzielał pożyczek);
- ◆ ograniczenia udzielania kredytów walutowych (w jakiej walucie bank będzie udzielał kredytów);

- ◆ oferowane produkty (pożyczki na kapitał obrotowy, pożyczki terminowe, kredyt awaryjny itd.);
- ◆ kryteria zatwierdzenia (ocena, zatwierdzenie);
- ◆ warunki spłaty (maksymalna długość terminu);
- ◆ dopuszczalne zabezpieczenie, jego wycena, pokrycie kredytu i dokumentacja;
- ◆ wytyczne cenowe (powyżej kosztu środków; dla zwrotów dostosowanych do ryzyka na rynku);
- ◆ wymogi spełniane przez pożyczkobiorcę (rachunek depozytowy, *biznesplan*, referencje, historia itd.);
- ◆ procedury zatwierdzenia i dokumentacji (formularze standardowe);
- ◆ kto jest uprawniony do udzielania kredytów (pojedyncze osoby, komitety) i na jakie kwoty;
- ◆ raporty: co, jak często, komu;
- ◆ maksymalne ryzyko portfela kredytów: produktu, branży, regionu;
- ◆ procedury monitorowania kredytu: jak często, jakie kroki (przeeglądy, wizje lokalne);
- ◆ wewnętrzne kontrole dla zagwarantowania spełnienia warunków;
- ◆ systemy klasyfikacji ryzyka do oceny kredytów;
- ◆ procedura zawiązywania rezerwy na stracone kredyty;
- ◆ obsługa złych długów: kto, jakie podejście.

Pochodząca od włoskiego *polizza* – „obietnica” albo „przedsięwzięcie”, polityka kredytowa banku jest punktem odniesienia w codziennych decyzjach kredytowych. Pracując w ramach polityki kredytowej, bankowiec wciąż musi dokonywać oceny, gdyż żadna polityka kredytowa nie jest szczegółowa na tyle, by odnosić się do każdej sytuacji związanej z udzielaniem kredytu. Polityka kredytowa to „reguły gry”, sama gra toczy się poprzez decyzje i działania bankowców udzielających kredytu (zob. poniższy cytat). W banku zdecentralizowanym, z wieloma źródłami pożyczek, polityka kredytowa, funkcjonująca jako granica dla akceptowanych decyzji, jest ważnym źródłem kontroli i doradztwa dla kierownictwa. Także przedsiębiorstwa handlowe potrzebują polityki kredytowej do udzielania kredytów handlowych.



### Punkt odniesienia

W każdej dyskusji o polityce kredytowej pierwsze, oczywiste pytanie brzmi: po co w ogóle ją mieć? Nie w każdym banku jest taka polityka, choć w ostatnich latach przybyło banków stosujących ten instrument (...). Nadzór bankowy ostatnio niezwykle mocno akcentował konieczność posiadania pisemnej polityki kredytowej, traktując ją niemal jako wymóg (...). Jej głównym celem [operacyjnym] jest stworzenie systemu standardów i punktów odniesienia, będących dla szeregowego personelu źródłem pewności co do trafności decyzji kredytowej, czynnikiem ujednolicającym podejmowanie decyzji, a jednocześnie pozostawiającym pewną swobodę. Dzięki istnieniu polityki analityk kredytowy jest w stanie podejmować decyzje samodzielnie, w granicach swoich uprawnień, bez konieczności ciągłego odwoływania się do opinii przełożonych.

„Establishing Criteria and Concepts for a Written Credit Policy”,  
w *Classics in Commercial Bank Lending*, 1981, s. 415

**Polityka rezerw antycyklicznych • Counter-cyclical Provisioning (a.k.a. Dynamic Provisioning)** – technika obliczania ogólnych rezerw na straty kredytowe w sposób, który wymaga przewidzenia recesyjnej fazy przyszłego cyklu gospodarczego. Stosowana jest w celu wypracowania dodatkowej „poduszki” kapitałowej, a co za tym idzie, lepszej absorpcji strat w czasie przyszłych napięć na rynku. W czasie boomu kredytowego zyski są wysokie, a bank może pozwolić sobie na celowe tworzenie dodatkowych rezerw na ryzyko ogólne; w fazie recesji, gdy zyski są żałosne, bank sięga do rezerw, aby powiększyć swoje dochody. Efektem jest powstanie ukrytych rezerw i wygładzenie dochodów banku w czasie, skutkujące stabilizacją jego rentowności. Faktycznym celem tej polityki jest jednak złagodzenie *cyklu kredytowego* i zmniejszenie *procykliczności zachowania* banków, która prowadzi do nasilenia zmienności w całej gospodarce. W fazie ekspansji kredytowej panuje nadmierna pewność siebie – udziela się zbyt dużo kredytów. Powoduje to niekiedy powstawanie samonapędzających się *baniek* spekulacyjnych, które kończą się bolesną „korektą”. Jeśli udzielanie kredytów będzie mniej zyskowne, jest szansa, że szalony entuzjazm fazy boomu zostanie utemperowany, a długofalowe standardy kredytowe – uratowane. Z kolei w czasie recesji gospodarce potrzebna jest spora dawka pobudzają-

cego ją kredytu, który zapoczątkowałby fazę ożywienia. Pod koniec recesji jednak banki działają wyjątkowo ostrożnie. Gdyby udzielanie kredytów przynosiło większe zyski, bank byłby skłonny zintensyfikować ponownie akcję kredytową. Polityka rezerw antycyklicznych cieszy się poparciem regulatorów rynku (jest częścią *Bazylei III*). Inne normy obowiązują jednak przy tworzeniu rezerw na potrzeby standardów sprawozdawczości finansowej MSSF i US GAAP. Księgowi celowo rozpoznają tylko „poniesione straty” kredytowe, stanowiące odzwierciedlenie faktycznych strat szacowanych na dzień sprawozdania finansowego. Nie ma mowy o „ukrytych rezerwach”. Zarządy banków rozpoznają straty w formie rezerw celowych (na kredyty w widoczny sposób problematyczne), uzupełnianych rezerwą na ryzyko ogólne (dotyczące problemów ukrytych gdzieś w portfelu – choć brak konkretnych objawów, spodziewać się można strat). Ilustracją tej różnicy niech będą dane dotyczące Scotiabanku. W okresie zakończonym kryzysem kredytowym lat 2007–2009 – tzn. w latach 2004–2007, bank rozwiązał rezerwy na ryzyko ogólne w kwocie 230 mln CAD. Podstawą tej decyzji była ocena (tak obiektywna, jak to tylko możliwe) stanu portfela banku. Scotiabank mówi więc: „W świetle tego, co wiemy obecnie, wcześniej byliśmy zbyt ostrożni – musimy wyregulować swój mechanizm”. Skorzystanie z rezerwy na ryzyko ogólne (liczby ujemne oznaczają tutaj zmniejszenie kosztu) spowodowało wzrost zysku brutto banku w okresie boomu (o skromny 1%). Polityka rezerw antycyklicznych wyglądałaby tak: w okresie przed kryzysem bank podjąłby męską decyzję o zwiększaniu rezerwy na ryzyko ogólne, obciążając swój zysk netto po uwzględnieniu strat kredytowych. Potem – w samym środku okresu trudności na rynku – rozwiązywałby tę rezerwę, aby zwiększyć swoje zyski i zachęcać do udzielania kredytów.

| Rezerwa na ryzyko ogólne Scotiabanku ( <i>Raport roczny, nota T47, s. 87</i> ) |      |      |      |      |       |
|--|------|------|------|------|-------|
| Rok:   | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004  |
| Kwota (mln CAD)  | 0    | (25) | (60) | (45) | (100) |
| Straty poniesione – % rezerw celowych  | 0%   | -8%  | -22% | -16% | -20%  |
| Hipotetyczna rezerwa na ryzyko ogólne  |      |      |      |      |       |
| Antycykliczna – % rezerw celowych  | -40% | -20% | +10% | +30% | +20%  |

Choć polityka taka stanowi autentyczną próbę zmierzenia się z ryzykiem systemowym w gospodarce, nie jest pozbawiona wad (zob. poniższy cytat). Na poziomie „mikro” (poszczególnych kredytów) nie jest tak, że *apetyt na ryzyko* zależy od wyników finansowych banku zagregowanych w skali „makro”. Ponadto nieprzestrzeganie zasady wiernego obrazu wyników finansowych podważa zaufanie do prezentowanych liczb. Trudno jest też przewidzieć, kiedy w przyszłości dojdzie do napięć na rynku i jak wyglądał będzie cykl koniunktury.

ralny. Co więcej, już przy tworzeniu rezerwy na ryzyko ogólne uwzględnia się w pewnym stopniu postrzeganie przyszłości. Przykład: „Zarząd uwzględnia widoczne czynniki, w tym koniunkturę i klimat gospodarczy, koncentrację portfela, a także tendencje dotyczące wolumenów i dolegliwości kredytów niespłacanych” („Rezerwa na ryzyko ogólne”, w: *Raport roczny*, s. 113). Dopuszczalnym rozwiązaniem jest z pewnością przestrzeganie zasad rachunkowości do celów sprawozdawczości finansowej przy jednoczesnym stosowaniu techniki rezerw antycyklicznych do celów wewnętrznych – regulacyjnych. Przed kryzysem kredytowym lat 2007–2009 regulator rynku hiszpańskiego nakazał bankom zignorowanie zasad sprawozdawczości finansowej, ustanawiając korzystny precedens. Dzięki wymuszonej w ten sposób polityce rezerw antycyklicznych banki hiszpańskie łatwiej poradziły sobie ze stratami niż ich odpowiedniki w innych krajach.

### Właściwe

Jeśli chodzi o ten drugi aspekt, widać oznaki konsensusu wokół pomysłu, aby oprócz rezerw celowych (które z definicji są niezwykle cykliczne) instytucje utrzymywały rezerwy dynamiczne na pokrycie ryzyka ukrytego, obliczone w sposób antycykliczny. Choć organy ustanawiające standardy sprawozdawczości finansowej spoglądają na ten pomysł nieufnie, z punktu widzenia ostrożności rezerwy dynamiczne stanowią właściwy mechanizm, wzmacniający wypłacalność systemu bankowego o średnim terminie. Podejrzenia powinny zostać rozwiane dzięki odpowiedniej przejrzystości sposobu zarządzania rezerwami.

*Bank Failure in Mature Economies,*  
„BIS Working Paper” nr 13, 2004, s. 32

**Pomoc finansowa** (archaiczne) • **Accommodation** (archaic) – dawne określenie wsparcia finansowego udzielanego niewypłacalnemu pożyczkobiorcy w kwocie przekraczającej uzasadnioną wysokość krótkoterminowego kredytu, samolikwidującego się zgodnie z *doktryną rzeczywistych weksli*. Wynika z niej, że bank powinien finansować co najwyżej weksle będące rezultatem wymiany towarów lub usług (dziś określilibyśmy tę usługę jako „finansowanie należności handlowych”). Kredyty udzielone na podstawie założenia długoterminowej *kontynuacji działalności* przez dłużnika określane były jako „weksle grzesnościowe”. Bankowcy o przekonaniach liberalnych często przedłużają termin spła-

ty kredytów krótkoterminowych. Brak środków na spłatę kredytu jest traktowany jako oznaka występowania deficytów w przepływach gotówkowych lub wykorzystywania gotówki na wydatki inwestycyjne. W bankowości tradycyjnej taka pomoc finansowa była uważana za rzecz negatywną. W skrajnych przypadkach utożsamiano ją nawet z oszustwem w postaci systemu latawcowego. Bankowiec wyświadczający przysługę niepokrytą gwarancjami rzadko znał bowiem dokładne źródło lub termin spłaty. Takie „akty wiary” mają sens jedynie wtedy, gdy bank świadomie udziela pożyczki terminowej po przeprowadzeniu właściwej *analizy* oraz uzyskaniu odpowiednich zabezpieczeń.

### Zbiednieli

Weksel grzecznościowy! Też coś! Chyba nie zbiednieliście?

Anthony Trollope, *Premier*, 1876

**Ponowna regulacja (systemu bankowego) • Re-Regulation (Banking System)** – częściowe odwrócenie i podanie w wątpliwość tendencji z lat 80. XX w., gdy odzyskana wiara w wolny rynek doprowadziła do *deregulacji*. Początkowo powrót do większej regulacji związany był z występującymi problemami w zakresie osiągniętych przez banki wyników, często kończących się upadłością, wpływającymi ze zmian otoczenia i modelu prowadzenia biznesu. Termin ten najczęściej stosowano w Stanach Zjednoczonych, gdzie epidemia upadłości banków w latach 80. (tzw. kryzys kas oszczędnościowo-kredytowych) skłoniła władze do rezygnacji z wcześniejszych decyzji o *liberalizacji* rynku. W skali ogólnoswiatowej idea ponownej regulacji ewoluowała w kierunku rozwiązania określanego jako „zdyscyplinowana swoboda działania” (regulacje bankowe w wersji *light*), w ramach której banki mogły funkcjonować jako niezależni uczestnicy gry rynkowej, podporządkowani jednak zharmonizowanym przepisom (*Bazylea I i II*) w zakresie zarządzania ryzykiem. Gdy trauma kryzysu kredytowego lat 2007–2009 zniszczyła zaufanie na rynku, ruch związany z ponowną regulacją zaczął działać ze zdwojoną energią i determinacją (zob. poniższy cytat). Nadzór rynku jest teraz śmielszy i żąda od banków spełniania bardziej wyśrubowanych wymogów kapitałowych, ograniczając jednocześnie podejmowanie ryzyka. Podjęto także działania zmierzające do wyeliminowania ryzyka moralnego *doktryny* „zbyt duży, by upaść”, nakłaniając banki do redukcji rozmiarów działalności lub poszukując sposobów doprowadzenia do bankructwa niewypłacalnych instytucji bez czynienia szkody innym. Ponowna regulacja nastrocza pewnych trudności – jak nie wylać dziecka z kąpielą? Gdy banki są sprawne, konkurencyjne i mogą działać swobodnie, przyczyniają się do wzrostu

gospodarczego, tworzą bogactwo i sprawiają, że ludziom żyje się lepiej. Rynki finansowe są mądre, ale nie nieomyłne. Uczą się na własnych błędach. Inną trudnością jest kwestia pokory. Właściciele banku mogą dbać o swoje interesy, sprawując *nadzór* z wykorzystaniem mechanizmów *ładu korporacyjnego*. Sztywne, narzucone z zewnątrz regulacje jedynie w ograniczonym stopniu zwiększają faktyczne bezpieczeństwo systemu bankowego.

### Nowa era

Dwa i pół roku temu światowy system bankowy był bliski upadku; od tego czasu branżę poddano fundamentalnej analizie. Ofiarą kryzysu padło przede wszystkim przekonanie, że rynki finansowe zdolne są do samoregulacji i że najlepiej pozostawić je same sobie. Po dziesięcioleciach trwającej w większości bogatych krajów deregulacji świat finansów wkroczył w nową erę – epokę ponownej regulacji. Zmiana ta będzie w głównej mierze decydowała o rentowności banków w najbliższych latach.

Fragment artykułu *Chained but Untamed*,  
„The Economist”, 12 maja 2011 r.

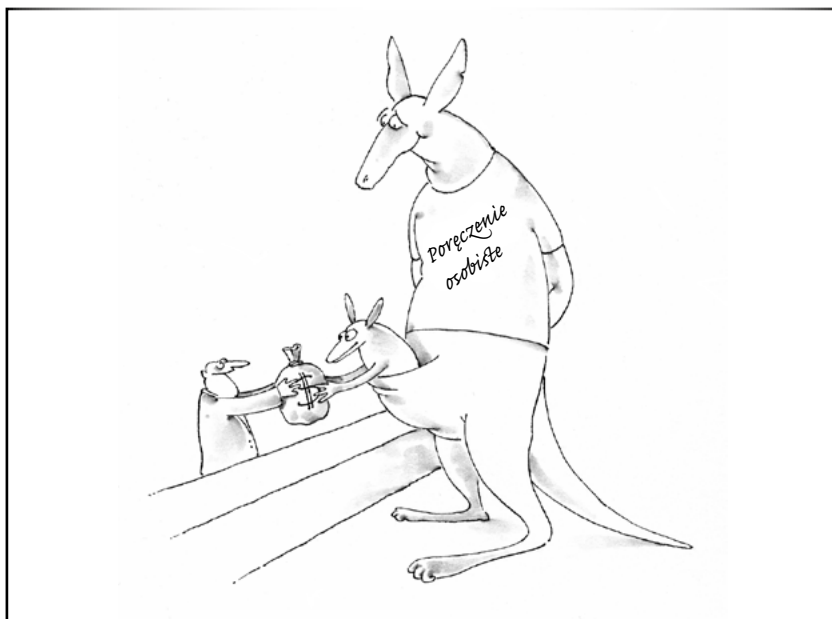
**Poprawki do wniosku kredytowego • Revisions, Credit Application** – w typowym banku departament kredytowy pełni często *funkcję weryfikacyjną* w procesie udzielania kredytów. Może więc odrzucić wniosek, ale może też poszukać akceptowalnej alternatywy (np. zmniejszyć kwotę kredytu, skrócić okres kredytowania, zaproponować dodatkowe zabezpieczenia majątkowe itp.). Podejście w duchu „tak, damy radę” jest zdrowe. Sprzyja kreatywności i negocjacom na zasadzie „ty mi tutaj, ja ci tam” – w efekcie możliwe staje się zwiększenie wolumenu kredytu bez godzenia się na jego niższą jakość. Niemniej w sytuacji, którą można opisać jako „wóz albo przewóz”, podejścia tego nie da się zastosować. Czasem trzeba po prostu powiedzieć „tak” lub „nie”.

**Spróbuj raz jeszcze**

Działanie departamentu kredytowego określono jako **poprawki do dokumentacji** (...). Departament ani nie decydował o udzieleniu lub nieudzieleniu kredytu, ani nawet nie wydał rekomendacji. [Po zebraniu i sprawdzeniu danych] odsyłał dokumenty do doradcy kredytowego z poprawionymi informacjami, które potrzebne były mu do samodzielnego podjęcia decyzji.

George S. Moore, legendarny bankowiec,  
*The Banker's Life*, 1986, s. 66

**Poręczenie osobiste • Personal Guarantee** – obietnica zapłacenia kwoty zobowiązania zaciągniętego przez kogoś innego, złożona przez osobę fizyczną (np. właściciel małego lub średniego przedsiębiorstwa gwarantuje kredyt bankowy swojej firmy, zgadzając się zapłacić osobiście wszelkie nieuregulowane zobowiązania pożyczkobiorcy). Ponieważ zazwyczaj ludzie dysponują ograniczonymi środkami, zdolność zapłaty bazująca na poręczeniu osobistym powinna być dokładnie przeanalizowana. Często przyjmuje się poręczenie osobiste bardziej jako test i gwarancję uczciwości oraz zaangażowania właściciela/dyrektora firmy niż jako źródło płatności. W ten sposób przy *kredytowaniu małych firm* bank radzi sobie z *problemem asymetrii informacji*, tj. faktem, że tylko osoba znająca przedsiębiorstwo od wewnątrz (właściciel/dyrektor) jest świadoma jego faktycznej zdolności kredytowej. W przeciwieństwie do gwarancji spółki osoby fizyczne mogą potrzebować niezależnej porady prawnej, zwłaszcza gdy włączony jest ktoś z rodziny, aby gwarancja była w pełni egzekwowalna. Prywatne gwarancje są zazwyczaj udzielane za pomocą weksli lub poręczenia.



**Poręczenie wzajemne • Cross Guarantee** – dwa lub trzy odrębne podmioty prawne udzielają sobie nawzajem poręczenia zaciągniętych kredytów, sumując w ten sposób swoje możliwości zaangażowania oraz potencjały w zakresie posiadanych *aktywów*. Dzięki takiej konstrukcji sytuacja prawna odpowiada w większym stopniu rzeczywistości gospodarczej, wynikającej ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych. Poręczenia wzajemnego zażądać może bank, aby uniknąć kredytowania słabej finansowo spółki zależnej i zyskać prawo regresu do całej grupy kapitałowej. Prawo handlowe często zabrania udzielania poręczeń bez stosowania zasady wzajemności. Gwarancje wzajemne to nierzadko konstrukcje złożone, zwłaszcza gdy stronami jest więcej niż dwóch kredytobiorców (np. kto ma pierwszeństwo, jeśli chodzi o zabezpieczenie?). Może tutaj także wystąpić *efekt domina* – naruszenie umowy przez jednego kredytobiorcę stawia w podobnej sytuacji wszystkich innych. Powoduje to unikanie przez spółki matki pełnej gwarancji i zobowiązanie się tylko do przejścia obsługi zobowiązania, tak aby każde przedsiębiorstwo mogło polegać tylko na samym sobie. Jest to często podstawową przyczyną, dla której w ogóle tworzy się struktury holdingowe pozwalające na odizolowanie poszczególnych spółek w celu uchronienia ich przed ryzykiem niewypłacalności innych spółek z grupy.

**Poręczyć • Guarantee (To)** – obiecać spłatę cudzego długu pod warunkiem niespłacenia go przez dłużnika (co zwykle związane jest z formalnym mechanizmem, np. żądaniem wysuniętym po niespłaceniu należności). Gwarancja bądź poręczenie dotyczyć może całej należnej kwoty (pełne pokrycie) lub ograniczać się do konkretnego limitu. Aby zabezpieczenie było egzekwowalne, konieczne jest sporządzenie takiej gwarancji na piśmie. Możliwe jest zastosowanie *klauzuli rekompensaty*, obligującej gwaranta nawet w przypadku technicznej wady umowy. Wierzyciel oczekuje zwykle instrumentu „czystego” (a nie warunkowego). Na ogół wystarczy wykazać, że przedstawił on gwarantowi prawidłowe wezwanie do zapłaty należności, która jednak nie została przez tego ostatniego uregulowana. Motywem takiej obietnicy mogą być: przestrzeganie zasady wzajemności, dochód z opłaty za udzieloną gwarancję, altruizm oraz prawo własności. Większość gwarancji wystawia się ze świadomością, że nie trzeba będzie wyklądać pieniędzy (dlatego w momencie otrzymania wezwania do zapłaty występuje brzemienny w skutki „czynnik zaskoczenia”). Gwarantom (osobom udzielającym gwarancji) przysługują pewne prawa, np. do informacji o kontraktach zawieranych przez dłużnika, oczekiwania od niego odpowiedzialnego zachowania oraz zatwierdzania wszelkich istotnych zmian gwarantowanego zobowiązania. Wszystko to oznacza, że kredytodawca korzystający z gwarancji musi zachować daleko idącą ostrożność. Zwykle możliwe jest jednostronne wycofanie gwarancji, ale wymaga to wcześniejszego zawiadomienia wierzyciela, który wówczas zazwyczaj wzywa dłużnika do natychmiastowej zapłaty zobowiązania. Ze względu na niebezpieczeństwo „ucieczki” gwaranta, wierzyciel musi sformułować gwarancję z dużym znawstwem materii prawnej (przy niewielkich kwotach korzysta się najczęściej ze standardowych formularzy). Kredytodawca musi także zadbać o swoje prawa (np. przekazując gwarantowi kopie ważnych pism wysyłanych do dłużnika). Gwarancja sama w sobie jest zobowiązaniem niezabezpieczonym. Gdy niezbędne jest wiarygodne źródło spłaty, wierzyciele dążą niekiedy do wzmocnienia tego instrumentu poprzez zabezpieczenia majątkowe. Silniejszą formą gwarancji jest nieodwołalna *akredytywa*, umożliwiająca wypłatę środków w dowolnym momencie według uznania wierzyciela – bez względu na to, czy nastąpiło naruszenie warunków umowy przez dłużnika.

### **Pismo Święte**

Kto za drugiego ręczy, w zło wpadnie,  
kto poręczać nie lubi – bezpieczny.

*Księga Przysłów 11,15*



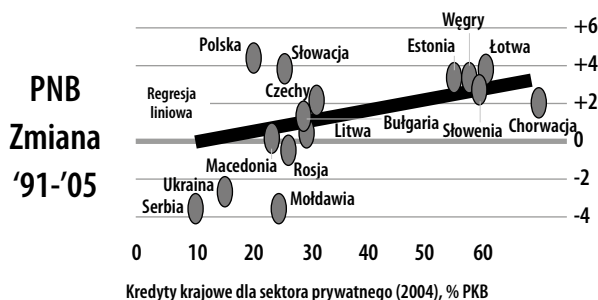


**Portfel handlowy (potoczne) • Trading Book (vernacular)** – portfel należących do banku *papierów wartościowych* i *instrumentów finansowych*, w sposób aktywny kupowanych i sprzedawanych w ramach *obrotu na własny rachunek* banku (a nie na rachunek klientów). Z portfelem tym wiąże się konieczność odłożenia przez bank odrębnego kapitału związanego z obrotem instrumentami finansowymi – *obrot na własny rachunek* jest bowiem bardziej ryzykowny od działalności kredytowej, wymaga więc większej ilości kapitału. Reguła ta znalazła odzwierciedlenie w kryteriach z Bazylei i w ustawodawstwie niektórych krajów (np. Szwajcarii).

**Postęp ekonomiczny (a bankowość) • Economic Progress (& Banking)** – jak duże znaczenie dla rozwoju gospodarczego ma zdrowy system bankowy? W tradycyjnej ekonomii „klasycznej” nie uważano roli banków za zbyt ważną. Pieniądz stanowił bowiem jedynie środek wymiany realnych zasobów gospodarczych. Rola banku jako pośrednika ograniczała się do przekładania oszczędności na inwestycje; instytucje te nie wywierały fundamentalnego wpływu na którąkolwiek ze stron. Adam Smith podkreślał znaczenie banków pośredniczących jako podmiotów mobilizujących zasoby – zaprzęgających niewykorzystaną nadwyżkę płynności do efektywnej pracy (zob. poniższy cytat). Emisja *pieniądza papierowego* przez banki przyniosła oszczędności na kruszczach. Przede wszystkim jednak obawiano się szkód, jakie źle zarządzane banki mogłyby wyrządzić gospodarce. Wśród przyczyn wymieniano okresowe ban-

kructwa (wywołujące paniki), nadmierną emisję pieniądza, powodującą inflację czy też wzmacnianie szkodliwego *cyklu gospodarczego* (który Marks zaliczał do śmiertelnych chorób kapitalizmu) przez *cykl kredytowy*. Dopiero Schumpeter dostrzegł znaczenie sfery finansów w procesie kształtowania wzrostu gospodarczego (w przeciwieństwie do statycznego stanu równowagi). Widział banki w dwóch, niezwykle cennych rolach – podmiotów pełniących *funkcję portiera* i zapewniających twórczą destrukcję. Korzyści, jakie gospodarka odnosi z istnienia banków, to głównie subtelne „efekty zewnętrzne” działania kredytodawców w swoim własnym interesie. Gdy bank pożycza pieniądze, dyskryminuje klientów według *jakości kredytu*, faworyzując firmy najbardziej konkurencyjne (zob.: *alokacja aktywów a kredyt bankowy*). Procesy monitorowania i kontroli zaszczepiają zdrową *dyscyplinę finansową*. Bez względu na to, czy bankowość jest przyczyną, czy też skutkiem, związek pomiędzy dobrobytem a zaangażowaniem finansowym jest jasny (zob. poniższy wykres). Jeśli chodzi o rozwój Wielkiej Brytanii, żywą dyskusję wywołała skłonność *City* do lokowania kapitału za granicą kosztem inwestycji krajowych, co z kolei pod koniec XIX w. zniszczyło konkurencyjność tamtejszego przemysłu. Choć prawdą jest, że za granicę skierowano ogromną ilość oszczędności, brak popytu ze strony przedsiębiorstw wytłumaczyć można innymi czynnikami (np. rolą związków zawodowych, preferencjami imperialnymi, złymi decyzjami przedsiębiorców itp.). Zob. także: *kapitalizm finansowy*.

### Postęp ekonomiczny a bankowość



Źródło: *Economist Intelligence Unit/EBOR*, „The Economist” 26 listopada 2005 r. s. 33

### Ożywianie kapitału

Rozwinięcie przemysłu danego kraju wymaga nie tyle zwiększenia jego kapitału, lecz skierowanie większej części tego kapitału na tory aktywności i produktywności przez działające w rozsądny sposób banki. Ta część kapitału, którą przedsiębiorca musi utrzymywać w bezczynności na wypadek okazjonalnych roszczeń, stanowi „inwentarz martwy” – póki trwa ta sytuacja, póty nie tworzy ten inwentarz niczego ani na rzecz przedsiębiorcy, ani jego kraju.

Adam Smith, *The Wealth of Nations*, 1776, Księga II, Cz. I, s. 285

**Postępowanie przymusowe (potoczne) • Cram Down** (vernacular) – umowa restrukturyzacyjna narzucana na mocy prawa kredytodawcom niechętnym do współpracy. Co prawda, większość systemów prawnych uznaje i egzekwuje nienaruszalność umowy i praw kredytodawcy, jednak prawo handlowe często dopuszcza sądowe ich zawieszenie, gdy nieprzejednanie kredytodawcy stanowi zagrożenie powszechnych interesów, a zwłaszcza jeżeli brak chęci do restrukturyzacji jest w rzeczywistości argumentem przetargowym. W takim przypadku sąd szuka zwykle poparcia większości pozostałych kredytodawców i dba o to, aby postępowanie wobec „zbuntowanego kredytodawcy” było uczciwe. Perspektywa postępowania przymusowego skłania kredytodawców do poszukiwania kompromisu i pogodzenia się z przykrą, ale nieuniknioną koniecznością restrukturyzacji. Brak skutecznego postępowania przymusowego w prawie angielskim walnie przyczynił się do stworzenia *podejścia londyńskiego*. Zob. też: *ochrona na podstawie rozdziału 11*.

**Kontrowersyjne**

Sąd musi zatwierdzić plan [restrukturyzacji zadłużenia]. Dla sądu plan musi więc być dostatecznie sprawiedliwy, musi spełniać kryteria określone w rozdziale 11, niezbędne jest też spełnienie warunków, takich jak ujawnienie planu i akceptacja przez tych, którzy ponieśli straty. Jeśli jednak co najmniej jedna grupa zainteresowanych stron odrzuci plan, sąd może i tak stwierdzić, że nie jest on w niesprawiedliwy sposób dyskryminujący i że traktuje równo każdą grupę; sąd może wówczas zatwierdzić plan. Przepis ten, zwany „przymusowym”, jest niezwykle kontrowersyjny.

T.H. Donaldson, *How to Handle Problem Loans*, 1986, s. 260



**Postępowanie układowe • Debt Conciliation** – działanie podejmowane przy procesie windykacyjnym, gdzie kredytodawca, przyznając, że pełna spłata z funkcjonującej firmy lub realizacji zabezpieczenia jest niemożliwa, dobrowolnie umorzy lub przekształci na udziały określoną część długu. Jest to praktykowane w nadziei zwiększenia szans na pełne odzyskanie pozostałej części zredu-

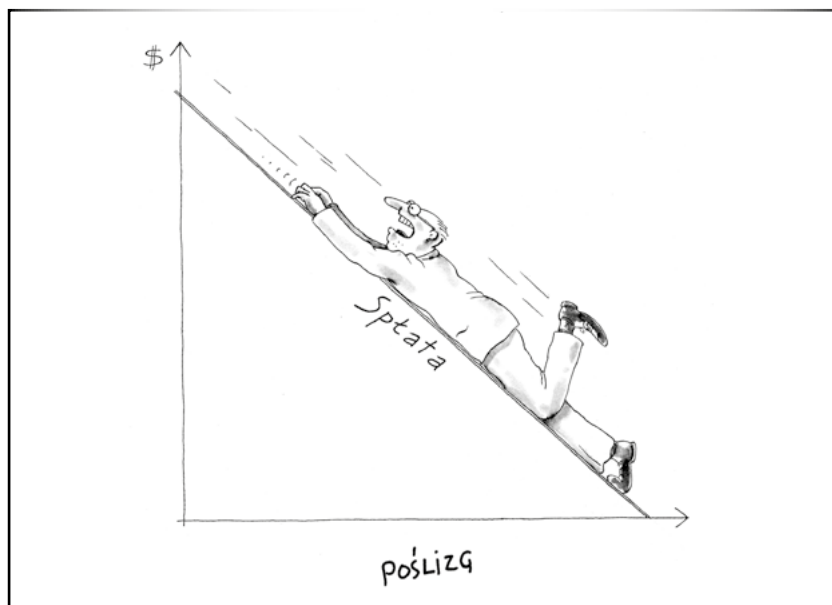
kowanego długu. Choć w sytuacji, w której spłata całości zadłużenia jest niemożliwa, pójście na ustępstwa byłoby ze strony wierzycieli racjonalne, wielu z nich cechuje zakorzeniona głęboko nieustępliwość. Po pierwsze, obawiają się ryzyka moralnego wśród pozostałych dłużników, którzy widzą, że bank ustanowił precedens rynkowy: dobrowolnie umorzył dług kredytobiorcy znajdującemu się w tarapatkach. Często też pojawiają się podejrzenia, że ustępstwa nie są tak naprawdę niezbędne (zob. *nie chce, czy nie może zapłacić?*). Po drugie, zdarza się, że wierzyciel obstaje przy pełnej spłacie dlatego, że cechuje go niezdrowy, emocjonalny upór (zob. poniższy cytat).

### Twardo

„Wynajęli pieniądze, nieprawdaż?” – dosadne stwierdzenie, które padło w odpowiedzi na sugestie układu z dłużnikami (Wielką Brytanią i USA); kraje te zaciągnęły od USA pożyczki w czasie I wojny światowej. Mówiąc „wynajęli”, Coolidge miał na myśli pożyczanie. Trzydziesty prezydent USA znany był z liberalnych przekonań („Główną sprawą Amerykanów powinien być biznes”), z małomówności (zwano go Cichym Calem) i z bezpretensjonalnej prostoty („Bezrobocie mamy wtedy, gdy mnóstwo osób nie jest w stanie znaleźć pracy”). W czasie prezydentury Coolidge’a USA przeżywały okres dobrobytu lat 20., podczas gdy europejscy sojusznicy mocarstwa zmagali się z powojennym zadłużeniem.

„Wynajęli pieniądze, nieprawdaż?” – prezydent USA  
Calvin Coolidge (1872–1933)

**Poślizg (potoczne) • Slippage, Repayment** (vernacular) – część przepływow, które przekroczyły termin płatności. Ponieważ kredytodawca ponosi współodpowiedzialność za poślizg, nie jest on traktowany jako poważna zwłoka płatnicza, lecz jako spodziewane opóźnienie płatności przewidziane w umowie kredytowej. Poślizg jest również uważany za swego rodzaju oznakę elastyczności związanej z harmonogramem spłat i jest usprawiedliwiany uzasadnionymi i, miejmy nadzieję, przejściowymi brakami gotówki. Tolerowanie poślizgu przy spłacie kredytu jest uzasadnione w pewnych sytuacjach, jednakże w innych należy się go wystrzegać, gdyż można utracić poczucie dyscypliny i zaprzepaścić szansę na otrzymanie spłaty.

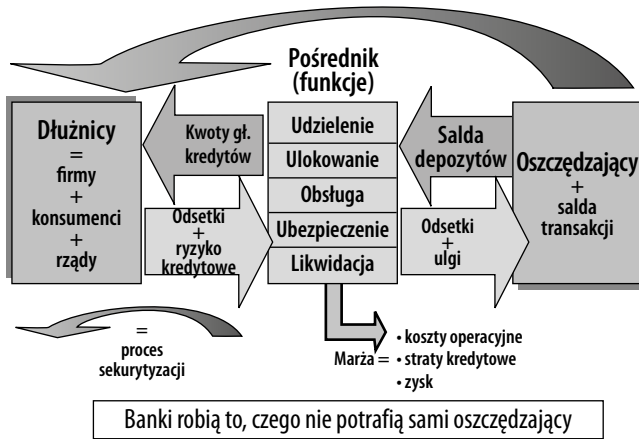


**Pośrednictwo (kredytowe) • Intermediation (Credit)** – kroki podjęte w celu powiązania osób oszczędzających i pożyczkobiorców przy dostarczaniu *kredytu*. Pośrednictwo kredytowe ma wiele elementów składowych.

| Pośrednictwo          |  |
|-----------------------|--|
| Element składowy      | Opis   |
| Przyznanie kredytu    | Stworzenie zobowiązania kredytowego na podstawie analizy ryzyka i <i>autoryzacji</i> kredytu |
| Wypłata               | Wypłacenie funduszy pożyczkobiorcom i zaliczenie długu do aktywów                            |
| Obsługa               | Inkasowanie rat kredytu wraz z odsetkami oraz nadzorowanie wyników                           |
| Ubezpieczenie         | Zagwarantowanie nieprzerwanej obsługi zadłużenia pożyczki                                    |
| Sprzedaż zabezpieczeń | Uzyskanie spłaty, w razie konieczności przez upłynienie zabezpieczenia                       |

W ramach procesu sekurytyzacji powyższe kroki w pośrednictwie kredytowym stają się stopniowo rozłączne, przy czym banki i rynki kapitałowe przyjmują role specjalistów.

Pośrednictwo (kredytowe)



**Potrójna zagrywka (potoczne) • Triple Play (vernacular)** – działanie banku inwestycyjnego, który zarabia dzięki doradztwu, finansowaniu (kredytem) i inwestowaniu (wkładem kapitałowym) tej samej transakcji wykupu z dźwignią (LBO). Dla klienta taka usługa „trzy w jednym” może być cenna. Postępowanie to odpowiada też duchowi *bankowości kupieckiej*: bank inwestuje zgodnie z wyrażanymi przez siebie przekonaniem (doradził klientowi transakcję jako korzystną, więc powinien być też gotów wyłożyć na nią własne pieniądze). Obejmując akcje czy udziały, bank podejmuje konkurencję z funduszami *private equity*. Warto zauważyć, że naraża się on na znaczące, skoncentrowane ryzyko. Ponieważ ryzyko transakcji LBO jest zawsze spore, nie zawsze jest to najlepszy pomysł. Fakt, że bank świadczy przy transakcji usługi doradcze, może też sprawić, że instytucja ta nie dostrzeże wszystkich towarzyszących jej ryzyk. Banki inwestycyjne często uzasadniają podejmowane takiego skalkulowanego ryzyka tymczasowym charakterem *finansowania pomostowego* (zarówno w formie długu, jak i kapitału). Zakładają, że dzięki szybkiemu wyjściu z inwestycji ryzyko zostanie ograniczone do krótkiego okresu gwarantowania emisji.

**Potwierdzenie obrotów i sald • Bank (Account) Reconciliation** – działanie polegające na uzgadnianiu (rozliczaniu różnic) pomiędzy zapisami bankowymi (tzn. wyciągiem z rachunku bankowego) a zapisami księgowymi deponenta (tzn. ewidencją gotówkową i saldami księgowymi). Zwykle występują różnice, spowodowane niezarejestrowanymi transakcjami „w trakcie”, np. niezrealizowanymi *czekami* (w przypadku papierowego systemu rozliczeniowego). Obliczane są one przez deponenta w ramach (najczęściej miesięcznego) cyklu księ-

gowego. Regularne uzgadnianie sald przez bank i klienta jest ważnym narzędziem *kontroli wewnętrznej*, zapobiegającym wewnętrznym oszustwom i sprzyjającym wykrywaniu błędów klienta czy banku. Wiarygodny bank oferuje wręcz coś w rodzaju usługi księgowej (zob. poniższy cytat). Ponieważ bank wymaga zawiadamiania o wszelkich błędach, większość deponentów uzgadnia salda rachunków – (dotyczy to szczególnie firm zatrudniających personel księgowy). Klienci detaliczni częściej polegają natomiast na samym banku. Więcej szczegółów można znaleźć w *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*.

### Autentyczny zapis

Kolejną zaletą korzystania z usług bankiera jest kontrola naszych ksiąg. Nie muszę przekonywać czytelnika – w końcu przedsiębiorcy – o tym, jak istotne są prawidłowo prowadzone księgi. Księgi bankowca są autentycznym zapisem naszych transakcji gotówkowych. Jeśli we własnych księgach zrobimy błąd, zapisy bankowe często umożliwią jego wykrycie.

James W. Gilbert, *The Principles and Practice of Banking*, 1873, s. 596

**Powiernictwo domniemane • Deemed Trust (legal concept)** – zobowiązanie powiernicze wiążące powiernika automatycznie, nawet jeśli nie zawarto formalnej umowy. Przykłady powiernictwa domniemanego na rzecz władz to choćby odliczenie podatku VAT czy potrącenie przez pracodawcę składek na ubezpieczenia społeczne pracowników i zaliczek na podatek dochodowy. Pięniędzy, które nie zostały jeszcze przekazane, powiernik nie pożyczyl, lecz przechowuje je na rzecz innego podmiotu. W procesie upadłościowym zobowiązania objęte powiernictwem domniemanym mają pierwszeństwo przed resztą zadłużenia. Jeśli określone zostaną jako „zobowiązania o najwyższym stopniu uprzywilejowania”, spłacane są nawet przed zobowiązaniami zabezpieczonymi.

**Pozycja neutralna • Flat Position** – dotyczy banku, w którym warunki zmiany oprocentowania aktywów i pasywów są identyczne. Marża odsetkowa *netto* zagwarantowana jest na dany okres. Poza tym marżę można utrzymać na tym poziomie bez względu na przyszłe zmiany stóp procentowych, ponieważ możliwe jest zwykle korygowanie oprocentowania kredytów i depozytów w sposób skoordynowany.



| Przykład: pozycja neutralna                            |   |       |
|--|---|-------|
| Aktywa   | Pasywa  | Marża |
| kredyt 100 mln USD<br>termin 3 miesiące<br>oproc. 7,5% | depozyt 100 mln USD<br>termin 3 miesiące<br>oproc. 5,2% | 2,3%  |

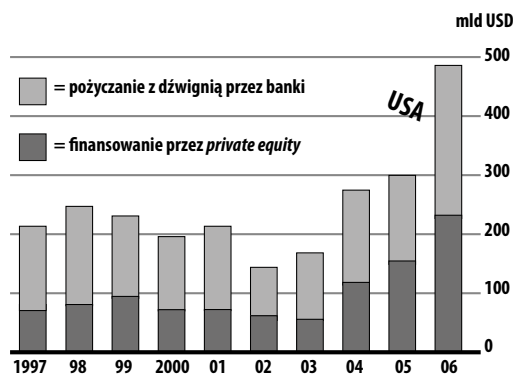
Zajmując pozycję neutralną, bank jest czystym pośrednikiem, nienarażonym na ryzyko stóp procentowych. W praktyce jednak takie *dopasowanie* aktywów i pasywów to rzadkość.

**Pożyczanie do wypłaty (USA) • Payday Lending (USA)** – system pożyczek konsumpcyjnych pokrywających zapotrzebowanie na gotówkę do dnia wypłaty wynagrodzenia. Pożyczkodawca przyjmuje postdatowany czek jako *dowód zadłużenia*. Pożyczkodawcy udzielają pożyczek w niewielkiej wysokości (100–500 USD), nie żądając zabezpieczenia ani referencji kredytowych. Wymagają natomiast posiadania aktywnego konta czekowego i zatrudnienia na umowę o pracę. Ich „należność” (15–20% kwoty, na którą opiewa czek) odpowiada bardzo wysokiej rocznej stopie oprocentowania wynoszącej 300–500%. System pożyczania do wypłaty jest praktyką kontrowersyjną, ponieważ funkcjonuje kosztem ubogich lub tych, którzy nie mogą liczyć na pomoc banków. W wielu stanach w USA jest nielegalny. Jak stwierdzono, sporo osób czasem potrzebuje „szybkiej gotówki” (np. w nagłych przypadkach losowych), której inne instytucje kredytowe nie są w stanie bądź nie chcą udostępnić. Ponadto osoby potrzebujące często wywodzą się z klasy średniej. Dla klientów w tym systemie nie jest najgorsze lichwiarskie oprocentowanie (wysokość rocznej stopy procentowej wynika z kosztów administracyjnych i strat z tytułu kredytów), ale agresywne metody windykacji, np. groźba procesu sądowego za wystawianie czeków bez pokrycia (proceder zakazany w USA). Zob. też: *kredyt gotówkowy, doradztwo dla osób z problemami kredytowymi, kredyt udzielany w domu*.

**Pożyczanie z dźwignią • Leveraged Lending** – ogólna kategoria kredytów korporacyjnych dla tych dużych firm, które są zbyt zadłużone, aby ich dług zaliczany był do *klasy inwestycyjnej*. Firma taka często znajduje się właśnie w okresie skomplikowanych zmian – związanych choćby z fuzją czy przejęciem, rekapitalizacją itp. (uwaga: kredytowanie małej firmy nieposiadającej ratingu kredytowego nie jest „pożyczaniem z dźwignią” – to po prostu cecha segmentu rynkowego MSP). Z punktu widzenia kredytodawcy krótki horyzont czasowy może wymagać zastosowania dużej dźwigni (np. przy wykupie menedżerskim). Firma może też przechodzić właśnie wewnętrzną restrukturyzację. (Jeśli duża dźwignia jest efektem kłopotów klienta danego banku, proces kredytowania

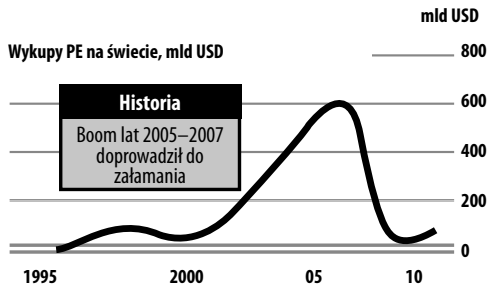
staje się częścią programu naprawczego.) Choć banki starają się unikać zbyt dużej dźwigni z powodu zwiększonego ryzyka niewypłacalności, czasami uzasadniają jej stosowanie tymczasowością *finansowania pomostowego*; niekiedy natomiast kredytodawca zachęcony zostaje wysokim oprocentowaniem, jakie zarobić może przy współpracy z *private equity* (zob. poniższy wykres). Dodatkowe niuanse pożyczania z dźwignią opanować musi najczęściej wyspecjalizowana jednostka wewnątrz banku. W latach 80. XX w. często wykorzystywanym źródłem takiego finansowania były obligacje śmieciowe. Kredyty z dźwignią zdobyły większą popularność, ponieważ dostępne były szybciej, a dzięki restrykcyjnym warunkom umowy kredytowej kredytodawca miał większą kontrolę nad dłużnikiem. Niestety przesadne umiłowanie wykupów przez fundusze *private equity* w latach 2005–2007 spowodowało, że wiele banków przesadziło. Odpisy aktualizujące wartość niespłaconych kredytów na sfinansowanie wykupów z dźwignią przekroczyły 40 mld USD („The Economist”, 21 sierpnia 2010 r., s. 10). Nadmiar tych kredytów przyczynił się do wybuchu kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Zob. też: *bankowość kupiecka, potrójna zagrywka*.

### Pożyczanie z dźwignią



Źródło: Standard & Poors LCD, „The Economist”, 19 maja 2007 r., s. 15

## Pożyczenie z dźwignią

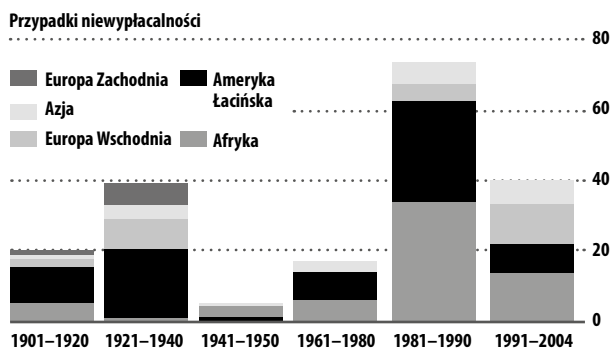


Źródło: „The Economist”, 21 sierpnia 2010 r., s. 10

**Pożyczka dla państwa • Sovereign Lending** – kredytowanie rządów, zwykle w celu sfinansowania deficytu rachunku obrotów bieżących lub projektów infrastrukturalnych. Ponieważ prawdziwą suwerenność cechuje niepodporządkowanie nikomu i niezależność, można powiedzieć, że pieniądze pożyczone państwu zostaną spłacone, jeśli tak postanowi dłużnik. Rząd, który przesadnie się zadłużył, jak każdy dłużnik przestaje spłacać swoje zobowiązania. Przyjmuje się, że następuje to mniej więcej przy zadłużeniu przekraczającym 100% PKB i deficycie budżetowym większym niż 10% PNB. Zarazem jednak państwa nie bankrutowały dotychczas umyślnie, aby pozbyć się ciężaru zadłużenia, lecz raczej po to, aby w rozpaczliwej sytuacji kryzysu refinansowania zyskać nieco czasu. Niespłatenie zobowiązania przez państwo przynosi uszczerbek dumie narodowej, reputacji kraju i jego przyszłej wiarygodności kredytowej. Prowadzi też do gwałtownego spadku zewnętrznego kredytowania firm w tym kraju. Cierpią nawet ci niewinni. Na przykład gdy Meksyk zbankrutował w następstwie kryzysu kredytowego lat 80. XX w., wyschły źródła finansowania gospodarek wschodzących w ogóle (także państw, które spłacały swoje długi na bieżąco). Zwróćmy uwagę na historię Argentyny. W 2001 roku, po wielomiesięcznych zawirowaniach w systemie bankowym, nie spłaciła 82 mld USD zadłużenia. Doprowadziło to do porzucenia przez ten kraj dotychczasowego reżimu walutowego i drastycznej dewaluacji peso. W roku tym PKB Argentyny zmniejszył się o ponad 10%. Państwo na wiele lat wypadło z międzynarodowych rynków kapitałowych. (Gdyby nie działania ratunkowe UE, to samo mogłoby spotkać Grecję.) Mimo konsekwencji bankructwa rządu, nie jest ono rzadkością (zob. poniższy wykres). Przyczyny tego stanu rzeczy są często natury politycznej – zastosowanie recepty na kłopoty fiskalne (np. podwyżki podatków, zmniejszenie wydatków) wymaga zwykle poświęceń ze

strony ludności. Z upływem czasu, dzięki interwencji organizacji międzynarodowych, np. Międzynarodowego Funduszu Walutowego, możliwe jest rozłożenie spłat długu lub jego restrukturyzacja (co oznacza nieraz zmuszenie wierzycieli do odpisania części należności). Słynna jest wypowiedź szefa Citibanku, który pewnego razu ogłosił, że „państwo nie może zbankrutować”. Jakkolwiek naraził się na śmieszność, właściwie miał rację. Chodziło mu bowiem nie o to, że państwo nie zaprzestanie regulowania swoich zobowiązań, ale o to, że nie zniknie i nie zostanie zlikwidowane. Nie zmienia to faktu, że ciągłość istnienia państwa nie wyklucza ryzyka straty.

### Niewypłacalność państw



Źródło: IMF i „The Economist”, 31 marca 2010 r.

### Stara historia

Truizmem wydaje się to, że nie można bezpiecznie pożyczyć pieniędzy państwu, nic o nim nie wiedząc. W praktyce jednak jest to pewien paradoks. Kredytujemy obce nam państwa, których cywilizacyjnych zachcianek nie znamy – dlatego tracimy pieniądze.

Walter Bagehot, *The Danger of Lending to Semi-Civilised Countries*, 1867

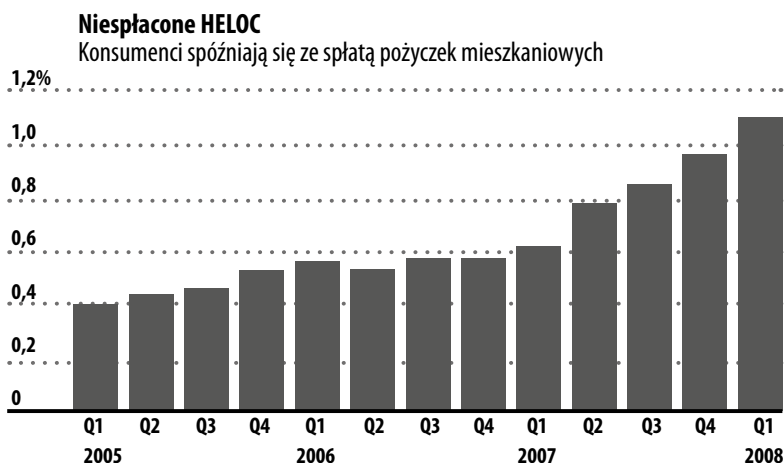
**Pożyczka gotówkowa • Cash Loan** – produkt bankowości konsumenckiej, polegający na zaoferowaniu klientowi niewielkiej ilości gotówki (zwykle przelewanej na rachunek) do spłaty w ratach, na ogół w dość krótkim okresie (np. do roku). Ze względu na nieznaczną kwotę pożyczka taka jest zwykle niezabezpie-

czona. Najczęściej też nie jest sprecyzowany jej cel, co pozostawia dłużnikowi elastyczność (i przyciąga konsumentów). Obowiązek regularnego spłacania pożyczki gotówkowej to dla dłużnika czynnik dyscyplinujący (w przeciwieństwie do braku obowiązku spłaty zadłużenia na karcie kredytowej), pomagający bankowi w pomiarze i monitorowaniu ryzyka kredytowego (jeśli pożyczka jest spłacana, zostaje zaklasyfikowana jako „dobra”). Wadę pożyczek gotówkowych stanowi to, że często zaciągane są na *obsługę* innych długów, co prowadzi do narastania spirali zadłużenia.

**Pożyczka hipoteczna/hipoteczna linia kredytowa • Home Equity Loan (HEL)/Lines of Credit (HELOC)** – krótko- bądź średnioterminowy kredyt, zwykle zabezpieczony przez zastaw hipoteczny na domu dłużnika. Chociaż zdolność obsługi długu (mierzona dostępnymi dochodami po opodatkowaniu, wydatkami na utrzymanie i istniejącymi zobowiązaniami kredytowymi) jest istotnym czynnikiem, konieczna jest również odpowiednia wartość nieruchomości (wartość po sprzedaży minus istniejące hipoteki lub kredyty mieszkaniowe). Pożyczki hipoteczne stały się popularnym produktem detalicznym. Umożliwiają one gospodarstwu domowemu wydobycie z mieszkania wzrostu jego wartości wynikającego z inflacji (w latach 80. i 90. XX w. były to znaczące wzrosty) bez konieczności sprzedaży lokalu. Są też lubiane przez kredytodawców, którzy cenią sobie zabezpieczenie należności *nieruchomościami* i okazje do sprzedaży krzyżowej kierowanej do obecnych klientów. Na przykład w 2008 roku Scotiabank miał w swoich księgach pożyczki hipoteczne warte 14,6 mld CAD, stanowiące około 10% łącznej ekspozycji banku na sektor detaliczny (*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, s. 89). Najlepszym zastosowaniem takiej pożyczki jest remont domu (zwiększający jego wartość); potencjalne źródło jej finansowania stanowi długoterminowy *kredyt hipoteczny*. Gorzej widziane jest zaciąganie pożyczki po to, aby „poszaleć” w sklepach z dobrami konsumpcyjnymi. Jednym z efektów takiego szaleństwa jest jednak – w ujęciu łącznym – pobudzenie aktywności gospodarczej przez przełożenie efektu majątkowego na wydatki konsumpcyjne. Na słabiej rozwiniętych rynkach kredytowych wzrost cen mieszkań prowadzi zwykle do ograniczenia wydatków konsumpcyjnych (np. aby kupić pierwszą nieruchomość, trzeba więcej oszczędzić; osoby wynajmujące mieszkanie muszą wydać na zakwaterowanie znacznie większą część domowego budżetu). Pożyczki mieszkaniowe przyczyniają się do odwrócenia tej tendencji – osobom dysponującym nadwyżką wartości domu nad kwotą kredytu umożliwiają zwiększenie wydatków, a co za tym idzie – pobudzenie gospodarki. Jak głosiło hasło jednej z kampanii reklamowych: „Zaprzęgnij swój dom do pracy!”. Minusem natomiast – zarówno z punktu widzenia banku, jak i dłużnika – jest pokusa, aby zaciągając pożyczkę zabezpieczoną majątkiem, zadłużyć

się bardziej, niżby pozwalała zdolność do obsługi długu. Wzrost niespłaconych pożyczek w USA świadczy o tym, jak silna jest to pokusa (zob. poniższy wykres). Innym fatalnym w skutkach zjawiskiem jest spadek cen domów. Odbija się on bardzo mocno i bardzo gwałtownie na sytuacji pożyczek hipotecznych. Co więcej, proces redukcji zadłużenia w gospodarce powoduje ograniczenie konsumpcji, co działa na gospodarkę hamująco. W USA portfele pożyczek typu HEL i HELOC poddawano często sekurytyzacji w formie *papierów wartościowych zabezpieczonych nieruchomościami mieszkalnymi*, w czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009 ostatecznie ochrzczonych mianem „toksycznych aktywów”. Skrótowce symbolizujące te pożyczki weszły na stałe do języka rynku kapitałowego (zob. poniższy cytat). Wiele osób dostrzegało w nich także ukryte znaczenie: HEL to ang. *hell* – „piekło”, a HELOC to *hell locked-in* „piekło na zawsze”.

#### Pożyczka mieszkaniowa



Źródło: American Bankers Association

### Niejasność

Terminologia rynku obligacji miała nie tyle oddawać znaczenie słów, ile wprawiać osoby niezorientowane w konfuzję (...). Trudno było określić znaczenie poszczególnych terminów (...). Gdy [analityk] spytał Deutsche Bank, jakie konkretnie aktywa były zabezpieczeniem danego papieru, otrzymał listę skrótów i akronimów – RMBS, **HELs**, **HELOCs**, Alt-A – a także kategorii instrumentów kredytowych, o których istnieniu nawet nie wiedział (*midprime*). Zasadniczo nie ulegało wątpliwości, że kredyt zamieniony w skrótowiec lub skrót można było jasno nazwać „kredytem sektora *subprime*”, ale nikt na rynku obligacji nie chciał jasności. *Midprime* to był swoisty triumf języka nad prawdą.

Michael Lewis, *The Big Short*, s. 127

**Pożyczka na piękne nogi, oczy** (slang) • **Leg Loan** (slang) – pożyczka dla atrakcyjnej kobiety (o ładnych nogach), która tak oczarowała bankiera mężczyznę, że udzielając jej *kredytu*, mógł zaniedbać jego *jakość*. Kobietom bankowcom należą się w tym miejscu przeprosiny.



**Pożyczka molo** (żartobliwe) • **Pier Loan** (humour) – pożyczka, która miała być *pomostowa*, ale ze względu na brak zagwarantowanego wykupu „nie dociera do drugiego brzegu”. Za autora terminu uważa się Toma Donaldsona, emerytowanego bankowca, który pomógł stworzyć listę haseł do tego *Kompendium*.

**Pożyczka niewypał** (slang) • **Dud Loans** (slang) – *kredyt zagrożony* z niewielką szansą na spłatę i dużym prawdopodobieństwem spisania w straty. Metafora wywodzi się z języka wojskowego.

### Rozczarowany

[Pewien dyrektor] ogłosił, że odchodzi na wcześniejszą emeryturę po latach niezadowolających wyników jego banku i w związku z mnożącą się liczbą pożyczek niewypałów spisanych w straty.

*Deal-making Done*, „The Economist”, 27 stycznia 2001 r.

**Pożyczkodawca ostatniej instancji** • **Lender of Last Resort Role** – podmiot, który zaopatruje w tymczasowe, awaryjne finansowanie wiarygodnego (choć zdesperowanego) dłużnika, niemającego do kogo się zwrócić. Fundamentalnie kredytobiorca jest w dobrej kondycji, natomiast wyjątkowe okoliczności sprawiły, że grozi mu niewypłacalność. Dlatego zasługuje na to, by przetrwać (a nie paść ofiarą *doktryny prawa do bankructwa*). Pożyczkodawca ostatniej instancji musi być silniejszy od zadłużonego podmiotu o tyle, żeby zdolność kredytowa samego wierzyciela nie ucierpiała na udzieleniu odbiorcy pomocy. W skrajnym przypadku oznacza to, że rola pożyczkodawcy ostatniej instancji przypada organowi rządowemu o nieograniczonej zdolności tworzenia pieniądza (której jedynym ograniczeniem jest ewentualna niechęć do zwiększania podaży pieniądza). Hojność wspomnianego pożyczkodawcy wynika z tego, że jest zainteresowany uniknięciem bankructwa dłużnika. Może tu chodzić o ogólną odpowiedzialność za zdrowie systemu finansowego, zagrożonego *epidemią braku zaufania*. Odgrywając tę paternalistyczną rolę, pożyczkodawca ostatniej instancji stoi przed dylematem związanym z ryzykiem moralnym: jeśli odbiorca pomocy wie, że może na nią liczyć, grozi mu utrata *dyscypliny finansowej*. Rozwiązaniem tego problemu jest podporządkowanie się podstawowym zasadom:

1. **Załadaj wysokiej ceny:** pomoc pożyczkodawcy ostatniej instancji nie powinna być dostępna zbyt tanio. Należy zniechęcać do korzystania z niej.



Ponieważ pożyczkodawca ostatniej instancji podejmuje ryzyko, zasługuje na odpowiedni zysk. Dlatego żąda on najczęściej karnych odsetek. Zarazem jednak sam fakt, że ktoś potrzebuje takiej pomocy, stanowi cenę w postaci uszczerbku na reputacji. Jednocześnie pożyczkodawca ostatniej instancji nie może skąpić dłużnikowi finansowania ani go nękać – wszak chodzi o udzielenie pomocy.

2. **Pożyczaj, ale nie dawaj:** pożyczkodawca ostatniej instancji to wciąż tylko pożyczkodawca. Chce i potrzebuje zwrotu pieniędzy (choćby po to, żeby móc potem pomagać innym). Niezwrócona pożyczka jest *de facto* dopłatą, równoważną kapitałowi własnemu. Nie jest łatwo sprawdzić, czy dłużnik, który utracił płynność, jest rzeczywiście wypłacalny (zob. *płynność a wypłacalność w bankowości*). Jeżeli pożyczkobiorca okaże się niewypłacalny, pomoc będzie jedynie odroczeniem (i zaostreniem) wyroku. Lepiej zmierzyć się z problemem – zdecydować się na restrukturyzację, umorzenie długu lub likwidację.
3. **Wymuszaj ostrożność:** pożyczkodawca ostatniej instancji nie powinien zachowywać się biernie, pozostając obojętnym na nieostrożne działania potencjalnego dłużnika, które zwiększają prawdopodobieństwo, że będzie potrzebował pomocy. Dzięki środkom zapobiegawczym pomoc pożyczkodawcy może okazać się niepotrzebna (dlatego banki centralne tak często są jednocześnie organami nadzoru). Pasywna postawa byłaby równoznaczna z popieraniem destruktywnego zachowania, którego chce uniknąć wierzyciel. Co więcej, dobre zachowanie dłużnika wskazywane jest jako uzasadnienie udzielenia mu pomocy („starali się bardzo, więc zasługują na współczucie”). Najważniejsze jest to, że pożyczkodawcy ostatniej instancji tak naprawdę zależy na pomaganiu tylko tym pożyczkobiorcom, którzy wpadli w tarapaty nie z własnej winy (np. wskutek okoliczności zewnętrznych).

Pożyczkodawca ostatniej instancji występuje pod wieloma postaciami. W rodzinie rolę tę często odgrywają wobec swoich dzieci rodzice („w razie czego zawsze możesz na nas liczyć”). Niekiedy podobnie zachowują się rządy, działające pod presją *doktryny* „zbyt duży, by upaść”. Na rynkach finansowych „klasycznym” pożyczkodawcą ostatniej instancji jest *bank centralny* – stabilizuje on cały system bankowy, zapobiegając *panice* w przypadku nagłego ubytku płynności na rynku. *Bagelhot* bardzo wcześnie mówił o potrzebie obarczenia banku centralnego tym zadaniem. Ewolucja sektora bankowego dziewiętnastowiecznej Anglii doprowadziła do powstania dużej presji na rezerwy tego kraju, przecho- wywane przez *Bank Anglii*. Struktura ta jest nieodłączną częścią systemu rezer-

wy częściowej, narażonego na zjawisko panicznego wycofywania depozytów. Jego adwersarze twierdzili, że banki mogą i powinny polegać tylko na sobie. Stanowisko to wciąż nie jest pozbawione uzasadnienia (zob. poniższy cytat).

### Pochwała samodzielności

Banki, które przeszły przez kryzys kredytowy suchą stopą, przestrzegały fundamentalnych zasad bankowości. Wiele z nich funkcjonuje dłużej niż mechanizmy nadzoru bankowego – istniały już wtedy, gdy jedynym sposobem obrony w trudnych czasach było trzymanie się podstawowych bankowych prawd. Dla tych instytucji posiadanie solidnych rezerw kapitałowych i stosowanie konserwatywnej polityki kredytowej to kwestia honoru; musiały one działać tam, gdzie nie było **pożyczkodawcy ostatniej instancji**, a niekiedy były nim same.

Stephen Green, prezes Hong Kong & Shanghai Banking Corporation,  
przemówienie w British Bankers' Association, 10 czerwca 2008 r.



**Pracownik bankowości inwestycyjnej (cechy) • Investment Banker**

**(Attributes)** – zestaw cech i zachowań charakterystycznych dla personelu banku inwestycyjnego, szczególnie traderów i specjalistów w dziedzinie doradztwa finansowego. Według powszechnie uznawanych kryteriów (źródło: cechy psychologiczne Myers-Briggs) większość tych osób cechuje:

- ◆ introwersja – koncentracja na własnym świecie (a nie: ekstrawersja);
- ◆ poznanie – upodobanie do twardych faktów i detali (a nie: intuicja);
- ◆ myślenie – pracownicy stosują racjonalne procesy (a nie: odczuwanie);
- ◆ osądzanie – podejmowanie decyzji i wykonywanie zadań (a nie: obserwacja).

Choć te same cechy spotykamy u *pracownika bankowości komercyjnej*, w banku inwestycyjnym pracują zwykle osoby nie tak ostrożne, chętniej podejmujące ryzyko. Ponieważ rynek wynagradza kreatywność, cenione mogą też być cechy związane z intuicją i odczuwaniem. Złożoność rynku kapitałowego i ryzyko zawieranych transakcji powoduje, że od pracownika bankowości inwestycyjnej oczekuje się pewności siebie i kompetencji. Odzwierciedleniem negatywnego wizerunku bankowca jest w przypadku bankowca inwestycyjnego „finansista macho”.

**Samce alfa**

Uważano – a już od czasu studiów w Harvard Business School dobrze wiedział, co myślą ludzie spoza banku – że w amerykańskim biznesie istnieją dwa rodzaje mężczyzn. Pierwsza grupa to samce alfa – ludzie z **bankowości inwestycyjnej**, funduszy hedgingowych, arbitrażu, nieruchomości i innych form budowania mocarstw. To oni byli hazardzistami, konkwistadorami, ryzykantami (...). Była też druga grupa – mężczyźni pasywni, szukający swojego miejsca w bankowości komercyjnej, w której pożyczano się tylko pieniądze, mościło w fotelu i odbierało odsetki.

Tom Wolfe, *A Man in Full*, 1999

Podobnie jak u kuzynów w bankowości komercyjnej, tak i tutaj charakter pracy decyduje o typowych cechach pracownika. „Transakcyjny” tryb bankowości inwestycyjnej powoduje, że każdy oceniany jest według ostatniej operacji. Presja ta sprzyja budowie kultury sprzedażowej i determinacji, aby „pokonać rynek”, gdyż „na każdym rynku, zupełnie jak w pokerze, znajdzie się jakiś głu-

piec”. Jest to postawa zupełnie inna niż w opartym na relacjach banku komercyjnym, gdzie bank zarabia, jeśli tylko klient nie stwarza problemów i pozostaje wypłacalny. Kolejna różnica dotyczy wynagrodzeń. Odnoszący sukcesy pracownik banku inwestycyjnego zarabia zwykle więcej dzięki systemowi bonusów, w ramach którego personelowi przypada dotycząca go bezpośrednio część zysków banku z obrotu. Różnice stylu i podejścia powodują, że kultura korporacyjna banku inwestycyjnego różni się od kultury banku komercyjnego; gdy ludzie z obu światów pracują razem, dochodzi nieraz do konfliktów.

**Pracownik bankowości komercyjnej (cechy w porównaniu z innymi pracownikami banków) • Commercial Banker (Attributes vs. Other Bankers)** – zestaw cech i zachowań charakterystycznych dla personelu *banku komercyjnego*, szczególnie w ramach działalności kredytowej. Zgodnie z klasyfikacją osobowości Myers-Briggs, pracownik banku komercyjnego jest zwykle typem:

- ◆ introwertycznym – zwróconym w stronę swojego wnętrza (przeciwieństwo: typ ekstrawertyczny);
- ◆ poznającym – lubi fakty i szczegóły (przeciwieństwo: typ intuicyjny);
- ◆ myślącym – opiera się na procesach myślenia racjonalnego (przeciwieństwo: typ odczuwający);
- ◆ osądzającym – podejmuje decyzje i realizuje zadania (przeciwieństwo: typ obserwujący).

Pracownik banku komercyjnego może być przedstawiony w sposób obraźliwy jako sztywniak bez polotu. Poniższy fragment ilustruje np. arogancki punkt widzenia młodego supermana z *banku inwestycyjnego*:

### Nie sprawiał kłopotów

Pracownik banku komercyjnego miał opinię zwyczajnego biznesmena amerykańskiego, ze zwyczajnymi ambicjami. Codziennie pożyczał kilkaset milionów dolarów krajom Ameryki Południowej. Ale naprawdę nie chciał niczyjej szkody. Robił tylko to, co przykazał mu ktoś inny, stojący znacznie wyżej w niekończącej się hierarchii poleceń i rozkazów. Nie sprawiał kłopotów. Miał żonę, samochód z dużym bagażnikiem, dwoje dzieci i psa, który przynosił panu kapcie, gdy ten wracał do domu o szóstej. Wszyscy wiedzieliśmy, że nigdy nie należy przyznawać się przed pracownikiem banku inwestycyjnego, iż sami kiedyś ubiegaliśmy się o posadę w banku komercyjnym, a robiło to wielu z nas. Bank komercyjny dla niejednego oznaczał ciepłą posadkę.

Michael Lewis, *Liar's Poker*, s. 27

Wielu pracowników banków komercyjnych nie obraziłoby się, czytając powyższy opis. Ukazuje on również solidnego, dobrze przystosowanego członka zespołu. Oprócz wrodzonych cech osobowości na atrybuty pracownika banku komercyjnego wpływa charakter wykonywanego zawodu. Na przykład, ponieważ obsługa klienta ma charakter „relacji”, oznacza to, że premiowana jest cierpliwość, zdolność do refleksji oraz empatia (tzn. umiejętność nawiązywania kontaktów z ludźmi). Również tradycja kredytowa kładzie nacisk na metodyczną dokładność, a nie twórczy zapał. Jest to przeciwieństwo bardziej „transakcyjnej” działalności pracownika banku inwestycyjnego, polegającej na zdobywaniu rynku, gdyż „na każdym rynku, zupełnie jak w pokerze, znajdzie się jakiś głupiec”. Ponadto przepisy dotyczące banków komercyjnych chroniły je przed wymaganiami niczym nieskrępowanej *konkurencji*. To z kolei łagodzi dzięki instynktom handlowe i już tradycyjnie czyni z bankowości komercyjnej raczej „powołanie” niż zawód. Zob. też: *bankier starej szkoły*.

**Pranie brudnych pieniędzy • Money Laundering** – wykorzystanie systemu bankowego przez oszustów (handlarzy narkotyków, mafię, osoby unikające płacenia podatków itd.) i terrorystów dla ukrycia zysków, zwykle w postaci gotówki, pochodzących z nielegalnej działalności. Pranie brudnych pieniędzy odbywa się na trzech podstawowych etapach:

| Do pralni   |   |
|-------------|---|
| Krok        | Opis  |
| Lokalizacja | ♦ Wprowadzenie „brudnej” gotówki do systemu bankowego, czyli usunięcie jej „z ulicy”, gdzie byłaby narażona na ryzyko ze strony innych przestępców, a jednocześnie ukrycie jej w sensie fizycznym i oddanie na bezpieczne przechowanie  |
| Podział     | ♦ Ukrywanie pochodzenia wzbudzających wątpliwości sald bankowych poprzez serię skomplikowanych transferów z konta na konto, w celu uniemożliwienia przeprowadzenia systematycznego audytu i utrudnienia jakiegokolwiek kontroli, która mogłaby pozwolić na ustalenie pierwotnego źródła pieniędzy |
| Integracja  | ♦ Nadawanie nielegalnie zdobytemu majątkowi pozorów legalności przez sztuczne powiązanie go z jakąś legalną działalnością gospodarczą lub inwestycją, służącą jako przykrywką, a w rezultacie usprawiedliwienie wystawnego trybu życia  |

W związku ze wzrostem przestępczości w skali międzynarodowej i gotowością organów kontrolnych do omijania w określonych przypadkach zasady ochrony prywatności banki powinny podchodzić z dużą dozą nieufności do osób chcących wpłacić duże kwoty bez ujawnienia ich źródeł. Najlepszym sposobem uniknięcia przez bankowca niebezpieczeństwa nieumyślnego współudziału w przestępstwie jest zdrowa ciekawość i postępowanie zgodnie ze starą zasadą „poznaj swoich klientów”, a więc ustalenie:

- ♦ Czy wiemy – z referencji, poprzednich kontaktów, publicznie dostępnych informacji – kim są nasi klienci?
- ♦ Czy możemy w niezależny sposób potwierdzić ich tożsamość?
- ♦ Gdzie zarabiają pieniądze i czy wydaje się, że robią to w uczciwy sposób?
- ♦ Dlaczego się do nas zwrócili, zwłaszcza jeśli ma to być dla nas „zaszczyt”?
- ♦ Czy ich działania są oparte na standardowych procedurach biznesowych, które wydają się zdrowe i sensowne?

Wiele państw uchwaliło bardzo surowe przepisy dotyczące prania brudnych pieniędzy, zgodnie z którymi przeprowadzający transakcje z przestępcami zaangażowanymi w ten proceder również ponoszą odpowiedzialność karną. Na przykład w Wielkiej Brytanii jednostki są prawnie zobowiązane do informowania władz o swoich podejrzeniach dotyczących prania brudnych pieniędzy. Bankowcy, prawnicy, księgowi i doradcy muszą zachować ostrożność, nie tylko by chronić siebie, lecz także by pozostawać w zgodzie z prawem.

### Splamieni

Firmy, które żyją z kredytów (jak czynią to wszystkie banki) powinny unikać transakcji noszących choćby najmniejsze znamiona zła, gdyż może się zdarzyć, iż owa plama się rozleje i zniszczy reputację całego banku.

Walter Bagehot, *The State of the City*, 1866

**Prawa dłużnika • Debtors' Rights** – ustawowe prawa dłużników, zarówno w prawie powszechnym, jak i statutowym (np. bankructwo), zawarte w umowach kredytowych i ubezpieczeniowych. Poza prawami wyszczególnionymi w umowie kredytowej kredytobiorca ma ogólne prawa, podobnie jak większość z nas. Wierzyciele powinni postępować uczciwie, nie doprowadzać dłużnika do bankructwa ani nie przejmować jego własności bez wyraźnej przyczyny itp. Prawa te rzadko formułuje się w prawodawstwie, ale są one brane pod uwagę przez sądy w krajach o prawie zwyczajowym. Teoria i praktyka praw dłużnika jest najlepiej rozwinięta w Stanach Zjednoczonych. Naruszenie praw dłużnika może skutkować pociągnięciem do odpowiedzialności wierzyciela. Prawa dłużnika są częścią większego zbioru praw klientów banku jako konsumentów, w tym dotyczących spraw niezwiązanych z kredytami, np. odpowiedniego traktowania depozytów i przetwarzania transakcji. Obowiązki banku jako *instytucji zaufania publicznego* oraz faworyzowanie przez społeczeństwo „małego” kosztem „dużego” powodują, że w wielu systemach prawnych od banku wymaga się czegoś więcej (zob. poniższy cytat). Jednym z efektów kryzysu kredytowego lat 2007–2009 jest większa świadomość praw dłużnika i stanowcze stawanie w ich obronie. Zob. też: *prawa wierzyciela, dowód zadłużenia, ochrona na podstawie rozdziału 11*.

### Słuszne faworyzowanie

Sprawiedliwość jest nieodłączną częścią obowiązującej w naszym kraju moralności – jeśli sprzyjałbym komukolwiek, powinienem zostać usunięty z urzędu za zdradę; pozwolę sobie jednak na stwierdzenie, że prawo wydaje się **stawiać banki na drugim miejscu**, co może być dobrze uzasadnione. Banki są tak potężne, tak przytłaczające, o sile niemal monopolistycznej, że gdy weźmiemy pod uwagę ich wpływ na społeczeństwo, każdy zasługuje na pełną ochronę przed lekkim traktowaniem przez bank swoich powinności wobec ludzi czy wręcz niedbalstwem; wszak za spełnianie tych powinności banki otrzymują odpowiednie wynagrodzenie.

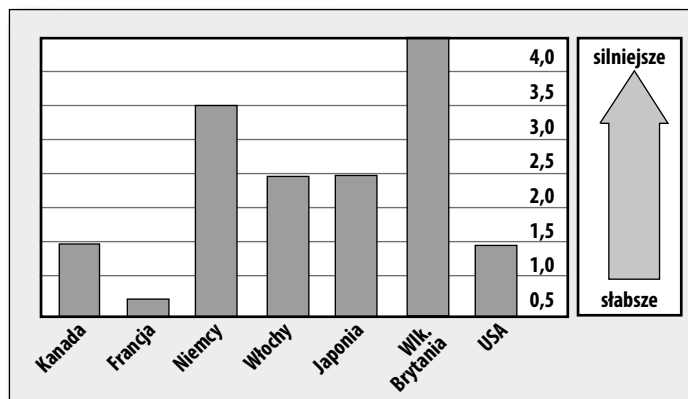
W.S. Hill-Reid, *Letters from a Bank Parlour*, 1953, s. 102

**Prawa wierzyciela • Creditor Rights** – zawarte w ustawach i umowach przepisy, z których wierzyciel może skorzystać, gdy chce wyegzekwować w sądzie spłatę zobowiązania przez dłużnika naruszającego umowę. Wykonaniu tych praw służą umowne zabezpieczenia majątkowe oraz (w razie braku zabezpieczeń) prawo upadłościowe. Najkorzystniejsza jest oczywiście „naturalna” spłata kredytu, choćby dlatego, że dłużnik zainteresowany jest budowaniem dobrej historii kredytowej i otrzymaniem dalszego finansowania w przyszłości (zob. poniższy cytat). Bez praw wierzyciela kredytodawca mógłby liczyć tylko i wyłącznie na dobrą wolę i współpracę dłużnika. Choć wierzyciele dobrze wiedzą, że selekcja wiarygodnych partnerów to część ich biznesu, ludzka natura oraz kaprysy rynku powodują, że trudno się obyć bez dodatkowej ochrony w postaci *praw wierzyciela*. Mimo że w różnych systemach prawnych przedstawiają się one różnicie (zob. poniższy wykres), zawsze stanowią istotny składnik *infrastruktury instytucjonalnej*. Zob. też: *prawa dłużnika*.



## Prawa wierzyciela

Porównanie siły w krajach G7



Źródło: *Law and Finance*, red. Rafael La Porta, „NBER Working Paper”, 5661, czerwiec 1996

### Prawo nadrzędne

Nic nie spowalnia rozwoju banku tak bardzo jak niepopularność; zarazem najpewniejszym sposobem zwiększenia przychodów jest pozytywne postrzeganie banku przez społeczność. Bank, który dla każdego znajdzie trochę dobrej woli i dobre słowo, na pewno będzie parł do przodu. Jednak taka popularność wymaga bezwzględnego powstrzymania się od brutalności. Nie wolno zbyt ingerować w cudze sprawy ani wiecznie upierać się przy egzekwowaniu dosłownego brzmienia każdego ustępu umowy. W bankowości, tak jak w każdej innej dziedzinie, obowiązuje prawo nadrzędne, bank musi działać w interesie swoim i swoich akcjonariuszy, co może niekiedy wymagać tyleż hojności, ile sprawiedliwości.

„Bankructwo”, fragment książki  
George’a Rae, *The Country Banker*, 1899

**Prawo bankowe • Banking Laws** – przepisy prawne regulujące wydawanie licencji bankowych i tworzące ramy prawne dla funkcjonowania *banków komercyjnych*. Mimo że prawo bankowe nie jest jednolite w skali międzynarodowej, służy ono realizacji wspólnych celów, do których należą: ochrona funduszy powierzonych przez depozytariuszy, promowanie efektywności ekonomicznej przez popieranie konkurencyjności, świadczenie różnego rodzaju usług bankowych oraz tworzenie ram prawnych. Zwykle prawo bankowe reguluje następujące aspekty działalności banków (wyznacznikiem działalności bankowej jest najczęściej przyjmowanie depozytów od ludności):

| Prawo bankowe             |   |
|---------------------------|---|
| Kwestia                   | Opis  |
| Procedury zatwierdzania   | ♦ Jaki organ przyznaje licencję, na jakiej podstawie                                    |
| Dozwolone działania       | ♦ Co bank może, a czego nie może, szczególnie jeśli chodzi o posiadane aktywa           |
| Minimalna wielkość        | ♦ Wymogi kapitałowe na tyle duże, aby zniechęcić małe podmioty                          |
| Własność                  | ♦ Własność rozproszona czy skoncentrowana; dozwolony zakres własności zagranicznej      |
| Sprawozdawczość finansowa | ♦ Informacje publikowane, księgowość, audyty, sprawozdania dla nadzoru                  |
| Płynność i kapitał        | ♦ Rezerwy gotówkowe na depozyty, kapitał wystarczający na zabezpieczenie przed ryzykiem |
| Nadzór                    | ♦ Regulacje bankowe i bieżące wymogi nadzorcze  |
| Kierownictwo              | ♦ Kwalifikacje zawodowe i obywatelstwo najważniejszych osób                             |
| Ład                       | ♦ Traktowanie obowiązków rady nadzorczej jako służby                                    |

W prawie bankowym większości krajów wyróżnić można było dwie podstawowe tendencje. Najpierw dominował duch *liberalizacji* – banki traktowano jak komercyjne przedsiębiorstwa, których działalność była w coraz mniejszym stopniu ograniczana i chroniona przed konkurencją; tendencję tę określa się jako *deregulację*. Potem jednak nastąpił kryzys kredytowy lat 2007–2009, a wraz z nim wahadło wróciło na pozycję *ponownej regulacji*. Ponadto globalizacja wymusza coraz większą harmonizację prawa bankowego, np. wewnątrz UE.

**Prawo do przedmiotu zabezpieczenia • Security Interest** – prawo wierzyciela do zabezpieczenia ustanowionego na składniku majątku, egzekwowalne w przypadku niewypłacalności dłużnika. Do czasu uchylenia zabezpieczenia dłużnik pozostaje posiadaczem i użytkownikiem danego składnika aktywów, przy czym musi przestrzegać umowy zabezpieczenia. Prawo do przedmiotu zabezpieczenia to ogólna kategoria, obejmująca różne instrumenty prawne.

| Prawo bankowe   |   |   |
|---|---|---|
| Rodzaj  | Opis  | Uwagi   |
| Zastaw typu <i>pledge</i>   | ♦ Przyniesienie przyszłej czynności, w tym przekazania rzeczy jako zabezpieczenia | ♦ Trudno wyegzekwować i wycenić; nie ma rejestracji                 |
| Zastaw typu <i>lien</i>   | ♦ Prawo przejęcia posiadania rzeczy do czasu spłaty długu                         | ♦ Nieformalne zabezpieczenie, rzadko wykorzystywane przez banki (*) |
| Hipoteka  | ♦ Przekazanie praw do majątku trwałego jako zabezpieczenie długu                  | ♦ Najczęstsza forma zabezpieczenia praw banku                       |
| Obciążenie  | ♦ Ułamek praw własności przekazany wierzycielowi na zabezpieczenie długu          | ♦ Efekt podobny do hipoteki   |
| Cesja   | ♦ Przekazanie praw z umowy innemu podmiotowi z poinformowaniem drugiej strony     | ♦ Przydatna w przypadku umów, np. długów księgowych                 |
| Zastaw rejestrowy na statku   | ♦ Zastaw na statku, zabezpieczający dług  | ♦ Specjalnego rodzaju zabezpieczenie na niektórych aktywach         |
| (*) Ten rodzaj zastawu wykorzystują najczęściej dostawcy towarów i usług (np. zastaw „na rzecz mechanika”) – w przypadku banku mógłby to być zastaw na aktywach spoczywających w depozycie. |   |   |

Początkowo zabezpieczenie było utożsamiane z transferem własności, np. bank posiadał w skarbcu weksle, udokumentowane tytuły prawne, złoto itp. W ten sposób proces rejestracji pozwolił na zabezpieczenie aktywów, które mogłyby zostać zatrzymane przez pożyczkobiorcę do wykorzystania w prowadzonej przez niego działalności gospodarczej lub ich innego zużytkowania.



**Prawo odkupienia obciążonego majątku • Equity of Redemption** – przy-  
 sługujące dłużnikowi prawo usunięcia zabezpieczenia majątkowego przez spła-  
 tę zabezpieczanego długu. Ponieważ zabezpieczenia majątkowe ustanawia się  
 właśnie w powiązaniu z ekspozycją kredytową, sprawa wydaje się prosta. Gdy  
 dług zostanie spłacony, nie ma już czego zabezpieczać. Jednak diabeł tkwi  
 w szczegółach. Czy zadłużenie wygasło całkowicie? Autor niniejszego *Kompen-  
 dium* słyszał o banku, który odmówił zwolnienia hipoteki, dopóki klient nie  
 udowodni, że spłacił w tym banku kredyt! Inne antykonsumenckie działania to  
 np. wymuszanie rozmaitych opłat. Kolejną sprawą jest czas. Bank co prawda  
 zwolni zabezpieczenie, ale nie będzie się z tym spieszył – w końcu jest szansa, że  
 opieszałość skłoni kredytobiorcę do pozostawienia zabezpieczenia w spokoju  
 („na wypadek, gdyby pieniądze potrzebne były w przyszłości”). Może stać się to  
 problemem, jeśli kredytobiorca postanowi zmienić bank (istniejące zabezpie-  
 czenia trzeba będzie scedować na nowego wierzyciela). Wreszcie prawo odku-  
 pienia obciążonego majątku pokazuje, że kredyt udzielony jedynie na podsta-  
 wie zabezpieczenia rzeczowego przypomina transakcję *lombardową* lub *repo*  
 bardziej niż typowy kredyt (zob. poniższy cytat).

**Beztroska**

Błędem jest zakładać, że liczy się tylko zabezpieczenie kredytu – że póki ono jest, póty bankier nie ma się czym przejmować. [Jeżeli można zaspokoić roszczenie z zabezpieczenia, to] czy klient rzeczywiście otrzymał – w znaczeniu etycznym – kredyt? Co prawda, przyznano mu ten kredyt, ale czy cała transakcja jest czymś więcej niż tylko tymczasową sprzedażą rzeczy przez dłużnika wierzycielowi, przy której dłużnik zachowuje prawo do odzyskania przedmiotu zastawu według własnego uznania, gwarantując sobie tym samym prawo odkupienia obciążonego majątku?

W.S. Hill-Reid, *Letters from a Bank Parlour*, 1953, s. 151

**Prawo pierwokupu • Right of First Refusal** – przywilej odkupienia określonych składników majątku za oferowaną na rynku cenę. Przywilej ten jest odpowiednikiem warunkowej (tzn. uzależnionej od tego, czy przedmiot wystawiono na sprzedaż) opcji zakupu, przy czym posiadacz opcji nie ma obowiązku zawarcia transakcji. Prawo pierwokupu przyznaje się zwykle komuś, kto zainteresowany jest ochroną swojej obecnej inwestycji (np. właścicielowi sąsiedniej działki czy też większościowemu udziałowcowi spółki). Choć teoretycznie sprzedawca nie powinien stracić („zawsze uzyskam cenę rynkową”), prawo pierwokupu utrudnia nieraz proces sprzedaży i zmniejsza płynność aktywów. Potencjalni nabywcy będą niechętnie dążyć do transakcji, wiedząc, że do ewentualnego przejęcia przedmiotu sprzedaży szykuje się strona trzecia.

**Prawo zastawu „na rzecz mechanika” • Mechanic’s/Construction Lien** – zabezpieczenie na majątku trwałym lub nieruchomości, z którymi związane są wykonywane usługi, zlecenia dawane wykonawcom oraz dostawcom materiałów/usług, na wypadek nieuregulowania zadłużenia wobec nich. Dzięki temu mechanik samochodowy ma prawo sprzedać samochód, aby wymusić zapłatę długu należnego za jego naprawę. Podobnie przedsiębiorca budowlany pracujący na budowie ma prawo regresu w stosunku do własności budynku, nawet jeśli zmieni on właściciela lub zostanie przejęty przez innego kredytodawcę. Prawo zastawu „na rzecz mechanika”, mające na celu ochronę dostawców, którzy nie zamierzają być kredytodawcami, jest równoznaczne z zabezpieczeniem hipotecznym. Przyjmując założenie, że wartość jest rzeczą tworzoną, często będzie miało ono pierwszeństwo w stosunku do zabezpieczenia hipotecznego.

Ponieważ zabezpieczenie to jest regulowane przez ustawy, które będą się różnić w zależności od lokalnej jurysdykcji, bankowiec powinien sprawdzić przepisy miejscowe, a także, aby uzyskać *bezsportny tytuł* własności, upewnić się, czy wiarytelności dostawców handlowych zostały uregulowane.



**Prawo zbywalnych instrumentów • Negotiable Instruments (Law of)** – anglosaskie prawo handlowe, zarówno normy prawne, jak i praktyka, regulujące ustawowo prawa związane z instrumentami finansowymi występującymi w transakcjach wymiany. Do takich instrumentów należą czeki, weksle trasowane i weksle własne. Możliwość ich przekazywania z rąk do rąk powoduje, że mają ogromne znaczenie przy organizacji obrotu pieniężnego – bez ograniczeń występujących w świecie barteru. Aby był zbywalny, instrument finansowy musi zwykle odznaczać się następującymi cechami:

- ◆ tytuł przechodzi na podstawie przekazania instrumentu;
- ◆ posiadacz instrumentu zbywalnego może wnosić skargę we własnym imieniu;
- ◆ nie trzeba uprzedzać o zamiarze przekazania instrumentu;
- ◆ posiadacz przejmuje instrument w dobrej wierze i bez ukrytych wad.

Jedną z najważniejszych reguł jest tu zasada „prawnego posiadacza”, w myśl której strona trzecia w pierwotnej transakcji może otrzymać kompensatę od strony, która przejęła zobowiązanie, a także niezwykle istotny i przydatny instru-

ment zwany indosem, na podstawie którego strona trzecia może zagwarantować pierwotne zobowiązanie. Wypracowanie przepisów o zbywalnych instrumentach było kamieniem milowym budowy *infrastruktury instytucjonalnej*, niezbędnej do zapewnienia rozwoju bankowości (zob. poniższy cytat).

### Siła napędowa

Do najbardziej wpływowych mechanizmów ludzkiego działania należy siła napędowa, jaką jest handel. Rządy upadają, wybuchają wojny, klęski żywiołowe niszczą duże obszary państw, a jednak handlowcy zawsze znajdą jakiś sposób na ustanowienie i pielęgnację relacji biznesowych. Wymyślając wciąż nowe techniki sprzedaży, tworząc nowe instrumenty efektywniejszego sprostania wymogom społeczności biznesowej i sposoby na pokonanie przeszkód, jakie stawia przed nim czy to prawo, czy to rząd, handlowiec dorównuje pomysłowością naukowcowi i inżynierowi. Elastyczność *lex mercatoria* (prawa kupieckiego) stała się odczuwalna szczególnie wtedy, gdy zaczęto posługiwać się **instrumentami zbywalnymi**.

R.M. Goode, *Commercial Law*, 1982, s. 31–32

**Prefinansowanie spłat długu • Pre-funded Debt (Repayments)** – odłożenie pewnej ilości pieniędzy, zanim jeszcze będą potrzebne na spłatę zadłużenia, aby zagwarantować sobie zdolność obsługi długu lub zmniejszyć *dźwignię*. Pieniądze te oddziela się od sald operacyjnych i inwestuje w zbywalne papiery wartościowe. Dłużnik dokonuje zatem swoistej przedpłaty długu, nawet jeśli wierzyciel nie zgadza się na fizyczną przedpłatę. W przypadku spełnienia kryteriów anulowania do celów sprawozdawczości finansowej, możliwe jest wykazanie zobowiązania w kwocie pomniejszonej o odłożone na spłatę fundusze.

**Premia za ryzyko • Risk Premium** – dodatkowa stopa dochodu, której żądają inwestorzy lub kredytodawcy jako rekompensaty za ponoszenie dodatkowego ryzyka w porównaniu do zysków możliwych do osiągnięcia przy bezpieczniejszej alternatywie inwestycyjnej. Jeśli więc „bezpieczna” stopa dochodu (zazwyczaj zakłada się, że chodzi tu o długoterminową stopę dochodu z obligacji skarbowych) wynosi np. 5%, to rozsądni inwestorzy potrzebowaliby około 10% premii lub 15% stopy dochodu, aby inwestować. Suma premii za ryzyko oparta jest na optymalnej relacji ryzyka i dochodu kalkulowanej przez inwestora, gdy

zadaje on sobie pytanie: „Jak duże jest ryzyko i jak dużej potrzebuję rekompensaty, by je zaakceptować?”. Dla kredytodawców premia za ryzyko odzwierciedla ich zaufanie do trafności prognoz spłat w kontekście prawdopodobieństwa niewypłacalności dłużnika, odsetka odzyskanych należności i czasu do zapadalności (zob. poniższą kalkulację). Dlatego roczne premie za ryzyko trzeba gromadzić w funduszu przeznaczonym na pokrycie spodziewanych strat. W przypadku akcji w obrocie giełdowym ryzyko odzwierciedla chwiejność zysków firmy i samego rynku. Premie za ryzyko pojawiają się z powodu niepewności co do przyszłych przepływów pieniężnych. Gdyby ilość gotówki otrzymywanej od dziś do dnia Sądu Ostatecznego była znana z wyprzedzeniem, nie byłoby konieczności wprowadzania premii za ryzyko. Według zasad wyceny aktywów finansowych obliczana jest wartość bieżąca *netto* przy stopie dyskontowej, zgodnej z obowiązującymi na rynku stopami procentowymi. Zob. też: *problem asymetrii informacji*.

| Uproszczona kalkulacja premii za ryzyko  |        |
|--|--------|
| Zakładany skumulowany wskaźnik niewypłacalności  | 10%    |
| Zakładany odsetek odzyskanych należności<br>(tzn. strata w przypadku niewypłacalności = 40%) | 60%    |
| Spodziewana skumulowana strata w okresie zaangażowania                                       | 4%     |
| Okres finansowania   | 4 lata |
| Roczna premia za ryzyko (4%/4 lata = 1%/rok)   | 1%*    |
| * Nie uwzględnia skutków kapitalizacji premii w początkowych latach                          |        |

**Problem asymetrii informacji • Asymmetric Information Problem** – niedoinformowanie jednej ze stron *kontraktu*, zmniejszające jej wiarę w pewność i wykonanie umowy. W uproszczeniu można określić to niedoinformowanie jako „biznesową ignorancję”. Asymetria informacji to problem szczególnie istotny w przypadku *kontraktu kredytowego* – kredytodawca jest kimś z zewnątrz, zatem trudno jest mu poznać na równi z właścicielami daną firmę i ryzyka, na jakie pozostaje narażona. Dlatego też Keynes określił ją jako „ryzyko wierzyciela” (zob. cytaty poniżej). Ponieważ pieniądze zwrócone zostaną dopiero w niepewnej przyszłości, aby ocenić ryzyko kredytowe, wierzyciel musi przestrzegać zasady „poznaj kredytobiorcę”. Duża firma giełdowa, której sprawozdania poddawane są audytowi i której wiarygodność kredytową oceniają agencje, stanowi mniejszy problem. Asymetria informacji daje się bankom we znaki przy okazji kredytowania segmentu małych i średnich przedsiębiorstw. Ponieważ informacje o firmie (np. sprawozdania finansowe, ceny akcji, ratingi kredytowe



itp.) nie są publikowane, kredytodawca porusza się po omacku. Co więcej, kwoty kredytów są stosunkowo niewielkie, zatem zbieranie informacji i analizowanie sytuacji dłużnika po pewnym czasie przestaje być opłacalne. Niemniej sytuacja taka ma dla banku także dobre strony. Wiedza, którą bank komercyjny dysponuje dzięki prowadzeniu konta klienta, daje instytucji przewagę nad konkurencją w dziedzinie *kredytowania małych firm*. Asymetria informacji przytaczana jest jako jeden z powodów istnienia zabezpieczonych kredytów – zabezpieczenie rekompensuje bankowi niepewność co do działalności klienta poprzez pozostawienie wyjścia awaryjnego. Powyższa asymetria jest też odpowiedzialna za istnienie *premi* za ryzyko, uwzględnianej w oprocentowaniu kredytów.

### Ryzyko wierzyciela

Wielkość inwestycji zależy od dwóch rodzajów ryzyka (dotąd ich zwykle nie rozróżniano, a rozróżnienie to jest istotne). Pierwsze z nich to ryzyko przedsiębiorcy (kredytobiorcy) wynikające z jego własnych wątpliwości co do szans na to, że uda mu się osiągnąć zakładaną rentowność. Jeśli wykląda on własne pieniądze, jest to jedyne występujące ryzyko. Jeśli natomiast istnieje system pożyczania pieniędzy, tj. udzielania kredytów zabezpieczonych osobiście lub rzeczowo, w grę wchodzi wówczas także drugi rodzaj ryzyka, które nazwiemy ryzykiem wierzyciela (...). To pierwsze ryzyko stanowi swoisty koszt społeczny, zredukowany nieco wtedy, gdy działa uśredniający efekt wielu transakcji, a także gdy rośnie trafność prognozowania. Drugie ryzyko jest jednak czystym dodatkiem do kosztu inwestycji, którego nie byłoby, gdyby wierzyciel i dłużnik byli tą samą osobą.

J.M. Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, 1936

### Problem instytucji „zbyt dużej, aby ją ratować” • Too Big to Save

**Problem** (concept) – groźna sytuacja, w której sektor bankowy danego kraju jest tak duży (w stosunku do pozostałej części gospodarki), że banki są nie tylko „zbyt duże, by upaść”, ale wręcz zbyt duże, aby rząd stać było na ich ratowanie. W większości krajów wewnętrzny sektor bankowy nie osiąga takich rozmiarów. Jednak gdy bank obsługuje nie tylko klientów na rynku krajowym, ale też obcokrajowców, może on swoimi rozmiarami przytłaczać nawet macierzyste państwo. Gdy rząd próbuje ratować bank, przejmuje odpowiedzialność

nie tylko za krajowych wierzycieli banku, ale też za wierzycieli zagranicznych (nie da się bowiem dyskryminować którejś grupy wierzycieli tej samej instytucji). Problem instytucji „zbyt dużej, aby ją ratować” ujawnił się w dramatyczny sposób w Irlandii i w Islandii po kryzysie kredytowym lat 2007–2009. Obecnie sytuacja taka grozi Wielkiej Brytanii i Szwajcarii, tzn. krajom, które eksportują usługi bankowe (zob. poniższy cytat). W ich przypadku odpowiedzi po kryzysie kredytowym będą prawdopodobnie znacznie bardziej radykalne, ponieważ krajów tych nie stać na upadek dużego banku. Zob. także: *instytucje finansowe o znaczeniu systemowym*.

### **Ciężar nie do udźwignięcia**

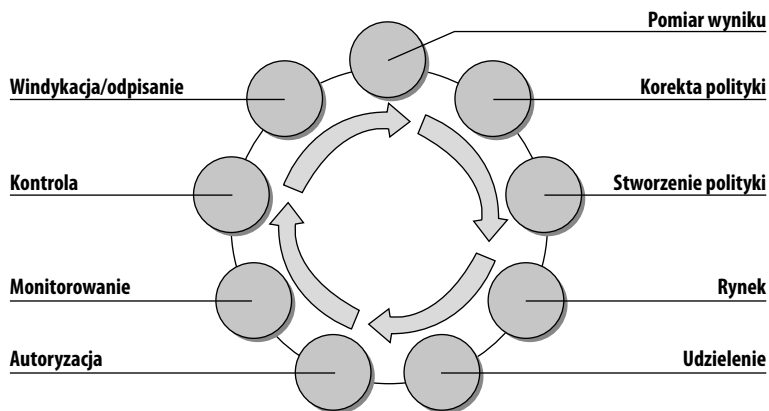
W państwach, w których sektor finansowy nie zdominował gospodarki, banki – jak się wydaje – skuteczniej lobują na rzecz zachowania dość łagodnych regulacji bankowych. Piewcami najsurowszych zasad w Europie są władze Wielkiej Brytanii i Szwajcarii – krajów wyróżniających się największym na świecie udziałem sektora finansowego w gospodarce. (...) Przed kryzysem dominowały regulacje bankowe w wersji *light* (...). Potem przyszedł czas na upadek Lehman Brothers. Rządy uważały, że muszą uratować banki. Dla Stanów Zjednoczonych był to ciężar do udźwignięcia, dla Wielkiej Brytanii – ledwo, ledwo. Prawdziwymi ofiarami były jednak państwa na literę „I”: Irlandia oraz Islandia. Swoją dobrobyt zawdzięczały bowiem gwałtownej ekspansji instytucji finansowych. Ogólnie rzecz biorąc, banki doprowadziły do bankructwa swoich państw.

Fragmety tekstu: *Heavy hand on banking's heavy hitters*  
„International Herald Tribune”, 16 września 2011 r., s. 20

**Proces kredytowy • Credit Process Wheel** – ogólne określenie sekwencji poszczególnych działań składających się na proces kredytowania bankowego. Rozpoczyna się ona i kończy polityką kredytową – bank bowiem nieustannie aktualizuje zasady kredytowania, korzystając z doświadczeń płynących z dotychczasowych transakcji. Poza ciągłym uczeniem się na własnych błędach i aktualizowaniem polityki kredytowej, bank prowadzi też rozmaite działania wiążące się z udzielaniem, monitorowaniem i windykacją kredytów i pożyczek, takie jak:

- ◆ ustalenie *polityki kredytowej* i zbudowanie infrastruktury ludzi, systemów oraz organizacji;
- ◆ generowanie strumienia transakcji poprzez aktywne pozyskiwanie nowych klientów;
- ◆ rozpatrywanie wniosków kredytowych;
- ◆ rozmowy z potencjalnymi klientami;
- ◆ *badanie kredytobiorcy*;
- ◆ wizyty;
- ◆ *analizę kredytową/ocenę kredytową*;
- ◆ spisywanie warunków kredytu i pełnienie *funkcji sponsora*;
- ◆ pełnienie *funkcji weryfikacyjnej*;
- ◆ pełnienie *funkcji autoryzacyjnej*;
- ◆ uzyskanie zabezpieczenia na majątku;
- ◆ zatwierdzenie wypłaty;
- ◆ monitorowanie;
- ◆ kontrola kredytu;
- ◆ zarządzanie portfelem;
- ◆ okresowe przeglądy kredytowe;
- ◆ spłaty;
- ◆ programy naprawcze lub realizacja zabezpieczeń;
- ◆ tworzenie rezerw na straty kredytowe;
- ◆ obliczanie wyników finansowych (rentowności, wzrostu);
- ◆ ponowne ustalenie polityki kredytowej i przebudowa infrastruktury ludzi, systemów oraz organizacji.

Postrzeganie procesu kredytowego z pewnym dystansem pozwala bankowcom zrozumieć, że zarządzanie ryzykiem kredytowym wymaga systematyczności podejścia – wiele powiązanych ze sobą działań składa się na zintegrowany proces. Pomaga to uniknąć wpadania w pułapkę myślenia, że krytyczną decyzją jest ta o przyznaniu kredytu. Jest ona ważna, ale nie wystarczy opanować tej jednej sztuki.

**Proces kredytowy**

**Proces windykacyjny • Recovery Work-out** – proces polegający na cierpliwym czekaniu, pielęgnowaniu lub wspieraniu kredytobiorcy borykającego się z problemami w celu uzdrowienia jego kondycji finansowej i poprawienia jego sytuacji w portfelu kredytowym banku. Mocna pozycja banku wynika głównie z możliwości odmowy kredytu, jeżeli wiązałyby się z nim problemy, których bank chciałby uniknąć. Natomiast w momencie gdy pieniądze opuszczają skarbiec bankowy, bankowcy są zdani na łaskę swoich klientów i sytuacja ich zależy wówczas od prawidłowości ich pierwotnej oceny kredytowej. Niemniej kiedy kontrola wskazuje na trudności ze spłatą kredytu, prawo banku do żądania spłaty, klauzule zabezpieczające przed *naruszeniem warunków umowy* i zabezpieczenie zapewniają bankowi dostatecznie silną pozycję, aby mógł wpłynąć na działalność kredytobiorcy. Choć bank unika przejęcia funkcji zarządzania przedsiębiorstwem, może jednak próbować zabezpieczyć swoje interesy przez podejmowanie środków zaradczych, takich jak:

- ◆ przyspieszone ściągnięcie należności;
- ◆ wyprzedaż zapasów;
- ◆ wyprzedaż majątku w celu spłacenia kredytu;
- ◆ obniżenie kosztów celem ograniczenia przerostów;
- ◆ podwyższanie *kapitału własnego*;
- ◆ fuzje i przejęcia przez jednostki znajdujące się w lepszej sytuacji.

Zasadniczym atrybutem postępowania windykacyjnego jest zachowanie przez firmę statusu ciągłości działania, jeśli jest dość silna, aby przetrwać presję ze

strony banku i kontynuować działalność. Oznacza to zwykle, że problemy muszą być dostrzeżone odpowiednio wcześniej i aktywność zmierzająca do ich rozwiązania powinna być podjęta natychmiast, aby nie dopuścić do sytuacji kryzysowej. Jeżeli działalność windykacyjna się nie powiedzie, wówczas bank będzie prawdopodobnie podejmował próby doprowadzenia do *likwidacji* lub restrukturyzacji firmy, chociaż żadna z tych metod nie zapewnia stuprocentowej pewności odzyskania kredytu. Procesy windykacyjne mogą prowadzić do ostrych konfliktów. Często zdarza się, że po ich zakończeniu bank i kredytobiorca zrywają wszelkie kontakty, nawet jeżeli sama operacja zakończy się pomyślnie.

### Siły specjalne

Harry miał około czterdziestu pięciu lat, wielką, okrągłą głowę rzadko porośniętą zaczesanymi do tyłu czarnymi i siwymi włosami, a także opuchnięty podbródek. Do tego charakterystyczne krótkie ręce i wydatną klatkę piersiową (...). Ale w tym, czym się zajmował, wyglądał doskonale. Był artystą **windykacji** – członkiem grupy utożsamianej z piechotą morską, komandosami, GI Joes bankowości komercyjnej.

Tom Wolfe, *A Man in Full*, 1998

**Procykliczność (zachowania banków) • Pro-cyclicalit (in Bank Behaviour)** – skłonność systemów finansowych do zaostrezania skrajnych zjawisk w cyklu koniunkturalnym. W dobrych czasach dostarczytele kapitału często oferują finansowanie zbyt hojnie, co przyczynia się do powstawania baniek spekulacyjnych (a także zachęca do udzielania dalszych kredytów, zanim jeszcze pęknie bańka). W złych czasach dochodzi do zbyt gwałtownego zahamowania dopływu kredytu na rynek – w ruch puszczone zostaje błędne koło ograniczające aktywność gospodarczą, a co za tym idzie, także finansowanie. W przypadku banków te wahania nastrojów określa się tradycyjnie mianem *cyklu kredytowego*. Częścią procykliczności są czynniki związane z regulacjami ostrożnościowymi. Jeśli np. w fazie zahamowania wzrostu niezbędna jest większa ilość kapitału regulacyjnego, banki zmuszone są do ograniczenia dźwigni i akcji kredytowej. Sytuacja staje się gorsza, niż jest to konieczne. Po traumie kryzysu kredytowego lat 2007–2009 reformatorzy systemu finansowego poszukują sposobów złagodzenia tego zjawiska. Jednym z nich jest postrzeganie minimalnych poziomów kapitału z perspektywy całego cyklu. W dobrych czasach najlepiej budować nadwyżkę kapitału regulacyjnego, stanowiącą bufor na czasy chude,

które z pewnością nadejdą (z kolei w czasie recesji wymogi kapitałowe należy tymczasowo rozluźnić).

**Program TARP • Troubled Asset Relief Program (TARP)** – przygotowany przez władze USA mechanizm wsparcia rynku kwotą 700 mld USD w celu zaradzenia skutkom kryzysu kredytowego lat 2007–2009 poprzez zakupy lub ubezpieczenie pozostających w rękach banków „toksycznych aktywów”, które bez takiego mechanizmu byłyby nie płynne i trudne do wycenienia, a które nabywano za równowartość szacowanej długoterminowej wartości wewnętrznej danego instrumentu (innej niż cena zaniżona w okresie napięć na rynku). Rząd stał się „nabywcą ostatniej instancji”, bo chciał wypełnić lukę pozostawioną przez panikujących uczestników rynku, którzy trzymali się z dala od instrumentów typu CDO sektora *subprime*, będących w posiadaniu wielu banków. Program TARP miał podtrzymać popyt na rynku wtórnym i tym samym sprawić, że na rynki kredytowe wróci normalność. Ustanowienie minimalnej ceny feryalnych instrumentów miało też ograniczyć poniesione przez sprzedających straty bilansowe, a to z kolei (dzięki złagodzeniu presji na utrzymanie adekwatności kapitałowej) skłonić banki do ponownego pobudzenia gospodarki akcją kredytową. TARP nie ma być pomocą o charakterze dotacji. Aktywa kupowane były za cenę wynegocjowaną na poziomie wartości godziwej, sprzedawca mógł więc ponieść stratę. Ostatecznie jednak liczone na to, że zarówno rząd, jak i banki zakończą program na plusie dzięki późniejszej odsprzedaży przesadnie przecenionych instrumentów po ich faktycznej, wyższej wartości. Aby uniknąć wykorzystywania ryzyka moralnego, bankom korzystającym ze wsparcia TARP nakazano wyemitowanie na rzecz rządu USA warrantów akcyjnych, umożliwiających społeczeństwu zgarnięcie ewentualnych zysków (gdy ceny akcji odbiją się od dna) kosztem prywatnych akcjonariuszy. Choć program TARP stanowił interwencję o charakterze rynkowym, uzasadnioną rozpaczliwą sytuacją sektora, wzbudził pewne kontrowersje. Jeśli zakupione aktywa okażą się warte mniej, niż wynikałoby z wartości wewnętrznej, podatnicy poniosą ogromne straty. Kolejnym dylematem jest możliwość niespełnienia zakładanych celów. Banki, które w ramach programu zasilono dodatkową płynnością, w nerwowej sytuacji mogą ją „chomikować”, zamiast intensywnie kredytować słabnącą gospodarkę. Na głębszym poziomie ideologicznym można też kwestionować słuszność interwencji władz w wolny rynek. Jednak ogólnie rzecz biorąc, najlepszym uzasadnieniem programu TARP była potrzeba chwili. Zapewnił on władzom pewną ilość czasu, niezbędnego do usunięcia fundamentalnych wad systemu finansowego USA.

### Wyzwanie

Wyzwanie legislacyjne [reformy finansowej] jest trojokie. Należy po pierwsze: przyznać, że po dekadach systematycznej deregulacji ślepa wiara w wolny rynek straciła rację bytu; po drugie: zastąpić tę wiarę nowoczesnym systemem przepisów i zasad, gwarantującym, że w przyszłości nie dojdzie już do fatalnego w skutkach załamania systemu; po trzecie: osiągnąć cel nr 2 w taki sposób, który nie zabije wszelkiej kreatywności i wyobraźni amerykańskiego sektora finansowego.

„Fortune Europe”, 13 kwietnia 2009 r., s. 51

**Promesa kredytowa • Committed Tenor** – zawarte w kontrakcie zobowiązanie banku do udzielenia kredytu w określony sposób. Kontrastuje ono z kredytem spłacanym *na żądanie*, z którego bank może według własnego uznania wycofać się w każdej chwili. Kiedy pożyczka jest gwarantowana, kredytobiorca ma pewność, że jej źródło finansowe zostało wcześniej przygotowane i może być dostępne albo natychmiast, albo po ustalonym okresie lub po nastąpieniu określonego zdarzenia. Niewywiązanie się przez bank z tej obietnicy stanowiłoby naruszenie umowy, czyli podstawę pozwu sądowego. W zamian za gwarancję z wyprzedzeniem banki pobierają opłatę (nawet za gwarancję niezrealizowaną). Aby się chronić przed przyszłym spadkiem zdolności kredytowej, żądają wcześniejszego wypełnienia określonych warunków wstępnych. *Klauzula istotnej niekorzystnej zmiany sytuacji dłużnika* umożliwia natomiast kredytodawcy uniknięcie wypłaty środków w przypadku nagłego zwiększenia ryzyka towarzyszącego kredytobiorcy. Gwarancje klasyfikowane są jako zobowiązania pozabilansowe, które wymagają ustanowienia rezerwy kapitałowej.

### Wyrocznia z Omaha

Zobowiązanie różni się od rozmowy podpisaniem czeku.

Warren Buffett

**Promocyjne oprocentowanie (potoczne) • Teaser Interest** (vernacular) – oprocentowanie znacznie niższe od stóp rynkowych, stanowiące zachętę do zaciągnięcia kredytu, na który w krótkim czasie dłużnika będzie stać. Następnie, po promocyjnym okresie 1–2 lat, oprocentowanie zostanie ustalone na normal-

nym poziomie. Promocyjne oprocentowanie było typową cechą wielu hipotecznych *kredytów sektora subprime*, gdy w USA formowała się bańka nieruchomościowa. Mechanizm ten można było uzasadnić tym, że dzięki niemu ludzie stawali się po raz pierwszy właścicielami nieruchomości, co bez promocji byłoby niemożliwe. Poza tym dopóki trwała hossa na rynku nieruchomości, dopóty klient zyskiwał na wzroście ceny swojego domu. Promocyjne oprocentowanie narażało jednak kredytobiorców na „szok odsetkowy” po ustaleniu oprocentowania na standardowym poziomie (lub nawet na poziomie wyższym, ponieważ bank chciał odbić sobie koszt wcześniejszego dotowania kredytu). Po pęknięciu bańki na rynku mieszkaniowym wiele takich kredytów przestano spłacać.

**Proporcjonalnie • Pro-rata** – alokować zyski lub przepływy pieniężne wprost proporcjonalnie do procentowych udziałów. Proporcjonalna alokacja do poszczególnych wierzycieli o zaangażowaniu 25/45/30% (100%) byłaby identyczna (25/45/30%). Prawo upadłościowe stanowi zwykle, że w ramach danej kategorii wierzycieli spłaty alokuje się proporcjonalnie. Przeciwnieństwem tej zasady jest *kolejność realizacji*.

**Przeciwdziałanie praniu pieniędzy (AML) • Anti-Money Laundering (AML)** – obowiązkowe narzędzia kontroli, wymagające od instytucji finansowych i innych nadzorowanych podmiotów (np. prawników, audytorów) zapobiegania i zgłaszania podejrzeń *prania brudnych pieniędzy* odpowiednim nadzorcom rządowym. Zasady te traktowane są tak poważnie, że mają pierwszeństwo przed tradycyjnymi zasadami poszanowania prywatności. Wytyczne co do zapobiegania praniu pieniędzy zyskały swoje obecne znaczenie po atakach terrorystycznych z 11 września 2001 roku i wprowadzeniu w USA ustawy Patriot Act (przegłosowanej na fali „wojny z terroryzmem”). Zasady AML narzucają bankom przestrzeganie zalecenia „poznaj swojego klienta”, co służy w tym przypadku określeniu charakteru jego transakcji. Dotyczy to m.in. weryfikacji depozytów pod względem źródła funduszy (czy jest nim dochód z legalnej działalności biznesowej). Ponadto banki muszą być wyczulone na wszelkie podejrzane czynności, wskazujące na to, że może chodzić o pranie brudnych pieniędzy. Przykładem niech będzie duża transakcja gotówkowa przeprowadzona w banknotach o małych nominałach przez firmę, od której oczekiwano by korzystania z własnego konta bankowego. Jeśli bank podejrzewa jedynie (niekoniecznie wie), że prowadzony jest taki proceder, musi zgodnie z prawem zgłosić swoje przypuszczenia organowi krajowemu odpowiedzialnemu za AML, który zainicjuje urzędowe dochodzenie w tej sprawie. Międzynarodowym ciałem koordynującym wysiłki AML w poszczególnych krajach jest Grupa Specjalna ds. Przeciwdziałania



nia Praniu Pieniędzy (FATF). O ile sektor bankowy nie chce, rzecz jasna, uczestniczyć w działaniach kryminalnych (nawet nieświadomie), o tyle wdrożenie AML wywołało kontrowersje z powodu wysokich kosztów administracyjnych przy wątpliwych zaletach z punktu widzenia zapobiegania przestępczości. Co więcej, biorąc pod uwagę ogromne wolumeny przetwarzanych przez banki transakcji, wykrycie procederu bywa niezwykle trudne (zob. poniższy cytat). Zob. też: *obciążenie*.

### Anioły

Niekiedy (na szczęście niezbyt często) widzimy w prasie artykuł o tym, jak bank uczestniczył w kontrowersji [tzn. nadużyciu] pieniędzy; artykuł poważny, oskarżycielski, nieprzypisujący bankowi nieuczciwości. Bardzo często fakty świadczą dobitnie o tym, że aby uniknąć pułapki i przeprowadzić niezbędne badanie, personel banku musiałby się składać z aniołów, archaniołów i wszystkich świętych. Tak często przecież prokurator zadaje pytanie: „Czy zweryfikowano?”, tj. czy bank zajął się sprawdzeniem sprawy, czy też tego zaniedbał (...). Sędziowie nie przyjmują żadnych wymówek, jeśli idzie o zaniedbania. Słudzy tych potężnych instytucji są strażnikami prywatnego bogactwa narodu; żadne odstępstwo od zasad nie zasługuje na pobłażliwość.

W.S. Hill-Reid, *Letters from a Bank Parlour*, 1953, s. 102

**Przedłużające/utrzymujące się naruszenie warunków umowy • Prolonged/Protracted Default** – sytuacja, w której zadłużenie pozostaje preterminowane przez dłuższy czas, nie jest uregulowane, poddane skutecznej windykacji ani wyegzekwowane. Teoretycznie wierzyciel może wywierać na takiego dłużnika presję, korzystając z *praw wierzyciela*. Często jednak dłużnik unika uregulowania swoich zobowiązań, wchodząc w spór z wierzycielem, kwestionując *dowód zadłużenia*, ukrywając się (metoda *skip trace*) lub wykorzystując procedury sądowe. Kolejną przyczyną przedłużającego się naruszenia warunków umowy są niedoskonałe procedury windykacji u wierzyciela. Zasadniczo im dłużej kredyt pozostaje niespłacony, tym mniej prawdopodobne, że będzie zwrócony kiedykolwiek.

**Przedsiębiorca • Entrepreneur** – niezależny biznesmen mający siłę przebicia, energię i wizję, gotowy podejmować ryzyko rozpoczęcia działalności własnej firmy, zwykle małego lub średniego przedsiębiorstwa (od francuskiego słowa *entreprendre* – „podejmować się czegoś”). Z definicji przedsiębiorca jest sprytnym, inteligentnym ryzykantem, który ma pomysł wart realizacji za pieniądze innych, natomiast nie ma zdolności kierowniczych ani cierpliwości do prowadzenia firmy, jeśli zanadto się ona rozrośnie. Rzeczywistość jest jednak nieco inna niż ten negatywny stereotyp. Wszyscy dobrzy biznesmeni, także bankowcy, potrafią dostrzec szansę zarobku przy jednoczesnym zachowaniu ostrożności koniecznej, aby zachować ciągłość działania.

Często zdarza się, że przedsiębiorcy nie mają umiejętności zarządzania czy administracji ani chęci do prowadzenia działalności, gdy przedsiębiorstwo osiągnie już pewne rozmiary. To tłumaczy wysoki odsetek upadków nowo powstałych firm. Zdolność rynków kapitałowych do finansowania przedsiębiorców stanowi kluczowy wyznacznik wzrostu i wydajności gospodarki. Z tego samego powodu postępowe kraje pragną zdrowej infrastruktury społecznej. Zob. też: *kredytowanie małych firm, kapitał spekulacyjny*.

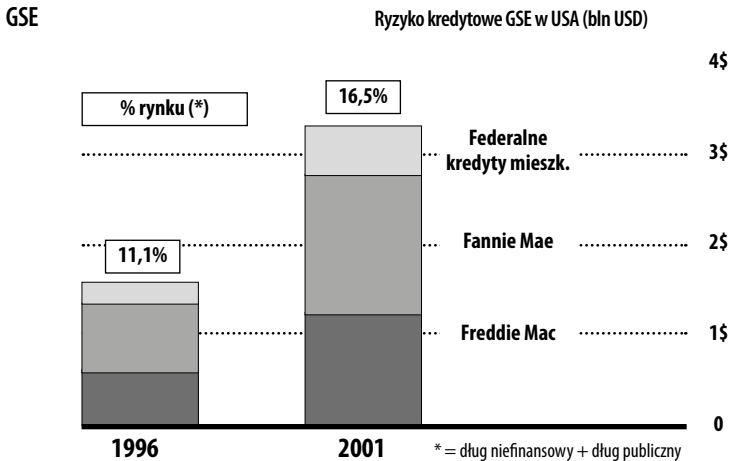
### **Wprawianie maszyny w ruch**

Zadaniem przedsiębiorców jest ulepszenie czy też rewolucyjna zmiana metody produkcji za pomocą wynalazków, albo ogólniej, nowych technologii stosowanych do wytwarzania nowego produktu, albo produkcji starego nową metodą, tworząca nowe źródło dostaw materiałów czy nowy rynek zbytu dla towarów, przekształcając branżę... Nie chodzi tu o wynalazki, lecz o siłę sprawczą.

Joseph Schumpeter, *Kapitalizm, socjalizm i demokracja*, 1947

**Przedsiębiorstwa typu GSE • Government-Sponsored Enterprises (GSEs)** – amerykańskie określenie przedsiębiorstwa typu hybrydowego, pozostającego w prywatnych rękach i działającego dla zysku, ale pośrednio (choć jawnie) wspieranego przez władze. Trzeba odróżnić je od firmy państwowej, należącej do państwa i zarządzanej na zasadach komercyjnych. Wsparcie rządu jest w tym drugim przypadku najwyżej dorozumiane. Można twierdzić, że każdy podmiot dysponujący państwową licencją, jak choćby bank komercyjny, stanowi rodzaj GSE, choćby nawet wsparcie państwa nie było obiecane wprost (zob. *doktryna „zbyt duży, by upaść”*). W USA do najślynniejszych,

a jednocześnie najbardziej problematycznych GSE należą instytucje (Freddie Mac, Fannie Mae, Ginnie Mae), które miały zachęcać do przejmowania domów na własność i odgrywać rolę animatora rynku hipotecznego. O ile cele te były pozytywne, o tyle w praktyce próby ich spełnienia zakończyły się euforią kredytowo-hipoteczną i *kryzysem na rynku kredytów subprime* (zob. poniższy wykres).



Źródło: sprawozdania spółek, Ely & Company, cyt. za „The Economist”, 18 maja 2002 r.

### Przeróżające

Autorzy analizują powiązania między Kongresem, grupami nacisku, **przedsiębiorstwami typu GSE** a Wall Street (...). Nie zaskakuje więc, że nawołują do drastycznego zmniejszenia Fannie i Freddie, gdy tylko umożliwi to sytuacja na rynku, a także do ujawnienia wsparcia tych instytucji w rachunkowości rządu federalnego. Jeśli władze mają ubezpieczać system kredytów hipotecznych przed katastrofą, to, jak postulują autorzy, niezbędne jest wprowadzenie nowego typu partnerstwa publiczno-prywatnego (...). Biorąc pod uwagę polityczną delikatność GSE, przestawienie rynku na nowe mechanizmy na pewno nie będzie łatwe, lecz perspektywa ta jest bez wątpienia nie gorsza niż [obecny], makabrycznie niestabilny system.

Fragmety recenzji w: „The Economist”, 15 października 2011 r.

**Przegląd kredytowy • Review (Loan)** – formalne, ponowne badanie uprzednio zatwierdzonego i przyznanego *kredytu*, w celu stwierdzenia, czy ryzyko kredytowe związane z danym kredytobiorcą jest nadal możliwe do zaakceptowania przez bank. W razie konieczności bank może wycofać swoje poparcie albo zmienić warunki umowy tak, aby dostosować je do nowej sytuacji. Ponieważ w dynamicznych warunkach konkurencyjnego rynku sytuacja kredytobiorcy się zmienia, dostępność kredytu bankowego musi być stale na nowo oceniana. Przeglądy, dokonywane corocznie, tak aby zbiegały się ze sprawozdaniami finansowymi, stanowią również ważne narzędzie nadzoru kredytowego. Są one szczególnie wskazane w odniesieniu do kredytów obrotowych, gdyż kapitał obrotowy kredytobiorcy podlega ciągłym zmianom. Przeglądy formalizują też prawo do spłaty *na żądanie kredytu, który nie zdał egzaminu*. Ponadto przeglądy stosowane są w odniesieniu do kredytów terminowych (nawet jeśli bez *naruszenia warunków umowy* nie ma możliwości dokonania zmian w *promesie kredytowej*), nie tylko dlatego, by sprawdzić, czy nie wystąpiło *naruszanie warunków umowy*, lecz także po to, aby z góry wiedzieć o spadku zdolności kredytowej kredytobiorcy albo zapobiec takiemu spadkowi. Zadanie to powierzyć można osobom pełniącym *funkcję sponsora* (co sprzyja zwiększeniu ich odpowiedzialności) lub niezależnej jednostce w banku (co stanowi formę dodatkowej kontroli wewnętrznej); zob. poniższy cytat.

### **Bezcenna pomoc**

**Przegląd kredytowy** należy w banku do czynności postrzeganych tak samo przez każdego bankowca. Mówi się, że jednostka ta związana jest (na zasadzie opozycji) z doradcami kredytowymi, a jej zadanie to kontrola jakości portfela kredytowego (s. 445), lecz w większości banków pracownicy prowadzący przeglądy kredytowe są wysoko wykwalifikowani i mają ogromną wiedzę o technicznej stronie bankowości, dzięki czemu mogą służyć doradcom bezcenną pomocą (s. 454). Zanim wy, doradcy, wpadniecie w furję, chciałbym szybko dodać, że jednostka zajmująca się przeglądem kredytowym w żadnym wypadku nie powinna zatwierdzać kredytów (s. 455).

Fragmety książki *Classics in Commercial Bank Lending*, 1981

**Przegrzanie, obrót na zbyt dużą skalę • Over-trading** – próba finansowania większego wolumenu sprzedaży, niż bezpiecznie pozwala na to *baza kapitałowa* firmy, a szczególnie jej *kapitał obrotowy*. Patrząc na zagadnienie z drugiej strony, „przegrzanie” można rozumieć jako niewystarczający kapitał obrotowy, a w konsekwencji – zakłócenia  *płynności*. Gdy jest ono zbyt daleko posunięte, firma jest zmuszona do nadużywania kredytu kupieckiego, czyli nadużywania kredytu dostawcy lub nadmiernego korzystania z *kredytu bankowego* (w kategoriach zachowania zaufania bankowca). Istnieje wiele symptomów przegrzania.

| Czy jesteśmy zbyt ambitni?           |  |
|--------------------------------------|--|
| Zagadnienie                          | Symptomy   |
| Wzrost sprzedaży                     | Wysokie tempo wzrostu w porównaniu do konkurencji lub warunków na rynku  |
| Saldo gotówkowe                      | Niskie saldo gotówkowe; częste niedozwolone przekroczenia kredytu w rachunku bieżącym                                      |
| Przestrzeganie warunków kredytowania | Niepokojące sytuacje, zmniejszenie marginesu bezpieczeństwa lub niewywiązywanie się z umów                                 |
| Wskaźniki finansowe                  | W porównaniu do podobnych firm: niski wskaźnik płynności i/lub stosunek wysokiej wartości sprzedaży do kapitału obrotowego |
| Należności                           | Powolne ściąganie należności od niewiarygodnych odbiorców, którzy nie są w stanie płacić w terminie                        |
| Koszty nieściągalnego długu          | Ciągłe straty ze sprzedaży odbiorcom obciążonym ryzykiem kredytowym  |
| Zadłużenie                           | Wysoki wskaźnik zadłużenia do kapitału w porównaniu do firm o podobnym statusie  |
| Dostawcy                             | Zaniepokojeni lub zdenerwowani wierzyciele, którzy nie otrzymują zapłaty w terminie  |

Przegrzanie można porównać do ambitnej osoby, która żyje ponad stan. Jest to klasyczna pułapka finansowa, ponieważ często idzie w parze ze wzrostem lub przyświeca jej inny szczytny cel. Zazwyczaj wywierane są naciski i przedstawiane sensowne powody zwiększania sprzedaży do granic możliwości firmy.

| Kiedy jest sens się rozwijać |   |
|------------------------------|---|
| Sytuacja                     | Powód   |
| Wzrost rynku                 | Wysoki poziom ogólnego popytu na rynku; sprzedaż może rosnąć bez obniżania cen            |
| Ekonomika skali              | Wyższy wolumen obrotów prowadzi do obniżenia kosztów produkcji, co umożliwia redukcję cen |
| Nagrody za pierwszeństwo     | Klienci zachowują lojalność wobec tych, z którymi współpracują od początku                |
| Rozwój konkurencji           | Dominująca firma może zdobywać udziały w rynku kosztem innych                             |
| Tolerancyjni konsumenci      | Problemy związane z jakością czy serwisem będą tolerowane przez konsumentów               |
| Charakter przedsiębiorcy     | Energicznemu właścicielowi potrzebna jest motywacja w postaci rozwoju                     |

Jednocześnie rozwój może wywoływać odwrotny efekt do zamierzonego, jeżeli w zarządzaniu nie uwzględnia się faktu, że wzrost sprzedaży „absorbuje” płynność (zarówno z powodu wydatków na zakup środków trwałych, jak i większego zapotrzebowania na środki obrotowe). Niebezpieczeństwo przegrzania pojawia się wówczas, gdy przewidywania stają się rzeczywistością. Zbyt korzystne warunki kredytów (dla pobudzenia sprzedaży) mogą się przekształcić w poważne straty z tytułu zadłużenia; firma zatrzymuje się w martwym punkcie z nadmierną ilością zapasów albo wierzyciele, którzy skredytowali ją na krótki okres, nagle zaczynają się niepokoić i wycofują poparcie. Wynikający stąd brak płynności może doprowadzić do niewypłacalności (jak na ironię, taka sytuacja czasami dotyczy szybko rozwijającej się firmy, w szczególności mającej status małego i średniego przedsiębiorstwa, która chyli się ku upadkowi). Znalezienie równowagi między korzyściami a ryzykiem związanym z rozwojem polega na optymalnej realizacji ryzyka i dochodu w ramach *krótkoterminowego zarządzania finansami*. Przegrzanie jest zjawiskiem, które nieodłącznie towarzyszy kredytom komercyjnym. W rzeczywistości jest ono w pewnym sensie podsycane przez banki, które są gotowe udzielać kredytu odnawialnego. Niebezpieczeństwa związane ze zbyt daleko idącą pomocą dla firm znane były już od dawna.

### Niegodziwi bankowcy

„Przegrzanie” obserwowane u niektórych zuchwałych właścicieli było pierwszą przyczyną nadmiernej cyrkulacji papierowego pieniądza (...). Ci kupcy i inni przedsiębiorcy, którzy już uzyskali duże wsparcie ze strony banków, chcieli otrzymać jeszcze większe. Uskarżali się na ograniczone horyzonty i niegodziwe postępowanie tych banków (...). Jak się zdaje, uważali, że moralnym obowiązkiem banków jest zaspokojenie deficytu [środków własnych właścicieli] i udostępnienie im całego kapitału, którym chcieli obracać.

Adam Smith, *Pieniądze*,  
w: *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, 1776

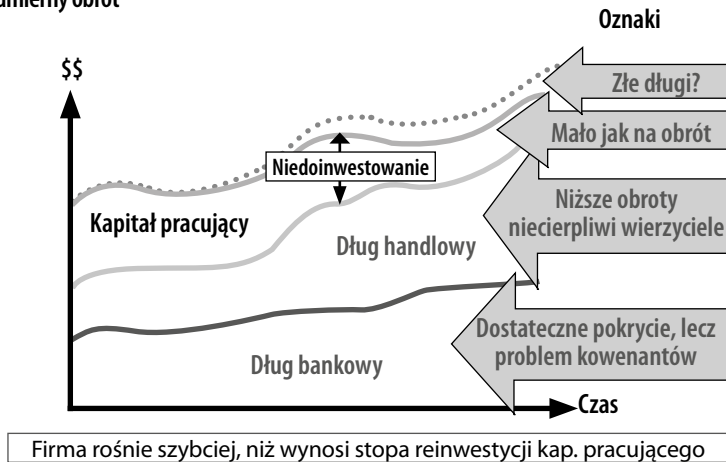
Utrzymanie krótkoterminowych pożyczek w rozsądnych granicach określa się jako zdrową *dyscyplinę finansową* nałożoną przez bank. Dobry bank udzielający pożyczki powinien wyznaczyć próg, w zależności od sytuacji pożyczkobiorcy taki, by ten ostatni „znał swoje granice”. Ze względu na znaczenie „przegrzanie” jest jednym z najważniejszych haseł w niniejszej książce. Zob. też: *doktryna rzeczywistych weksli*.

### Zasłyszane

Pozycja szybko zdobyta na początku  
nie będzie dobrodziejstwem na końcu.

*Księga Przysłów 20, 21*

Nadmierny obrót



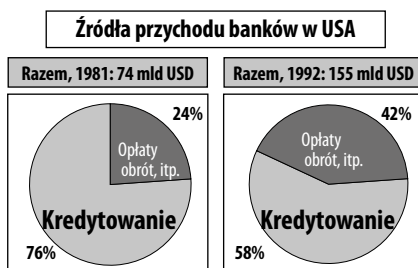
**Przekroczenie (polityka kredytowa) • Over-ride (Credit Policy)** – zignorowanie lub raczej działanie wbrew własnej, standardowej *polityce kredytowej*, w celu nagięcia przyjętych zasad przy świadomie czynionym wyjątku lub w nieprzewidzianej sytuacji kredytowej, której – jako że nikt jej nie założył – polityka kredytowania nie uwzględnia. Przekroczenia, świadome lub nie (te drugie są nawet bardziej niebezpieczne, ponieważ nie ma się świadomości poczynionego wyjątku), wydają się nieuniknione w przypadku działania w warunkach rzeczywistych. Jednak takie właśnie ignorowanie własnych standardów kredytowych wobec niektórych „specjalnych” klientów sprawiło, że już niejeden solidny bank z dobrą polityką kredytową popadł w tarapaty. Najlepszym chyba sposobem radzenia sobie z nieuniknioną pokusą bycia „elastycznym” w stosowaniu zasad kredytowych jest wychwytywanie momentów, kiedy dochodzi do ich przekroczeń, tak aby można było je przemyśleć i przynajmniej potwierdzić słuszność poczynionego wyjątku, zwykle przez zwiększenie *kompetencji w zakresie udzielania kredytów*. Przypadki tego typu powinny być jednak w banku rzadkością. Warto pamiętać, że zbyt wielka liczba przekroczeń jest dowodem na to, iż należy gruntownie przemyśleć politykę kredytową lub nawyk częstego jej ignorowania.

**Przepływy funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego • Disintermediation** – proces pomniejszania roli banków. Wraz ze wzrostem efektywności rynków kapitałowych możliwe jest *dopasowanie* kredytów i oszczędności z pominięciem instytucji pośredniczących, takich jak banki, które od lat zarabiają, zapelniając wszelkiego rodzaju luki informacyjne na rynku.



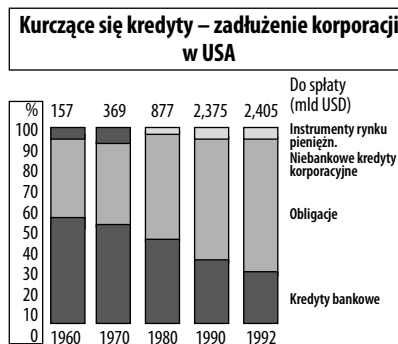
Z racji braku informacji kredytowych kredytobiorcy z reguły nie są w stanie zdobyć zaufania ostrożnych depozytariuszy. Muszą zatem nawiązać współpracę z bankami, które dokonają analizy ryzyka kredytowego. Tym sposobem kredytobiorca określonej wielkości może uzyskać taką *klasyfikację kredytową*, dzięki której z łatwością uzyska bezpośredni dostęp do rynku kapitałowego. Bank pośredniczący może się zmierzyć z tym zjawiskiem, przedstawiając się z *modelem „udzielić i trzymać”* na *model „udzielić i sprzedać”*, co oznacza, że bierze na siebie rolę w procesie sekurytyzacji. Efektem pomijania pośrednictwa bankowego jest zmniejszenie marż odsetkowych oraz udziału kredytów bankowych w finansowaniu dłużnym ogółem (zob. poniższy wykres).

### Eliminacja pośrednictwa



Źródło: First Manhattan Consulting Group

### Eliminacja pośrednictwa



Źródło: Federal Reserve Flow of Funds

**Przeszukanie rejestru • Registry Search** – sprawdzenie rejestru nieruchomości w celu potwierdzenia prawa własności i/lub istnienia *prawa do przedmiotu zabezpieczenia*. Jest to ważny element związany z badaniem skuteczności zabezpieczenia. Kredytodawca przeszukuje rejestr albo w poszukiwaniu innych roszczeń, albo po to, aby zweryfikować zapis jego własnych praw. (W odniesieniu do aktywów niezarejestrowanych trzeba skorzystać z innych środków, np. ustalić „sekwencję przekazywania praw” do niezarejestrowanej nieruchomości). Choć dokumenty prawne (np. akty własności, *dokumenty potwierdzające ustanowienie zabezpieczenia*) mogą dowodzić istnienia *bezsprzecznej tytułu*, bezwzględną pewność daje tylko potwierdzenie stanu prawnego w rejestrze. Niekiedy zdarza się, że występują duplikaty *dokumentów potwierdzających prawo własności*, obciążenia podwójne czy też niezarejestrowane. Na przykład w prawie anglosaskim hipoteka typu *legal* (zarejestrowana) ma pierwszeństwo przed hipoteką typu *equitable* (zastawem na dokumentach.) Zależnie od specyfiki systemu rejestrowego możliwe bywa uzyskanie z tego systemu zaświadczenia, stwierdzającego własność nieruchomości i jej status pod względem zabezpieczeń.

**Przezorność (bankowca) • Prudence (Banker's)** – stan umysłu związany z gotowością ponoszenia ryzyka biznesowego i szczególną świadomością, że „coś może pójść nie tak”. Przezorność stanowi niezbędną cechę bankowca (zob. poniższy cytat). Osoba aktywnie przezorna jest dumna, gdy nazwie się ją konserwatywną. Nie martwi się brakiem „wyobraźni”, „odwagi”, „inteligencji”, o co często oskarżają ją niezadowoleni klienci. Bycie przezornym oznacza, że jako racjonalny gracz ekonomiczny mamy zaufanie do własnej wiedzy o tym, co można, a czego nie można rozsądnie uczynić. Przykładem braku przezorności jest liczenie na planowany przepływ środków pieniężnych u kredytobiorcy, który nigdy w przeszłości w najmniejszym stopniu nie zbliżył się do przewidywanych założeń. Zob. też: *osąd bankowca, kupiecki zdrowy rozsądek, pracownik bankowości komercyjnej, bankier starej szkoły*.

### Rozsądek

Każdy, kto jest ostrożny, ma doświadczenie w pracy z liczbami i zdrowy rozsądek, może bez problemu zostać dobrym bankowcem. Trybów bezpiecznego pożyczania przez bank pieniędzy nie jest wiele – trzeźwo myśląca, spokojna, metodyczna osoba może szybko posiąść wszelkie niezbędne umiejętności. Bez wątpienia trzeba opanować dużo procedur, a dyrektorowi dużego banku nieodzowna jest solidna żyłka biznesowa.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873, s. 177

**Przypadki naruszenia umowy • Events of Default** – zestaw warunków umowy kredytowej definiujących sytuacje, w których wierzyciel może podjąć środki zaradcze, np. zażądać spłaty lub zrealizować zabezpieczenie na majątku (zob. poniższy cytat). Zestaw ten zostaje wynegocjowany i włączony do umowy kredytowej. Niektóre z najbardziej typowych przypadków naruszenia umowy to:

- ◆ nieprawdziwe zapewnienia (niewłaściwa reprezentacja nie stanowi naruszenia umowy);
- ◆ niespłacenie odsetek czy kwoty głównej w terminie;
- ◆ niespełnienie zobowiązania lub nie przejście testów finansowych;
- ◆ bankructwo, likwidacja lub wyznaczenie syndyka masy upadłościowej;
- ◆ decyzja sądu przy przekroczeniu określonego progu;
- ◆ uszkodzenie zastawionych aktywów, unieważnienie *gwarancji* lub eliminacja zabezpieczenia;
- ◆ niespłacenie innych kredytów;
- ◆ zmiana zarządu lub właściciela;
- ◆ szczególne warunki;
- ◆ wyłączenie;
- ◆ niekorzystna istotna zmiana sytuacji dłużnika.

Chronią one obie strony – dłużnicy potrzebują zapewnienia, że wierzyciele nie zmienią warunków, wierzyciele zaś potrzebują ochrony przed zwiększeniem początkowego ryzyka kredytowego. Użycie słowa „przypadek” oznacza, że musi dojść do konkretnego zdarzenia. Każda strona swobodnie decyduje o swoim postępowaniu – dłużnik może albo „uzdrowić” sytuację, albo podjąć próbę renegeacji warunku umowy, natomiast wierzyciel może odstąpić od skorzystania ze swoich praw.

### Uprawnienia

Niektóre instrumenty wyraźniej określają prawo wierzyciela do żądania spłaty, inne mniej wyraźnie, choć prawo bankowe jest inne w każdym kraju, a do tego praktyka może odbiegać od jego litery. W umowie kredytowej wskazuje się m.in. okoliczności, w których bank może przyspieszyć spłatę długu. Zależą one od tego, w jakim kraju spisano umowę, a także od siły przetargowej obu stron. W najprostszej postaci sprowadzają się do niezapłacenia wymaganej kwoty i popadnięcia w niewypłacalność, ale mogą też obejmować **przypadki naruszenia umowy**, np. złamanie warunków dotyczących wskaźników finansowych, zakazu obciążania majątku, klauzuli *pari passu*, zmiany charakteru przedsiębiorstwa itp. Bank, który ma podjąć decyzję o dalszym wspieraniu kredytobiorcy lub przyspieszeniu spłaty zobowiązania, w pierwszej kolejności analizuje zatem swoje prawne możliwości zażądania tej spłaty.

T.H. Donaldson, *How to Handle Problem Loans*, 1986, s. 38–39

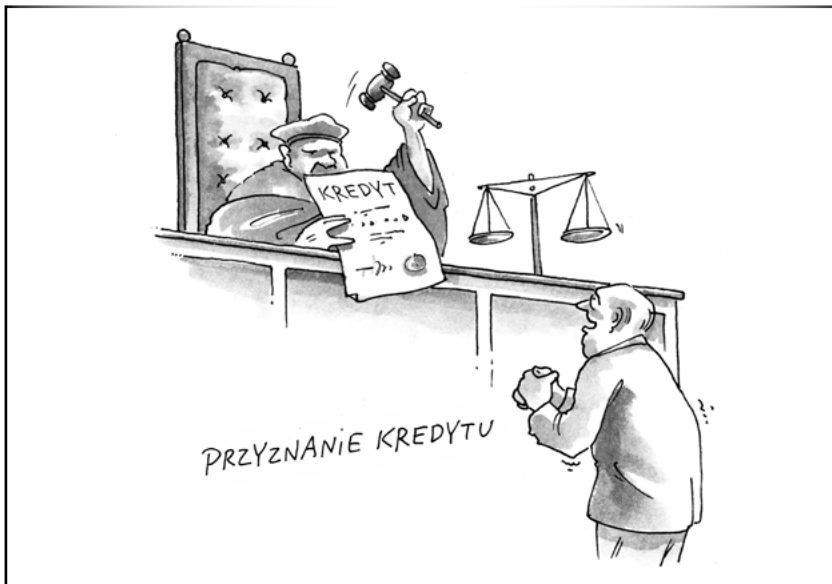
**Przyspieszyć • Accelerate** – przyspieszenie terminu spłaty kredytu (w ramach egzekwowania praw pożyczkodawcy) przez żądanie natychmiastowej spłaty całej jego zaległej kwoty. Przyspieszenie jest możliwe w przypadku niewywiązania się jednej ze stron z umowy. Zwykle impulsem do tego kroku jest podejrzenie, że pożyczkobiorca nie jest w stanie spłacić kredytu (jak na ironię staje się to powodem do zażądania wcześniejszej spłaty długu: jednostronne stwierdzenie naruszenia warunków umowy, otwierające drogę do egzekwowania *praw wierzyciela*), a zwłoka w spłacie daje podstawę prawną do *likwidacji zabezpieczeń*. Jeżeli pożyczkobiorca jest w stanie znaleźć źródła refinansowania, natychmiastowa zapadalność pozwala danemu pożyczkodawcy, który utracił zaufanie, na szybkie wycofanie się z umowy.

**Przyznanie kredytu • Adjudication, Credit** – dość wyszukane (i rzadko spotykane) określenie procesu analizy i zatwierdzenia kredytu, zwykle w ramach formalnego procesu wdrożonego w banku. Inne terminy to „zatwierdzenie, autoryzacja”. Angielskie słowo *adjudication* pochodzi od łacińskiego *adiudico* (*ad + iudico*) – „osądzać”. Skojarzenie z sądem odzwierciedla ideę sprawiedliwego wyważenia wszystkich „za” i „przeciw” dotyczących przyznania kredytu.

## Proces

Proces podejmowania decyzji kredytowych w przypadku konsumentów oraz małych firm ma doprowadzić do odpowiedniej oceny ryzyka kredytowego, właściwego zatwierdzenia kredytu, bieżącego monitorowania i aktywnego zarządzania. Decyzje odnośnie tych kredytów podejmuje się zasadniczo na bazie klasyfikacji opartej na predyktywnej ocenie kredytowej (scoringu). Poszczególne wnioski kredytowe przetwarzane są za pomocą specjalnego oprogramowania.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 66*



**Psychoza paniki • Run (on Deposits)** – odmiana załamania instytucjonalnego, polegająca na spadku zaufania do wypłacalności banku do tego stopnia, że depozytariusze „biegną w panice” do banku po zwrot swoich pieniędzy. Banki są najbardziej uwrażliwione na posunięcia depozytariuszy instytucjonalnych, działających na rynku pieniężnym, którzy najszybciej reagują na wszelkiego rodzaju sygnały, nawet na pogłoskę o potencjalnych kłopotach. Walter Bagehot dowodził, iż psychozie paniki można zapobiegać tylko przez przekonanie o możliwości dokonywania olbrzymich wypłat, co oznacza konieczność utrzy-

mywania rezerwy płynności lub przynajmniej istnienia *pożyczkodawcy ostatniej instancji*. Strach przed psychozą paniki jest przyczyną tworzenia regulacji prawnych, ubezpieczania depozytów, a także sporządzania mało przejrzystych sprawozdań bankowych, tuszujących złe wiadomości na temat banku.

**Pułap zadłużenia (USA) • Debt Ceiling (USA)** – wprowadzony z inicjatywy władz USA w 1917 r. prawny limit zadłużenia tego kraju na poziomie federalnym. Pułap zadłużenia jest charakterystycznym elementem krajobrazu polityki fiskalnej Stanów Zjednoczonych (większość państw dopuszcza automatyczne zwiększanie zadłużenia, w miarę jak wydatki publiczne przekraczają wpływy podatkowe), stworzonym w celu formalnego wyegzekwowania *dyscypliny finansowej* w dziedzinie wydatków rządu federalnego. Pułap stanowi ograniczenie wydatków powiększających deficyt budżetowy, finansowany przez zadłużanie państwa u inwestorów (emisja bonów/obligacji skarbowych) lub przez zapożyczanie się u samego siebie (sięganie do odłożonych na przyszłość funduszy z podatków płacowych, służących finansowaniu ubezpieczeń społecznych). Konieczność wyraźnego podniesienia pułapu zadłużenia sprawia, że deficyt wydatków publicznych istnieje w świadomości systemu politycznego. Zarazem jednak, biorąc pod uwagę wielokrotne podnoszenie tego pułapu przez Kongres (10 razy od 2001 r.) w każdej sytuacji, w której instytucjom rządowym grozi paraliż, znaczenie limitu jako mechanizmu faktycznie zmniejszającego wydatki jest ograniczone. Stawianie sprawy za każdym razem na ostrzu noża (doprowadzanie do sytuacji, w której stawką jest niewypłacalność państwa) sprawiło, że przesuwanie pułapu wydatków stało się czynnością rutynową i przewidywalną (zob. poniższy cytat).

### Nieunikniony kompromis

Cały świat już wie, że rządowi amerykańskiemu grozi niewypłacalność po drugim sierpnia, chyba że Kongres podniesie federalny **pułap zadłużenia**, co umożliwi państwu dalsze zadłużanie się, a co za tym idzie – zapłatę rachunków. Przez jakiś czas na rynkach panowało przekonanie, że ponieważ niewypłacalność jest przerażającą perspektywą, republikanie i demokraci w końcu uzgodnią cięcia wydatków (zgodnie z żądaniami kontrolowanej przez tych pierwszych Izby Reprezentantów), będące ceną za podniesienie pułapu. Zgodnie z teorią nieuniknionego kompromisu, każda strona miała nieco ustąpić – jeśli ktoś będzie zbyt uparty, ukarzą go wyborcy.

„The Economist”, 14 lipca 2011 r.

**Punkt bazowy • Basis Point (b.p.)** – jedna setna procenta. Choć w zwykłym biznesie tak minimalne kwoty są nieistotne, w bankowości – operującej dużymi kwotami i niskimi marżami – jest wręcz przeciwnie (zob. poniższy cytat). Często marże kredytów udzielanych przedsiębiorstwom są tak niewielkie, że podaje się je w punktach bazowych, np. dobrze znana na rynku korporacja międzynarodowa może pożyczać według stopy ustalonej na poziomie pewnej wielkości punktów bazowych powyżej *LIBOR*.

### Za mało, by się martwić

Ogólna jakość portfela kredytów konsumenckich w Kanadzie jest nadal dość stabilna – procent kredytów niespłacanych wzrósł w ciągu roku o jeden **punkt bazowy** i osiągnął 1,35 proc.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 34*

**Punkty FICO (USA) • FICO Score (USA)** – popularna miara *oceny kredytowej*, stworzona w latach 50. XX w. przez Fair Isaac Corporation i stosowana do dzisiaj. Maksymalny wynik wynosi 850, a minimalny – 300. Mediana w USA oscyluje wokół 750. Punkty FICO są miarą prostą. Nie uwzględniają dochodów ani zdolności do obsługi długu. Można też manipulować ich ilością, szybko spłacając małe zobowiązanie. Zarazem jednak system ten nieźle spełniał swój cel, przynajmniej do czasu *kryzysu na rynku kredytów subprime*, który ujawnił nadużywanie wyniku FICO przez agencje ratingowe przy ocenianiu papierów hipotecznych.

# R

**Rachunek zablokowany • Blocked Account** – rachunek bieżący lub kredytowy, na którym operacje klienta są ograniczone: zamrożone lub zablokowane do czasu zatwierdzenia ze strony banku. Klient zrzeka się kontroli nad przeznaczeniem jego aktywów finansowych, chociaż formalnie pozostają one jego prawną własnością. Jest to korzystne rozwiązanie, gdy bank musi uważnie śledzić działania klienta. Rachunek zablokowany jest też solidnym zabezpieczeniem o charakterze majątkowym, szczególnie gdy spodziewana jest przyszła płatność (np. w przypadku otwartej *akredytywy dokumentowej*). Poza tym blokada rachunku może wynikać z prawomocnego wyroku sądu albo decyzji innych władz, np. organów podatkowych.

**Rada Stabilności Finansowej (RSF) • Financial Stability Board (FSB)** – międzynarodowy organ wysokiego szczebla o charakterze półoficjalnym (skupia przedstawicieli ministerstw finansów i banków centralnych z grupy gospodarek uprzemysłowionych G20), koordynujący naprawę globalnego systemu finansowego. Jej poprzednikiem było Forum Stabilności Finansowej (Financial Stability Forum), czyli o wiele bardziej uregulowane prawnie forum dyskusyjne ustanowione w 1999 roku jako platforma wymiany koncepcji dotyczących poprawy elastyczności międzynarodowych finansów. Formalnie RSF działa przy Banku Rozrachunków Międzynarodowych (Bank for International Settlements). W świetle *konwencji bazylejskiej*, zgodnie z porozumieniami Bazylea I, II i III, główną *raison d'être* dla RSF jest usprawnienie współpracy w skali globalnej. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 zagrożenie *ryzyka załamania systemowego* zyskało zupełnie nowy wymiar oraz stało się problemem wymagającym podjęcia natychmiastowych kroków. Od tego czasu zakres działań RSF zwiększa się bardzo szybko, a instytucja przekształca się we wpływową i trwałą składnik międzynarodowej struktury gospodarczej i finansowej. RSF płynie z wiatrem *ponownej regulacji*, zmierzając do ustanowienia bezpieczniejszych



uregulowań oraz mechanizmów nadzoru, które będą w stanie skutecznie zapobiec kolejnemu *krzysowi bankowemu*, a w minimalistycznej wersji – łągodzić już istniejące kryzysy. Poniższa tabela przedstawia cele programowe RSF.

| Kompetencje RSF        |   |
|------------------------|---|
| Aspekt                 | Wyzwanie  |
| „Zbyt duży, by upaść”  | ♦ Upewnienie się, że największe banki na świecie, czyli tzw. <i>instytucje finansowe o znaczeniu systemowym</i> ( <i>systematically important financial institutions – SIFI</i> ), nie tworzą systemowego ryzyka transgranicznej <i>epidemii braku zaufania</i> . Nadzór nad mechanizmem <i>dotatkowej rezerwy kapitałowej</i> dla SIFI |
| Instytucje parabankowe | ♦ Monitorowanie sytuacji na nieuregulowanym rynku instytucji parabankowych (w celu uniknięcia kryzysu z 2008 roku); upewnienie się, że wezwania do zaostrzenia regulacji oraz zwiększenia kapitału bankowego nie będą skutkowały prowadzeniem polityki uników   |
| Arbitraż przepisów     | ♦ Harmonizacja przepisów bankowych oraz nadzór transgraniczny w celu stworzenia polityki równych szans dla wszystkich krajów oraz uniknięcia nadmiernego ryzyka; próba usunięcia dublujących się przepisów oraz złagodzenie obciążenia regulacyjnego  |
| Najlepsze wzorce       | ♦ Opracowanie „kompedium rozsądnych standardów” odzwierciedlających najlepsze praktyki w zakresie <i>ładu korporacyjnego</i> (w tym zasad <i>wynagradzania</i> ), regulacji, działań nadzorczych oraz wewnętrznego zarządzania ryzykiem   |
| Uchwały                | ♦ Opracowanie międzynarodowych norm zmierzających do rozwiązania problemu wielkich banków z wykorzystaniem testamentów życia poprzez ujednolicenie sprzecznych praw upadłościowych poszczególnych krajów oraz zachęcanie krajowych organów ustawodawczych do współpracy ponad granicami   |

Przed RSF stoi ambitne i trudne zadanie. Rada musi bowiem nie tylko borykać się ze złożonymi zagadnieniami, lecz także przewycięzać pasywność instytucjonalną. Przyznane Radzie prerogatywy handlowe mogą narażać na opór świata finansów (RSF może bowiem wchodzić w polemikę z Instytutem Finansów Międzynarodowych – Institute of International Finance – który jest jej globalnym odpowiednikiem ze strony instytucji finansowych). Wreszcie, jak każda organizacja międzynarodowa, Rada musi się mierzyć z hołubioną suwerennością poszczególnych krajów (przykładem są tu animozje między Wielką Brytanią a Unią Europejską). Choć moralne wsparcie grupy G20 stanowi pokaźny kapitał polityczny, RSF pełni *summa summarum* funkcję organu nadzorczego. Stosuje *perswazję moralną* poprzez monitorowanie, doradztwo, wzajemny nadzór, raportowanie oraz publikowanie informacji. Nie jest natomiast organem wykonawczym uzbrojonym w odpowiednie prerogatywy (które pozostają w rękach władz krajowych). Jeśli Rada ma rzeczywiście „zapracować na swoją

markę”, musi działać w sposób wiarygodny i przekonujący. RSF potrzebuje więc silnego przywództwa (poniższy cytat dotyczy jej nowego prezesa). Nadzrędnym celem RSF jest wspólny interes wszystkich krajowych systemów bankowych. Czy nam się to podoba, czy nie, banki całego świata połączone są siecią wzajemnych zależności. Pytanie brzmi, jaki kształt przybierze ta sieć.

### Powściągliwość działań

Idealnym dowodem na to, że w nadchodzących latach surowe regulacje bankowe będą stanowiły główny punkt obrad podczas debat międzynarodowych, jest spodziewany awans Marka Carneya, prezesa Bank of Canada, który ma reputację człowieka niecierpliwego i nieprzebiegającego w słowach. (...) Kanadyjczyk daje nadzieję na zmianę kultury **Rady Stabilności Finansowej**, która, choć zyskała na znaczeniu po kryzysie finansowym z 2008 roku, wykazuje zaskakującą powściągliwość na scenie międzynarodowej.

*Canada's Carney to bring steel to FSB role,*  
„Financial Times”, 2 listopada 2011 r.

**Raporty krajowe MFW • Country Reports (IMF)** – cykliczne oceny sytuacji finansowej poszczególnych gospodarek publikowane przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW). Stanowią one część podejmowanych świadomie wysiłków na rzecz większej przejrzystości państw występujących na globalnym rynku kapitałowym w roli dłużników. Raporty krajowe MFW przypominają „arkusze ocen”, przyczyniając się do zwiększenia *dyscypliny finansowej* państw narodowych (zob. poniższy cytat). Mechanizm sprzężenia zwrotnego sprawia, że bezosobowe rynki kapitałowe świata wywierają wpływ na wewnętrzną politykę gospodarczą kraju poprzez ratingi kredytowe oraz wycenę instrumentów kredytowych. Dla MFW raporty krajowe są potężnym narzędziem przeciwdziałania kryzysom finansowym, które musiałyby prowadzić do interwencji tej instytucji (rzadko kiedy interwencja taka jest łatwa czy też chętnie przyjmowana przez odbiorców). Jak stwierdził jeden z byłych dyrektorów MFW: „Jedyną prawdziwą zaletą MFW jest bezwzględność w mówieniu prawdy” („International Herald Tribune”, 12 maja 2010 r., s. 17). Jak zresztą powiedział Keynes na konferencji w Bretton Woods w 1945 r. (na której powołano MFW): „Gdy mówimy prawdę, ludzie nas słuchają”.

**Obserwują nas!**

Dziś MFW mógłby przede wszystkim skłonić poszczególne państwa do terminowego publikowania wiarygodnych, znacznie bardziej szczegółowych bilansów – w tym zobowiązań sektora finansów publicznych w walutach obcych, a także wielkości i zapadalności zagranicznych zobowiązań sektora prywatnego. Nic nie ogranicza ludzkiego zachowania bardziej niż pewność, że inni na nas patrzą, wiedząc dokładnie, co zamierzamy zrobić.

Thomas Friedman, *The Lexus and the Olive Tree*, 2000, s. 461

**Ratowanie spółki w trudnej sytuacji finansowej • Bail-out** (idiom) – ratowanie firmy w trudnej sytuacji finansowej poprzez zapewnienie  *płynności*, poręczeń pożyczkodawcom lub większego  *kapitału*. Zazwyczaj na ratunek spieszą firmy rodzime, współwłaściciele lub nawet rządy, które decydują o tym, że pewne spółki są „zbyt duże, by upaść” (zob.  *doktryna „zbyt duży, by upaść”*), mają kluczowe znaczenie strategiczne lub są niezbędne dla zapewnienia zatrudnienia. Ratowanie spółek pozwala zachować cenne aktywa funkcjonującej firmy (odkrycia naukowe, wizerunek danej marki, sieć dystrybucji itp.) Może ono być również uzasadnione ekonomicznie, jeśli dobrze prosperujące firmy popełnią sporadyczny błąd. Duża korporacja może po prostu chcieć ocalić własną reputację i pospieszy na ratunek jednej ze swoich jednostek zależnych (powód wystawiania  *listów gwarancyjnych*.) Wątpliwe ekonomicznie są natomiast działania podejmowane przez rząd w celu ratowania spółek w trudnej sytuacji finansowej. Sprawiają one, że słabe i niewydajne firmy są zwalniane z obowiązku przestrzegania  *dyscypliny finansowej*. Może to sprzyjać powstawaniu wątpliwości moralnych pożyczkobiorcy. Działania takie mogą również kosztować podatników znacznie więcej niż upadek przedsiębiorstwa. Długofalowo taka polityka jest niekorzystna dla gospodarki. Źródłosłów angielskiego terminu  *bail-out*: idiom wywołujący skojarzenie z wylewaniem wody wiadrami z tonącej łodzi.



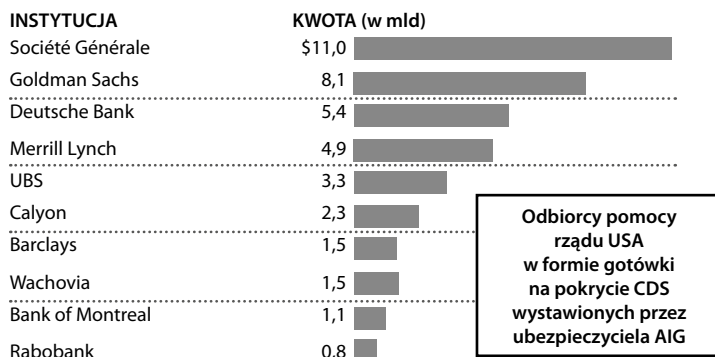
**Ratowanie tylnymi drzwiami** (eufemizm) • **Back Door Bail-out** (euphemism) – sytuacja, w której bank korzysta z rządowego pakietu ratunkowego innych podmiotów należących do systemu finansowego, których bankructwo mogłoby doprowadzić do upadku banku w następstwie *epidemii braku zaufania*. Choć więc bank nie otrzymuje pomocy bezpośrednio, jest beneficjentem pośrednim. Znany przykład ratowania tylnymi drzwiami to sprawa AIG z 2008 r. Wiele globalnych banków miało u ubezpieczeniowego giganta należności z tytułu instrumentów pochodnych. Pieniądze otrzymane przez AIG od władz USA zostały od razu przeznaczone na zabezpieczenie tych należności i ostatecznie trafiły do zewnętrznych banków, także zagranicznych (zob. poniższy cytat i wykres).

### Wdzięczność

Ackermann chwalił się, że jego bank przetrwał panikę, nie korzystając z bezpośredniej pomocy rządowej; ta przechwałka też irytuje krytyków. Deutsche Bank został *de facto* **uratowany tylnymi drzwiami**, gdy władze USA zapobiegły upadkowi towarzystwa ubezpieczeniowego American International Group. „W tym sensie, oczywiście, jesteśmy bardzo wdzięczni za wsparcie systemu finansowego” – powiedział.

„International Herald Tribune”, 11–12 czerwca 2011 r., s. 16

## Ratowanie tylnymi drzwiami



Największe instytucje spłacone od 19 września do 31 grudnia 2008 r.

Źródło: AIG

**Redyskonto (potocznie) • Re-discount Window (vernacular)** – awaryjne źródło płynności, którą *bank centralny* oferuje instytucjom sektora bankowego, polegające na dyskoncie aktywów finansowych spełniających określone kryteria (zwykle bezpiecznych instrumentów rynku pieniężnego) w okresie finansowych perturbacji. Proces dyskontowania jest odpowiednikiem sprzedaży: bank sprzedaje swoje płynne aktywa za gotówkę. Jeśli trwa run na depozyty banku, chętnie pozbędzie się on nawet składnika aktywów przynoszącego dochód, jeśli tylko umożliwi to instytucji zwiększenie swojej płynności. Redyskonto odgrywa więc rolę mechanizmu animacji rynku w okresie zwiększonej nerwowości, a co za tym idzie, spadku płynności. Mechanizm ten jest jednym z kilku sposobów wspierania systemu bankowego przez bank centralny. Jako *pożyczkodawca ostatniej instancji* może on udostępnić instytucji bankowej niezabezpieczoną linię kredytową, tym samym wkraczając na rynek międzybankowy (zob. *zamrożenie rynków długu*). Redyskonto jest natomiast formą wsparcia warunkowego, udzielanego bankom, które na to naprawdę zasługują. Jeśli bank nie ma odpowiednich aktywów, nie zostanie zasilony płynnością. Chodzi o to, aby uniknąć *ryzyka moralnego*, wiążącego się z ratowaniem niesfornych instytucji (zob. *płynność a wypłacalność w bankowości*). Zarazem jednak, jeśli bank centralny zaakceptuje do dyskonta również aktywa o niższej jakości, dla banku sprzedającego oznacza to uwolnienie od ryzyka strat na tych aktywach. Jest to bardziej czynna forma „cichego” wspierania banków, ocierająca się wręcz o działania ratunkowe, do których bank centralny może nie być upoważniony

(zob. poniższy cytat, osadzony w kontekście faktu, że oficjalnie EBC ma dbać jedynie o stabilność cen). Zob. też: *luzowanie ilościowe, transakcja repo, zamrożenie rynków długu*.

### Finansowanie tylnymi drzwiami

Mimo powtarzanych latami przyrzeczeń nieangażowania się w działania ratunkowe Europejski Bank Centralny ulokował niedawno ponad 550 mld USD w ryzykowne papiery krajów peryferyjnych strefy euro, wykorzystując zapomniany niemal mechanizm **redyskonta**. Nie będzie zaskoczeniem, jeśli podatnicy europejscy drogo za tę operację zapłacą. Co gorsza, bank przeprowadził ją bez wyraźnej zgody parlamentów poszczególnych państw. Stopniowe rozluźnianie wymogów dotyczących jakości zabezpieczenia naraziło EBC na duże straty w przypadku bankructwa któregoś z peryferyjnych państw. Bank postąpił w ten sposób, mimo że nie miał gwarancji, iż problemy tych państw dotyczą płynności, a nie wypłacalności.

*Draghi must end the ECB's mission creep,*  
„Financial Times”, 16 kwietnia 2011 r.

**Referencja bankowa • Banker's Reference** – odpowiedź na zapytanie kredytowe, która zawiera informacje na temat statusu klienta banku, a jednocześnie stanowi wskaźnik wiarygodności kredytowej w odniesieniu do określonej kwoty pieniędzy. Uważa się na ogół, że informacje otrzymane z banków, o których wiadomo, że mają dostęp do informacji finansowej o szerokim zasięgu (np. rachunki depozytowe, porozumienia kredytowe i sprawozdania finansowe), ujawniają więcej niż informacje handlowe. Ponadto klienci chcą mieć dobrą opinię finansową. Równoległe występuje tu problem poufności i zobowiązania do obiektywności wobec jednostki występującej z prośbą o informację. W związku z tym referencje bankowe powinny być dyskretne, rzeczowe i unikać przedstawiania opinii, pozostawiając czytelnikom wyciągnięcie wniosków. Przykłady (zob. poniższe cytaty):

**Pozytywna:** „Nasz klient, przedsiębiorstwo ABC, miał zadowalające kontakty z naszym oddziałem w ciągu ostatnich 3 lat, podczas których jego saldo kredytowe było zdrowe i wahało się w granicach średnich kwot 6-cyfrowych, podczas gdy wysokość pożyczanego mu kredytu mieściła się w początkach kwot 7-cyfrowych. Na podstawie dostępnych nam informacji możemy stwierdzić, że ABC ma dobrą opinię w swojej

branży i jest w stanie wywiązać się z zaciągniętych zobowiązań w terminie, również ze zobowiązań w wysokości wymienionej przez Państwa kwoty 100 tys. USD. Nie bierzemy odpowiedzialności za udzieloną niniejszym referencję”.

**Ostrożna:** „Nasz klient, przedsiębiorstwo ABC, miał kontakty z naszym oddziałem w ciągu ostatnich 3 lat, podczas których jego saldo kredytowe zbliżało się do początkowych kwot 5-cyfrowych, podczas gdy suma dostępnego kredytu uzależniona była od możliwości i dochodziła do końcowych kwot 6-cyfrowych. Mimo że na ogół przedsiębiorstwo to jest w stanie wywiązać się z zaciągniętych zobowiązań, w okresach występowania ograniczeń kapitału obrotowego mogą pojawić się problemy z terminową spłatą wymienionej przez Państwa kwoty 100 tys. USD. Nie bierzemy odpowiedzialności za udzieloną niniejszym referencję”.

**Z zastrzeżeniem:** „Nasz klient, przedsiębiorstwo ABC, miał kontakty z naszym oddziałem w ciągu ostatnich 3 lat, podczas których jego saldo kredytowe wahało się od zera do początkowych kwot 5-cyfrowych; w chwili obecnej udzielamy tej spółce warunkowego dostępu do zabezpieczonego kredytu w wysokości początkowych kwot 6-cyfrowych. Odnotowaliśmy przypadki przekroczenia kredytu w rachunku bieżącym. Spółka wykorzystuje wszystkie swoje zasoby finansowe. Na podstawie dostępnych środków pieniężnych oraz możliwości kredytowych nie jesteśmy w stanie zagwarantować płatności wymienionej przez Państwa kwoty 100 tys. USD. Nie bierzemy odpowiedzialności za udzieloną niniejszym referencję”.

Ponieważ banki są zobowiązane do przestrzegania zasady poufności w odniesieniu do działalności swoich klientów, referencja kredytowa może być udzielona jedynie za zgodą klienta. Ponadto wiele regulacji bankowych pozwala na wymianę informacji kredytowej wyłącznie między bankami. Ze względu na to, że na banku spoczywa odpowiedzialność kredytodawcy, referencje kredytowe należy traktować ostrożnie.

### Czytać między wierszami

Po co bankier ma odpowiadać na poufne zapytanie, skoro prawo i obyczaj nakazują ograniczyć odpowiedź do minimum? Chodzi o to, aby jeden przedsiębiorca uzyskał informacje o tym, czy drugi przedsiębiorca jest uczciwy i czy znajduje się w dobrej sytuacji finansowej, bez czego trudno o wzajemne zaufanie i udaną współpracę firm w przyszłości (...). Odpowiedź bankowca jest w pewnym sensie zaszyfrowana. Doświadczenie uczy osoby obracające się w świecie handlu czytania między wierszami.

W.S. Hill-Reid, *Letters from a Bank Palour*, 1953, s. 27–28

**Regres • Recourse** – roszczenie, którego celem jest zwrot pożyczki lub honorowanie gwarancji. Udzielenie pożyczki normalnie zawiera w sobie pełne prawo regresu w stosunku do pożyczkobiorcy: jeżeli dług nie może zostać spłacony z aktywów funkcjonującego przedsiębiorstwa, wierzyciel może wymusić zwrot długu na podstawie *zabezpieczenia*, a w razie konieczności nalegać na zwrot niezabezpieczonych roszczeń w postępowaniu upadłościowym, aż do wyczerpania wszystkich możliwości. Regres jest jednak ograniczony do tego podmiotu, który zaciągnął dług. Pojęcie „ograniczonej odpowiedzialności” oznacza, że właściciel zadłużonego podmiotu jest od niego wyraźnie odseparowany. Bank, który kredytuje małą firmę, może także żądać od właściciela poręczenia jej zobowiązań, co daje instytucji finansowej pełny regres do faktycznego dłużnika (ponieważ właściciel firmy i firma są *de facto* tym samym). Ograniczony regres albo pożyczka bez prawa regresu ogranicza roszczenia wierzyciela do przepływów pieniężnych z określonych źródeł, do konkretnych jednostek lub zabezpieczeń i jest stosowana w celu zabezpieczenia *patrona* przed pełną odpowiedzialnością za dług. Przykładem kredytowania z ograniczonym prawem regresu jest finansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych. Słowo pochodzi od łac. *recursus* („powrót” lub „wycofanie”).

**Regulacje bankowe • Regulation (Bank)** – zasady i ramy nadzorcze, z którymi banki muszą się liczyć na mocy decyzji władz (tzn. banku centralnego lub nadzoru bankowego). Regulacje przybierają formę norm „ostrożnościowych” (minimalne poziomy kapitału i płynności), zachęcających bank do odpowiedzialnego zachowania, bądź zasad postępowania (np. minima dotyczące wkładu własnego przy udzielaniu kredytu hipotecznego). Pojęciem pokrewnym jest *nadzór* zajmujący się bieżącym monitorowaniem przestrzegania tych zasad przez banki. Mimo że nasi przodkowie debatowali na temat zalet niezakłóconej „swobodnej działalności bankowej”, stopniowo przepisy regulujące funkcjonowanie banków zaczęły być powszechnie akceptowane zgodnie z założeniem, że bankowość jest specjalnym rodzajem działalności gospodarczej, która nie mieści się w ramach reguły *laissez-faire*, uznającej, że wolne przedsiębiorstwo jest najbardziej produktywnie z punktu widzenia ekonomicznego i społecznego. Ingerencję władz w działalność sektora bankowego uzasadniano tradycyjnie trzema celami polityki publicznej:

| Uzasadnienie regulacji |   |
|------------------------|---|
| Cel                    | Opis  |
| Budowanie zaufania     | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Rola władz – przyznawanie licencji bankowych, działanie jako <i>pożyczkodawca ostatniej instancji</i>, nadzór i regulacja działalności instytucji finansowych i ubezpieczanie depozytów – ma zwiększyć zaufanie społeczeństwa do systemu bankowego, co ułatwia bankom, będącym częścią bardzo istotnej infrastruktury, prawidłowe działania</li> </ul> |



|                          |   |
|--------------------------|---|
| Bezpieczeństwo publiczne | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Sprawiedliwość i zaufanie wymagają ochrony społeczeństwa przed stratami finansowymi, jakich doznałoby deponenci, przekonani o ciągłości działania danej instytucji. Można zrezygnować z tej ochrony wobec graczy, których zaawansowanie i siła rynkowa zapewniają im samodzielność</li> </ul>  |
| Panika                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Konieczność uniknięcia zagrożeń dla systemu finansowego, związanych z faktem, że zobowiązania banku stanowią część krajowej podaży pieniądza, czy wręcz awarii systemu, które mają miejsce, gdy po upadku jednego banku następuje <i>epidemia braku zaufania</i>. Efekt zewnętrzny – wpływ banków na resztę gospodarki – powoduje, że znaczenie sektora bankowego jest strategiczne, a nadzór nad nim – niezbędny</li> </ul> |

Korzyści te były atrakcyjne ze społecznego punktu widzenia, a nawet stawiały banki w uprzywilejowanej sytuacji. Zarazem jednak, jeśli władze nie chciały same posiadać banków (zob. *banki państwowe*), musiały regulować sektor bankowy tak, aby nie tłumić formacji prywatnego kapitału. Zawarto więc niepisany układ. Ograniczono swobodę działania banków w ramach ich dążenia do zysku, czyniąc to dla dobra zarówno społeczeństwa, jak i samych banków (nawet zdrowe banki może dotknąć epidemia braku zaufania). Nie wpływało to dobrze na rentowność instytucji bankowych. Niemniej w zamian bank może liczyć na ochronę przed niewypłacalnością (co zmniejsza ryzyko, na jakie narażeni są akcjonariusze) i przed konkurencją (ograniczanie liczby licencji bankowych). Efekt *netto*: bankowość stała się branżą o niskich stopach zwrotu, ale i o niskim ryzyku, wciąż zdolną do przyciągania kapitału prywatnego. Trzeba przy tym pamiętać, że z perspektywy ekonomicznej regulacja banków nie obyła się bez kosztów.

| Cena regulacji                 |   |
|--------------------------------|---|
| Koszt                          | Opis  |
| Ryzyko moralne                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Ponieważ władze odpowiadają za społeczny dobrobyt, muszą też wziąć odpowiedzialność za przedsiębiorstwo, które utraciło prawo do bankructwa (zob. <i>doktryna prawa do bankructwa</i>). W przypadku dużych banków mówi się o <i>doktrynie „zbyt duży, by upaść”</i>. Pozbawienie działań konkretnych bankowców (a nie całej instytucji) aspektu związanego z ryzykiem może zachęcać ich do nieodpowiedzialnego postępowania</li> </ul>   |
| Obciążenia regulacyjne         | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Sfinansowanie działalności nadzoru wymaga podniesienia podatków. Zależnie od tego, jak wygląda proces regulacyjny, koszty operacyjne systemu bankowego mogą być wyższe (sprawozdawczość, procedury związane z przestrzeganiem regulacji). Koszty te przerzucane są na konsumentów. Inne, pośrednie koszty to wyższe ceny (renta monopolistyczna) i zmniejszenie dostępu do kredytów ze strony mniej konkurencyjnych banków, a w sytuacji skrajnej – nawet łapownictwo</li> </ul> |
| Złudne poczucie bezpieczeństwa | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Uregulowanie z zewnątrz działalności skomplikowanych przedsiębiorstw, takich jak banki, bywa po prostu niemożliwe. <i>Problem asymetrii informacji</i> jest tak potężny, że tylko kierownictwo banku, a także nadzorujące je instytucje istniejące w ramach <i>ładu korporacyjnego</i> rozumieją faktyczne ryzyko. Powierzchnowa regulacja banków daje złudne poczucie bezpieczeństwa</li> </ul>   |

Do lat 80. XX w. uważano, że regulacje bankowe przynoszą większe korzyści niż koszty. Tendencja związana z *liberalizacją* pojawiła się wraz z ideologicznym zwrotem w stronę większej swobody rynku. Zagrożenie polegające na eliminowaniu pośrednictwa bankowego (globalizacja, rozwój technologii) dodatkowo sprawiało, że korzyści z regulacji były mniej atrakcyjne w obliczu towarzyszących jej kosztów. Wreszcie wzrost zaufania do zdolności rynku do nakłaniania banków, by utrzymywały dyscyplinę, a także korzyści wynikające z nasilenia konkurencji wśród banków spowodowały zwrot w kierunku większej swobody instytucjonalnej, zwanej *deregulacją*. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 wahadło wychyliło się z powrotem w stronę *ponownej regulacji*. Zob. też: *arbitraż kapitału regulacyjnego*.

### Podstawowe składniki

Na każdym etapie rozwoju władze muszą zadbać o to, aby spełnione były podstawowe warunki istnienia wolnego rynku. Chodzi o relatywną stabilność pieniądza, system bankowy zabezpieczony w dostatecznym stopniu przed kryzysami, fizyczne bezpieczeństwo osób i mienia, podstawowy system prawa, umożliwiający egzekwowanie umów i praw majątkowych, a także niski poziom korupcji wśród urzędników, która daje się opanować. W żadnym wymiarze porządku społecznego czy praworządności nic nigdy nie jest doskonałe – również w bogatych krajach. Niemniej tylko w porządku społecznym i praworządności upatrywać można nadziei na wspięcie się po drabinie rozwoju.

Jeffrey Sachs, *Common Wealth: Economics for a Crowded Planet*, 2008, s. 212

**Reguła sześć-trzy-trzy** (humorystyczne) • **Six-Three-Three Rule** (humour) – dowcipna definicja modelu handlowego ospałego bankiera. Ostrożnie (straty są wykluczone) udziela kredytu na 6%, sam zaciąga pożyczkę na 3% (przepisy nie pozwalają płacić więcej, zresztą nie ma żadnej konkurencji), a po dopilnowaniu wszystkich pilnych spraw jest przed godziną 15 na polu golfowym. Bankowość była wtedy tak prosta! Faktycznie, w czasach, kiedy działania banków pozostawały obwarowane szeregiem regulacji, anegdota była bardzo prawdziwa (zob. cytat, s. 16). Tylko bardzo niekompetentna osoba mogła stracić pieniądze lub zamęczać się ciężką pracą w świecie tak ściśle uregulowanych transakcji bankowych. Jak zauważył *Bagehot*: „bankowość to rzemiosło wymagające czujności,

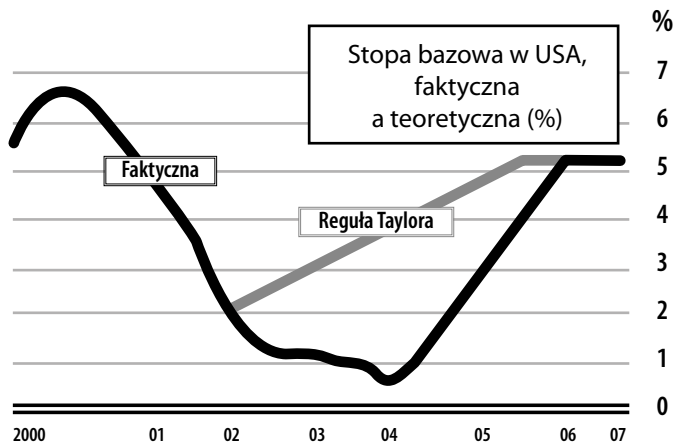
a nie syzyfowej pracy”. Wraz z nastaniem *konkurencji, liberalizacji* oraz rezygnacji z pośrednictwa bankowego reguła 6-3-3 kojarzona jest ze „starymi, dobrymi czasami”.

### Ich własny świat

Prawo ograniczyło konkurencję między bankami i przyznało im olbrzymie prerogatywy w porównaniu do instytucji parabankowych. Korzystanie z usług banków było więc często dla klientów jedyną drogą gwarantującą realizację wielu istotnych potrzeb. W rezultacie przez ponad 40 lat bankowość kwitła jako zyskowne i bezpieczne rzemiosło. W okresie od 1940 do 1980 roku marże odsetkowe *netto* w sektorze utrzymywały się na bezpiecznym poziomie około 3% aktywów. Szalone wahania poziomu oprocentowania, inflacja oraz złe warunki gospodarcze nie były w stanie naruszyć tej stabilizacji.

Lowell L. Bryan, *A blueprint for financial reconstruction*, „Harvard Business Review”, maj–czerwiec 1991 r., s. 76

**Reguła Taylora • Taylor Rule** – ogólna zasada przyświecająca ustalaniu przez bank centralny stóp procentowych (jej nazwa pochodzi od nazwiska amerykańskiego ekonomisty). Jeśli nie ma luki popytowej (tzn. nadmiaru mocy produkcyjnych w gospodarce), a inflacja pozostaje na poziomie docelowym (w przypadku większości krajów 1–2%), stopy procentowe należy ustanowić na poziomie „neutralnym”, tzn. niewywołującym zmian. Gospodarka ani nie przyspieszy, ani nie zwolni. Jeśli powstanie luka popytowa (tzn. produkcja przescignie moce produkcyjne) lub inflacja przekroczy cel, należy podnieść stopy procentowe, aby ochłodzić przegrzewającą się gospodarkę. Jeżeli natomiast gospodarka nie będzie wykorzystywać swojego potencjału lub jeżeli spadnie inflacja, należy rozluźnić politykę stóp procentowych, tym samym pobudzając produkcję. Analiza faktycznych stóp procentowych w USA (poniżej) ukazuje, że Rezerwa Federalna zbyt późno podniosła stopy procentowe, co mogło się przyczynić do powstania bańki spekulacyjnej i ostatecznie do wybuchu kryzysu kredytowego lat 2007–2009.

**Reguła Taylora**

Źródło: John Taylor, *Housing and Monetary Policy*, wrzesień 2007 r. oraz „The Economist”, 20 października 2007, s.18

**Reguła Volckera • Volcker Rule** – równie odważna co popularna reforma systemu finansowego, której domagał się były przewodniczący Rezerwy Federalnej USA, później mianowany doradcą rządu tego kraju w sprawach związanych z uniknięciem kolejnego kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Reguła była reminiscencją drakońskiej ustawy Glas-Steagall – w ramach reformy Frank–Dodd bankom przyjmującym ubezpieczone przez władze depozyty zabroniono operacji spekulacyjnych; ograniczono im też inwestycje w fundusze hedgingowe i *private equity*. Zdaniem Volckera ochrona podmiotów objętych *doktryną* „zbyt duży, by upaść” stanowiła dorozumiane – i potencjalnie niebezpieczne – wsparcie spekulacji instrumentami finansowymi. To z kolei mogło oznaczać koniec zdrowej kultury korporacyjnej banku: „Bank komercyjny dba o długoterminowe interesy swoich klientów. Gdy zamiast tego bank obraca instrumentami finansowymi, płacąc traderom, którym się powiedzie, niewiarygodne kwoty, wpływa to destabilizująco na kulturę całej instytucji” (*Volcker defends his ‘rule’ from critics*, „Financial Times”, 26 października 2011 r.). Choć w prywatnych rozmowach przedstawiciele największych banków twierdzą, że Volcker „szuka problemu nie tu, gdzie trzeba”, mało który jest gotów publicznie sprzeciwić się opinii powszechnie szanowanej osobistości świata finansów. Volcker wygłaszał też publiczne pochwały *banków kanadyjskich* za dbałość o finanse i zaangażowanie na rynku kredytów mieszkaniowych. Nie wziął udziału w ruchu Occupy Wall Street, który pojawił się w 2011 r. Jego reguła jednak prawdopodobnie

wywrze na sektor finansowy USA większy wpływ niż tłumy rozzłoszczonych demonstrantów. Zob. też: *bankowość o ściśle sprecyzowanych celach, bankowość użyteczności publicznej, odpowiedzi po kryzysie kredytowym, wąska definicja bankowości.*

### Skupić się

Banki mają służyć społeczeństwu – na tym powinny się skupić. Inne działania wiążą się z konfliktem interesów, są ryzykowne, a gdy próbujemy te ryzyka kontrolować za pomocą nadzoru, powstają tarcia i rozmaite trudności (co prowadzi do porażki).

Paul Volcker, uzasadnienie ograniczenia działań banków,  
„New York Times” ([www.nytimes.com/2009/10/21/business](http://www.nytimes.com/2009/10/21/business))

**Rejestracja zabezpieczenia • Security Registration** – wpis do publicznego rejestru, z którego wynika, że wymienieni we wpisie wierzyciele mają *prawo do przedmiotu zabezpieczenia* w postaci konkretnego składnika majątku. W przypadku pokrywania się różnych roszczeń do tego samego składnika aktywów obowiązuje zasada „kto pierwszy zarejestrował, ten ma priorytet”. Rejestracja zabezpieczenia jest bardzo istotna dla jego jakości. Dwojako zwiększa ona możliwości egzekucji należności z zabezpieczeń. Po pierwsze, organ prowadzący rejestr sprawdza (choć nie może zagwarantować), czy dokumenty potwierdzające ustanowienie zabezpieczenia nie zawierają wyraźnych wad. Po drugie, jeśli rywalizujący ze sobą wierzyciele sprawdzą wpis w rejestrze, mają szansę wcześniej dowiedzieć się o możliwości powstania *podwójnego obciążenia aktywów*. Zabezpieczenia rejestruje się w odniesieniu do nieruchomości (hipoteka, zastaw na ustalonym elemencie majątku), wyposażenia, zapasów, należności (cesja długów księgowych) i aktywów korporacyjnych o charakterze parasolowym (zastaw ruchomy).

**Restrukturyzacja przedsiębiorstw (a banki) • Restructuring, Corporate (& Banks)** – dla kredytobiorcy, który spóźnia się ze spłatą długu, jedyną możliwością uniknięcia bankructwa jest często „inwazyjna operacja” w postaci restrukturyzacji, stanowiącej fundamentalną operacyjną i finansową reformę firmy, umożliwiającą przetrwanie. Proces ten jest jednak najeżony trudnościami. Biznes to twór delikatny, a każda rana zazwyczaj oznacza jego zgon. Gdy straty sprowadzą ekonomiczną wartość kapitału własnego do zera, największy interes w restrukturyzacji mają wierzyciele (o ile nie zamierzają po prostu zlikwidować

przedsiębiorstwa dłużnika). Jednak posiadaczom obligacji, kupionych na rynku kapitałowym, trudno jest zainicjować taki proces. Zamiast tego wolą pogodzić się ze stratami i sprzedać obligacje. Z drugiej strony dłużnik objęty programem naprawczym pod kierownictwem zespołu wydelegowanego przez bank komercyjny ma większą szansę na znalezienie we współpracy z bankiem rozwiązania. Cegiełką do tego sukcesu dokładają też niejednokrotnie fundusze *private equity*, banki komercyjne czy też inwestycyjne (zob. poniższy cytat), zarówno w postaci cennych wskazówek, jak i funduszy (warunkiem jest zwykle redukcja długu przez dotychczasowych wierzycieli). Istnieją też odważne fundusze hedgingowe i firmy *private equity* (te pochodzące z USA w Europie zwane są często „sępami”), które w zamian za odpowiednie dyskonto wykupują zadłużenie bankrutującej firmy, próbując ustabilizować jej sytuację. Czasem natomiast próbują przejąć kontrolę nad przeżywającym trudności przedsiębiorstwem, przejmując jego kredyty i obligacje, które zostają zamienione na udziały bądź akcje; strategię taką określa się jako *loan to own* („pożycz i przejmij”). Dzięki „sępom” często udaje się uniknąć zniszczenia wartości, jakie towarzyszyłyby bankructwu. Cena jednak nie jest niska: wierzyciele muszą pogodzić się z dużą redukcją udzielonych wcześniej pożyczek. Z tego powodu banki komercyjne niechętnie się ich pozbywają, ponieważ znają kredytobiorców i mogą sobie pozwolić na cierpliwość. Po kryzysie kredytowym nastąpiła jednak częściowa zmiana sytuacji. Banki są pod zewnętrzną presją (ze strony rynków, nadzoru) na oczyszczenie swoich bilansów, odzyskanie adekwatności kapitałowej i zmniejszenie dźwigni (zob. poniższy wykres po lewej stronie). Lepiej pogodzić się ze stratą i rozpocząć nowy dzień. Poza tym demonizowane tak często (szczególnie amerykańskie) „sępy” szanuje się za umiejętność naprawiania popsutych firm. Specjaliści w dziedzinie restrukturyzacji mają nad bankami pewną przewagę. Po pierwsze, lepiej wiedzą, jak funkcjonuje przedsiębiorstwo. Po drugie, zwykle są przygotowani do podejmowania szybkich i radykalnych decyzji, cechuje ich twardość (w sprawach związanych z redukcją zatrudnienia, wymuszaniem ustępstw na związkach zawodowych itp.). Po trzecie, wysokie zyski bardzo ich motywują. W roku 2011, na którym piętno wycisnął wcześniejszy kryzys kredytowy, ten sposób restrukturyzacji zyskał na popularności. Rosną aktywa funduszy inwestujących w dług firm w tarapatach (zob. s. 20, wykres po prawej stronie). Do roku 2015 przedsiębiorstwa europejskie mają do spłacenia ponad 4 bln dolarów zobowiązań. Wiele z tych firm będzie kandydatami do bankructwa. Jednocześnie banki europejskie – postawione w obliczu potencjalnej redukcji wartości posiadanych obligacji skarbowych, drogiego finansowania i wyższych wymogów kapitałowych – próbują doprowadzić do zmniejszenia swoich bilansów. W roku 2011 banki w UE ogłosiły plany pozbycia się aktywów wartych ponad 775 mld euro (źródło: *Vultures circle Europe's debt mountain*, „Financial Times”, 2 listopada 2011 r.). Banki coraz częściej decydują się więc na układ

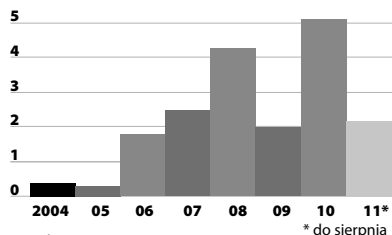
z dłużnikiem, nawet jeśli jego realizacja ma zabołec. To, na ile restrukturyzacja rzeczywiście prowadzi do uratowania firmy, zależy w dużej mierze od infrastruktury instytucjonalnej, tzn. tego, czy nastawienie władz, kształt systemu prawnego i funkcjonowanie rynków sprzyjają radykalnym zmianom, poświęceniom i szybkiemu działaniu. W UE bywa z tym różnie. Dlatego nie każda gospodarka UE skorzysta na restrukturyzacji prowadzonej pod dyktando „sępów” (a jednocześnie odczuje ból związany z tym podejściem).

## Restrukturyzacja

### Obciążenia i przyrzeczenia



Środki zebrane przez fundusze dłużów niepewnych skupione na Europie (mld USD)



Źródło: *Vultures circle Europe's debt mountain*, „Financial Times”, 2 listopada 2011 r.

## Potężny biznes

Restrukturyzacja stała się najbardziej pożądaną, najczęściej krytykowaną i najbardziej rentowną sferą działania banków inwestycyjnych i komercyjnych. Stworzyła popyt na najważniejsze, najtrudniejsze i prowadzone pod największą presją konkurencyjną działania banków: doradztwo w sprawach fuzji i przejęć, wykupy z dźwignią, emisje obligacji śmieciowych, finansowanie pomostowe, finansowanie globalne, papiery hipoteczne i animacja rynku papierów stworzonych w wyniku transakcji. Usługom tym ustępują miejsca tradycyjne działania banków komercyjnych i inwestycyjnych: przyjmowanie depozytów, udzielanie kredytów, kupno i sprzedaż zwykłych akcji oraz obligacji.

Roy C. Smith, *The Global Bankers*, 1990, s. 251

**Rezerwa na straty z tytułu kredytów • Allowance for Credit Losses** –

konto przeciwstawne (szczegóły w *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*) w bilansie wierzyciela. Na koncie tym księgowane są spodziewane straty na portfelu kredytów. Księgowanie takie związane jest z zasadą rachunkowości, wedle której aktywa finansowe utrzymywane do zapadalności wycenia się według kosztu lub wartości realizacji *netto*, zależnie od tego, która z tych kwot jest niższa. Rezerwę aktualizuje się na koniec każdego okresu sprawozdawczego zależnie od aktualnych oczekiwań co do odsetka odzyskanych kredytów w portfelu. Ten odsetek z kolei zależy od zachowania portfela kredytowego (tzn. przypadków niespłacania i klasyfikacji pod względem ryzyka), jak również od czynników zewnętrznych, w tym miejsca gospodarki w cyklu koniunkturalnym. Zwiększenie rezerwy *netto* stanowi koszt danego okresu, natomiast jej zmniejszenie jest kosztem ujemnym (zmniejszeniem kosztów). Rezerwa składa się z dwóch składników: „konkretnej” rezerwy na kredyty, o których wątpliwej spłacalności wiadomo, a także rezerwy na ryzyko ogólne, dotyczącej źródeł strat w skali całego portfela (zob. poniższy cytat). Gdy rezerwa znacznie przekracza oczekiwane straty, oznacza to, że bank dysponuje „zaskórniakami”. Rezerwa na straty kredytowe banku odgrywa kluczową rolę w jego sprawozdawczości finansowej; bezpośrednio wpływa na rentowność, a co za tym idzie, na *kapitał bankowy*. Określenie wysokości rezerwy jest problematyczne, ponieważ duża jej część (choć nie całość) zależy od swobodnych szacunków kierownictwa banku. Problem ten najbardziej nasilony jest w odniesieniu do portfeli, które nie zostały jeszcze *uwiarygodnione*, tzn. o których nie da się jeszcze powiedzieć, że historyczne straty kredytowe (wskaźniki niewypłacalności i inne parametry) pozwalają stosunkowo trafnie przewidzieć zachowanie portfela w przyszłości. W przypadku Scotiabanku rezerwa za rok 2008 stanowiła nieco mniej niż 1% sumy portfeli kredytowych (źródło: *Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, nota 5b, s. 119). Zob. też: *polityka rezerw antycyklicznych*.

| Rezerwa Scotiabanku na straty kredytowe             |                 |
|---|-----------------|
| Opis  | mIn CAD         |
| Saldo na początku roku                              | 2 252           |
| Odpisy  | (880)           |
| Odzyskane (dotyczy konkretnych rezerw)              | 231             |
| Zwiększenie (odwrócenie) rezerw na straty kredytowe | 630             |
| Pozostałe, w tym korekta z tytułu różnic kursowych  | 401             |
| Saldo na koniec roku                                | <b>\$ 2 634</b> |
| Jako procent sumy kredytów (291 mld CAD)            | <b>0,9%</b>     |



### Najlepsze szacunki

[Bilansowa] **rezerwa na straty z tytułu kredytów** odzwierciedla najlepsze szacunki Zarządu dotyczące prawdopodobnych strat kredytowych w portfelu depozytów złożonych w innych instytucjach, kredytów dla klientów, akceptów i innych pośrednich ekspozycji kredytowych, w tym akredytów oraz gwarancji. Zarząd dokonuje regularnych przeglądów jakości portfela kredytowego, aby ocenić adekwatność rezerwy (...). Na wysokość rezerwy na straty kredytowe [w rachunku zysków i strat] bezpośrednio wpłynąć mogą zmiany powyższych szacunków bądź wykorzystanie innych założeń i szacunków (...). Rezerwa składa się z rezerw celowych oraz rezerwy na ryzyko ogólne. Rezerwy celowe odpowiadają szacowanemu poziomowi prawdopodobnych strat na kredytach obecnie zagrożonych (...). Natomiast rezerwa na ryzyko ogólne odpowiada szacowanemu poziomowi prawdopodobnych strat wynikających nieodłącznie z istnienia portfela kredytów i promes kredytowych, przy czym straty te nie zostały jednak jeszcze określone w stosunku do konkretnych ekspozycji.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 77–78*

**Rola banku jako spowiednika finansowego • Financial Confessor Role (& Banks)** – aby przezwyciężyć *problem asymetrii informacji*, a tym samym zapewnić bezpieczny poziom ryzyka kredytowego, banki muszą lepiej poznać kredytobiorcę, klienta. W tym celu gromadzone i analizowane będą oczywiście informacje zawarte w takich dokumentach, jak sprawozdania finansowe, raporty biura informacji kredytowej czy zeznania podatkowe. Ponadto banki wykorzystują trzy charakterystyczne metody rozpoznawania rynku: 1) zbieranie danych z działalności depozytowej; 2) pozyskiwanie ustnych informacji lokalnych metodą poczty pantoflowej oraz 3) budowanie stabilnych i długotrwałych relacji z klientami. Relacje te są poddawane stałej i obustronnej weryfikacji poprzez realizowanie obietnic (i mówienie prawdy) w toku bieżącej interakcji na linii bankier–klient. Kredytobiorca mijający się z prawdą szybko utraci wiarygodność, a co za tym idzie – zaufanie bankiera. Banki wychodzą z założenia, że klienci celowo nie przedstawiają fałszywych informacji („grzechy nadużycia”). Niemniej zawsze niezbędne jest przeprowadzenie *kompleksowej analizy ekonomiczno-finansowej* w celu odkrycia poszczególnych elementów układanki, które

nie zawsze muszą być szczerze ujawniane („grzechy zaniedbania”) przez kredytobiorcę. W końcu wszyscy mamy skłonność do przedstawiania się w jak najlepszym świetle. Obowiązek banku do zachowania poufności powinien wystarczająco chronić proces wymiany informacji prywatnych. Etos uczciwości jest nieodłącznym elementem każdej oceny charakterologicznej (zob. *zasada „Z” kredytu*), a banki przywiązują do niego dużą wagę. Zob. też: *oświadczenia i gwarancje*.

### **Brak tajemnic**

Szanowany człowiek interesu, który czy to z dumy, czy przesądu waha się wyjawić informacje o kondycji swojego przedsiębiorstwa dyskretnym bankierom, sam skazuje się na porażkę w dwojaki sposób: z jednej strony pomniejsza wysokość kredytu, jaki mógłby uzyskać, gdyby zdecydował się w przyszłości na zaciągnięcie pożyczki; z drugiej – nie daje im do ręki odpowiednich narzędzi, dzięki którym mogliby rzetelnie i profesjonalnie odpowiadać na zapytania. Pacjent szczerze i otwarcie odsłania tajemnice o swoim organizmie lekarzowi, aby brak informacji o jego stanie zdrowia nie spowodował błędnego doboru medykamentów. Dla tej samej przyczyny człowiek powinien być w równej mierze szczery ze swoim bankierem. W innym razie, jeśli bankier nie będzie dysponował odpowiednią wiedzą o kondycji handlowej klienta, może zaaplikować końską dawkę stymulantów, podczas gdy lekkie płukanie żołądka byłoby lepszym rozwiązaniem dla finansów klienta. Albo odwrotnie: może doprowadzić do śmierci handlowej, kiedy lek pobudzający podany na czas ocaliłby jego przyszłość.

„The Testimony of a Balance Sheet”,  
w książce George’a Rae, *The Country Banker*, 1899

**Rothschildowie (a historia bankowości) • Rothschild, House of (& Banking History)** – prestiżowy bank kupiecki z XIX w., znany z bogactwa, koneksji politycznych i ogromnych wpływów. W latach 1815–1914 był największym bankiem świata (źródło: Ferguson, *The House of Rothschild*, s. 3). Rodzina Rothschildów (nazwisko pochodzi od niemieckiego zwrotu oznaczającego czerwoną tarczę) wywodzi się ze średniowiecznej Judengasse – żydow-

skiej dzielnicy Frankfurtu nad Menem. Pod koniec XVIII w. firmę handlową, która swoje sukcesy zawdzięczała szczególnie przeprowadzce jednego z synów rodziny – Nathana – do Anglii, przekształcono stopniowo w przedsiębiorstwo bankowe. Początkowo swój sukces bank zawdzięczał obsłudze przekazów na kontynent europejski w czasie wojen napoleońskich (pieniądze te służyły finansowaniu armii koalicyjnych). Prowizje uzyskiwane od rządu brytyjskiego za transfery złota oraz *arbitraż* na rynku walutowym były źródłem sowitych zysków (transakcje na złocie wpływały na zmiany kursów walut). Istnieje też legenda, według której Rothschildowie zarobili fortunę na spekulacji akcjami, gdy ich własne gołębie pocztowe w ekspresowym tempie przyniosły im dobre wieści o zwycięstwie w bitwie pod Waterloo. Potęga finansowa rodziny skoncentrowana była na międzynarodowym rynku obligacji, w *bankowości prywatnej* (obsługa europejskiej elity), bankowości inwestycyjnej oraz w dziedzinie finansowania rozwoju gospodarki (szczególnie infrastruktury kolejowej). Rothschildowie zgromadzili niebywały jak na te czasy majątek. Do ich dłużników należał w pewnym momencie nawet *Bank Anglii*. Wyrazem ówczesnej społecznej pokory wobec Rothschildów jest słynny cytat z poety Heinricha Heinego (1841): „Pieniądze są bogiem naszych czasów, a Rothschild jest ich prorokiem”. Jak jednej firmie rodzinnej udało się odnieść tak ogromny sukces? Rothschildowie byli z pewnością inteligentni, ciężko pracowali i nie brakowało im szczęścia. Ale mieli też dodatkowy atut. Wiek XIX upłynął pod znakiem ścisłej współpracy pięciu braci z rodu Rothschildów, działających w Londynie i na kontynencie europejskim, stanowiącej wczesną formę korporacji międzynarodowej. Ta „federacja finansowa” – bliskie stowarzyszenie podmiotów z różnych krajów – w epoce rewolucji przemysłowej i kiełkującej globalizacji wykorzystywała wiele lukratywnych okazji do arbitrażu. Wokół Rothschildów narosło wiele mitów (dotyczących awansu społecznego, nieformalnej władzy politycznej, roli Żydów) i uprzedzeń (zob. *gnomy z Zurychu*). Najczęściej mówiono, że bliskie związki Rothschildów z politykami i kontrola nad sektorem finansów czyniły z nich arbitrow pokoju, wojny i rewolucji; podejrzewano zatem, że rządzą oni „imperium pieniądza” (zob. poniższy cytat). Jednak na początku XX w. potęga rodu osłabła. Rothschildowie padli ofiarą tej samej choroby, na którą zapadało wiele monarchii dziedzicznych – rozwodnienia talentu z pokolenia na pokolenie (zob. rozdział „Private Banks” w książce Bagehota *Lombard Street*). Niemniej ich nazwisko przetrwało jako symbol wpływów i bogactwa. Zob. też: *Baring Brothers Bank, Bleichröder, Morgan, postęp ekonomiczny a bankowość, wizerunek bankowców*.

### Status bogów

**Rothschildowie** są cudem współczesnej bankowości (...). Widzimy potomków Judasza, którzy po dwóch tysiącleciach prześladowań są więksi od króli, stoją wyżej od cesarzy, a cały kontynent mieści się w ich dłoni. Rothschildowie rządzą światem chrześcijańskim. Bez ich sugestii nikt nie przesunie nawet szafki. Równie łatwo panują nad Petersburgiem jak nad Wiedniem, równie łatwo nad Wiedniem jak nad Paryżem, równie łatwo nad Paryżem jak nad Londynem, a nad Londynem – jak nad Waszyngtonem. Głowa rodziny – baron Rothschild – jest prawdziwym królem Judei, księciem niewoli babilońskiej, mesjaszem, którego ten niezwykły lud wypatruje od tak dawna. To w jego rękach spoczywają klucze do pokoju i wojny, do błogosławieństwa i klątwy (...). To Rothschildowie są przedstawicielami i doradcami europejskich królów oraz przywódców amerykańskiej republiki. Czegoż jeszcze mogliby pragnąć?

Niall Ferguson, *The House of Rothschild*, s. 257

**Ryzyko bankowe (ekspozycja klienta) • Banking Risks, Customer Exposure to** – trudności i niedogodności, jakie może napotkać klient w związku z korzystaniem z usług banku. Mówi się zwykle, że to bank podejmuje ryzyko, ale faktem jest, że także klienci narażeni są na skutki niecnego postępowania banku.

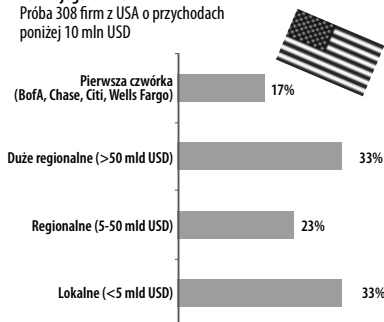
| Ryzyko klienta związane z bankiem |  |
|-----------------------------------|--|
| Czynnik ryzyka                    | Opis   |
| Depozyty                          | ♦ Niewypłacalne banki nie zwracają klientom depozytów (w części nieobjętej ubezpieczeniem <i>depozytów</i> ) |
| Wycofanie kredytu                 | ♦ Bank nagle domaga się spłaty kredytu <i>na żądanie</i> lub debetu w rachunku bądź zmniejsza jego limit     |
| Złamanie umowy                    | ♦ Bank nie spełnia <i>promesy</i> , nie przekazuje finansowania  |
| Błędy transakcyjne                | ♦ Nieprawidłowe wykonanie transakcji wiąże się z kosztami finansowymi  |
| Przesyt produktów                 | ♦ <i>Sprzedaż wiązana</i> powoduje, że klient kupuje niepotrzebne produkty                                   |

| Ryzyko klienta związane z bankiem |   |
|-----------------------------------|---|
| Czynnik ryzyka                    | Opis  |
| Zdzierstwo                        | ♦ Ustalone są niebotyczne prowizje (często przeoczone) lub wysokie oprocentowanie ( <i>lichwa</i> ) |
| Realizacja zabezpieczenia         | ♦ Kredytodawca nadużywa swoich praw (np. <i>afera hipoteczna w USA</i> )                            |

W przypadku wielu relacji klient–bank źródłem ryzyka jest różnica wielkości. Typowy bank jest w porównaniu z klientem duży, szczególnie w stosunku do osób fizycznych i małych firm. Być może z tego wynikają postawy właścicieli małych firm wobec banków (zob. poniższy wykres – zadowolenie przedstawicieli małych firm z usług banków w USA). Inaczej jest w przypadku dużych klientów, mających siłę przebicia (zawsze mogą wystąpić z pozwem o odszkodowanie). Narażenie „zwykłego człowieka” na krzywdę ze strony banków jest przyczyną powoływania rzeczników praw klientów banków (zob. poniższy wykres dotyczący Wielkiej Brytanii). Na kryzysy bankowe konsumenci reagują ograniczeniem korzystania z usług banków (zob. *zaangażowanie finansowe, nieubankowieni*) i dywersyfikacją.

### Ryzyko bankowe (ekspozycja klienta)

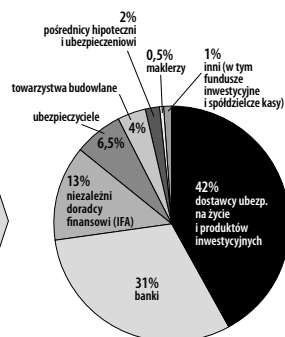
Procent respondentów „niezwykle zadowolonych” ze swojego banku  
 Próba 308 firm z USA o przychodach poniżej 10 mln USD



Źródło: Aite Group, [bankblog.optirate.com/small-businesses-expect-banks-to-provide-expertise-and-technology](http://bankblog.optirate.com/small-businesses-expect-banks-to-provide-expertise-and-technology)



Wlk. Bryt. skargi konsumentów wg sektora 2005



Źródło: UK Financial Ombudsman, 2005 Anna Review

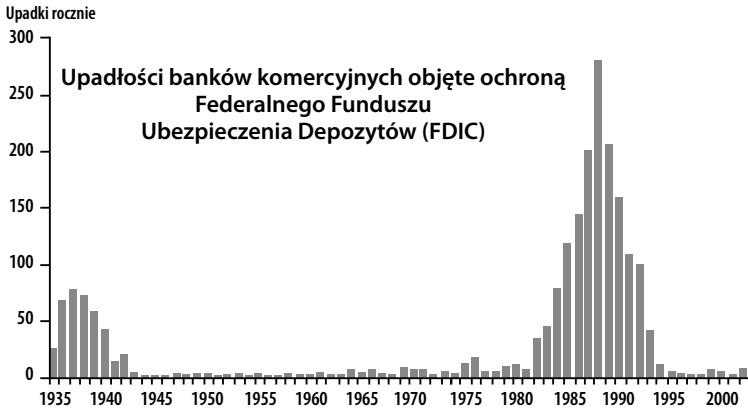
### Równie sprawiedliwy co hojny

Nic nie spowalnia rozwoju banku tak bardzo jak niepopularność; zarazem najpewniejszym sposobem zwiększenia przychodów jest pozytywne postrzeganie go przez społeczność. Bank, który dla każdego znajdzie trochę dobrej woli i dobre słowo, na pewno będzie parł do przodu. Niemniej popularność taka wymaga bezwzględnego powstrzymania się od brutalności. Nie wolno zbyt ingerować w cudze sprawy ani wiecznie upierać się przy egzekwowaniu dosłownego brzmienia każdego ustępu umowy. W bankowości, tak jak w każdej innej dziedzinie, obowiązuje prawo nadrzędne: bank musi działać w interesie swoim i swoich akcjonariuszy, co może niekiedy wymagać tyleż hojności, co sprawiedliwości.

„Bankructwo”, fragment książki  
George’a Rae, *The Country Banker*, 1899

**Ryzyko długiego ogona (potocznie) • Long Tail Risks** (vernacular) – nieformalne określenie niezwykle zaskakujących strat. W okresach, w których wszystko toczy się normalnie, bank przyzwyczaja się do pewnego historycznego poziomu strat. Stanowią one „koszt działalności”, z którym bank radzi sobie przez dodanie premii za ryzyko do cen, a także w drodze dywersyfikacji. Receptą na straty nieoczekiwane („znane niewiadome”) jest kapitał banku, a na źle oszacowane straty oczekiwane – bufory płynności. Ryzyko długiego ogona dotyczy z kolei „nieznanych niewiadomych” (zwrot ukuty przez byłego sekretarza obrony USA Donalda Rumsfelda). Jeśli ktoś ma wyobraźnię, przyjmuje do wiadomości, że istnieją, ale ich wystąpienie wydaje się tak mało prawdopodobne, że nie warto się martwić. W rzeczywistości jednak są bardzo realne. Właściwie uderzenie z ich strony jest tylko kwestią czasu (zob. poniższy cytat). Pokora wyniesiona z kryzysu kredytowego lat 2007–2009 zwiększyła powszechną świadomość ryzyka długiego ogona. Spokojne okresy sprawiają, że dopada nas beczynność i zdradliwa pewność siebie, podczas gdy jest to „uczucie, które pojawia się, gdy nie rozumiemy sytuacji”.

## Ryzyko długiego ogona



Źródło: Baza Historical Statistics on Banking FDIC

### Bardziej niebezpieczne, niż się wydaje

Nie da się zmierzyć efektywności działań kredytowych banku przez obserwowanie jej w ciągu dnia, tygodnia, miesiąca czy nawet stulecia! Latem 1982 roku duże banki amerykańskie utraciły niemal wszystkie swoje historyczne (narastające) zyski – praktycznie wszystko, co zarobiły w historii bankowości USA. Wszystko. Stało się to po tym, jak banki pożyczyły pieniądze państwu południowo- i środkowoamerykańskim, które jednocześnie zaprzestały spłat; „wydarzenie o wyjątkowym charakterze”. Wystarczyło więc jedno lato, aby się przekonać, że mamy do czynienia z biznesem frajerów – wszelakie zyski były efektem ryzykownej gry. Tymczasem bankowcy wmówili wszystkim, a szczególnie sobie, że są „konserwatywni”. Nie byli konserwatywni, umieli natomiast fantastycznie oszukiwać sami siebie, możliwość poniesienia dużej, straszliwej straty zamiatając pod dywan.

Nassim Nicolas Taleb, *The Black Swan. The Impact of the Highly Improbable*, 2006, s. 43

**Ryzyko koncentracji kredytów • Concentration Risk (Loan)** – niebezpieczeństwo, jakie powstaje, gdy w ramach *portfela* bank utrzymuje duże zaangażowanie w kredyty udzielone pojedynczemu klientowi lub ich grupie (tzn. podmiotom z jednej branży lub regionu). Koncentracja powoduje, że nie ma mowy o bezpieczeństwie płynącym z *dywersyfikacji* – nieoczekiwana strata może być tak duża, że wyrwie znaczący wpływ na zyskowność i kapitał banku. Powoduje także, że bank ryzykuje utratę zdolności do obiektywnego, a jednocześnie szybkiego rozwiązywania problemów. Stąd klasyczne powiedzenie: „pożycz z banku milion – jesteś w rękach banku; pożycz z banku miliard – bank jest w twoich rękach”. Z tego względu też przezorność nakazuje kierownictwu banków oraz *nadzorowi* bankowemu tworzenie limitów koncentracji (maksymalne zaangażowanie wyrażone jest zwykle jako część kapitału banku, np. 10% lub 20%).

### Recepta na klęskę

Warto zauważyć, że dla banku nie jest dobrą praktyką udzielenie jednemu klientowi zbyt dużego pojedynczego kredytu. Słowo „duży” jest tutaj względne; należy je interpretować w kontekście rozmiarów prowadzonego przez klienta przedsiębiorstwa oraz środków, którymi dysponuje bank. Dostarczanie klientowi kapitału niezbędnego do dalszego prowadzenia działalności nie jest zadaniem banku. (...) Przedstawiciele niemal każdego upadłego banku byłiby w stanie wskazać jednego, dwóch czy trzech klientów, którym instytucja przypisuje swoje bankructwo.

James W. Gilbert, *The Principles and Practice of Banking*, 1873, s. 333

**Ryzyko kredytowe • Credit Risk** – ryzyko wystąpienia sytuacji, w której kredytobiorca nie spłaci kredytu zgodnie z ustaleniami lub strona transakcji nie wywiąże się ze zobowiązania do spłaty. Ryzyko kredytowe można podzielić na cztery typy.

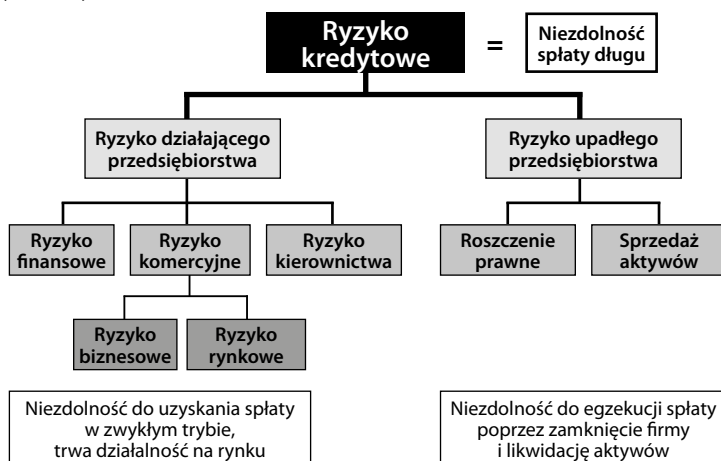
| Brak spłaty |  |
|-------------|--|
| Ryzyko      | Opis sytuacji  |
| Spłaty      | ♦ kredytobiorca nie spłaca kwoty głównej i odsetek kredytu |
| Gwarancyjne | ♦ gwarant nie wywiązuje się z wypłaty żądanej gwarancji    |



| Brak spłaty |   |
|-------------|---|
| Ryzyko      | Opis sytuacji   |
| Terminowe   | ♦ kontrahent w kontrakcie terminowym lub na instrumenty pochodne staje się niewypłacalny przed terminem rozliczenia i nie płaci, podczas gdy strona wywiązująca się z umowy osiągnęłaby zyski z transakcji, gdyby ta została pomyślnie zrealizowana |
| Rozliczenia | ♦ kontrahent w transakcji płatności nie dotrzymuje swojej części umowy (przy założeniu, że nie stosowano płatności przy odbiorze)   |

Ryzyko kredytowe może oznaczać również obniżkę cen rynkowych, np. gorsza pozycja w klasyfikacji kredytowej spowoduje spadek wartości waloru. Jest ono immanentną cechą działalności gospodarczej, kiedy to strony ponoszą ryzyko nieotrzymania zapłaty. W handlu wiąże się z kredytem kupieckim, w bankowości charakteryzuje portfel kredytowy. W większości banków komercyjnych ryzyko kredytowe stanowi największe źródło zagrożenia, chociaż wraz z kształtowaniem się lub ugruntowywaniem tendencji do pomijania banku jako pośrednika w przepływach funduszy, ustępuje ono miejsca ryzyku rynkowemu. Źródło ryzyka kredytowego związanego z brakiem spłaty obejmuje kilka składników. Główne elementy to ryzyko związane z kontynuacją działalności (ryzyko, że dłużnik nie będzie w stanie obsługiwać zadłużenia z bieżących przepływów pieniężnych) i ryzyko zaprzestania działalności (ryzyko, że w przypadku niewypłacalności wpływy z likwidacji aktywów nie wystarczą na spłatę długu).  
Zob. też: *zarządzanie ryzykiem kredytowym*.

### Ryzyko kredytowe



### Jakie jest prawdopodobieństwo?

**Ryzyko kredytowe** stanowi jakościową miarę prawdopodobieństwa, że bank straci pieniądze – a jeśli straci, to ile. Aby ocenić ryzyko, bankier musi znać wielkość ekspozycji, jej charakter (w tym zabezpieczenia, gwarantów itp.) i zapadalność, sytuację kredytową dłużnika oraz relację między nią a łączną ekspozycją. Oznacza to konieczność oceny m.in. siły finansowej dłużnika i jakości jego kierownictwa (lub stabilności politycznej danego kraju).

T.H. Donaldson, *Thinking about Credit*, 1988, s. 84

**Ryzyko moralne (podejmujący ryzyko) • Moral Hazard (Risk Takers)** – behawioralna pokusa, aby zachowywać się nieostrożnie, podejmując zbyt nie ryzyko. Pokusa ta wynika z braku symetrii (z nierównowagi) między nagrodą za sukces a karą za porażkę. Jednym słowem, chodzi o sytuację, którą można opisać następująco: „Jeśli wygram, oboje wygramy. Ale jeśli przegram, przegrywasz tylko ty”. Klasycznym przykładem ryzyka moralnego są rozmaite zabezpieczenia stosowane przez władze w celu ochrony *banku* przed upadłością. Zabezpieczenia te istnieją po to, aby chronić cały system finansowy. Ale czy kierownictwo banku nie stoi przed pokusą, aby podjąć dodatkowe ryzyko i tym sposobem w przypadku sukcesu wyjść na bohaterów, a w razie porażki zniknąć gdzieś w otchłani budżetu państwa? Dlatego ubezpieczenie *depozytów* oraz występowanie *pożyczkodawcy ostatniej instancji* powoduje, że banki mogą zachowywać się mniej ostrożnie, niż gdyby ponosiły wszelkie konsekwencje swoich błędów. Ryzyko moralne wynika, być może w sposób nieunikniony, z korzystania z *cudzych pieniędzy*. Na poziomie akcjonariuszy kontrola ryzyka moralnego polega na zadbaniu o to, żeby kapitał banku w całości był narażony na ryzyko. O ile wkład właścicieli jest znacznie niższy od środków złożonych przez deponentów, o tyle właśnie on absorbuje pierwsze straty. Można zatem liczyć na to, że dzięki powyższemu *ład korporacyjny* zapewni – w ramach funkcji *nadzoru* – odpowiedzialne działanie ze strony szefostwa banku. Jest to istota przepisów dotyczących *adekwatności kapitałowej banku* i przebiegu jego likwidacji w obliczu upadłości. Przepisy te specjalnie skonstruowano tak, aby w pierwszej kolejności zniknęły pieniądze zainwestowane przez akcjonariuszy, w tym przyznane bankowcom wynagrodzenia w formie akcji. Trzeba też powiedzieć, że typowy bankowiec komercyjny myśli raczej o długofalowej karierze i stara się chronić reputację człowieka, którego cechuje przezorność. Tacy ludzie nie rozgrywają świadomie losów swojego banku w kasynie. Ryzyko moralne

staje się rzeczywistym problemem wtedy, gdy personel otrzymuje sówite bonusy w formie wypłat z zysku z operacji własnych. Sytuacja ta występuje często w bankowości inwestycyjnej, funduszach hedgingowych i *private equity*. Zdolniejszych traderów często zachęca się do działania niezwykle wysokimi premiami. Wywołuje to w nich naturalną skłonność do podejmowania większych ryzyk, sprzecznych z faktycznym interesem biznesowym pracodawcy, którego pieniądze są stawką w grze (zob. poniższy cytat). Szkody odczuć może też ogół społeczeństwa. Jak określił ten problem dziennik „Financial Times”: „Asymetria ryzyk i nagród prowadzi do fatalnych skutków społecznych. Bankowcy odnoszą gigantyczne korzyści z obciążania ludzi i instytucji niepotrzebnym długiem oraz zonglowania składem portfeli inwestycyjnych, aby wycisnąć z nich większe prowizje” (*Diamond is a bank's best friend*, 4 listopada 2011 r.). Zawsze można się chronić przed ryzykiem moralnym. Do mechanizmów obronnych należą: plany bonusowe z opóźnioną realizacją premii, płatność w formie akcji (zamiast gotówki), narzędzia kontroli wewnętrznej służące do precyzyjnego pomiaru ryzyk oraz ograniczania ekspozycji. Wśród pracowników bankowości komercyjnej dużą rolę odgrywa *kultura kredytowa*. Daleko im jednak do ideału. Faktem jest, że choć ryzyko moralne wynika z „naturalnych” cech behawioralnych, w skrajnym przypadku może stanowić wręcz zachętę do oszustw, tj. obchodzenia zasad przez *niesfornych pracowników*. Zob. też: *ryzyko moralne pożyczkobiorcy*.

### Asymetryczne zachęty

W przypadku sukcesu strategii inwestycyjnej bankowcy otrzymują niebywałe nagrody, za to w razie niepowodzenia straty są ograniczone. Jeśli inwestycje się nie sprawdzają, może trzeba będzie zrezygnować z premii. Może i bankowiec straci pracę. (...) Jednak zasadą jest, że nie trzeba zwracać pieniędzy zarobionych w dobrych czasach na szaleńcych zakładach, które później pogrążyły bank. (...) Gdy Fed poszedł z pomocą przeżywającej problemy instytucji finansowej, uwalniając ją tym samym od konieczności awaryjnej wyprzedaży papierów hipotecznych, zachęcił bank nabywcę do przedstawienia oferty tak niskiej, że wyzerowana została niemal całość odroczonego wynagrodzenia personelu upadającego banku. Fed chciał więc uniknąć **ryzyka moralnego**, innymi słowy, chciał dać bankowcom porządną nauczkę.

Fragmety tekstu: *Why Bear Stearn's bankers should make penance this Easter*, „Financial Times”, 22–23 marca 2008 r., s. 7

**Ryzyko moralne pożyczkobiorcy • Moral Hazard (Borrower's)** – pokusa niespłacenia zobowiązania z tytułu długu, dlatego że innemu pożyczkobiorcy go darowano. Precedens polegający na wyrozumiałości wobec podmiotu znajdującego się w prawdziwych tarapatkach finansowych może być dla innych dłużników – będących w sytuacji dobrej, ale „niewygodnej” – zachętą do starania się o podobne potraktowanie (zob. *nie chce, czy nie może zapłacić?*). Przykładem znanym autorowi jest rządowo-bankowa akcja z 1980 roku dla ratowania kanadyjskiego Dome Petroleum, wielomiliardowego pożyczkobiorcy będącego w *trudnej sytuacji finansowej*. Zdarzyło się tak, że jego problemy zbiegły się z wystąpieniem licznych trudności w sektorze rolnictwa. Wielu farmerów, uciekając się do nieposłuszeństwa obywatelskiego i stawiając opór komornikom sądowym, argumentowało, że ich pożyczki powinny być potraktowane tak samo jak wielkich przedsięwzięć. To jedna z przyczyn, dla których instynkt bankierski nakazuje egzekwować *prawa wierzyciela* i upierać się przy *spłacie*, nawet jeśli przy uwzględnieniu okoliczności danej sprawy wskazana byłaby *wyrozumiałość* czy wręcz umorzenie zobowiązania. Ryzyko moralne wynika z możliwości uniknięcia negatywnych konsekwencji podejmowania ryzyka. Zob. też: *ryzyko moralne (podejmujący ryzyko), wizerunek bankowców*.

### Należy im się

Faktem jest – choć zdradzającym dziwaczne skrzywienie perspektywy moralnej – że gdy któryś klient upadnie, spychając ciężar swoich problemów na wierzycieli, niektórzy inni klienci uważają, że im też należy się pewnego rodzaju ustępstwo. Spróbowałiby najchętniej jakiejś małej upadłości, ale niestety są zupełnie wypłacalni, o czym wszyscy wiedzą. Jedno jest pewne: jeśli odpuścimy Sharplesowi połowę długu wobec Banku (a tak to zostanie odebrane), klienci poczują, że nie powinno się ich tak do końca pomijać; przekonają samych siebie, że obowiązek spłaty każdego funta jest w ich przypadku niesprawiedliwy, że stanowi zbytnią niedogodność.

„Recall of advances”, fragment książki  
George'a Rae, *The Country Banker*, 1899

**Ryzyko niezakończenia • Completion Risk** – możliwość, że inwestycja nie zostanie zakończona: nie zamknie się w budżecie, w określonych ramach czasowych albo też nie spełni wymagań operacyjnych. Na przykład budowa nowej fabryki

i uruchomienie w niej produkcji mogą opóźnić się z powodu wad projektu, złego wyposażenia, strajków, niefachowości podwykonawców, braku odpowiednich pozwoleń lub z uwagi na inne nieprzewidziane problemy, zdarzające się w przypadku *inwestycji od podstaw*. Najlepiej oczywiście przewidzieć te ewentualności i odłożyć odpowiednie środki. Jeśli jednak problemy będą zbyt nasilone, koszty projektu zostaną przekroczone tak bardzo, że pogorszą się jego parametry finansowe. W skrajnym przypadku trzeba by nawet dopuścić możliwość nieukończenia projektu, jeśli koszty urosłyby w stosunku do przyszłych wpływów tak bardzo, że kontynuacja prac byłaby nieopłacalna. Może się też zdarzyć, że *patronowi projektu* zabraknie potencjału finansowego na jego dokończenie (zob. poniższy cytat). W kontekście pojęcia kosztów utopionych zasady racjonalnego podejmowania decyzji nakazałyby porzucenie takiego projektu. Nigdy niedokończone prace ze składnika aktywów nie stają się „zobowiązaniem” (choćby dlatego, że trzeba rozebrać istniejącą konstrukcję). Ponieważ *regres* kredytodawcy ogranicza się do możliwości generowania przepływów środków pieniężnych przez projekt, ryzyko niezakończenia jest ważnym elementem finansowania projektów, do którego kredytodawcy przywiązują dużą wagę. Utknięcie projektu w pół drogi przypomina zatrzymanie się „w centralnym nurcie rzeki”, w którym łatwo utonąć. Kredytodawcy minimalizują ryzyko, często nalegając na finansowanie projektów pod klucz i żądając gwarancji zakończenia. W przypadku dużych projektów ryzyko niezakończenia stanowi też niekiedy zagrożenie dla wiarygodności kredytowej całego przedsiębiorstwa, co dla banków jest kłopotliwe nawet wtedy, gdy nie uczestniczą w projekcie bezpośrednio.

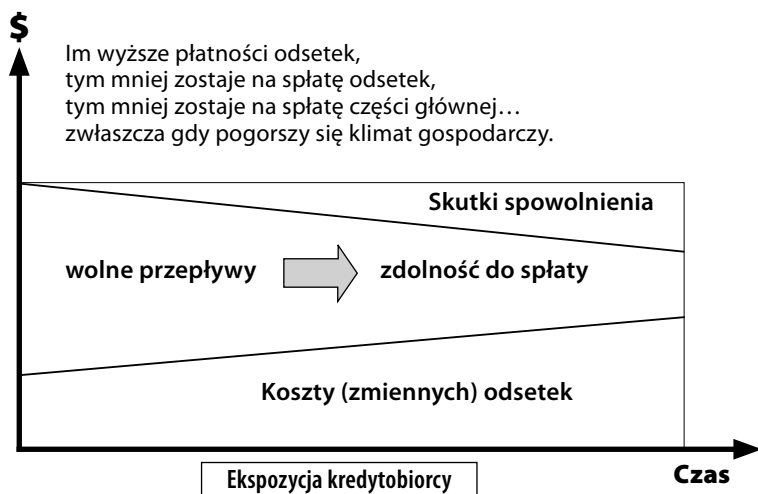
### Napisane jest

Bo któż z was, chcąc zbudować wieżę, nie usiądzie wpierw i nie oblicza wydatków, czy ma na wykończenie? Inaczej, gdyby założył fundament, a nie zdołałby wykończyć, wszyscy, patrząc na to, zaczęliby drwić z niego: „Ten człowiek zaczął budować, a nie zdołał wykończyć”.

Ewangelia wg św. Łukasza, 14,28–30

**Ryzyko stopy procentowej (kredytobiorca) • Interest Rate Risk (Borrower)** – ryzyko, że kredytobiorca, który ma zadłużenie oprocentowane zmienną stopą procentową, ucierpi wskutek zmniejszenia dochodu i przepływu gotówki, spowodowanego ruchem rynkowych stóp procentowych. Siła uderzenia będzie zależała od dźwigni finansowej pożyczkobiorcy oraz od elastyczności zapotrzebowania na kredyt pożyczkobiorcy związanej z wysokością stóp procentowych.

## Ryzyko stopy procentowej (kredytobiorcy)



Ryzyko stopy procentowej może zostać zmniejszone przez zastosowanie kredytu ze stałą stopą procentową lub wykorzystanie instrumentów hedgingowych, np. transakcji *swapowych*. W związku z niekorzystnym wpływem na *zdolność obsługi długu* przez pożyczkobiorcę banki generalnie zareagują na podwyższenie stóp oprocentowania, pożyczając mniej. Jest to podstawowy mechanizm, który czyni ze stóp procentowych narzędzie polityki pieniężnej do „schładzania” lub „rozgrzewania” gospodarki.

**Ryzyko utraty płynności • Liquidity Risk (Banks)** – ryzyko polegające na wystąpieniu sytuacji, w której bankowi zabraknie gotówki na realizację zobowiązań. W skrajnym przypadku może to oznaczać niespłacenie należnej kwoty i *niewypłacalność*, a w efekcie koniec firmy. Niedobrze. W przypadku *banku* ryzyko utraty płynności ma szczególne znaczenie – wszak ze swej istoty bank ma być niezawodnym dostawcą płynności do niepłynnej gospodarki. Banki narażone są na nagłe żądania dużych wypłat z kilku źródeł:

- ◆ rolowanie dużych zobowiązań z tytułu zapadających *depozytów hurtowych*;
- ◆ wycofywanie depozytów płatnych *na żądanie*, niekiedy wskutek *szturmu na bank*;
- ◆ *ciągnięcia* gotówkowe związane z wypełnieniem promes kredytowych lub rozliczeniem instrumentów pochodnych;
- ◆ rozliczenie dużych transferów.

W normalnych czasach płynność nie jest dla banku zbytnim problemem. Jeśli tylko zaufanie społeczne jest nienaruszone (zob. *biznes polegający na zaufaniu*), odpływająca gotówka wraca do banku w formie depozytów rdzennych. W przypadku gdy dojdzie do drenażu gotówki, bank może zawsze zwrócić się do banku centralnego jako *pożyczkodawcy ostatniej instancji*. Nie zmienia to faktu, że krytyczne znaczenie reputacji i rezerw częściowych banku zmuszają go do uważnego monitorowania płynności (zob. cyt. s. 38). Przeworne banki zarządzają ryzykiem płynności przez utrzymywanie jej nadmiaru. W przypadku Scotiabanku bufor ten składa się z kilku źródeł, zapewniających instytucji szybki dostęp do gotówki.

| Płynność Scotiabanku   |                |
|--|----------------|
| Płynny składnik aktywów  | mld CAD        |
| Gotówka i depozyty w Bank of Canada                                      | 3 562          |
| Depozyty w innych bankach  | 33 756         |
| Papiery wartościowe  | 67 856         |
| Kredyty spłacane na żądanie i krótkoterminowe                            | 1 087          |
| <b>RAZEM</b>   | <b>106 261</b> |
| <i>Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, Nota T35 „Płynność”, s. 73</i> |                |

Bufor płynności uspokaja, ale też wiąże się z kosztami. Gotówka jest czymś sterylnym, nie przynosi dochodów. Aktywa do niej zbliżone – depozyty na rynku międzybankowym i instrumenty rynku pieniężnego – jeśli przynoszą dochód, to bardzo skromny. Chcąc zadowolić akcjonariuszy, banki starają się lokować swoje środki w niepłynnych aktywach dochodowych, np. w kredytach (zob. *wzór na zysk banku*). Zarządzanie ryzykiem płynności polega więc na rozwiązywaniu klasycznego dylematu: bezpieczeństwo czy rentowność? Potrzeby dotyczące bufora płynności są znacznie mniejsze, gdy bank jest zdrowy, rentowny, ma wysoki kapitał – wówczas mało kto w tę instytucję wątpi. Lecz nawet bank z bilansem zabezpieczonym od każdej flanki podatny jest na *epidemie braku zaufania* w czasach perturbacji rynkowych i zamrożenia rynku pieniężnego. Ryzyko utraty płynności staje się więc pierwszoplanowe w rzadkich, lecz niebezpiecznych czasach *paniki* (zob. *ryzyko długiego ogona*). W przypadku Scotiabanku gotowość na scenariusze awaryjne oznaczała, że mniej więcej jedna czwarta bilansu banku miała postać aktywów płynnych.

| Aktywa płynne Scotiabanku jako odsetek łącznych aktywów                  |      |      |      |      |
|--|------|------|------|------|
| 2008   | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 |
| 20,9   | 25,1 | 25,8 | 26,1 | 24,6 |
| <i>Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, Nota T35 „Płynność”, s. 73</i> |      |      |      |      |

Warto zauważyć, że w roku 2008 ułamek ten znacząco się zmniejszył. Sytuacja została opisana w raporcie rocznym w sposób dość oględny (biorąc pod uwagę, że chodziło o dramatyczne wydarzenia kryzysu kredytowego lat 2007–2009) jako „perturbacje”:

W czwartym kwartale doszło do perturbacji na rynkach finansowania hurtowego – szczególnie USD; znacząco skróciła się zapadalność lokat hurtowych preferowanych przez deponentów i inwestorów. W związku z tym bankom trudniej było utrzymywać pożądany profil zapadalności zobowiązań. W celu zmniejszenia tej presji rządy wielu państw całego świata, w tym i kanadyjski, wdrożyły programy podtrzymywania płynności. Choć Bank odczuł zmianę na rynku, był w stanie działać w ramach przyjętych limitów ryzyka utraty płynności (*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, „Finansowanie”, s. 74*).

Do zarządzania ryzykiem utraty płynności banki wykorzystują rozmaite narzędzia. Im więcej uda się przyciągnąć depozytów detalicznych, w tym mniejszym stopniu muszą polegać na depozytach hurtowych. Jeśli bank korzysta z finansowania hurtowego, stosuje też dywersyfikację źródeł finansowania i limity ekspozycji na jedną instytucję, co chroni go przed nagłym żądaniem zwrotu dużej części środków. Sposobem zamiany portfela kredytowego na gotówkę jest *sekurtyzacja*. Istnieją też inne narzędzia zarządzania ryzykiem: pomiar i modelowanie ryzyka (aby z wyprzedzeniem przewidywać zapotrzebowanie na gotówkę), *testy warunków skrajnych* (aby sprawdzać odporność banku) i planowanie sytuacji awaryjnych (aby poradzić sobie w przypadku kryzysu).



### Niezmierne ważne

Ryzyko utraty płynności wiąże się z potencjalną utratą przez Bank zdolności do terminowego regulowania zobowiązań finansowych po odpowiednich cenach. Zobowiązania finansowe obejmują: zobowiązania wobec deponentów, płatności należne z tytułu instrumentów pochodnych, rozliczenia pożyczek papierów wartościowych i transakcji odkupu, a także promesy kredytowe i zobowiązania inwestycyjne. Skuteczne zarządzanie **ryzykiem utraty płynności** jest niezmiernie ważne, ponieważ stanowi warunek utrzymania zaufania deponentów i kontrahentów, umożliwiając nam jednocześnie generowanie przychodów z podstawowej działalności – nawet w niekorzystnych okolicznościach.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 73*

**Ryzyko załamania systemowego • Systemic Risk** – niebezpieczeństwo, że w świecie globalizacji i *liberalizacji* nagłe i niespodziewane trudności dużego banku mogłyby wyzwolić reakcję łańcuchową w postaci utraty zaufania i *ucieczki w jakość* w całym systemie bankowym. Uchroniłyby się tylko instytucje o *niekwestionowanej zdolności kredytowej*. Wśród banków powstałyby zatory płatnicze, czy to w systemie rozliczeniowym, czy to na rynku międzybankowym. Ostatecznie *panika* spowodowałaby *awarię systemu finansowego*; błędne koło *epidemii braku zaufania* mogłoby wyrządzić szkody także innym sektorom gospodarki. Nawet gdyby relacje różnych podmiotów nie były tak bliskie, obawy rozprzestrzeniałyby się przez *problem asymetrii informacji*. Ponieważ nikt nie wie do końca, jak bardzo narażeni na kłopoty są inni, każdy jest podejrzany. W czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009 obawy o to, że druga strona transakcji „siedzi na” toksycznych aktywach, spowodowały zamrożenie rynków kredytowych. W roku 2008 ryzyko załamania systemowego ujawniło się w całym swoim dramatyzmie po upadku banku *Lehman Brothers*. Bankructwo stosunkowo niewielkiej instytucji z Nowego Jorku odbiło się na światowych rynkach potężną czkawką. Obrona przed ryzykiem załamania systemowego wiązała się zawsze z mechanizmami budowania zaufania: *pożyczkodawcami ostatniej instancji*, ubezpieczeniem depozytów oraz *doktryną „zbyt duży, by upaść”*. W dzisiejszym świecie te mechanizmy to za mało. Dlatego jedną z *odpowiedzi po kryzysie kredytowym* było zidentyfikowanie dużych *instytucji finansowych o znaczeniu systemowym* (zob. poniższy cytat), od których zażądano utrzymy-

wania wyższego kapitału i większej płynności niż w przypadku innych banków. Nie należy mylić tego terminu z *ryzykiem systematycznym* („niezdywersyfikowanym”), utożsamianym z betą w modelu wyceny aktywów kapitałowych (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*).

### Wspólny problem

Globalizacja naraża wszystkich ze względu na połączenie ich silnymi więzami przy jednoczesnym zmniejszeniu zmienności, co tworzy pozory stabilizacji. (...) Nigdy wcześniej nie groziło nam globalne załamanie. Instytucje finansowe łączono pod szyldami kilku ogromnych banków. Obecnie niemal wszystkie banki są ze sobą związane. System finansowy składa się więc z gigantycznych, kazirodczych, biurokratycznych banków; gdy upadnie jeden, upadną wszystkie.

Nassim Nicolas Taleb, *The Black Swan*, 2006, s. 225

**Ryzyko zapadalności • Term Risk** – składnik ryzyka kredytowego, rosnący wraz z wydłużaniem okresu kredytowania. Ponieważ aktualna wiarygodność kredytowa zmienia się wraz z wydarzeniami zachodzącymi na rynku, bieżąca sytuacja wpływa na poziom ryzyka danego kredytobiorcy (odzwierciedlony w ratingu). Im dłuższy okres finansowania, tym większe ryzyko obniżenia ratingu. Wierzyciel, który ma odzyskać swoje pieniądze po pięciu latach, musi się zmierzyć z wyższą liczbą niewiadomych niż ktoś, kto zaangażował środki na rok. Istnieją różne sposoby ograniczania ryzyka zapadalności. Można po prostu regularnie aktualizować warunki kredytowania – jeśli to konieczne, nawet w drodze renegeacji umowy. Metoda ta wchodzi w grę w przypadku kredytów spłacanych *na żądanie*, podlegających okresowej weryfikacji i *monitoringowi* (zob. poniższy cytat). Jeśli natomiast bank zobowiązał się do finansowania dłużnika przez konkretny okres, można zażądać od kredytobiorcy zgody na *warunki umowy kredytowej*, zobowiązujące go do utrzymywania określonych wyników finansowych i dbałości o swoją sytuację. Kolejnym sposobem na ograniczenie ryzyka zapadalności jest wynegocjowanie *pokrycia* długu w zabezpieczeniach na majątku o regularnie aktualizowanej wartości. Wreszcie wierzyciel może też powiększyć cenę kredytu o *premię za ryzyko*. Zarazem jednak silny kredytobiorca może skorzystać z wcześniejszej spłaty drogiego kredytu długoterminowego, który refinansowany jest tańszym zadłużeniem krótkoterminowym. Zob. też: *kredyt terminowy, migracja*.

### **Pozostawanie w kontakcie**

Podstawowa zasada: musimy się upewnić, że kredytobiorca z powodzeniem prowadzi działalność od czasu nie krótszego niż przyszły okres finansowania. (...) Aby relacja z dłużnikiem była owocna i zgodna, musimy pozostawać z nim w kontakcie przez cały okres kredytowania; mało który kredyt terminowy nie wymaga w pewnym momencie korekty.

George S. Moore, *The Banker's Life*, 1986, s. 155–156

# S

**SAFES • SAFES** (mnemonic) – sprośny (w języku angielskim *safes* to potoczne określenie prezerwatyw) skrótowiec, który ułatwia zapamiętanie możliwości realizacji zabezpieczenia hipotecznego przez wierzyciela.

| Możliwości   |  |
|--|--|
| <b>Sąd</b>   | ♦ pozwać dłużnika jako wierzyciel niedysponujący zabezpieczeniem (*) |
| <b>Administrator</b>   | ♦ wyznaczyć syndyka, który pobierał będzie czynsz                    |
| <b>Forsowanie</b>  | ♦ uzyskać w sądzie możliwość przejęcia nieruchomości                 |
| <b>Eksmisja</b>  | ♦ uzyskać w sądzie nakaz eksmisji                                    |
| <b>Sprzedaż</b>  | ♦ korzystając z prawa sprzedaży, zbyć nieruchomość                   |
| (*) tylko jeśli zabezpieczenie jest wadliwe lub bezwartościowe |  |

Choć prawo dopuszcza różne warianty postępowania, najczęstszym – i najsukuczniejszym – jest zbycie nieruchomości na podstawie prawa sprzedaży. Pozostałe instrumenty też bywają przydatne, lecz tylko w wyjątkowych sytuacjach.

**Saldo wyrównawcze • Compensating Balance** – postanowienie w umowie kredytowej, zgodnie z którym podmiot korzystający z kredytu obrotowego lub innego kredytu jest zobowiązany do prowadzenia swoich rachunków depozytowych u kredytodawcy, przy czym nieraz określone są średnie salda minimalne. Bank kredytujący odnosi z takiego rozwiązania potrójną korzyść.

| Salda wyrównawcze   |   |
|---------------------|---|
| Motyw               | Opis  |
| Zabezpieczenie      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dzięki możliwości korzystania z prawa do potrącania wzajemnych roszczeń wszelkie kredyty mają dodatkowe zabezpieczenie gotówkowe. Zob. też: <i>rachunek zablokowany</i></li> </ul>   |
| Informowanie        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dzięki wtajemniczeniu w kwestie działalności depozytowej (wielkość wkładów i wypłat z rachunku depozytowego) bank może <i>nadzorować</i> firmę, a pośrednio kontrolować <i>ryzyko kredytowe</i></li> </ul>   |
| Źródło finansowania | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wszystkie rachunki nieoprocentowane mogą stanowić pośrednią kompensatę dla banku, który w przeciwnym wypadku musiałby płacić oprocentowanie od depozytów. Bank może uzyskać wyższe efektywne oprocentowanie, kiedy pożyczkobiorca sam będzie częściowo finansował swój kredyt</li> </ul> |

Bank oczywiście korzysta z tych zalet kosztem dłużnika. Niewykorzystane saldo gotówkowe stanowi swoiste obciążenie. Skutek jest taki, że dłużnik zostaje „przekredytowany”. Chcąc uzyskać dostęp do swojego bufora płynności, musi uzyskać zgodę kredytodawcy. Salda wyrównawcze były praktykowane głównie w USA w czasach bankowości społecznej. Obecnie rachunki tego typu są rzadziej stosowane. Zarazem jednak przy *kredytowaniu małych firm* bank bardzo często oczekuje założenia przez klienta rachunku depozytowego, co umożliwia instytucji monitorowanie przepływów pieniężnych dłużnika. Zob. też: *konto bieżące (dawniej w Szkocji)*.

**Samolikwidacja • Self-liquidating Loan** – transakcja, po której zakończeniu każdy związany z nią dług ulega spłacie dzięki wygenerowanej nadwyżce pieniężnej. Transakcją samolikwidującą jest np. ciągnięcie weksła: gdy w terminie zapadalności weksel ulega spieniężeniu, otrzymana gotówka potrącona zostaje z odpowiadającego jej zobowiązania, co oznacza jego ostateczne wygaśnięcie. Innym przykładem jest kredyt sezonowy na sfinansowanie zapasów w szczycie zapotrzebowania. Gdy poziom zapasów u kredytobiorcy spadnie, powinna nastąpić *okresowa likwidacja debetu*, tzn. jego całkowita eliminacja aż do kolejnego sezonu. Wreszcie w *bankowości dla sektora rolnego* kredyt na zakup materiałów siewnych, nawozu itp. likwidowany jest wkrótce po żniwach. Kredyty samolikwidujące się to niezwykle czysta forma finansowania krótkoterminowego. Wierzyciel zapewnia coś w rodzaju pomostu w czasie. Aktywa finansowane kredytem stanowią jednocześnie źródło jego spłaty. Chodzi o pomyślnie przeprowadzenie pojedynczej transakcji, która dzięki finansowa-

niu bankowemu umożliwi jej spłacenie – w dużej mierze niezależnie od sytuacji finansowej kredytobiorcy. Jeśli spłata nie nastąpi zgodnie z planem, kredytodawca skazany jest na *wyjscie awaryjne*. Zarazem jednak, w przypadku kredytów niemających charakteru samolikwidujących się, istnieją inne źródła spłat, takie jak choćby refinansowanie ze strony nowego kredytodawcy (rolowanie) czy też zdolność do obsługi długu w przyszłości (zob. *kredyt terminowy*). Mimo podobieństw kredyt samolikwidujący się nie jest pojęciem tożsamym z kredytem pod aktywa do upłynienia ani kredytem obrotowym. Choć te rodzaje zobowiązań również spłaca się poprzez samolikwidację (np. windykację należności), w ich przypadku następuje natychmiastowe pociągnięcie kolejnej kwoty, aby sfinansować nowy składnik aktywów (np. nową należność wynikającą ze sprzedaży produktu). Dlatego kredyty pod upłynnienie aktywów mają charakter *odnawialny*. Odznaczają się też zupełnie innym profilem ryzyka niż kredyty samolikwidujące się (zob. poniższy cytat).

### **Pułapka**

Kredyt krótkoterminowy uważany jest zwykle za „bezpieczniejszy” od średnio- i długoterminowego z dwóch powodów. Pierwszy powód – istotny na tyle, na ile bywa prawdziwy – krótkoterminowe zadłużenie służy finansowaniu krótkoterminowych potrzeb, często zatem **likwiduje się samo**. W najgorszym przypadku można je spłacić przez upłynnienie aktywów w toku zwykłej działalności lub wykorzystując krótkoterminowe przepływy pieniężne. W żadnym z tych wariantów spłata kredytu nie podważa zdolności firmy do dalszego działania. Drugi powód – bardziej trywialny i dość wątpliwy – mówi, że bank może w każdej chwili zażądać spłaty kredytu krótkoterminowego. Zwolennicy tego argumentu zapominają, że firma nie zawsze jest w stanie sprostać żądaniu. W praktyce ma to miejsce tylko wtedy, gdy spełniony jest też poprzedni warunek (a wtedy bank nie musi w ogóle żądać wcześniejszej spłaty) lub gdy spółka dysponuje zapasowymi źródłami finansowania dłużnego (zdolność do refinansowania). W tym drugim przypadku kredytowanie ma charakter stały. (...) Ryzyko kredytowe nie przekracza niebezpiecznego poziomu, ale trudno mówić o nim jako o ryzyku krótkoterminowym.

## Schumpeter Joseph a idee bankowości • Schumpeter (& Banking Ideas) –

błyskotliwy austriacki ekonomista, który osiadł w Stanach Zjednoczonych w latach 30. XX wieku. Joseph Schumpeter (1883–1950) szczególnie interesował się wyjaśnianiem przyczyn wzrostu gospodarczego. W swoim najważniejszym studium z 1911 roku, zatytułowanym *Theory of Economic Development* (*Teoria rozwoju gospodarczego*; wyd. polskie 1960) przypisał kapitalizmowi potencjał tworzenia zjawiska, które nazwał *twórczą destrukcją*: innowacje niszczyły to, co stare, ale sprzyjały temu, co nowe. Bez stałego dopływu nowej technologii kapitalizm popadłby w stan sklerozy w miarę rozrastania się władzy biurokratycznych monopoli lub rutyny w przedsiębiorstwach. Przedsiębiorcy (Schumpeter był głównym zwolennikiem i popularyzatorem tego słowa), uzbrojeni w kredyty bankowe, byli dynamicznymi przywódcami, którzy naruszali stabilny, lecz nudny ład. Schumpeter przeczuwał, że to innowacyjność i zmiana, a nie rynkowe siły popytu dążącego do równowagi z podażą, dają podstawowy impuls do rozwoju kapitalizmu. Co więcej, duch przedsiębiorczości żył nie tylko w małych firmach, lecz także – mimo biurokratycznych przeszkód – w średnich i dużych podmiotach. Częścią spuścizny Schumpetera są też jego badania nad strategiami biznesowymi, które uważał za szansę dużych firm na zachowanie dynamizmu. Kluczową rolę w krzewionej przez niego wizji twórczej destrukcji odgrywali finansisci, w tym bankowcy. Po pierwsze, dzięki gotowości do finansowania małych i średnich przedsiębiorstw oraz spółek nowicjuszy, przyczyniali się do wystąpienia zdrowych zmian w panującym stanie rzeczy. Po drugie, dzięki rozróżnianiu pożyczkodawców „zwycięzców” i „przeegranych”, banki pełniły *funkcję portiera* – zapewniały zrównoważenie dostarczonego kapitału i wyników działalności. Na koniec, w przypadku niedotrzymania warunków umowy, dochodziły praw wierzyciela, żeby wyeliminować słabych i nierokujących nadziei. Wynikiem *netto* wszystkich tych działań było to, że kapitał wykorzystywano w możliwie najlepszy sposób, w tym do wysoce produktywnego szturmu na wygodne, ustalone sposoby postępowania. Stąd pogląd, że:

### Odźwierni

**Bankowcy są odźwiernymi rozwoju nowoczesnego kapitalizmu.**

Joseph Schumpeter,  
*Kapitalizm, socjalizm i demokracja*, 1942

Schumpeter, który krótko i bez sukcesu kierował bankiem w Wiedniu, jest jednym z niewielu ekonomistów koncentrujących się na roli bankowości komercyjnej jako lokomotywy wzrostu gospodarczego. Jego pomysły stanowią mile widzianą alternatywę dla rozpowszechnionego *wizerunku bankowców* pasożytujących na społeczeństwie. Jak na ironię – w świetle wydarzeń z końca stulecia – Schumpeter w swojej najgłośniejszej pracy *Kapitalizm, socjalizm i demokracja* pisał, że w dłuższej perspektywie zwycięży socjalizm, chociaż stanie się to po okresie intensywnej kapitalistycznej produktywności. Te przewidywania już się nie spełniają. Jednakże istota jego koncepcji, czyli skoncentrowanie się na konkurencji wymuszającej postęp technologiczny (w przeciwieństwie do rynku, który szuka stabilnej równowagi opartej na cenie), sprawiła, że jego idee przetrwały.

**Segment średnich klientów (segment rynku bankowego) albo: Middle Market • Middle Market (Banking Market Segment) a.k.a. „Mid-Market”** – segment rynku, który znajduje się gdzieś pośrodku między *kredytowaniem małych firm* a dużym rynkiem *finansowania korporacji*. Chociaż w niektórych systemach definicja jest dość precyzyjna (zob. *małe i średnie przedsiębiorstwa*), segment średnich klientów dobrze charakteryzują też ogólne wyróżniki: zindywidualizowana, ukierunkowana na klienta obsługa (często świadczona przez wyspecjalizowane biura, ośrodki handlowe); wysokie zapotrzebowanie na kredyt bankowy (ponieważ przedsiębiorstwo stale rośnie, ale jeszcze nie może czerpać korzyści z publicznych rynków kapitałowych); umiarkowane ryzyko handlowe (przedsiębiorstwo udowodniło swoją wiarygodność, wychodząc z etapu małych przedsiębiorstw). Segment średnich klientów stanowi atrakcyjną niszę rynkową w porównaniu ze spenetrowanymi rynkami, które ją z obu stron otaczają (zob. cytat, s. 46).



### Siła wiodąca

**Średnie przedsiębiorstwa** zdominowały wszystkie rozwinięte gospodarki, ale również rynki wschodzące. (...) Mają wymaganą masę krytyczną w zakresie produktów, technologii, obsługi marketingowej i klienta. Natomiast jeśli chodzi o zarządzanie finansami, wiele z nich – a być może większość – nie osiągnęło wystarczającego rozmiaru, by zagwarantować sobie potrzebne kwalifikacje. Zazwyczaj działają z żałośnie niską wydajnością kapitałową i albo mają zbyt małe, albo zbyt duże zasoby gotówki. (...) Ile czasu upłynie, zanim będą w stanie pozyskać zewnętrzne zarządzanie finansami dla swojego przedsiębiorstwa? Niezbędne narzędzia to prognoza przepływów pieniężnych oraz zarządzanie nimi. Potrzeby takich firm w zakresie zarządzania finansami są łatwe do przewidzenia. W każdym miejscu na świecie sprawdza się to do kilku kategorii, które są doskonale znane każdemu doświadczonemu bankierowi komercyjnemu.

Peter Drucker, *Innovate or die*,  
„The Economist”, 25 września 1999 r., s. 34

### Segmentacja rynku, w bankowości • Market Segmentation (in Banking) –

podział na pozór jednorodnego rynku na poszczególne grupy w zależności od ich cech wyróżniających. Dzięki mniejszym, łatwiejszym do opanowania segmentom rynkowym łatwiej skupić się na potrzebach klienta – zwiększa to jakość działań marketingowych, sprzedaży i obsługi. W celu odkrycia subtelności i zróżnicowań w bazie klientów można skorzystać z badania rynku i metody dyskusji grupowej. Z taką wiedzą banki mogą dostosowywać usługi finansowe i kanały dystrybucji do życzeń klienta, aby lepiej zaspokajać jego potrzeby, dostosować się do jego nawyków oraz wykorzystać upodobania. W przeszłości liczba segmentów była bardzo mała – wyróżniano np. tylko detal i biznes. Segmentacji klientów można dokonać na wiele sposobów:

| Segmenty rynku bankowego |  |
|--------------------------|--|
| Rynek                    | Opis   |
| Sektor                   | ♦ podmioty gospodarcze i klienci indywidualni                                  |
| Wielkość                 | ♦ duże podmioty komercyjne, średnie i małe przedsiębiorstwa, bardzo małe firmy |

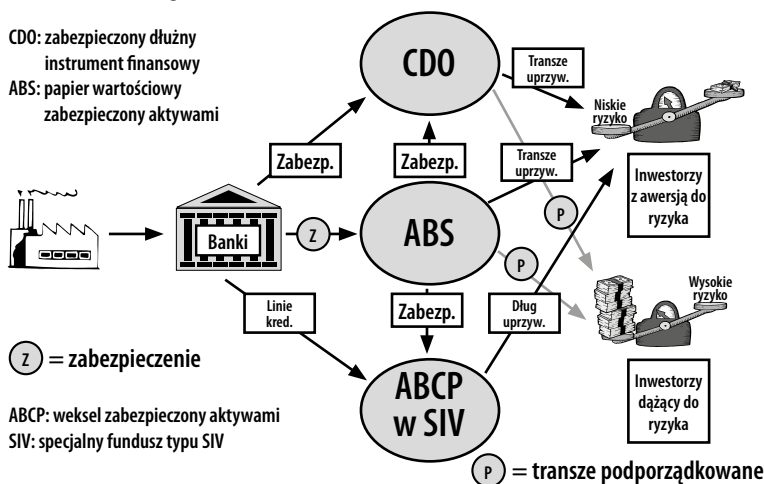
| Segmenty rynku bankowego |  |
|--------------------------|--|
| Rynek                    | Opis   |
| Zamożność                | ♦ standardowe, proste usługi czy też usługi dla klientów zamożnych (bankowość prywatna)                  |
| Demografia               | ♦ wiek, dochód, majątek, status rodzinny, działalność zawodowa, miejsce zamieszkania, wykształcenie itp. |
| Zachowania               | ♦ co faktycznie robią konsumenci i jak reagują na ofertę usługową  |
| Psychologia              | ♦ głęboko wpojone postawy, samoświadomość, postrzeganie banków   |

Czasami wspomniane wyżej metodologie są łączone w celu stworzenia większej liczby segmentów. Firmy konkurujące ze sobą w dynamicznym sektorze dóbr konsumpcyjnych (proszki, piwo etc.) uczyniły z segmentacji formę sztuki przynoszącą profity w postaci lojalności wobec marki. W ramach obszernych segmentów (np. „zarządzanie majątkiem”) istnieją podsegmenty (np. detaliczne usługi maklerskie, doradztwo inwestycyjne, fundusze inwestycyjne, planowanie sukcesji itp.) – zob. poniższy opis dotyczący Scotiabanku. Zarazem koszty utrzymywania odrębnych kanałów dystrybucji stanowią pewne ograniczenie, podobnie jak wiedza personelu o produktach oraz zamieszanie wywołane wielością ofert. Segmentacja rynku nie może też zejść zbyt daleko w branżę, w której tak istotne są relacje (jak powiedział Henry Mueller z Citibanku: „Nie sprzedajemy mydła”). Należy zrównoważyć potrzebę sprzedaży „produktów” masowych i „usług” dostosowanych do potrzeb klienta. Jeśli bank posiada zdecentralizowaną sieć oddziałów, oczekuje od tych autonomicznych jednostek zbudowania własnych baz klientów, związanych z oddziałem trwałymi relacjami. Bank może np. *kredytować małe firmy*, udzielając pożyczki małemu lub średniemu przedsiębiorstwu, a jednocześnie prowadzić *sprzedaż krzyżową* konsumenckich produktów bankowości detalicznej (np. kredytów hipotecznych lub usług zarządzania majątkiem) właścicielowi bądź pracownikom. Mówimy więc nie tyle o odseparowanych od siebie segmentach rynku, ile o grupach, w których mieszają się i dopasowują poszczególne preferencje. Klienci postrzegają zazwyczaj usługi bankowe jako specjalne menu, z którego mogą wybierać to, czego akurat potrzebują.

**Sektor *shadow banking* (potocznie) albo: instytucje parabankowe • Shadow Banking System (vernacular)/a.k.a. Parallel Market** – dość barwne i nieco oskarżycielskie – być może słusznie – określenie działalności pozabilansowej banków, pozostającej poza bezpośrednim *nadzorem* właściwych

organów. Przepisy ostrożnościowe wymagają od banków tego, aby pozabilansowym zobowiązaniom warunkowym odpowiadał właściwy poziom kapitału. Jednakże rynkowe transakcje *sekurytyzacyjne* w ramach tzw. *funduszy typu SIV* lub *conduit* nie stanowią podobno zobowiązań warunkowych. Wymyślono je więc po to, aby unikać podporządkowywania się regułom adekwatności kapitałowej dzięki temu, że – jak się wydaje – druga strona nie ma regresu prawnego do aktywów samego banku. System *shadow banking* odegrał swoją rolę w *modelu „udzielić i sprzedać”*, którego stosowanie było przyczyną narodzin tak wielu toksycznych aktywów sektora subprime. Z czasem w USA działalność ta rozwinęła się tak dalece, że osiągnęła rozmiary podobne do wielkości pierwotnego (regulowanego) systemu finansowego. Na przykład duży bank amerykański J.P. Morgan Chase oszacował, że w roku 2007 wartość jego SIV i innych podmiotów spoza regulowanego rynku wynosiła 5,9 bln USD, podczas gdy zaangażowanie w tradycyjną bankowość sięgnęło 9,4 bln USD (źródło: „Financial Times”, 24 kwietnia 2008 r., s. 11). Kryzys kredytowy lat 2007–2009 zmusił sektor *shadow banking* do wyjścia z cienia – łańcuchowa reakcja niespłaconych zobowiązań wycisnęła piętno na całym systemie finansowym i pokazała, że banki i tak często muszą spłacać zobowiązania, które wydawały się wydzielone na zewnątrz. Ze względu na powyższe niebezpieczeństwa można spodziewać się presji na regulację tego niezbyt przejrzystego sektora rynku.

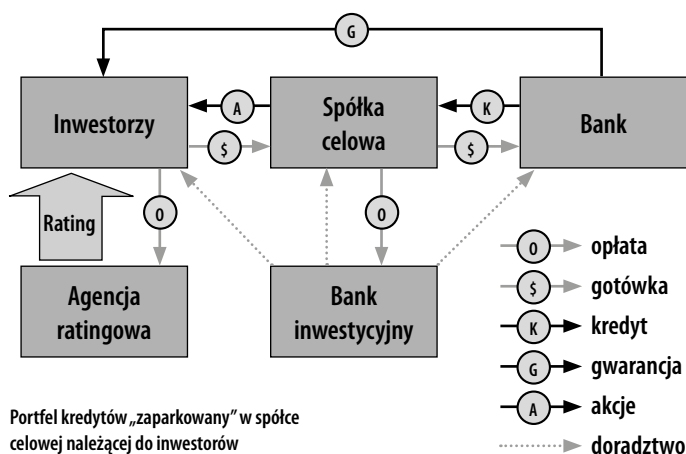
**Sektor shadow banking**



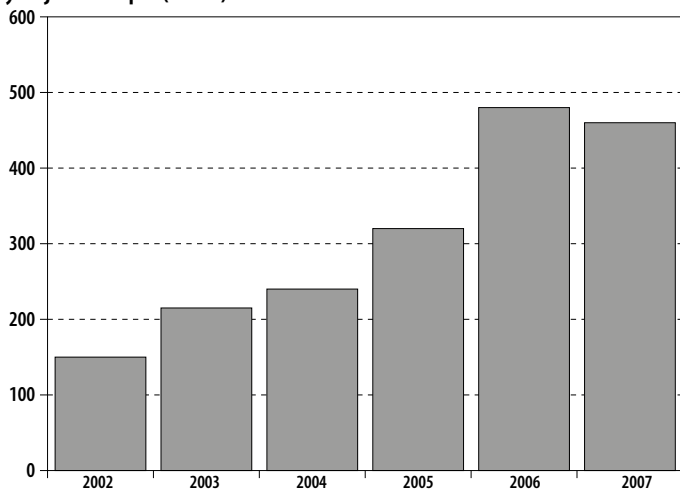
Źródło: Bank for International Settlements, opracowanie własne

**Sekurytyzacja • Securitisation** – proces przemieszczania na *rynkach pieniężnych* portfeli kredytowych utworzonych przez instytucje finansowe na rynki kapitałowe, zawierających zarówno ryzyko, jak i korzyści płynące z ich posiadania, często w pewien sposób kredytowo ulepszone przez organizatora. W efekcie nie płynne aktywa, dotychczas klasyfikowane w bilansie kredytodawcy jako utrzymywane do terminu zapadalności, sprzedawane są na rynku kapitałowym i tym samym zmieniają się w instrumenty finansowe.

### Sekurytyzacja



### Sekurytyzacja w Europie (mld €)



Źródło: Europejski Bank Centralny: [www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html)

Zgodnie z zasadami rachunkowości transakcja taka jest rzeczywiście sprzedażą bez możliwości *regresu* w stosunku do sprzedającego w przypadku *naruszenia warunków umowy* kredytowej przez dłużnika. Banki mają prawo usuwać takie kredyty ze swojego bilansu mimo kontynuowania kontaktów z klientem, co pozwala na utrzymywanie bazy kapitałowej, która jest „pochłaniana” przez portfele kredytowe wykazywane w księgach bankowych. Pomysł ten powstał w USA w połowie lat 70. XX wieku i stanowi istotny czynnik pozwalający na zwiększenie liczby kredytów w sytuacji narastającego braku kapitału na świecie. Sekurytyzacja musi być wspierana infrastrukturą: przepisami prawnymi, zasadami rachunkowymi, zasadami regulacji i informacji (np. klasyfikacje kredytowe), które pozwolą rynkom bezpośrednio zaakceptować ryzyko kredytowe, ponoszone wcześniej przez banki. Same banki po wejściu na rynki finansowe, dzięki aktywności inwestycyjnej coraz bardziej angażują się w działalność sekurytyzacyjną, stanowiącą opłacalny sposób utrzymania relacji z klientem bez naruszania zanadto kapitału bankowego. W ten sposób bank radzi sobie z presją wynikającą z eliminacji pośrednictwa bankowego, wywierającej negatywny wpływ na tradycyjny model „udzielić i trzymać” („Jeśli nie umiesz ich pokonać, dołącz do nich”). Sekurytyzacja jest bez wątpienia równie innowacyjna co rozsądna. Korzystają na niej wszyscy – kredytodawcy (pozbywają się ryzyka), rynki kapitałowe (większy wybór „produktów”) i kredytobiorcy (niższe odsetki). Jak to jednak często bywa, zadziałało też „prawo niezamierzonych konsekwencji” – występujące w procesie sekurytyzacji nadużycia doprowadziły do kwestionowania jej racji bytu (zob. poniższy cytat). Zob. też: *kredyty sektora subprime, łańcuch wartości w bankowości, model „udzielić i sprzedać”, osobisty interes, papier wartościowy zabezpieczony nieruchomościami mieszkalnymi, ryzyko utraty płynności*.

### Szkodliwy bieg wydarzeń

Wskaźnik dźwigni finansowej w bankach wzrósł z poziomu 3–4 w XIX wieku do 30 w okresie bańki. Nie jest zaskoczeniem, że zwrot z kapitału własnego z niewielkich wartości jednocyfrowych dotarł w szczycie spekulacyjnej euforii aż do 30%. Jednocześnie niektóre innowacje w bankowości, jak się wydaje, wyglądały na zaprojektowane w celu redukcji ryzyka. Na przykład **sekurytyzacja** kredytów hipotecznych stanowiła pomysłowy sposób skorzystania z oszczędności instytucji i rozproszenia ryzyka niewypłacalności na większą liczbę podmiotów w systemie finansowym. Ten sam cel przyświecał początkowo tworzeniu kredytowych instrumentów pochodnych. Oczywiście jednak historia potoczyła się inaczej. Apetyt na ryzyko sprawił, że szkodliwe połączenie tych dwóch instrumentów w postaci hipotecznych instrumentów pochodnych stało się katalizatorem załamania.

*What Marx tells us about the future of banks,*  
„Financial Times”, 6 listopada 2011 r.

**Skimming (karty debetowej) • Skimming (Debit Card)** – rodzaj oszustwa; sprawca najpierw kradnie terminal do obsługi kart debetowych (w jego miejscu umieszczając atrapę, żeby nikt nie zauważył braku terminalu), instaluje na nim sprzęt do odczytywania danych z kart i kodów PIN, po czym zastępuje atrapę zmodyfikowanym terminalem. Wykorzystując wykradzione dane, czyści następnie konta bankowe posiadaczy kart. Ponieważ bank ponosi odpowiedzialność za działanie systemu, oszukani klienci otrzymują zwrot pieniędzy. Choć w porównaniu z rozmiarami banku ukradzione kwoty są minimalne, całe zjawisko kosztuje instytucje spore pieniądze. Na przykład w Kanadzie przez sieć kart debetowych przeszły 4 mld transakcji; 99,99% z nich przebiegło bezproblemowo. Mimo to w roku 2009 ofiarom opisanych tutaj oszustw banki musiały zwrócić 142 mln CAD. Angielskie słowo *skim* („zbierać górną warstwę”) wywołuje skojarzenie ze zbieraniem śmietanki z mleka – zabieramy niewiele, ale za to najlepszą część.

## Żniwa

Żli ludzie wchodzą do miasta i zalewają je wręcz urządzeniami do **skimmingu**; po kilku miesiącach wracają na żniwa. (...) To nie zbieranie danych jest teraz największym problemem. Problemem dla złodziei jest wyczyszczenie konta, zanim bank, zorientowawszy się, skąd pochodzą wszystkie obciążenia, zablokuje rachunek.

Pracownik działu kart kredytowych firmy Interac,  
*Debit card skimming «epidemic»*,  
„Consumer Life”, 13 lipca 2010 r. ([www.cbc.ca](http://www.cbc.ca))

**Skonsolidowane sprawozdania finansowe (analiza) • Consolidated Accounts, Lender's Analysis of** – w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym grupa odrębnych podmiotów prawnych zostaje zaprezentowana tak, jakby dla celów sprawozdawczości finansowej stanowiła ekonomiczną całość (więcej szczegółów znaleźć można w *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*). Prezentacja taka wynika z zasady przewagi treści nad formą – kontrola nad jednostką podporządkowaną umożliwia podmiotowi dominującemu takie wykorzystywanie aktywów spółki córki, jakby należały do spółki matki. Sprawozdanie skonsolidowane interesuje także akcjonariuszy, bo ważny jest dla nich „obraz całości”. Stanowi ono uproszczenie skomplikowanego obrazu wielu podmiotów należących do korporacji międzynarodowej. Natomiast analitycy akcji dzięki niemu są w stanie zrozumieć rzeczywistość gospodarczą grupy spółek znajdujących się pod wspólną kontrolą, która sprawia, że podmiot dominujący i jednostki od niego zależne w sensie ekonomicznym stanowią jedność. W sprawozdaniu skonsolidowanym brak jednak informacji, które mogłyby być interesujące dla odbiorców innych niż akcjonariusze (np. wierzycieli, organów skarbowych, samorządów lokalnych itp.). Na przykład istnienie odrębnych „silosów” – jednostek prawnych o wydzielonych przepływach pieniężnych i samodzielnie podlegających regresowi – powoduje, że ocena *zdolności do obsługi długu* wymagać może informacji o konkretnej spółce. Jest to szczególnie istotne dla wierzyciela zainteresowanego kolejnością roszczeń o spłatę długu i realizację zabezpieczenia. Jeśli np. kredytodawca ma do czynienia ze spółką holdingową, której jedyne aktywa to akcje i udziały spółek zależnych, jego roszczenie będzie podporządkowane roszczeniom tych wierzycieli, którzy finansują spółki zależne. Jedynym źródłem spłat zadłużenia przez podmiot dominujący będą spływające do niego dywidendy od spółek

zależnych, których kwota jest znacznie mniejsza od wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu operacyjnych przepływów pieniężnych. Z tego powodu wierzyciele analizują niekiedy sprawozdania konsolidowane (bez „s”), tj. nieskonsolidowane sprawozdania składające się na skonsolidowaną bazę – dokumenty, w których zaprezentowano zarówno „samodzielne” wyniki poszczególnych podmiotów, jak i ich relację z pozostałą częścią grupy (zob. poniższy cytat).

### Masz obraz sytuacji

Grupy zapożyczają się często za pośrednictwem spółek holdingowych, a następnie inwestują pozyskane środki w spółki zależne, które niezależnie od tego mogą zaciągać odrębne kredyty. (...) Efektem bywa częściowe lub całkowite podporządkowanie roszczeń wierzycieli podmiotu dominującego. Sytuację taką można zaakceptować, jeśli kredytodawca wie o ryzyku, przeanalizował je i uznał za dopuszczalne. (...) Najtrudniej ocenić je wtedy, gdy podmiot dominujący nie przedstawił **sprawozdania skonsolidowanego**. Mając w ręku takie sprawozdanie, bank może przynajmniej ocenić to, czy zadłużenie całej grupy nie jest dla niej zbyt wielkim obciążeniem, czy nie jest przekredytowana. (...) Natomiast wykrycie dużych długów słabych spółek zależnych może wymagać przejrzenia liczb konsolidowanych, a także skonsolidowanych; w ten sposób można ocenić sytuację każdego podmiotu zależnego.

T.H. Donaldson, *More Thinking about Credit*, 1995, s. 17–18, 22

**Skuteczność (zabezpieczenia na majątku) • Perfection (Collateral Security)** – sytuacja, w której *zabezpieczenie na majątku* jest prawnie wiążące i obowiązuje nawet w przypadku sporu lub roszczeń stron trzecich. Angielskie słowo *perfection* implikuje brak wątpliwości (dokumenty zostały sporządzone prawidłowo, brak wad, *podwójnego obciążenia* itp.). Większość wierzycieli uważa zabezpieczenie za skuteczne, jeśli zostało *zarejestrowane*, a gdy nie było to możliwe, poparte opinią prawną. Ponieważ jednak zabezpieczenie na majątku stanowi formę umowy, a umowy zawsze mogą być kwestionowane (czy to przez dłużnika, czy to przez innych wierzycieli), warunkiem bezwzględnej skuteczności jest pomyślne rozstrzygnięcie właściwego sądu.



**Spadek kredytowania** (slang) • **Credit Crunch** (slang) – ogólne nastawienie, także wśród konkurencyjnych banków, polegające na niechęci do udzielania kredytów, nawet jeżeli kredytobiorcy posiadają wiarygodność kredytową, a poziom ryzyka jest do przyjęcia. W takiej sytuacji kredytobiorcy odczuwają „przykręcenie kurka” w zakresie dostępu do kredytu, a o pieniądzu mówi się, że jest „twardy”. W rezultacie spada liczba finansowanych transakcji i ogólny poziom aktywności gospodarczej. To z kolei grozi dalszym pogorszeniem sytuacji – gospodarka może wpaść w spiralę utraty zaufania. Bankowców oskarża się nieraz o skąpstwo – błędem tego myślenia jest założenie, że dostęp do kredytu jest zawsze ograniczony, a środków jest mniej, niż by sobie tego życzyli kredytobiorcy. W czasie recesji wszystkie przedsiębiorstwa, choć w różnym stopniu, cierpią z powodu ograniczonego popytu w warunkach słabej gospodarki. Banki nie odmawiają kredytowania – problem w tym, że klienci nie chcą pożyczać. Z polityką trudnego kredytu mamy do czynienia wtedy, gdy kredyt jest trudno dostępny ze względu na nastawienie samych bankowców, niezależnie od zewnętrznych warunków. Banki, często kierując się instynktem stadnym, mogą stracić kontakt z rzeczywistością rynkową. Ostatnio terminu tego używano często przy okazji kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Zob. także: *zamrożenie rynków długu*.

### Bankowcy są zwykłymi ludźmi, tyle że bogatymi

Typowego bankowca otaczają marmury.  
Zawdzięcza to temu, że klienta zachęca  
Do deponowania, wycofywanie obrzydzając z góry.  
Szczególnie sprzyja bankowcom reguła,  
Od której przestrzegania zależy życie powszednie:  
Nigdy nie pożyczaj nikomu pieniędzy,  
Chyba że pożyczasz niepotrzebnie.

Ogden Nash, *The Face is Familiar*, 1954

**Spirala zadłużenia** • **Pyramiding (of Consumer Debt)** – pożyczanie jeszcze większej ilości pieniędzy częściowo po to, aby sztucznie zwiększyć konsumpcję, a częściowo, żeby obsłużyć poprzednie długi. Wysoko oprocentowane zobowiązania kumulują się, tworząc swoistą pułapkę zadłużenia, z której pożyczkobiorca w pewnym momencie nie jest już w stanie się wyrwać. W międzyczasie wierzyciele, do których trafiają spłaty, mogą oceniać historię kredytową i zdolność kredytową konsumenta jako dobrą. Do narastania spirali zadłużenia dojść może wtedy, gdy w jakimkolwiek celu – także w celu zaspokojenia innych

wierzycieli – klient otrzymuje *pożyczkę gotówkową*. Inną przyczyną są nie najlepsze praktyki kredytowe, tzn. brak wystarczającego *badania kredytobiorcy*. Pojęcie *odpowiedzialnych finansów* wiąże się z przekonaniem, że dla własnego dobra oraz dla dobra klienta bank nie powinien pozwolić dłużnikowi przesadnie się zadłużyć. W skrajnym wypadku (np. wtedy, gdy pożyczkobiorca nie ujawni wszystkich swoich zobowiązań), możemy mieć do czynienia z oszustwem. W dziedzinie finansowania firm problem występuje rzadziej, ponieważ przejrzystość finansów przedsiębiorstw jest większa, bardziej serio traktowana jest też zasada „*poznaj kredytobiorcę*”. Zob. także: *doradztwo dla osób z problemami kredytowymi*.

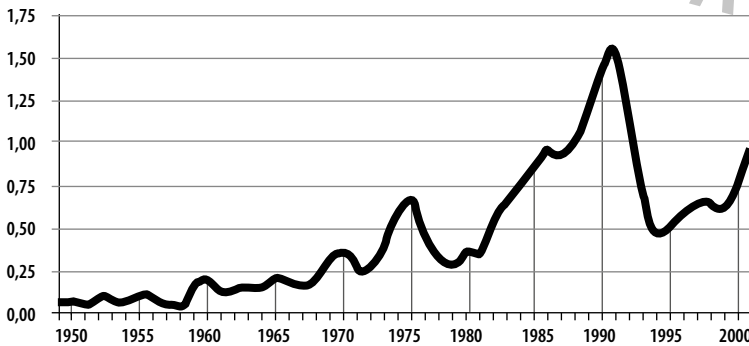
**Spisanie w straty • Write-off (a.k.a. Charge off)** – przyjęcie do wiadomości – z punktu widzenia psychiki i rachunkowości – że doszło do nieodwracalnej utraty wartości składnika aktywów. Zdając sobie sprawę z tego, że odzyskanie kredytu jest niemożliwe, eliminuje się aktywa z portfela bankowego albo przez bezpośrednie obciążenie rachunku zysków i strat, albo – jeśli utworzono już rezerwę – przez przeniesienie jej na konto bilansujące, aby w ten sposób wyeliminować składnik majątku i zapisy na koncie przeciwstawnym. Spisanie w straty jest uznaniem ekonomicznych realiów, dlatego nie należy wystrzegać się odpisów. Szybka kwalifikacja złego kredytu jako podlegającego odpisowi to dla sprawnego systemu kredytowego i rachunkowego sprawa ogromnej wagi; w przeciwnym razie przedstawiciele banku nie są w pełni świadomi jakości swoich decyzji. Jedną z wad japońskiej bankowości jest (związana z kulturą koniecznością zachowania twarzy) niechęć do przyznawania się do strat kredytowych. Analizując nasz przykładowy bank, widzimy, że Scotiabank dokonał w 2008 r. odpisów na kwotę 880 mln CAD (źródło: *Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, Nota 5b, s. 119). Doprowadziło to do redukcji rezerwy na straty kredytowe, ponieważ zarówno niespłacane kredyty, jak i konta przeciwstawne zostały wyeliminowane. Z czasem rezerwy banku na straty kredytowe (czyli koszty rozpoznane w związku z oczekiwanymi w przyszłości odpisami) powinny stanowić perfekcyjną prognozę faktycznych odpisów w późniejszych okresach. Jak wynika z doświadczeń banków komercyjnych, zależnie od sytuacji gospodarczej oraz relatywnej wielkości poszczególnych portfeli odpisy wynoszą od 0,5 do 2% całkowitej kwoty kredytów (zob. wykres, s. 56).

| Odpisy kredytowe Scotiabanku           |              |
|--|--------------|
| Opis                                   | mln CAD      |
| Saldo na początku roku                 | 2 252        |
| <b>Odpisy</b>                          | <b>(880)</b> |
| Odzyskane (dotyczy konkretnych rezerw) | 231          |

| Odpisy kredytowe Scotiabanku                        |                  |
|---|------------------|
| Opis  | mln CAD          |
| Zwiększenie (odwrócenie) rezerw na straty kredytowe | 630              |
| Pozostałe, w tym korekta z tytułu różnic kursowych  | 401              |
| Saldo na koniec roku                                | <b>2 634 USD</b> |

Spisanie w straty

Roczny odpis *netto* jako procent średniego salda kredytów



Źródło: Baza Historical Statistics on Banking FDIC

**Splata, zwrot • Repayment** – oddanie pożyczkodawcy pożyczonej od niego kwoty *kapitału*. Splaty mogą być „na tym samym poziomie”, tzn. zmienia się odpowiednio wysokość przypadającej do splaty części kapitału i oprocentowania, tak aby w sumie dawały one stałą wysokość raty, lub też kwota kapitału zmniejsza się w miarę dokonywania splat i w ten sposób, po dodaniu oprocentowania, wysokość rat jest z upływem czasu niższa. Splata to w bankowości słowo operacyjne. Chociaż wielu kredytodawców może udzielić komuś kredytu, nie zawsze jest to jednak tzw. dobry kredyt. Co to jest dobry kredyt? Jest to po prostu kredyt, który zostaje spłacony. Nie powinno to wymagać zbyt wielu wyjaśnień w przypadku bankowca, ale w praktyce koncepcja ta w zaskakujący sposób nie trafia do przekonania kredytobiorcy. Część tej niechęci do spłacania długu można złożyć na karb ludzkiej natury. Pokusa ta nie ominęła nawet bankowców, którzy pożyczyci np. niezwykle interesującą książkę od znajomego. Kiedy już coś masz, trudno jest to oddać, nawet jeżeli zwrot został z góry ustalony. Bankowcy uwzględniają ten aspekt ludzkiej natury w swoim postępowaniu.

**Puste obietnice**

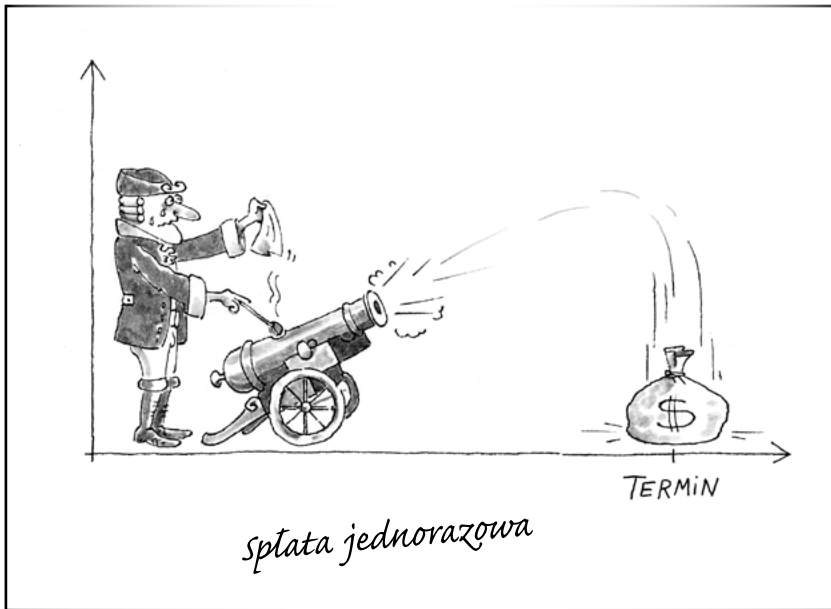
Wielu uważa pożyczkę za rzecz znaną  
i sprawia kłopot tym, którzy ich wspomogli.  
Do czasu, zanim otrzyma, całuje jego ręce  
i o bogactwach bliźniego mówi cichym głosem;  
ale się ociąga, gdy przyjdzie pora **zwrotu**,  
i oddaje w zamian słowa niezadowolenia  
i na złe czasy się skarży.

*Mądrość Syracha, 29,4-5*

**Splata balonowa • Balloon Repayments** – skumulowanie dużej, łącznej kwoty płatności pod koniec okresu splaty kredytu. Określenie „skumulowanie” wynika z tego, że wysokość splat narasta pod koniec terminu płatności. Poleganie na splatach skumulowanych ma sens tylko wówczas, gdy kredytobiorca uzyskuje znaczne nadwyżki finansowe, umożliwiające regulowanie zobowiązań finansowych związanych ze splatą kredytu. W przeciwnym razie bankowiec musi się nieuchronnie liczyć z koniecznością refinansowania i z ryzykiem refinansowania, polegającym na tym, że inni kredytodawcy będą niechętnie patrzeć na danego kredytobiorcę. Zob. też: *splata jednorazowa*.



**Splata jednorazowa • Bullet Repayment** – pełna splata (w jednym „rzucie”) całego kredytu w terminie płatności, łącznie z oprocentowaniem, które skumulowało się w tym okresie. Schemat splaty jednorazowej ma sens, kiedy występuje duży jednorazowy wpływ gotówki (np. przy sprzedaży składnika majątku) albo kiedy uzgodniono finansowanie zastępcze. Zob. też: *splata balonowa*.



**Spready kredytowe • Lending Spreads** – średnia nominalna różnica między oprocentowaniem kredytów i depozytów w banku, wyliczana bez uwzględnienia ewentualnej różnicy między kwotą aktywów dochodowych banku a środkami pożyczonymi przez niego od deponentów. (Należy odróżnić spread od wykazanej w rachunku zysków i strat banku marży odsetkowej *netto*, stanowiącej porównanie sumy uzyskanych odsetek z kwotą odsetek zapłaconych od depozytów, niekoniecznie równych kredytom, jako ułamek kwoty kredytów). Jeśli więc średnie oprocentowanie kredytów w danym banku wynosi 10%, a wypłacane klientom odsetki od depozytów to średnio 4%, spread kredytowy wynosi 6%. Jest on wielkością rynkową, wpływającą na widniejącą w sprawozdaniu marżę odsetkową *netto* (zob. poniższy cytat). Właściwie istnieje kilka różnych miar spreadu kredytowego, właściwych dla różnych rodzajów kredytów i źródeł finansowania. Relację między hipotetycznymi spreadami i marżą odsetkową przedstawiono w poniższej tabeli.

| Spready odsetkowe a marża odsetkowa <i>netto</i> (przykład) |  |           |             |        |
|---|--|-----------|-------------|--------|
| Składnik aktywów  | Oprocentowanie kredytów                  | 100% × 6% | 6%          | Spread |
| Źródła finansowania   | Wolne salda (rach. bieżące)              | 10% × 0%  | 0%          | 6%     |
|   | Oprocentowanie* depozytów detalicznych   | 50% × 2%  | 1,0%        | 4%     |
|   | Oprocentowanie* depozytów hurtowych      | 30% × 4%  | 1,2%        | 2%     |
|   | Kapitał banku (brak kosztów gotówkowych) | 10% × 0%  | 0%          | n.d.   |
| Zysk  | Marża odsetkowa <i>netto</i>             |           | <b>3,8%</b> |        |
| * w tym koszty rezerw                                       |  |           |             |        |

W powyższym przykładzie średni spread wynosi 4% (średnia ważona to 3,5%). Ponieważ marże w bankowości są niskie, co kompensują duże obroty, spready odsetkowe bywają zwykle dość niewielkie. W przypadku Kanady wynoszą najczęściej 2–3%. Ze względu na zróżnicowanie struktur rynków, warunków i konkurencyjności sektora, w poszczególnych krajach mogą występować większe różnice, ale wynik 2–3% jest przypadkiem najczęstszym. Spready różnią się zależnie od rodzaju kredytu. Ekspozycje wysokiego ryzyka (np. zadłużenie na kartach kredytowych) odznaczają się wyższymi spreadami niż kredyty o niskim ryzyku (np. korporacyjne). Dodatkowo spready rosną w okresie wzmożonej inflacji. Istnieje wieloletnia tendencja do redukcji spreadów, która jest efektem eliminacji pośrednictwa bankowego i nasilenia konkurencji wymuszającej obniżanie oprocentowania kredytów przy jednoczesnym podbijaniu oprocentowania depozytów – banki walczące o udział w rynku stosują coraz agresywniejszą politykę cenową. Zarazem jednak w okresie perturbacji na rynku możliwe jest poszerzenie spreadów kredytowych, gdyż kredytodawcy dodają do oprocentowania kredytów wyższą *premię za ryzyko*, a deponenci w ramach *ucieczki w jakość* rezygnują z bardziej ryzykownych inwestycji na rzecz lokat.

### Chodzi o spread

Marża odsetkowa obniżyła się pod wpływem wzrostu kosztów utrzymania płynności i zmian w strukturze sprzedaży w jednostce bankowości kanadyjskiej. Byłaby jeszcze niższa, gdyby nie poszerzenie **spreadów kredytowych** w Scotia Capital i rozwój wysoko marżowej działalności bankowej za granicą. (...) Z uwagi na ogólnoświatowe spowolnienie gospodarcze w roku 2009 oczekiwane jest wyhamowanie wzrostu aktywów we wszystkich regionach. Nadal jednak spodziewany jest wzrost przychodów, który zawdzięczać będziemy ekspansji aktywów w roku 2008, polepszającym się **spreadom kredytowym** i dalszej koncentracji na generowaniu przychodów z opłat transakcyjnych.

Fragmety *Raportu rocznego Scotiabanku za rok 2008*, s. 36, 57

### Sprzedaż konsultacyjna (w bankowości) • Consultative Selling

**(& Banking)** – technika sprzedaży, według której sprzedający stara się działać jako bezstronny i biegły doradca. Kupujący z kolei na tyle dostatecznie ufają mu i szanują jego opinię, że są gotowi podjąć decyzję zakupu, korzystając z jego rady. Produkty i usługi są zazwyczaj dopasowane do indywidualnych potrzeb i pragnień kupującego. Ryzyko potencjalnego konfliktu interesów pomiędzy kupującym a sprzedającym jest ograniczane przez obie strony, ponieważ są one zainteresowane utrzymaniem długotrwałego kontaktu. Sprzedaż konsultacyjna stosowana jest często w złożonych transakcjach, w których strony pozostają w relacjach partnerskich. Jako taka sprzedaż konsultacyjna jest więc integralną częścią zindywidualizowanej obsługi.

### Sprzedaż kredytów • Selling (Credit Products)

– aktywny wysiłek mający na celu powiększenie udziału w rynku oraz zwiększenie liczby kredytów konsumenckich poprzez marketing, promocje, wizyty u potencjalnych klientów i oferowanie udzielenia kredytu. Wobec tych potencjalnych klientów, którzy musieliby zerwać relacje ze swoim obecnym bankiem, istnieje wiele *barier sprzedaży*. Stanowią one tym większy problem, im częściej występują wśród bankowców następujące postawy:

- ◆ unoszenie się godnością (jak stwierdził Henry Mueller z Citibanku: „nie sprzedajemy mydła”);
- ◆ brak umiejętności sprzedaży i wiedzy u pracowników;
- ◆ tradycja rozważnych decyzji w banku komercyjnym i niepokój związany z pojawieniem się dużego ryzyka;
- ◆ cechy charakteru większości pracowników banku (introwertyczni i analityczni vs. otwarci i działający intuicyjnie);
- ◆ brak konkretnych zachęt do lepszego działania, ponieważ wyniki są mało wymierne;
- ◆ ograniczenia czasowe (zwłoka uzasadniana tym, że sprzedaż jest zazwyczaj „ważna, lecz nie pilna”);
- ◆ złożoność i abstrakcyjny charakter usług finansowych;
- ◆ biurokracja obecna w wielu procedurach bankowych (proszę podpisać ten formularz, proszę podpisać tamten formularz itp.).

Banki, angażując się w sprzedaż, rozluźniają normy kredytowe (analizując napływające propozycje transakcji). Zaostrzająca się konkurencja zmusza je do aktywnego poszukiwania nowych klientów zamiast pasywnego oczekiwania na nabywców, którzy sami do banku przyjdą. Sprzedaż skierowaną do nowych kredytobiorców należy odróżnić od sprzedaży krzyżowej adresowanej do obecnych klientów, którzy już nawiązali kontakt z bankiem.





### Nowy opis stanowiska

Dyrektorzy oddziałów nie tyle znikają, ile zmieniają swój charakter. Połowa dochodu pochodzi z opłat, prowizji i obciążeń, zatem „praca polega już nie na udzielaniu klientom kredytów, ale na spędzaniu większej ilości czasu na doradztwie dotyczącym znacznie bardziej zróżnicowanych produktów” – innymi słowy, na **sprzedaży**.

Sir Brian Pitman, prezes Lloyds TSB plc., „The Times”, 22 marca 1994 r.

**Sprzedaż krzyżowa • Cross-selling (in Banking)** – wykorzystanie istniejących usług finansowych jako bazy do sprzedaży innych usług finansowych. Banki mogą działać w ten sposób poprzez:

- ◆ uzyskanie dostępu do informacji o kliencie, np. listy wysyłkowej, ankiet itp.;
- ◆ wykorzystywanie reputacji firmy wynikającej z zadowolenia klienta;
- ◆ wykorzystywanie przewag konkurencyjnych, takich jak położenie, marka, sieć oddziałów;
- ◆ poznawanie potrzeb klienta w bezpośrednich kontaktach;
- ◆ obniżanie ceny oferowanych usług dodatkowych w drodze eliminacji kosztów w *fazie udzielania kredytu*.

Sprzedaż krzyżowa może, w idealnej sytuacji, przyczynić się do stworzenia długotrwałej i opartej na lojalności relacji z klientem, wynikającej z zapewnienia mu kompleksowej oferty usług, tak żeby nie musiał ich szukać gdzie indziej. Odmianą sprzedaży krzyżowej jest taka sprzedaż, w której zwiększenie wolumenu depozytów i kredytów odbywa się kosztem udziału w rynku konkurencji. Długotrwałość i zażyłość relacji z klientem mogą wywierać ogromny wpływ na dochodowość, mimo wysokich początkowych kosztów pozyskania nowych klientów. Sprzedaż krzyżowa potrzebna jest nie tylko do pełnego wykorzystania potencjału, lecz także stanowi środek obronny, mający na celu utrzymanie klientów już pozyskanych. Sprzedaż tę może być jednak trudno realizować w praktyce: pracownikom może być znana tylko ograniczona liczba usług lub klient może nie akceptować takiej wszechstronności (rzadko ten sam pracownik sprzedaje zarówno ubezpieczenia, jak i fundusz emerytalny). W przypadku wielu produktów niezbędna jest odrębna lub bezpośrednia inicjatywa sprzedaży. Zob. też: *sprzedaż wiązana*.

**Sprzedaż nieruchomości (przez banki) • Property Sales (by Banks)** – aby zrealizować zabezpieczenie na majątku, bank musi przejąć dany jego składnik i dokonać jego *likwidacji* (zob. *łączna wartość podzielonych aktywów*). Normy prawne i moralne nakazują bankowi uzyskanie za aktywa godziwej ceny, ponieważ ochrona wartości majątku leży w uzasadnionym interesie dłużnika. Ewentualna nadwyżka wpływów ze sprzedaży nad ekspozycją kredytową i kosztami poniesionymi przez wierzyciela należy się właścicielowi likwidowanych aktywów. Jeśli natomiast wpływy te nie wystarczą na pokrycie kwoty kredytu i kosztów, a kredytu udzielono z pełnym *regresem*, dłużnik musi zwrócić kredytodawcy różnicę. Jednocześnie bank ma jednak *prawa wierzyciela*, a wśród nich prawo do pozbycia się zabezpieczenia nawet po niższej cenie „wyprzedazy”. W praktyce oznacza to, że wpływy ze sprzedaży rzadko kiedy odpowiadają wartości godziwej (zob. poniższy cytat). To, czy sąd zaakceptuje taką destrukcję wartości, zależy od jej stopnia. Najczęściej wymaga się od banku podjęcia co najmniej wysiłków (np. uzyskania wyceny, publicznego ogłoszenia sprzedaży, uruchomienia aukcji itp.) w celu ochrony interesów dłużnika. Chcąc uniknąć *konfliktu interesów*, jaki nieodłącznie wiąże się z taką sytuacją, kredytobiorca zawsze może sam przeprowadzić sprzedaż nieruchomości, dobrowolnie spłacając wcześniej zadłużenie. Zob. też: *afery hipoteczna (USA)*.

### Jak oszukać system

Karierę rozpoczął na początku lat 80. XX wieku jako urzędnik zaplecza w nowojorskim banku. Pracował w departamencie akredytyw. Przekładał papiery z miejsca na miejsce, wykonywał różne nużące zadania. Później awansował na stanowisko, na którym udzielał kredytów małym firmom. Dowiedział się w ten sposób, jak najłatwiej wyciągnąć finansowanie od wielkiego banku, jak działa w takim banku biurokracja i co najlepiej pokazać mu na papierze. Będąc wciąż pracownikiem banku, zaczął kupować od instytucji finansowych nieruchomości sprzedawane w trakcie procesów upadłościowych. Doskonale wiedział, że pracownikowi banku, który sprzedaje czyjś dom, nie zależy na cenie tak bardzo jak właścicielowi. Bardzo szybko nauczył się z tymi pracownikami rozmawiać i zręcznie z nimi postępować.

Nassim Nicolas Taleb, *The Black Swan*, 2006, s. 123

**Sprzedaż wiązana • Tied Selling** – wywieranie nacisku czy presji na kredytobiorcę w celu sprzedania mu usług finansowych jako warunku uzyskania kredytu. Bank może np. uzależnić udzielenie kredytu od wykupienia ubezpieczenia na życie. Jeśli prowadzi on działalność *bancassurance*, dąży do zwiększenia przychodów swojej spółki ubezpieczeniowej. Sprzedaż wiązana jest nieetyczna (a często też nielegalna). Nie należy jej jednak mylić z wysiłkami związanymi z zarządzaniem ryzykiem kredytowym, które może się wiązać z określonymi wymogami (np. posiadaniem rachunku depozytowego czy zakupem instrumentu zabezpieczającego). Sprzedaży wiązanej nie stanowi także współzależna polityka cenowa, w ramach której pakiet usług oferowany jest po niższych cenach – kredytobiorca ceni sobie przecież te usługi. Zob. też: *sprzedaż krzyżowa*.

### Verboten

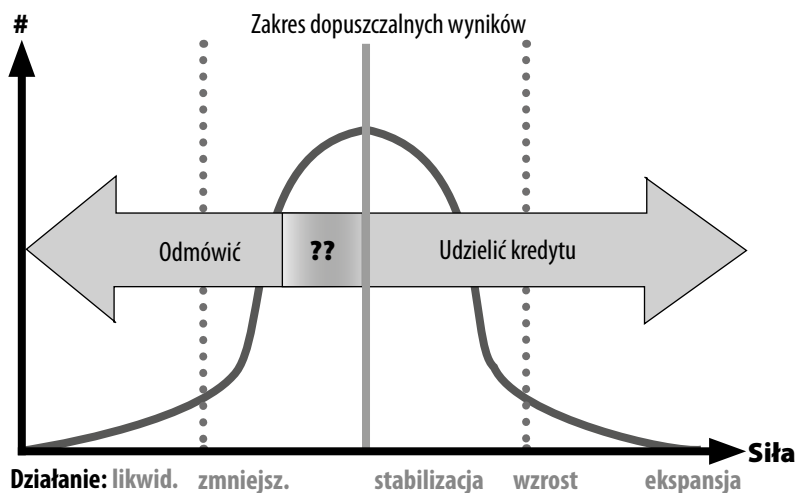
Prawo zabrania bankom „wiązania”; oznacza to, że pracownik banku nie może deklarować ani nawet sygnalizować, że jest wynagradzany za sprzedaż innych produktów czy usług. Jak twierdzi jeden z dyrektorów, Citi dysponuje procedurami skutecznie zniechęcającymi do wiązania. Od teraz jednak, jak mówi, jego ludzie będą działać tak, aby ostatecznie rozwiązać wszelkie wątpliwości, wykazując, że w trakcie negocjacji kredytowych nie dochodziło do takich praktyk.

*Whatever it takes,*  
„Fortune” (Europe), 25 listopada 2002 r., s. 40

**Standardy kredytowe • Credit Standards** – kryteria akceptacji *ryzyka kredytowego* ze strony danego kredytobiorcy oraz restrykcyjność stawianych przez bank wymogów. Choć udzielanie kredytów i pożyczek jest podstawowym zadaniem banku, musi on decydować o tym, komu i w jaki sposób pożyczać pieniądze. Odpowiedź na to drugie pytanie związana jest z *apetytem na ryzyko*, tj. świadomą tolerancją pewnego poziomu ryzyka, która zależy od optymalnej relacji ryzyka i dochodu u danego wierzyciela. Niskie marże banków komercyjnych powodują, że instytucje te mają zwykle awersję do ryzyka, a co za tym idzie, dość wyśrubowane standardy oceny kredytobiorcy. Normy te można potraktować z większą swobodą, jeśli rynek umożliwia bankowi uzyskanie wyższej marży kredytowej (np. na rynku *kredytów sektora subprime*). Z polityki kredytowej wynika to, „w jaki sposób” bank udziela kredytów (np. „pożyczamy temu sektorowi, ale nie tamtemu; akceptujemy ten typ kredytobiorcy, ale nie tamten”). Natomiast odpowiedź na pytanie „komu” kryje się w dyscyplinie, jaką bank

zachowuje przy stosowaniu polityki kredytowej wobec poszczególnych kredytobiorców (należyta staranność przy analizie ich sytuacji). Odzwierciedleniem tej dyscypliny są procedury kredytowe, szkolenia, personel i *kultura kredytowa*. Bankowcy to też ludzie, dlatego na standardy oceny kredytobiorców wpływa ogólny stan umysłów panujący w danej fazie *cyklu kredytowego*. Gdy gospodarka pogrążona jest w recesji, banki zaostrzają kryteria udzielania kredytów, niekiedy przesadnie (zob. cytaty, s. 66).

## Standardy oceny kredytobiorcy



**??** = do negocjacji; niekiedy dodatkowe zabezpieczenie

### Liczy się tylko jedno

A jeśli w walce o ożywienie gospodarcze liczy się tylko jedno: coś, o czym Kongres i prezydent rzadko się wypowiadają i na co nie mają wpływu? Do takiego właśnie doszedłem wniosku. Gospodarkę zabija brak kredytu. Po pęknięciu bańki spekulacyjnej, będącej nieuniknionym efektem rozdawania kredytów lekką ręką, banki nie tyle zaostrzają **standardy oceny kredytobiorców**, ile wręcz zamykają dostęp do finansowania. Tak było w czasie wielkiego kryzysu; tak też wygląda przebieg wielkiej recesji. Dopóki normalne standardy nie powrócą, dopóty będziemy mieli do czynienia z przytłumionym wzrostem gospodarczym. Jak stwierdził mój kolega z hipotecznej jednostki banku: „Przesadna reakcja na bańkę kredytową jest kamieniem u szyi gospodarki”.

Fragment tekstu Joe Cocera, *No extra credit*,  
„International Herald Tribune”, 16 września 2011 r., s. 7

**Start-upy, finansowanie bankowe (potocznie) • Start-up Companies, Bank Financing of** – z cytatu załączonego do hasła *kredytowanie małych firm* dowiadujemy się, jak trudno uzyskać kredyt, szczególnie w przypadku start-upów. Faktem jest, że banki komercyjne ze swojej natury niechętnie finansują „eksperymenty rynkowe” (zob. poniższy cytat), a uruchomienie nowej firmy (start-upu) to zawsze duże ryzyko. Nie da się bowiem określić przyszłych przychodów, kosztów i wartości niezbędnych inwestycji. Nie da się także ocenić umiejętności kadry kierowniczej. Przykładem służą losy nowych firm kanadyjskich – 70% z nich znika z mapy gospodarczej kraju (zostaje zamkniętych lub upada) w ciągu pięciu lat. Gdy przedsiębiorstwo jest niesprawdzone, nie ma żadnej historii, to przewidzenie jego losów – czy przetrwa, a tym bardziej, czy będzie dobrze prosperować – graniczy z cudem. (Ukazuje to zalety modelu franczyzowego – sprawdzony model biznesowy łatwiej zastosować kolejny raz w innym miejscu). Kolejnym powodem niechęci banków komercyjnych do finansowania nowych firm są niskie marże (bank nie ma szans na skorzystanie na ewentualnym rozkwicie firmy) oraz *ryzyko moralne* (fakt, że kredytobiorca ryzykuje utratę *cudzych pieniędzy*). Mimo to finansowanie bankowe wspomogło start wielu przedsiębiorstw. Dzieje się tak zwykle dzięki temu, że przedstawiciele danego oddziału banku są na tyle przekonani do pomysłu na biznes, że w ramach swoich uprawnień do uznaniowego przyznawania kredytów decydu-

ją się podjąć ryzyko. Jest to przykład przewagi wiedzy o lokalnej społeczności nad produktami finansowymi wytwarzanymi masowo w centralach. Jeśli bank zdecyduje się wesprzeć start-up, decyzja taka zwykle wynika z trzeźwej oceny sytuacji.

| Finansowanie bankowe start-upów |  |
|---------------------------------|--|
| Składnik                        | Opis   |
| Wiarygodny założyciel           | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Właściwe motywy rozpoczęcia działalności (czynniki komercyjne, a nie nuda czy pasja)</li> <li>♦ Osiągnięcia świadczące o umiejętnościach założycieli i o ich solidności jako dłużników</li> <li>♦ Zaangażowanie finansowe w biznes – wkład w postaci całego majątku</li> </ul>        |
| Biznesplan                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Istnienie pisemnego biznesplanu opartego na przejrzystych, realistycznych założeniach</li> <li>♦ Plan awaryjny, świadczący o tym, że firma przetrwa w przypadku niespełnienia się założeń</li> <li>♦ Lukratywny model biznesowy, wypadający dobrze nawet w oczach sceptyka</li> </ul> |
| Wyjście awaryjne                | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Zabezpieczenie na majątku, niezależne od losów firmy</li> <li>♦ Regres do założycieli, kierownictwa na wypadek niespłacania zobowiązań przez firmę</li> <li>♦ Uważne monitorowanie realizacji budżetów i szybka reakcja na wszelkie odchylenia</li> </ul>                             |

Jak dotąd banki komercyjne decydowały się na finansowanie start-upów, lecz robiły to pod wieloma warunkami. Dlatego firmy te tak często ograniczają się do wewnętrznych źródeł finansowania, do których zaliczyć można rodzinę, przyjaciół i głupców (ang. *family, friends and fools* – trzy „F”). Co stało się więc z schumpeterowską *twórczą destrukcją* (wsparcie innowacyjnych przedsiębiorców, którzy rozsadzają stary system, przyczyniając się do przyspieszenia wzrostu gospodarczego)? Gdy Schumpeter wypowiadał się na temat „finansujących”, miał na myśli aniołów biznesu, kapitał wysokiego ryzyka, banki kupieckie i fundusze *private equity* – źródła kapitału, których *apetyt na ryzyko* odpowiada właściwościom początkującej firmy. Pieniądze na rozwój start-upów zatem są dostępne. Przedsiębiorca musi się po prostu udać w odpowiednie miejsce. Gdy nowy biznes będzie miał już jakąś historię (o czym świadczyć będą sprawozdania finansowe), przez większość banków jego pozycje będą uznawane jako bankowalne. Wyjątkiem od zasady niekredytowania start-upów przez banki komercyjne jest finansowanie inwestycji, dotyczące często projektów pod klucz. Wymaga ono jednak zmniejszenia ryzyka poprzez zaangażowanie dużego, wiarygodnego sponsora i precyzyjną strukturyzację projektu (z uwzględnieniem np. gwarancji zakończenia, umów na odbiór). Drugim wyjątkiem są przedsięwzięcia korzystające ze wsparcia w formie gwarancji rządowych, udzielanych

w celu wspomaganie tworzenia nowych przedsiębiorstw w ramach polityki rozwoju gospodarczego. Bank odgrywa wówczas rolę kanału dystrybucji programu rządowego, a nie podmiotu biorącego na siebie ryzyko związane z finansowaniem start-upu.

### Jedynym prologiem jest przeszłość

Nierozsądnym byłoby dzielić z niedoświadczonym kredytobiorcą oczywiste ryzyko płynące z wejścia na nowy rynek czy uruchomienia nowego przedsięwzięcia. Historia kredytobiorcy stanowi nieocenione źródło informacji. Po co pożyczać pieniądze byle komu na nowe przedsięwzięcia, które nie mają zbyt silnych związków z dotychczasową edukacją i doświadczeniami dłużnika?

L.C. Mather, *The Lending Banker*, 1979, s. 19

**Stopa referencyjna • Reference Rate** – określenie każdej publikowanej stopy procentowej mogącej służyć jako podstawa oprocentowania kredytów i instrumentów finansowych. Na przykład w Kanadzie zmienne stopy procentowe ustalane są na bazie stopy „głównej” (*prime*). Kredytobiorca może więc otrzymać ofertę z oprocentowaniem według stopy „głównej plus 1%”. Niektóre banki wolą termin „stopa podstawowa” (*base*) czy też „kosztowa” (*cost of funds*). O ile stopę referencyjną ustala sam bank, o tyle robi to zwykle na podstawie notowań rynkowych – w każdym razie w sposób przejrzysty i otwarty. Stopę referencyjną można też wskazać w sposób bardziej rygorystyczny, uniemożliwiający obu stronom kontraktu finansowego wszelkie manipulacje. Ustala ją wówczas niezależne ciało o neutralnym nastawieniu do każdej ze stron. Przykładem służy oprocentowanie *bonów skarbowych*. Na rynkach globalnych w roli stóp referencyjnych w umowach finansowych powszechnie wykorzystuje się stopę *LIBOR*, ustalaną przez Brytyjskie Stowarzyszenie Bankierów (BBA), a także stopę właściwą dla instrumentów pochodnych, którą wyznacza Międzynarodowe Stowarzyszenie Swapów i Instrumentów Pochodnych (ISDA).

**Strategia rynkowa, w bankowości • Market Strategy (in Banking)** – wyróżniające podejście banku do *konkurencji* na rynku. Strategia uwzględnia trzy elementy: charakter i zakres popytu rynkowego, wewnętrzną zdolność banku do świadczenia usług oraz mocne strony konkurencji. Ponieważ jest to sektor podlegający unormowaniom, w bankowości rzadko występowały zmiany strategii. Banki działały raczej jak podlegające przepisom przedsiębiorstwa uży-

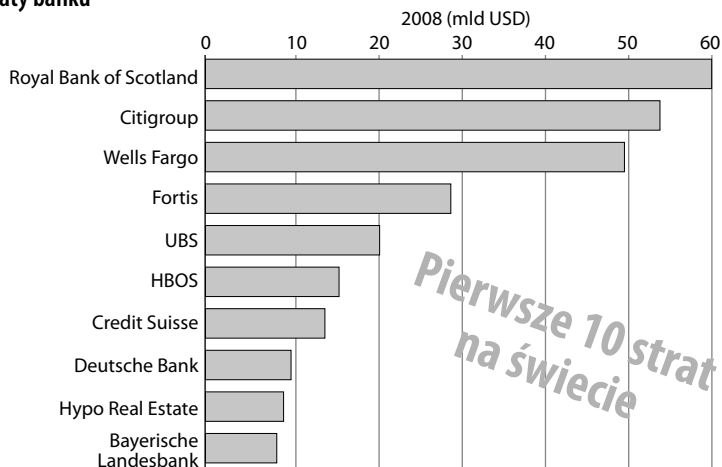
teczności publicznej, z naciskiem na obroty, wewnętrzną wydajność i rozważne zarządzanie ryzykiem. Większość banków wyglądała zatem i działała w taki sam sposób (mimo iż mogły one twierdzić, że posiadają strategię; z definicji strategia jest czymś wyróżniającym). Ich standardowy model działania polegał na stworzeniu szerokiej sieci oddziałów, zapewniających funkcjonowanie marki, reklamę skierowaną do wszystkich odbiorców na rynku i dywersyfikację ryzyka. W gruncie rzeczy ich przesłanie brzmiało: „Zrobimy dla was to, co mogą zrobić wszyscy pozostali, ale postaramy się zrobić to lepiej”. Biorąc pod uwagę globalizację i decentralizację, takie podejście jest już niewystarczające. Banki muszą coraz usilniej próbować pozycjonować się na rynku, znajdując taki jego *segment*, który okaże się najkorzystniejszy. Następnie należy starać się wykorzystać stworzone w ten sposób możliwości poprzez marketing. Choć jest to uproszczenie skomplikowanego tematu, nietrudno wyodrębnić cztery podstawowe strategie stosowane przez banki (istnieje oczywiście wiele ich odmian).

| Pozycje strategiczne na rynku bankowym                      |  |                              |
|---|--|------------------------------|
| Opis  | Cechy  | Przykłady                    |
| Szeroki zakres („majster do wszystkiego”)                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Pełna oferta usług na wszystkie rynki</li> <li>♦ Całościowa obsługa bankowa w jednym miejscu; zaspokojone wszystkie potrzeby klienta</li> <li>♦ Stosowanie sprzedaży krzyżowej</li> <li>♦ Ekonomika skali</li> <li>♦ Marka banku jako synonim „finansowego supermarketu”</li> </ul> | Niemieckie banki uniwersalne |
| Segment klientów („pewniak, czarny koń w swojej kategorii”) | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Dostosowany do potrzeb grupy docelowej</li> <li>♦ Skupienie na niszy lub segmencie</li> <li>♦ Sprzedaż wysoce wyspecjalizowana</li> <li>♦ Wysoki, ale zarazem kosztowny poziom usług</li> <li>♦ Ekonomizacja skali poprzez specjalizację</li> </ul>                                 | Szwajcarskie banki prywatne  |
| Doradca lokalny („myśleć globalnie, konkurować lokalnie”)   | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Koncentracja na społecznościach lokalnych</li> <li>♦ Zindywidualizowana usługa + wygoda</li> <li>♦ Sieć oddziałów dla wszystkich odbiorców</li> <li>♦ Usługi niekluczowe są podzlecane innym bankom</li> <li>♦ <i>Franchising</i></li> </ul>  | Amerykańskie banki komunalne |
| Tania dystrybucja usług („gwarancja najniższych cen”)       | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Brak usług dodatkowych, jedynie podstawowa samoobsługa</li> <li>♦ Atrakcyjny ze względu na niskie ceny</li> <li>♦ Oparty na dystrybucji przez Internet</li> <li>♦ Duże inwestycje w technologię informatyczną</li> <li>♦ Unika infrastruktury oddziałów</li> </ul>                  | Brokerzy usług finansowych   |



Wybór strategii jest decydujący dla działalności operacyjnej banku (np. w inwestycjach, zatrudnieniu, ofertach produktów itp.). Banki poświęcają więcej uwagi strategii, ponieważ zostają do tego zmuszone. Światowa tendencja wzrastającej presji konkurencji (zarówno ze strony innych banków, jak i osób z zewnątrz, których dostęp do nowej technologii sprawia, że mogą penetrować tradycyjne rynki bankowe) powoli, lecz skutecznie zmniejsza marżę pobieraną przez bank. Banki zdają więc sobie sprawę z tego, że mogą zapewnić zyski swoim ważnym udziałowcom tylko przez stworzenie konkurencyjnej i wyróżniającej strategii. W swych wysiłkach zmierzających do pozyskania i utrzymania dobrych klientów często korzystają obecnie z pojęć stosowanych w handlu detalicznym, takich jak „kanały dystrybucji”, „łańcuch dostaw o wartości dodanej” oraz „istota wartości produktu”.

**Straty banku • Bank Losses (reported)** – gdy łączny zysk *netto* banku jest ujemny, mówi się, że „stracił pieniądze” akcjonariuszy. Sprawnie zarządzany, będący w dobrej kondycji bank nie powinien tego robić. Nawet gdy sytuacja gospodarcza powoduje spadek dochodów poniżej celu (np. ROE na poziomie 15%), dobrze, aby wynik finansowy banku nie był zapisywany na czerwono. Zwykle jest tak, że albo „twarde jądro” zysków banku w postaci dochodów z działalności detalicznej wytrzymuje presję, albo bank sięga po ukryte rezerwy, stanowiące bufor, który chroni instytucję przed stratami. Gdy bank traci pieniądze, dochodzi do erozji jego kapitału. Stawia to pod znakiem zapytania *adekwatność kapitałową*, a jeśli w sytuacji zorientują się deponenci, może dojść do *szturmu na bank*. Stałym elementem funkcjonowania banku jest co prawda ryzyko, szczególnie *ryzyko kredytowe*, ale spodziewane straty (zob. *kwantyfikacja ryzyka kredytowego*) stanowią zwykły koszt działalności, teoretycznie pokrywany przez *premię za ryzyko* wliczoną w spread kredytowy. Jeśli zysk spada poniżej zera, dzieje się tak z powodu strat nieoczekiwanych (zob. poniższy cytat). Zgodnie ze *wzorem na zysk banku*, według którego po uwzględnieniu kosztów ryzyka w wysokości 1% rentowność aktywów dochodowych powinna wynosić 1,1%, niespodziewana strata nawet nieznacznie przekraczająca 1% aktywów przynoszących dochód oznacza wyzerowanie zysku z całego roku. Tak niekorzystne okoliczności (lub błędy w ocenie sytuacji) zdarzają się raczej rzadko. Jednym z powodów traumy kryzysu kredytowego lat 2007–2009 były duże straty poniesione przez banki, które wydawały się zdrowe (zob. poniższy wykres). Nie ominęło to nawet niezawodnych *banków szwajcarskich*. Wtedy dopiero ludzie dowiedzieli się, jak poważny jest kryzys.

**Straty banku**

Źródło: „The Economist”, 27 czerwca 2009 r., s. 106

**Niezakłócony spokój**

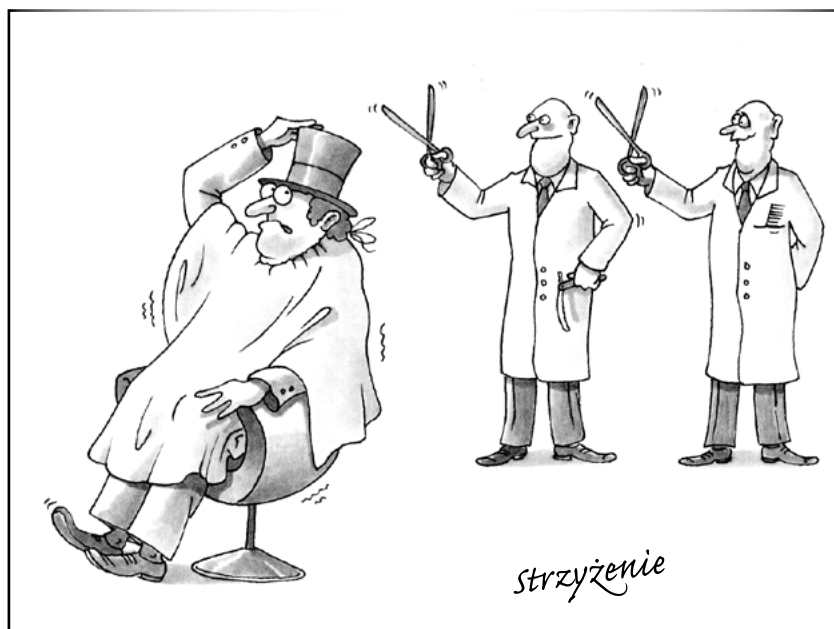
**Straty** nie zakłócają wszak spokoju bankiera, który uważa je za równie smutny co nieodłączny element swojej profesji – dopóki nie przekraczają małej części zaangażowania *brutto*. Przyczyny i ewentualne środki zaradcze bankowiec roztrząsa dopiero wtedy, gdy straty się utrzymują i osiągną coraz wyższe poziomy. (...) Jeśli rok w gospodarce nie wyglądał najgorzej, Przewodniczący musiał przyznać – wzbudzając podziw swoją odwagą cywilną – że [wysoki] procent złych kredytów świadczy o niedostatecznym, w kontekście gwałtownej ekspansji działalności banku, nadzorze i niedoskonałym zarządzaniu tą instytucją.

W.S. Hill-Reid, *Letters from a Bank Palour*, 1953, s. 65–66

**Strukturyzacja transakcji • Deal (Loan) Structuring** – opracowanie *warunków umowy kredytowej* oraz określenie *zabezpieczenia* w sposób zabezpieczający zasadnicze potrzeby finansowe zarówno kredytobiorcy, jak i kredytodawcy. Typowe metody opracowywania transakcji zakładają dopasowywanie *splat* do dostępnych przepływów pieniężnych lub ustalanie kowenantów odnoszących

się do krytycznych parametrów operacyjnych, które będą stanowiły dla bankierów sygnał ostrzegawczy w przypadku niekorzystnej zmiany sytuacji. Opracowywanie transakcji jest najbardziej kreatywną i satysfakcjonującą fazą procesu kredytowego, podczas której bankier proponuje zbilansowane rozwiązania, by drogi kredytodawcy i kredytobiorcy zbiegły się we wspólnym punkcie.

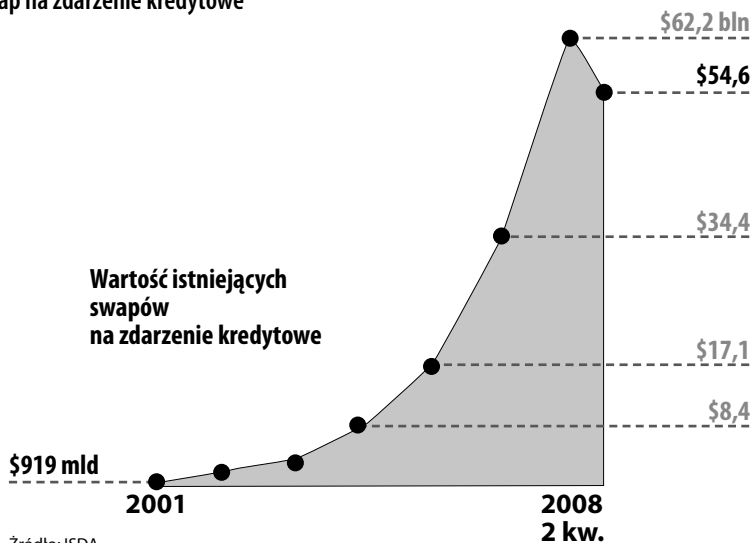
**Strzyżenie** (slang) • **Hair Cut** (slang) – ustępstwo lub częściowe umorzenie umowy kredytowej często stanowiące część restrukturyzacji kredytu. Wyrażenie to pochodzi od fryzjerskiego strzyżenia. Bankowiec może więc powiedzieć: „Musieliśmy ostrzyć ten kredyt”.



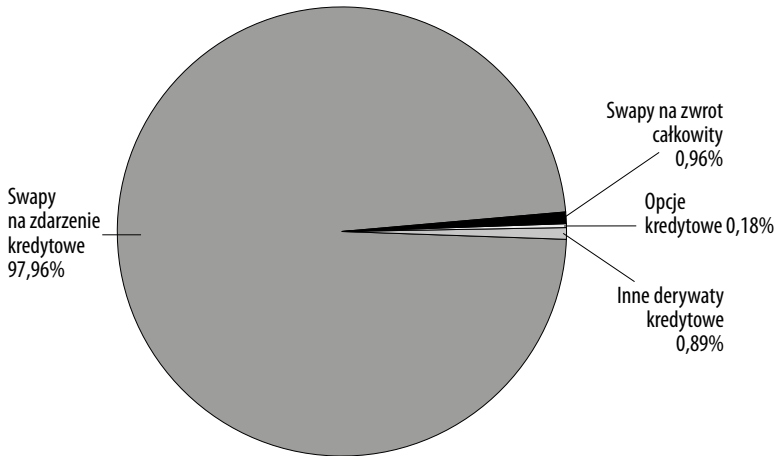
**Swap na zdarzenie kredytowe (instrument spekulacyjny) • Credit Default Swap (Speculative Instrument)** – swapy na zdarzenie kredytowe (instrumenty CDS) powstały pod koniec lat 90. XX wieku w USA. Początkowo stanowiły instrumenty zabezpieczające, dzięki którym można było rozproszyc ryzyko. Zob. hasło powiązane: *swap na zdarzenie kredytowe (instrument zabezpieczający)*. Można powiedzieć, że wyglądało to na dobry pomysł. Wkrótce jednak zadziało „prawo niezamierzonych konsekwencji”, a CDS-y zostały skażone. Mimo pewnego skurczenia się ich rynku w ostatnim czasie, nadal cieszą się sporą popularnością (ich teoretyczny nominal przekracza 50 bln USD), stanowiąc najważniejszy instrument na rynku pochodnych kredytowych (zob. wykresy, s. 73, 74). W miarę ewolucji swapów na zdarzenie

kredytowe coraz częściej stanowiły one instrument spekulacyjny, a nie tylko zabezpieczający. Proces ten przebiegał stopniowo. Ponieważ strumień przepływów pieniężnych z CDS-ów miał pewną wartość godziwą, można było taki instrument wycenić i nim obracać, choć w transakcjach zabezpieczających utrzymywano go do zapadalności. Ponieważ gracze rynkowi mieli zróżnicowane poglądy na ryzyko (np. cena CDS na obligacje o ratingu AAA była inna niż na dług o ratingu A), wkrótce powstał rynek wtórny tych instrumentów. Można było wówczas zyskać na zmianie tego, jak postrzegane było ryzyko. Na przykład niespodziewane obniżenie ratingu skutkowało wzrostem wartości swapu z punktu widzenia jego nabywcy, ponieważ wyższe było prawdopodobieństwo niespłacenia danej obligacji, a co za tym idzie, wypłaty z instrumentu CDS. W ten sposób dzięki swapom na zdarzenie kredytowe po raz pierwszy w historii finansów można było zajmować krótkie pozycje w instrumentach dłużnych – na wzór krótkich pozycji na rynku akcji (powiązane hasła dotyczące „krótkiej sprzedaży” znaleźć można w *Kompendium terminów z zakresu finansów*).

#### Swap na zdarzenie kredytowe



Swap na zdarzenie kredytowe



2009 – rynek derywat kredytowych wg typu produktu

Źródło: [www.financialregulationforum.com](http://www.financialregulationforum.com)

Jeśli spekulant uważał rating za zawyżony, mógł postąpić odpowiednio do swojego poglądu, tzn. tanio kupić *ochronę przed ryzykiem kredytowym*. Gdy już rynek (czy też agencje ratingowe) „zorientował się”, że potrzebne będzie obniżenie oceny danej obligacji, inwestor w CDS-y mógł zrealizować natychmiastowy spekulacyjny zysk (bez oczekiwania na faktyczne niespłacenie obligacji i wypłatę od sprzedawcy swapu). Jeśli inwestor sądził, że rynek wyjątkowo nietrafnie ocenia ryzyko kredytowe, mógł dokonać krótkiej sprzedaży cudzego zaangażowania dłużnego. Ta spekulacyjna strona instrumentów CDS nie jest zła sama w sobie. Na każdym zdrowym rynku działają spekulanci – w tym inwestorzy zajmujący krótkie pozycje – którzy zapewniają płynność, zwiększają dyscyplinę i przywołują rynek do porządku, szczególnie w czasach „irracjonalnego entuzjazmu”. Zarazem jednak na każdym rynku krótka sprzedaż naznaczona jest piętnem transakcji, na której da się zarobić tylko i wyłącznie dzięki cierpieniu innych (zob. poniższy cytat). Niektórzy spekulanci byli na tyle odważni, zaradni i śmiali, że w czasie bańki na rynku mieszkaniowym w USA, której szczyt przypadł na lata 2005–2006, zarobili niewiarygodne kwoty na krótkich pozycjach zajętych dzięki CDS-om.

### Proszę o zakłady

Na początku **swapy na zdarzenie kredytowe** były narzędziem zabezpieczającym. Któryś bank pożyczył General Electric więcej, niż chciał, bo GE o to poprosiło (a bank nie chciał zrażać do siebie dobrego klienta); inny bank w ogóle zmienił zdanie w kwestii kredytowania GE. Bardzo szybko nowe derywaty stały się jednak narzędziem spekulacji. Mnóstwo osób chciało postawić zakłady na prawdopodobieństwo upadku GE.

Michael Lewis, *The Big Short*, 2010, s. 30

Nic dziwnego, że zraniona stratami druga strona transakcji nigdy nie była zadowolona. Prawdziwy problem związany był jednak z ogólnym wpływem tych swapów na ryzyko systemu finansowego. Ponieważ rynek instrumentów CDS nie podlegał regulacji, brakowało na nim przejrzystości – wiedzy o tym, „kto chroni się przed kim i na kogo stawia”. Nie da się w ogóle stwierdzić, jaką część rynku stanowią transakcje zabezpieczające, a jaką – spekulacyjne. Nikt, a już na pewno nie regulatorzy, nie wiedział, na kim spoczywa ostateczne ryzyko. Jeśli tej samej obligacji dotyczyło wiele różnych zakładów, możliwe było, że ich strony płacą wiele razy za jeden przypadek niespłacenia instrumentu dłużnego. Miało to wpływ na zwiększenie zmienności na rynkach – pojedyncze zdarzenie kredytowe odnosiło taki skutek, jakby było ich wiele. Wprowadzenie wyceny spekulacyjnych instrumentów CDS w wartości godziwej podniosło zmienność kwot wykazywanych w sprawozdaniach finansowych, co nie raz wystraszyło rynki. Ponadto na rynku CDS dochodzi do nieustannego pomiaru percepcji ryzyka kredytowego danego podmiotu przez ogół inwestorów. Choć taką sygnalizację można uważać za użyteczną, zwiększona aktywność przyczynia się do pogłębienia nerwowości w czasach destabilizacji rynku. Inne niezamierzone konsekwencje rozkwitu spekulacyjnych swapów na zdarzenie kredytowe – bardziej przerażające – pojawiły się wraz z pogorszeniem się sytuacji rynkowej w czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Gdy dochodziło do obniżenia ratingu sprzedawcy danego instrumentu CDS, był on zobowiązany umową do wniesienia dodatkowego zabezpieczenia w gotówce. W efekcie znajdował się w ogromnej, nagłej potrzebie pozyskania dodatkowej płynności. Zmusiło to Departament Skarbu USA do uratowania *AIG* (zob. powiązane hasło w *Kompendium terminów z zakresu finansów*) przed bankructwem po obniżeniu ratingu ubezpieczeniowego giganta. W skrajnych sytuacjach CDS-y stanowiły wręcz zachętę do niezdrowych zachowań. Za przykład może posłużyć

sytuacja, w której zachłanny wierzyciel (zwykle fundusz hedgingowy) kupował znaczną część długu danej firmy, a do tego dokupował nieproporcjonalnie dużą liczbę kontraktów CDS – wówczas bankructwo dłużnika mogło być dla spekulanta bardziej opłacalne niż utrzymanie jego wypłacalności. Mogło też być tak, że ostrożny kredytodawca, który swapami zabezpieczył się przed ryzykiem kredytowym, miał szansę uzyskać z tych kontraktów wyższe kwoty niż z uzgodnionej pozasądowo restrukturyzacji, umożliwiającej przecież uratowanie firmy i miejsc pracy. Pocałunkiem śmierci dla instrumentów CDS była ich rola w budowie instrumentów typu CDO; swapy zapewniały dodatkową ochronę transz CDO o wysokich ratingach przed zdarzeniem kredytowym. W czasie bańki zakończonej kryzysem na rynku kredytów subprime rynek CDO szybko osiągnął wartość mierzoną w bilionach dolarów. Kontrakty CDS kojarzono od tej pory z tzw. toksycznymi aktywami. Wreszcie skomplikowana konstrukcja swapów na zdarzenie kredytowe sprawiła, że miały reputację „finansowej alchemii”. Były głównymi podejrzanymi w sprawie o zbudowanie frankensteinów w rodzaju *CDO syntetycznych*. Wszystkie te problemy stanowiły skazę na reputacji kontraktów CDS jako normalnych narzędzi *zarządzania ryzykiem kredytowym*. Coś, co na początku było rzeczą dobrą, wskutek przesady i nadużyć stało się synonimem zepsucia i zła. Po kryzysie finansowym stosowanie tych swapów na rynku będzie podlegało bardziej ścisłej regulacji; oby były też wykorzystywane w mądrzejszy sposób.

**Swap na zdarzenie kredytowe (instrument zabezpieczający) • Credit Default Swap (Hedging Instrument)** – najczęściej spotykany na rynku pochodnych instrumentów kredytowych kontrakt, na mocy którego w zamian za stosunkowo skromne płatności („premię”) jedna ze stron („sprzedawca ochrony”) przyrzeka drugiej stronie („nabywcy ochrony”) dużą wypłatę, lecz jedynie w przypadku niespłacenia przez konkretny podmiot zobowiązania finansowego („referencyjnego instrumentu dłużnego”). Cykliczne płatności przypominają więc składkę ubezpieczeniową, a wypłata w przypadku zdarzenia kredytowego jest równoznaczna z odszkodowaniem od ubezpieczyciela. Ponieważ instrumenty CDS umożliwiały transfer części lub całości ryzyka kredytowego, stanowiły użyteczne, całkowicie normalne narzędzie zabezpieczające w ramach nowoczesnego procesu *zarządzania ryzykiem kredytowym*. Na przykład *główny bank obsługujący firmę* cieszył się często bliską relacją z dużym klientem korporacyjnym. W miarę wzrostu potrzeb kredytowych klienta nieostrożne byłoby ze strony banku przyjmowanie całości zaangażowania w jeden podmiot. Bank mógł dokonać transferu ryzyka bez wiedzy dłużnika, przenosząc część ciężaru ryzyka kredytowego z wykorzystaniem instrumentu CDS. Nie jest zaskoczeniem, że opłata należna sprzedawcy

CDS z grubsza odpowiadała *premierze za ryzyko*, jaką kupujący ochronę pobierał w ramach spreadu kredytowego w celu pokrycia spodziewanych strat. Wypłata należności ze swapu uzależniona była od określonego w umowie zdarzenia (np. *bankructwa, niewypłacalności, naruszenia warunków umowy*, obniżenia ratingu kredytowego itp.). Dla obu stron transakcja była korzystna. Kto sprzedawał ochronę? Mógł to być inny bank (choćby instytucja z innego regionu), który nie miał szans udzielić kredytu bezpośrednio danemu dłużnikowi. Dla tego typu sprzedawcy ochrony kontrakt CDS był nie tylko źródłem przychodów (pod względem przepływów *netto* premia CDS nie różni się od spreadu na zaksięgowanym kredycie), lecz także sposobem dywersyfikowania istniejącego, „ograniczonego” portfela kredytowego. Co więcej, korelacja kredytowa powoduje, że dochód ze swapu na zdarzenie kredytowe może wręcz zredukować ryzyko pozostałej części portfela. Inną grupą sprzedawców ochrony są firmy nieprowadzące w ogóle działalności kredytowej ani pożyczkowej. Towarzystwa ubezpieczeniowe o wysokich ratingach mogą z zyskiem „wynająć” swoją wiarygodność kredytową bez obciążania bilansu. A co z ryzykiem? Sprzedawca ochrony może sobie z nim poradzić na kilka sposobów. Pomiar ryzyka jest łatwiejszy dzięki ciąglemu zaangażowaniu kupującego ochronę (zapewne dobrze znającego ryzyko), istnieniu publicznego ratingu kredytowego instrumentu referencyjnego, a także samodzielnej analizie ryzyka przez sprzedawcę. Ostatecznie instrument CDS umożliwia dywersyfikację ryzyka związanego z kredytodawcą przy jednoczesnej poprawie strumieni przychodowych obu stron – to kusząca perspektywa obustronnych korzyści. Jeśli CDS wykorzystujemy w ten sposób, stanowi on cenny instrument zabezpieczający i ułatwia zarządzanie ryzykiem. Co więcej, w miarę wzrostu wolumenu swapów na zdarzenie kredytowe pojawiły się one na rynku wtórnym. *Hipoteza o rynkach efektywnych* (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*) stanowi, że wartość rynkowa takiego instrumentu w sposób wiarygodny odzwierciedla prawdopodobieństwo niespłacenia długu. Ryzyko kredytowe stało się bardziej przejrzyste i mniej uzależnione od subiektywnych opinii agencji ratingowych (na których i tak już zbyt wielu opierało swoje inwestycje). Podsumowując, instrumenty CDS mogą pełnić wartościową „funkcję ekonomiczną”, umożliwiając bankom skupienie się na ocenie kredytowej i dywersyfikację zaangażowania kredytowego (zob. poniższy cytat). Choć więc są skomplikowane i niepozbawione wewnętrznych ryzyk (jak choćby ekspozycji kupującego ochronę na ryzyko związane z zachowaniem kontrahenta), zasadniczo tworzą wartość dodaną. Gdy stosować je zgodnie z przeznaczeniem, stanowią równie sprytną co niegroźną innowację finansową. Jednak co za dużo, to niezdrowo: zob. *swap na zdarzenie kredytowe (instrument spekulacyjny)*.



### Ciągły postęp

Pochodne instrumenty kredytowe (np. **swapy na zdarzenie kredytowe**) są kolejnym etapem ciągłego postępu na rynkach finansowych, uosabianego przez rozwój produktów zdefiniowanych nie tyle przez sprzedające je instytucje, ile przez pełnione funkcje. Banki zawsze były (nadal są) uważane za najważniejsze podmioty oceniające ryzyko kredytowe: nie tylko zresztą je oceniają, lecz także podejmują. (...) Pochodne kredytowe są w stanie ułatwić zrównoważenie sprzecznych celów, jakimi są: z jednej strony koncentracja (przewaga konkurencyjna w dziedzinie analizy kredytowej dzięki skupieniu się na określonym obszarze), z drugiej – dywersyfikacja.

Caouette, Altman i Narayanan, *Managing Credit Risk*, 1998, s. 312

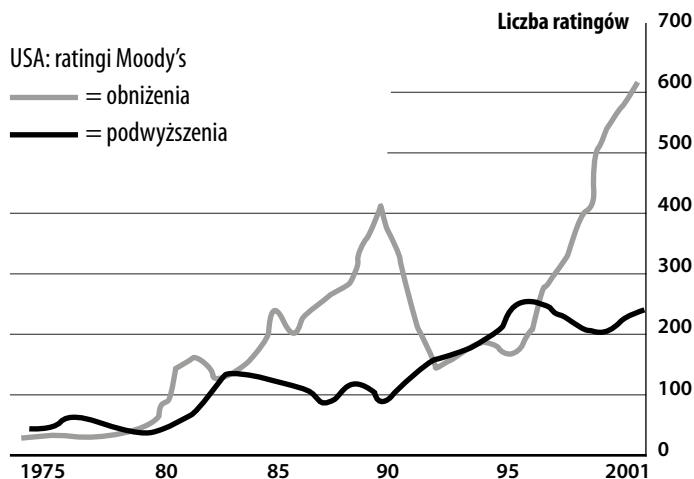
**Sygnaly ostrzegawcze w bankowości • Red Flags (slang) a.k.a. Warning Signals (in Lending)** – symptomy *trudnej sytuacji finansowej* u klientów zaciągających kredyty, które banki muszą rozpoznawać w ramach działań *nadzorujących*. Wśród zwiastunów nadchodzących kłopotów można wymienić:

- ◆ ograniczoną działalność w zakresie *depozytów* (spadek sprzedaży, problemy ze ściąganiem należności);
- ◆ kredyt w rachunku bieżącym lub *linię kredytową* wykorzystaną do poziomu limitu;
- ◆ *zadłużenie stałe*;
- ◆ sprawozdania finansowe przedkładane z opóźnieniem;
- ◆ niespełnione obietnice lub brak kontynuacji;
- ◆ brak komunikacji;
- ◆ techniczne naruszenia warunków umowy;
- ◆ zapytania kredytowe;
- ◆ niekorzystne tendencje w *sprzedaży*, zyskach;
- ◆ prośby o zwiększenie kredytu, prolongaty;
- ◆ jakąkolwiek nagłą zmianę w dziedzinie: konkurencji, technologii, wyników działalności.

Pracownicy banków muszą być wystarczająco czujni, by być w stanie wcześniej rozpoznać sygnaly ostrzegawcze i przedsięwziąć jakieś działania kontrolne. Jak wynika z doświadczeń historycznych, często pojawia się beztroška, wskutek której bank nie dostrzega wyraźnego niebezpieczeństwa (zob. cytaty, s. 80). Jed-

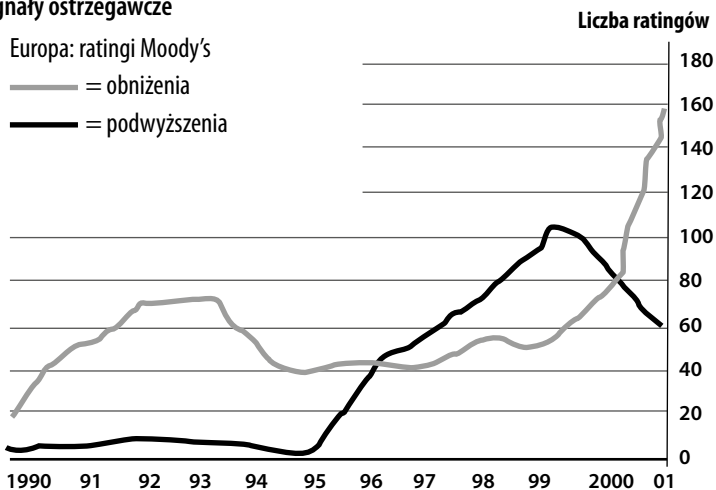
nocześnie muszą jednak umieć godzić się z nieprzewidywalnością codzienności biznesowej. Umiejętność rozróżniania sytuacji, w których należy się zaniepokoić, i tych, w których można zachować spokój, wymaga zwykle od bankowca sporych zdolności do prawidłowej ich oceny.

## Sygnały ostrzegawcze



Źródło: Moody's, *Survey of management*, „The Economist”, 9 marca 2002 r.

## Sygnały ostrzegawcze



Źródło: Moody's, *Survey of management*, „The Economist”, 9 marca 2002 r.

### Zaślepieni

Pieniądze [wydane na śledztwo] przyniosły mnóstwo informacji o sposobie działania instytucji z Wall Street i o tym, jak małe wpływy mieli ci, którzy pilnowali, aby nie dochodziło do oszustw. Dostrzegano **sygnały ostrzegawcze**, ale je ignorowano. (...) Istniało wiele dowodów na to, że część personelu banków miała prawo coś podejrzewać i że w tym czy innym momencie wymieniano e-maile na temat podejrzanych operacji Madoffa. (...) Były powody, by sprawdzić te podejrzenia, lecz nikt nie chciał niepotrzebnie urazić pana Madoffa. Dlaczego banki traktowały je z takim lekceważeniem? (...) Jak twierdzi syndyk, banki wiedziały – a przynajmniej powinny były wiedzieć – że transakcje służą oszustwom. (...) W bankach decyzje podejmowali [jednak] ci, którzy przynosili instytucjom przychody, a nie ci, którzy się temu sprzeciwiali. Jednocześnie te same banki tłumili obawy osób zatroskanych o zbyt duże natężenie ryzykownych kredytów.

*Investigators of the world's largest-ever Ponzi scheme focus on the culpability of banks who handled fraudulent transactions, „International Herald Tribune”, 25 lutego 2011 r., s. 26*

**Syndyk • Receiver** – przedstawiciel wierzycieli zabezpieczonych na majątku dłużnika, nadzorujący procesy związane z przejęciem kontroli nad majątkiem upadającego przedsiębiorstwa. Syndyk może zostać wyznaczony przez sąd lub, prywatnie, przez posiadacza długu. Zwykle musi dysponować specjalną licencją (często udzielaną wyspecjalizowanym księgowym). Chcąc działać skutecznie, musi być też zdolny do przejmowania odpowiedzialności za bieg wydarzeń (kontroluje aktywa i dokumenty spółki), rozwiązywania problemów (zatrzymuje „wyciek gotówki” ze spółki), stabilizowania działalności firmy (utrzymuje przy życiu tę jej część, która ma szansę przetrwać) i ochrony oraz wzmacniania zbywalnych aktywów, jak również do działania w roli *likwidatora*. Ponieważ syndyk reprezentuje interesy wierzycieli zabezpieczonych, w procesie upadłości niekiedy działa w porozumieniu z powiernikiem, który jest przedstawicielem wierzycieli niezabezpieczonych.

**Szczyt bańki (etap cyklu kredytowego) • Financial Distress (Stage in the Credit Cycle)** – przypadający na środek *cyklu kredytowego* okres, w którym banki spekulacyjne osiągają swoje szczyty, a rynek jest nadzwyczaj rozchwiany. Przypomina on ciszę przed burzą. Wkrótce wybucha panika, w trakcie której

wszyscy „rzucają się do wyjścia”, a ceny aktywów lecą na łeb, na szyję. To z kolei puszcza w ruch błędne koło, które zatrzymuje się dopiero po zakończeniu bolesnej korekty cen, drastycznej redukcji dźwigni i poniesieniu przez inwestorów dużych strat. Charakterystyczna dla szczytowego etapu cyklu kredytowego jest niepewność – wszyscy zadają sobie pytanie: „Czy to już?”. Wcześniej, zgodnie z teorią „poszukiwania kogoś naiwniejszego ode mnie” (liczą się nie fundamenty, ale nastroj na rynku), ceny napędza instynkt stadny inwestorów. Tylko ten, kto jest przezorny i wyczulony na *sygnały ostrzegawcze*, skorzysta z ostatniej szansy na opuszczenie pociągu pędzącego ku przepaści. Omawiany etap cyklu kredytowego po raz pierwszy pojawił się w modelu autorstwa amerykańskiego historyka finansów i ekonomisty Charlesa Kindlebergera (jego słynna książka *Szaleństwo, panika, krach*, po raz pierwszy opublikowana w roku 1978, obecnie doczekała się piątego wydania). Był to model predykcyjny, podobno oparty w dużej mierze na wcześniejszych teoriach niestabilności finansowej Hymana Minsky’ego. Z modelu wynikało, że cykl kredytowy ma charakter uniwersalny i przebiega w powtarzalny sposób.

| Etapy cyklu kredytowego |                     |  |
|-------------------------|---------------------|--|
| Etap                    | Opis                | Cechy  |
| 1                       | Wstrząs             | ♦ Zewnętrzny wstrząs stwarzający okazję do zysku   |
| 2                       | Boom                | ♦ Spekulacja, euforia, wzrost cen i agresywne wykorzystanie dźwigni  |
| 3                       | <b>Szczyt bańki</b> | ♦ <b>Ceny osiągają szczyt (efekt realizacji zysków, nadpodaży, krótkiej sprzedaży)</b><br>♦ <b>Żądania spłaty długu ze strony wystraszonych wierzycieli; niedobory płynności</b><br>♦ <b>Zaostrzone standardy kredytowe, koniec napędzania bańki spekulacyjnej</b> |
| 4                       | Wstręt              | ♦ „Toksyczne aktywa”, paniczna wyprzedaż, <i>ucieczka w jakość</i> , pozbywanie się zadłużenia   |
| 5                       | Spokój              | ♦ Uspokojenie, poszukiwanie okazji, korekta cen, powrót równowagi  |

Model Kindlebergera–Minsky’ego zgodny jest z doświadczeniami historycznymi, jak choćby „tulipomania” (okres spekulacji cebulkami tulipanowymi – czemuż by nie...) w siedemnastowiecznej Holandii czy też kryzysy finansowe powtarzające się w XIX stuleciu (zdarzały się tak regularnie, że trudno uznać je za jednorazowe „wpadki”). Gospodarka rynkowa wydaje się podatna na zakłócenia wynikające z cyklu kredytowego nawet pomimo istnienia banku centralnego w roli *pożyczkodawcy ostatniej instancji* oraz polityki interwencji ekonomicznej w duchu Keynesa; ostatni przykład to kryzys kredytowy lat 2007–2009.

Zjawisko to jest widoczne szczególnie na rynku *nieruchomości*, podatnym na entuzjazm spekulacyjnych baniek i rozpacz po ich pęknięciu. Przykłady stanowią: Skandynawia pod koniec lat 80. XX wieku, Japonia i inne kraje azjatyckie w latach 1985–2000, USA, Hiszpania, Irlandia i Wielka Brytania w latach 1996–2006, a także najprawdopodobniej Chiny lat 2009–2012. Niekończący się cykl kredytowy to wyzwanie wobec wiary w teorie o racjonalności osób podejmujących decyzje, zasadniczej skłonności rynków do poszukiwania równowagi oraz wydajności wynikającej z *hipotezy o rynkach efektywnych* (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*). Jeśli cykl kredytowy można dostrzec, dlaczego gracze rynkowi nie przewidują jego rozwoju i zamiast tego padają jego ofiarą? Dlaczego jesteśmy wszyscy takimi frajerami? Odpowiedź wiąże się prawdopodobnie z działaniem kilku sił. Swoją rolę do odegrania mają *zwierzęce instynkty* i zachowania opisywane w teorii finansów behawioralnych (*krótkowzroczność* itp.). Może też chodzić o zwykły instynkt stadny. Prezes Citigroup wygłosił pewnego razu w obecności dziennikarza „Financial Times” okryty później złą sławą *bon mot*: „Póki gra muzyka, musisz tańczyć. My wciąż tańczymy” (10 lipca 2007 r.). Wypowiedź ta natchnęła to pismo do późniejszej refleksji, że „bankowcy są jak gangsterzy – po prostu ich ponosi” (13 lutego 2008 r.). Trzeba też dodać, że ponieważ banki same napędzają cykl kredytowy, winą obarczyć można obowiązujący w tych instytucjach system zachęt (zob. *wynagrodzenia bankowców*) i *ryzyko moralne* (*podejmujący ryzyko*). Dla społeczeństwa większym problemem jest to, że potężne siły sterujące rynkiem finansowym mogą zagrozić realnej gospodarce. W nowoczesnych gospodarkach stanowi to uzasadnienie interwencji władz jako pożyczkodawcy ostatniej instancji, mającego przywrócić spokój i odbudować zaufanie na rynku. *Ratowanie* niewypłacalnych instytucji tłumaczymy sobie tym, że „rynek posunął się za daleko” i że zanim otrzeźwieje, trzeba go ustabilizować. Interwencja w rynek stanowi jednak przeszkodę dla bardzo potrzebnego (choć bolesnego) dostosowania gospodarki; zniechęca do *dyscypliny finansowej*, zwiększając *ryzyko moralne*. W dłuższym okresie jeszcze bardziej szkodliwy jest efekt w postaci inflacji, której kumulacja może wyrządzić większe szkody niż sam cykl kredytowy (zob. poniższy cytat). Wniosek dla uczestników rynku i władz jest taki, że zamiast unikać cyklu, trzeba łagodzić jego skutki. Skoro musimy żyć z zakłóceniami wywoływanymi przez cykl kredytowy, do radzenia sobie z nim potrzebne są sprawne mechanizmy (np. *bankowość użyteczności publicznej*, *bariery*, *instytucje finansowe o znaczeniu systemowym*, *polityka rezerw antycyklicznych* *prawo do bankructwa* itp.). Zob. też: *trudna sytuacja finansowa (kredytobiorcy)*.

**Szczyt bańki: etap formowania****Szczyt bańki: etap paniki****Fundamentalne wady**

Procesy **destabilizacji finansowej** są nieodłączną częścią każdej zdecentralizowanej gospodarki kapitalistycznej; kapitalizm ma zatem fundamentalne wady, lecz destabilizacja finansowa nie musi prowadzić do wielkiego kryzysu. „To” nie musi się stać. Posługując się slangiem, powiedzielibyśmy, że gospodarce USA „się przyfarcilo”, gdy końcowym efektem polityki New Deal i późniejszych zmian okazało się znaczne powiększenie administracji publicznej, a także utworzenie struktur służących regulacji rynku i ingerencji w procesy finansowe (różnoraka ochrona ze strony *pożyczkodawcy ostatniej instancji*). (...) [Rozwiązania te doprowadziły jednak do] zbudowania systemu narażonego na inflację, w którym konwencjonalne działania nakierowane na jej opanowanie uruchamiają proces deflacji długu; on z kolei, jeśli się go nie przerwie, doprowadzi do głębokiego kryzysu. Jest teraz jasne, że musimy uformować taki system instytucji i interwencji, który bez powodowania uporczywej inflacji umożliwi okiełznanie dążenia rynku do finansowej samozagłady i do wywoływania głębokich kryzysów.

Hyman Minsky, *Can “It” Happen Again?*, 1982, s. VII-VIII

**Szkockie zasady bankowości • Scottish Banking Principles** (archaic) –

korzenie nowoczesnej bankowości komercyjnej, oferującej pełen zakres usług bankowych, sięgają XIX-wiecznej Szkocji. W przeciwieństwie do Anglików, którzy w czasie rewolucji przemysłowej preferowali małe, lokalne „banki wiejskie”, Szkoci rozwinęli własną, trwałą formę bankowości, która opierała się na:

- ◆ mniejszej liczbie, lecz za to większych krajowych banków akcyjnych;
- ◆ wprowadzaniu do szerokiego obiegu wśród oszczędnych, ale mających do nich zaufanie obywateli, *banknotów* o małych nominałach;
- ◆ zachęcaniu – poprzez wprowadzenie oprocentowania – rodzin oszczędzających w bankach do składania w nich drobnych lokat;
- ◆ utrzymywaniu szerokiej, ogólnokrajowej sieci oddziałów zapewniającej *dywersyfikację*;
- ◆ oferowaniu firmom kapitału obrotowego i kredytu w rachunku bieżącym;
- ◆ aktywnym zdobywaniu zaufania przez eksponowanie *kapitału bankowego* (reklamowanego na wprowadzanych do obiegu banknotach);
- ◆ rozwoju wewnętrznej struktury organizacyjnej, która sprawiała, że zdecentralizowane oddziały były zdolne do reagowania na potrzeby lokalnych społeczności, a jednocześnie prowadziły konsekwentne *zarządzanie ryzykiem*, nadzorowane przez centralę.

Jako modelowy przykład swobody banków szkocki system bankowy był bardzo konkurencyjny, nieuregulowany przepisami, a mimo to zdrowy. Przyczynił się w znaczącym stopniu do stworzenia silnej gospodarki w kraju, co jest godne podziwu, zwłaszcza biorąc pod uwagę ubóstwo Szkocji w bogactwa naturalne i rolnicze. Choć swoboda banków nie jest już uważana za system funkcjonalny, większość dzisiejszych banków komercyjnych działa w dużej mierze w oparciu o te same podstawowe zasady, które zostały opracowane przez Szkotów.

### Banki – lekarstwo na nędzę

[Przez wycofanie **szkockich banknotów**] profesja bankowców wielce musiała ucierpieć [a my pozostaliśmy] bez tak szlachetnego i zyskownego sposobu zapewniania naszym synom pozycji w świecie. [Banknoty to] dla nich skuteczna metoda zapewniania sobie bogactwa, poprzez fach niezależny i pożyteczny, przynoszący korzyść zarówno im samym, jak i Szkocji. [Gdy] ludzi zmusza się do prymitywnego targowania się o wszystko (...) bieda jest wszędzie – zakazano udzielania kredytów – i, w obliczu dobrodziejstw natury, gotowej wynagradzać pracowitych – burzy się podstawy tego fachu, a człek mrze z głodu tam, gdzie natura darzy go hojnością!

Sir Walter Scott, *O proponowanej zmianie waluty*,  
Malachi Malagrowther, 1826

**Szok płynnościowy • Liquidity Shock** (vernacular) – sytuacja, w której z banku nagle i w sposób niespodziewany wycofywana jest duża ilość gotówki. Może się np. zdarzyć, że nie uda się rolować zadłużenia pozyskanego z hurtowych funduszy działających na rynku pieniężnym, a wierzyciele zażądadają spłaty wymagalnych zobowiązań (małe, ubezpieczone fundusze detaliczne są zwykle bardziej stabilne). W skrajnym przypadku, w którym wszyscy naraz próbują wycofać pieniądze, mamy do czynienia ze *szturmem na bank*. Receptą na szok płynnościowy jest w praktyce wykorzystanie przez bank własnych środków pieniężnych oraz sięgnięcie po pomoc *pożyczkodawcy ostatniej instancji*, jakim jest bank centralny. W czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009 wiele banków stanęło w obliczu takich szoków. Zamrożenie rynków kredytowych sprawiło, że rolowanie większych zobowiązań było niemożliwe (zob. cyt., s. 86). Te instytucje, które nie poradziły sobie w trudnej sytuacji, albo upadły (zob. *Lehman Brothers*), albo musiały skorzystać z pomocy władz (zob. *AIG w Kompendium terminów z zakresu finansów*). Obecnie nadzór bankowy wymaga od banków zadbania o taki dostęp do funduszy, który umożliwi im wytrzymanie ostrego szoku płynnościowego trwającego miesiącami.



### Otrzeźwienie

Odmowa. Nie da się tego powiedzieć w miły sposób – nastąpiła odmowa obciążenia karty kredytowej. Wiem, że chcąc pożyczyć parę miliardów dolarów, nie wchodzimy tak po prostu do banku i nie wnioskujemy o kredyt. Ale w świecie superfinansów pożyczka tej wielkości to codzienność – transakcja załatwiana szybko i bez zbędnych przeszkód. Dla tych ludzi pożyczanie dwóch miliardów dolarów jest niczym wyciągnięcie z kieszeni garści drobnych, które wręczamy na ulicy bezdomnemu, żeby w oczach dziewczyny uchodzić za wrażliwego człowieka. Na litość Boską, przecież reprezentowaliśmy Bear Stearns, piąty co do wielkości bank inwestycyjny w kraju. W kręgach, w których się obracaliśmy, zwrócenie się o tego rzędu kwotę i otrzymanie jej jest czymś najzupełniej normalnym. Gdy jednak odmówiono nam kredytu, normalność ta znikła.

Bill Bamber, Andrew Spencer, *Bear Trap*, 2008

**Sztuczki polityki cenowej • Tricks and Traps Pricing** (slang) – nieformalne określenie każdej skomplikowanej, nieprzejrzystej formuły cenowej, zawierającej potencjalne ukryte obciążenia lub opłaty pobierane dopiero po podpisaniu umowy. Chodzi najczęściej o produkty bankowości konsumenckiej, takie jak choćby karty kredytowe. Na przykład oficjalne oprocentowanie karty może wynosić 15%, natomiast „dodatkowe” usługi – obsługa opóźnionej spłaty czy przekroczenia debetu – zwiększają faktyczny koszt korzystania z karty, szczególnie jeśli bank prowadzi aktywną *sprzedaż krzyżową*, chcąc zachęcić klientów do sięgnięcia po dany produkt, co zwiększa przychody banku. O ile zasada *caveat emptor* („niech kupujący się strzeże”) obowiązuje również w bankowości, o tyle od banku wymagamy wzbudzania w klientach zaufania, a więc większej przejrzystości i mówienia do nich zrozumiałym językiem. W USA jedną z konsekwencji kryzysu kredytowego lat 2007–2009 było powstanie Urzędu Ochrony Konsumentów w Sektorze Usług Finansowych (Consumer Financial Protection Agency), mającego zniechęcać banki do żerowania na klientach. Zob. też: *linia kredytowa cicha*.

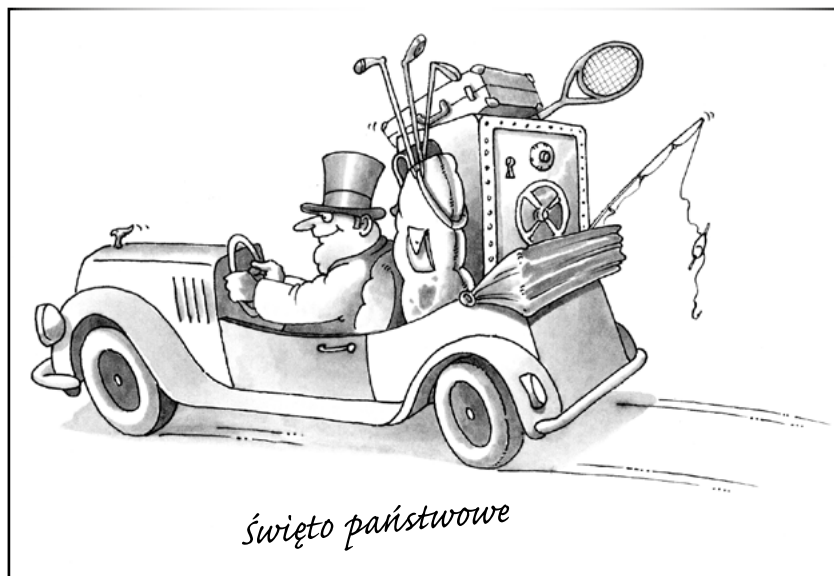
# Ś

**Środki zaradcze w przypadku naruszenia warunków umowy • Remedies Upon Default** – różne sankcje stosowane w przypadku *naruszenia warunków umowy*. Środki zaradcze są wcześniej negocjowane między pożyczkodawcą a pożyczkobiorcą i ujmuje się je w kontrakcie kredytowym. Są zróżnicowane w zależności od zakresu dokumentacji kredytowej. Środkiem przewidzianym dla *weksli własnych* opiekujących na niskie kwoty jest natychmiastowa płatność pełnej sumy. Bardziej szczegółowe *umowy kredytowe* pozwolą na lepsze dostosowanie środków zaradczych do konkretnej sytuacji w myśl zasady „proporcjonalności kary”. Do niektórych powszechnie stosowanych środków zaradczych, w kolejności ich ciężaru gatunkowego, można zaliczyć:

- ◆ ograniczenie operacji lub wydatków;
- ◆ zwiększone wymagania sprawozdawcze;
- ◆ ściąganie opłat;
- ◆ zwiększenie oprocentowania;
- ◆ zwiększenie *marginisu bezpieczeństwa*;
- ◆ zablokowanie kont gotówkowych;
- ◆ powiadomienie dłużników;
- ◆ zamknięcie niewykorzystanych linii kredytowych;
- ◆ częściową spłatę zadłużenia;
- ◆ przyspieszenie spłaty zadłużenia;
- ◆ sprzedaż zabezpieczenia.

Środki zaradcze są jednym ze sposobów korzystania z *praw wierzyciela*. Istnieje zawsze możliwość rezygnacji z roszczeń w związku z naruszeniem warunków umowy lub wierzyciel może wyznaczyć pożyczkobiorcy okres karencji, aby mógł znaleźć sposób wyjścia z zaistniałej sytuacji. Jeżeli jednak *proces windykacyjny* okaże się konieczny, pożyczkodawca musi być przygotowany na konsekwentne żądanie wywiązania się ze środków zaradczych przez pożyczkobiorcę. Ostatecznym środkiem zaradczym, a zarazem oznaką niepowodzenia, jest realizacja zabezpieczenia lub wniosek o wszczęcie postępowania upadłościowego wobec pożyczkobiorcy.

**Święto państwowe** (eufemizm) • **Bank Holiday** (euphemism) – rządowe moratorium dotyczące nieograniczonych wypłat lokat z banków. Jest to radykalny środek, który wykorzystuje się w czasie *paniki*, w nadziei, że ludzie uspokoją się, wiedząc, iż nie muszą ścigać się do okienka kasowego. Angielska nazwa prawdziwego święta państwowego wzięła się z brytyjskiej tradycji dawania urzędnikom urlopu późnym latem.



# T

**Tajemnica bankowa • Confidentiality (Banker's)** – prawo i obowiązek banku dotyczący utrzymywania spraw swoich klientów w tajemnicy wobec stron trzecich, w tym władz państwowych. Ponieważ podstawowa usługa świadczona przez bank polega na zapewnieniu ochrony finansowej, zaufanie (aby uniknąć wścibskiego węszenia czy nawet wymuszenia posiadanego majątku) jest integralną częścią modelu biznesowego banku. Co więcej, chodzi nie tylko o nakaz etyczny, lecz także o działanie w interesach komercyjnych banku – ochronę jego reputacji (zob. cytata, s. 90). Jednakże na rezygnację z pełnej poufności nalegają organy zwalczające działalność przestępczą (zob. *pranie brudnych pieniędzy*). Swoją rolę do odegrania ma też bankowość elektroniczna, dzięki której informacje są coraz bardziej dostępne. Ogólnie rzecz biorąc, wszystkie informacje o kliencie muszą być tajne, z następującymi wyjątkami:

- ◆ przymus statutowy (np. podatkowy) lub nakaz sądowy;
- ◆ obowiązek istniejący przy podejrzeniach działalności przestępczej, np. praniu pieniędzy;
- ◆ ochrona własnego interesu banku przy odzyskiwaniu długów, np. złożenie pozwu o odzyskanie niezabezpieczonej pożyczki;
- ◆ po uzyskaniu zgody klienta, np. pozwolenia na odpowiedź na zapytanie kredytowe.

Warto zauważyć, że dyskrecja banku ma na celu ochronę nie jego samego, ale klienta.

## Ochrona reputacji

Przestrzegając zasad określonych w niniejszych Wytycznych, działając w sposób uczciwy i wspólnie dążąc do podtrzymania podstawowych wartości Banku, możemy przekazać kolejnym pokoleniom pracowników dar w postaci odziedziczonej przez nas reputacji, której zazdrozczą nam ludzie z zewnątrz. (...) Zasada 4 – „Chroń poufność” – masz obowiązek strzec informacji osobowych i biznesowych, które powierzyli nam klienci oraz pracownicy, a także poufności własnych spraw Scotiabanku. Klienci i pracownicy wierzą, że Scotiabank zabezpieczy informacje o nich samych oraz poufne informacje biznesowe. Dlatego ochrona ich prywatności i poufności ich kontaktów z bankiem jest warunkiem utrzymania jego reputacji. W większości przypadków zachowania poufności wymagają także lokalne prawo lub regulacje bankowe.

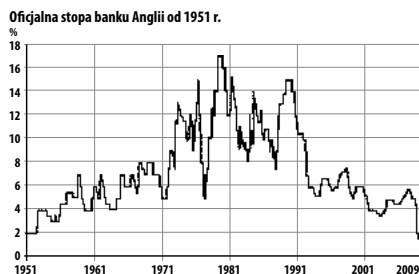
Nassim Nicolas Taleb, *The Black Swan*, 2006, s. 225

**Tani pieniądz (potocznie) • Cheap Money (vernacular)** – opis sytuacji na rynku pieniężnym, w której dość łatwo o kredyt, a realne stopy procentowe pozostają na niskim poziomie (lub nawet ujemnym, jeśli inflacja przekracza stopę nominalną). Niskie koszty zadłużania powinny zachęcać do konsumpcji i inwestowania, co korzystnie wpływa na wzrost gospodarczy i zamożność społeczeństwa. Jeśli jednak sprawy posuną się za daleko i sztucznie stymulowana gospodarka się przegrzeje, wówczas tani pieniądz może spowodować wybuch inflacji cen, powstawanie baniek spekulacyjnych, spekulację na rynkach, zbyt wysoką dźwignię finansową i falę niewypłacalności. Kończy się to powrotem do trudno dostępnego pieniądza w ramach samoregulującego się mechanizmu zwanego *cyklem kredytowym*. To, czy realnie pieniądz jest faktycznie „tani”, zależy zarówno od stóp procentowych, jak i od inflacji. Cena pieniądza – jak wszystkiego innego – jest funkcją podaży i popytu. Gdy podaż pieniądza rośnie w takim samym tempie jak transakcyjny popyt na pieniądz, jego cena zachowuje się stabilnie. W początkach bankowości spodziewano się, że gwarancją zrównoważonego wzrostu podaży pieniądza będą przestrzeganie *doktryny rzeczywistych weksli* i wymienialność pieniądza na złoto. Zanim *banki centralne* stały się niezależne, koszt pieniądza był nieraz sprawą wysoce polityczną. Bogatą, uprzywilejowaną klasę wierzycieli, opowiadającą się za „zdrowym pieniądzem”, od masy kredyto-

biorców (np. przedsiębiorców, rolników, robotników) oddzielała granica wyznaczająca konflikt klasowy. W USA w XIX wieku żywo dyskutowano na ten temat (jak wyraził się pewien populistą, kandydujący w 1896 roku na stanowisko prezydenta: „Nie nabijesz ludzkości na krzyż ze złota”). W dzisiejszych czasach ceną pieniądza zajmują się zasadniczo banki centralne, ustalając stopy procentowe zależnie od celów inflacyjnych (wynoszących około 2–3%). Obawy o poziom stóp podporządkowano w latach 70. XX wieku walce z inflacją; to wtedy Paul Volcker z Rezerwy Federalnej USA doprowadził do bezprecedensowego wzrostu stóp procentowych w ramach zacieklej walki z niedającym się opanować wzrostem cen. Od tej pory stopy procentowe spadały najczęściej wtedy, gdy malała inflacja (z czego wynika, że realny koszt pieniądza pozostawał stabilny). Po roku 2000 znowu niewiele rzeczy było tańszych niż pożyczony pieniądz. W odpowiedzi na pęknięcie banki internetowej i kolejny wstrząs, tym razem wywołany atakami terrorystycznymi z 11 września, Rezerwa Federalna celowo obniżyła stopy do rekordowo niskich poziomów, co miało stanowić „ochronną sieć” rozpiętą nad gospodarką. Poza tym USA zostały zalane kapitałem pochodzącym z wybranych rynków wschodzących, które utrzymywały nadwyżki w handlu zagranicznym (szczególnie z Chin). Kolejnym czynnikiem sprzyjającym taniemu pieniądzu było połączenie zmian technologicznych i globalizacji; niższe ceny zmniejszały obawy o wybuch inflacji. Więzy łączące poszczególnych graczy globalnej gospodarki spowodowały, że niskie stopy procentowe rozlały się na cały świat (zob. poniższy wykres po lewej stronie, dotyczący Wielkiej Brytanii). Choć tani pieniądz nie zawsze pobudza wzrost gospodarczy (czego świadectwem są japońskie *firmy zombie*), nieraz łagodzi napięcia na rynku, ponieważ płynność kosztuje wówczas mniej. Ponadto tani pieniądz bywa niebezpieczny, gdy zakłóca normalne zachowanie podmiotów gospodarki. Powstanie strefy euro było paliwem napędzającym (poprzez niskie stopy procentowe) sztuczny boom w wielu krajach, które nie miałyby szans zadłużyć się tak tanio, gdyby pozostały przy własnych walutach. Efektem był kryzys finansów publicznych w Europie w 2011 roku (zob. *PIGS*). Nie sposób też nie zauważyć, że analizując okres przed kryzysem kredytowym lat 2007–2009, tani pieniądz należy przynajmniej częściowo winić za banki spekulacyjne na rynku nieruchomości, wysokie zadłużenie instytucji finansowych i dążenie za wszelką cenę do jak najwyższych zysków („John Bull nie zniesie 2%” – *Bagehot*), nawet kosztem większego ryzyka. Wstrząsem wtórnym po opanowaniu kryzysu finansowego było spowolnienie odczuwalne w realnej gospodarce. Swoistą ironią jest to, że poszczególne rządy albo zareagowały *cięciami* budżetowymi, albo utknęły w klinclu politycznym. Swobodę działania mają tylko banki centralne, podmioty stosunkowo odporne na presję polityków. Choć w dłuższej perspektywie tani pieniądz może i jest niezdrowy, w krótkim okresie stanowi formę pilnego podtrzymania niepewnej gospodarki, do czasu

gdy stanie na własnych nogach. Dlatego tak wiele banków centralnych na słabość gospodarek zareagowało produkcją jeszcze większej ilości taniego pieniądza (zob. *luzowanie ilościowe*). Niestety doświadczenie pokazuje, że grozi nam kolejny rozdział w historii autodestrukcji taniego pieniądza (zob. wykres poniżej po prawej stronie oraz poniższy cytat).

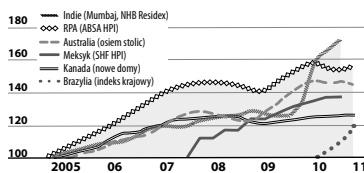
## Tani pieniądz



Źródło: [www.bbcnews.uk](http://www.bbcnews.uk)

## Ceny domów w krajach „surowcowych”

Indeks krajowy w walucie lokalnej (przeliczony)



Źródło: *Urbanisation and cheap credit fuel growth*, „Financial Times”, 20 maja 2011 r.

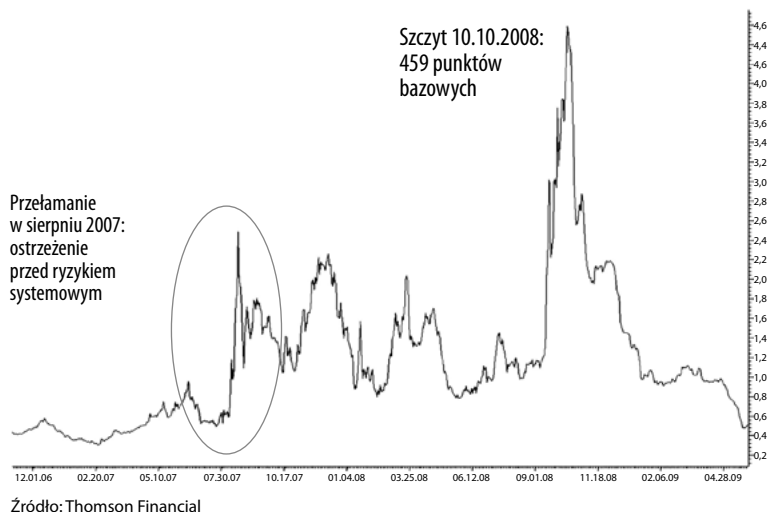
## Kto powiedział „nigdy więcej”?

[Od bańki nieruchomościowej w USA] nie upłynęło jeszcze 10 lat, lecz mimo niedawnych doświadczeń kolosalnego krachu na rynku nieruchomości, po którym wszyscy powtarzali „nigdy więcej”, ceny domów znowu podążają w niebezpiecznym kierunku. (...) Przynajmniej boomu jest gwałtowna urbanizacja, której sprzyja **tani pieniądz**. Stopy procentowe na świecie wróciły do rekordowo niskich poziomów, ponad połowa mieszkańców na Ziemi siedmiu mld ludzi zasiedla miasta, a ONZ prognozuje, że w kolejnych dwóch dekadach dołączy do nich kolejne 1,4 mld. (...) Po uwzględnieniu inflacji okazuje się, że na wielu rynkach wschodzących stopy procentowe są ujemne. (...) Boom nieruchomościowy trwa w każdej szybko urbanizującej się gospodarce oraz w każdym kraju, w którym jest pod dostatkiem surowców niezbędnych do budowy. Oznacza to, że bańka ogarnęła rynki wschodzące, ale też bogate w surowce Australię i Kanadę.

*Urbanisation and cheap credit fuel growth*,  
„Financial Times”, 20 maja 2011 r.

**TED Spread • TED (Treasury Bills Euro Dollar) Spread** – różnica między trzymiesięczną stopą *LIBOR* a rentownością trzymiesięcznych *bonów skarbowych* USA. Im wyższy *spread*, tym mniejsze ogólne zaufanie do systemu bankowego, a większe potencjalne problemy z  *płynnością* na światowym rynku finansowym. Niska różnica stóp oznacza, że inwestorzy nie żądają w kontaktach z bankami zbyt wysokiej *premi* za *ryzyko* ponad rentowność bezpiecznych bonów skarbowych. Skokowy wzrost TED spread uważa się za silny sygnał nadejścia wkrótce polityki trudnego kredytu. W czasie kryzysu kredytowego lat 2007–2009 spread odzwierciedlał poważne obawy uczestników rynku pieniężnego o bezpieczeństwo banków. Doszło wtedy do *zamrożenia rynków długu*. Inną pośrednią miarą zaufania do systemu finansowego jest indeks akcji banków KBW Bank Index.

### TED Spread



**Termin zapadalności • Tenor** – czas upływający od danego momentu do dnia pełnej wymagalności kredytu. Jest to termin inny niż okres spłaty, czyli pierwotny okres pomiędzy udzieleniem kredytu a ostateczną spłatą. W przypadku kredytu odnawialnego termin zapadalności z konieczności wypada dosłownie za chwilę, ponieważ kredyt można nieustannie zaciągać i spłacać. W tej sytuacji można mówić o zapadalności *na żądanie*. Bank ma prawo (ograniczone jednak koniecznością zawiadomienia dłużnika z „odpowiednim wyprzedzeniem”) rozwiązania umowy kredytowej i żądania pełnej spłaty zobowiązania. Wynikająca z tej zasady elastyczność miała odpowiadać charakterowi zobowiązań



depozytowych banku, także płatnych na żądanie. *Umowa kredytowa ze spłatą na żądanie* jest już nie tyle wiążącym bank kontraktem, ile wygodnym opisem warunków finansowania, obowiązujących w okresie, w którym bank zgodzi się na istnienie kredytu. Jeśli kredyt musi zostać spłacony w konkretnym dniu, mówi się o wiążącej zapadalności. W takim wypadku prawo żądania wcześniejszej spłaty ograniczone jest bezwzględnie do sytuacji opisanych w umowie kredytowej. Bank zobowiązany jest do utrzymania kredytu i rezygnuje z prawa żądania jego spłaty według własnego uznania, zachowując to prawo w określonych okolicznościach (*naruszenie warunków umowy*). Umowa kredytowa staje się wówczas ściśle sprecyzowanym kontraktem. Kredytobiorca biegle w korzystaniu z usług banków zwykle nie chce oddawać w ręce instytucji tak dużej władzy, stąd preferuje wiążący termin zapadalności. Czasem też musi mieć wcześniej pewność, że kredyt będzie dostępny. W zamian bank pobiera najczęściej stosowną opłatę. Dobrze napisana umowa kredytowa sprawia, że nawet wiążąca zapadalność przypomina zapadalność *na żądanie*, co odzwierciedla tradycyjne uprawnienia banku do uznaniowego, selektywnego określania warunków finansowania. Termin wykorzystywany jest częściej w odniesieniu do *weksli ciągniętych* i *akredytywy bankowej* niż umów kredytowych.

### Funt ciała

SZAJLOK:

Jeżeli

Będzie spłacony wedle brzmienia swego.

Jesteście, panie, pełnym szlachetności,

To rzecz widoczna; znacie biegle prawo;

Indukcja wasza była arcytrafna:

Wzywam was przeto w imię tego prawa,

Którego chlubnym jesteście filarem,

Byście swe zdanie wynurzyli.

William Shakespeare, *Kupiec wenecki* (przeł. Józef Paszkowski)

**Test białych rękawiczek** (slang) • **White Gloves Test** (slang) – transakcja, która jest tak czysta, w sensie braku jakichkolwiek pokretnych interesów, prania brudnych pieniędzy czy oszustwa, że można by jej dokonać w białych rękawiczkach bez ryzyka ich zabrudzenia. Termin używany czasem w *bankowości prywatnej*, gdzie banki starają się uniknąć niepożądanych klientów lub transakcji.



**Test na węch • Smell Test** – potoczne wyrażenie na określenie intuicyjnego, niepotwierzonego faktami aspektu kupieckiego zdrowego rozsądku, który podpowiada, że coś nie jest w porządku, że należy być ostrożnym lub przemyśleć sprawę raz jeszcze. Test na węch jest również elementem oceny wydawanej przez pracownika banku, używanym w *analizie kredytowej* (zob. poniższy cytat). O dyrektorach Bank of England's Court obdarzonych zmysłem handlowym mówiono, iż byli dumni ze swojej zdolności oceniania weksli handlowych „na nosa” („Financial Times”, 7 lipca 1999 r., s. 10).

### **Intuicja**

Pamiętaj o kredytowych punktach nacisku – ufaj swojemu wyczuciu i intuicji. Jesteś jak pilot we mgle: może nie być czasu na czekanie na dowód. Najlepszym miejscem analizowania sytuacji jest często brzuch, szczególnie po nocnym odpoczynku (choć być może nie da się przywołać konkre-  
tów).

Wewnętrzna publikacja Citibanku: Henry Mueller, dyr. ds. kredytów,  
*Credit Doctrine for Lending Officers*, 1982, s. 63



**Test warunków skrajnych • Stress Test** – symulacja, której celem jest określenie wpływu zewnętrznych wstrząsów (spadek sprzedaży, rosnące ceny dostaw, pogorszenie ściągalności należności itp.) na wyniki finansowe przy użyciu modelu finansowego. Odpowiada ona na pytanie „co by było, gdyby”, testując odporność instytucji na negatywne scenariusze rozwoju sytuacji. W scenariuszach tych analizuje się hipotetyczne straty nieoczekiwane (straty oczekiwane uwzględnione są w premiach za ryzyko). W odniesieniu do zdywersyfikowanego portfela inwestycji testy warunków skrajnych muszą uwzględniać bardzo złożone nieraz współzależności między poszczególnymi podmiotami (zob. *wartość narażona na ryzyko*). Testy te stanowią bardzo użyteczne narzędzie *zarządzania ryzykiem*, służące do kwantyfikacji ilości kapitału niezbędnej do pochłonięcia strat w najgorszej możliwej sytuacji. W trakcie i po zakończeniu *kryzysu kredytowego* lat 2007–2009 nadzór bankowy stosował ten instrument przy określaniu potencjalnych strat banków na wypadek dużych trudności gospodarczych – wzrostu bezrobocia, bessy na rynku akcji i przedłużającego się spadku cen mieszkań. Wyniki testów stanowiły potwierdzenie (lub zaprzeczenie) odporności *adekwatności kapitałowej banku* (zob. poniższy cytat). Jeśli test jest przejrzysty, wiarygodny i zostanie upubliczniony, może się przyczynić do budowy zaufania na chwiejnych rynkach finansowych, nie zawsze zdolnych do oceny tego, czy dana instytucja znajduje się w dobrej sytuacji (po tym, jak straciły ślepą wiarę w ratingi kredytowe).

### Na wszelki wypadek

Rezerwa Federalna wymusi na największych bankach w USA poddanie ich bilansów **testom warunków skrajnych** na wypadek ostrej recesji w strefie euro i wzrostu bezrobocia w USA do 13%. Jest to część szeroko zakrojonej akcji rozpoczętej w czwartek. Drugi coroczny „kompleksowy przegląd i analiza kapitału” ma zapewnić dostateczną kapitalizację banków amerykańskich, umożliwiającą przetrwanie burzy ekonomicznej w kraju i za granicą, w tym realnego spadku produktu krajowego *brutto* strefy euro o 6,9% od szczytu. Jak podkreślał Fed, scenariusze te „nie stanowią prognoz”.

*Fed sets US banks toughest 'stress tests',*  
„Financial Times”, 22 listopada 2011 r.

**Testy finansowe • Financial Test (a.k.a. Ratio Covenants)** – zobowiązanie w umowie kredytowej, które nakłada na kredytobiorcę obowiązek spełnienia określonych minimalnych kryteriów wyników finansowych. Progi, którymi zwykle są wskaźniki finansowe, ustala się i negocjuje tak, aby odpowiadały warunkom każdej spółki. Częstym kryterium jest tu wykorzystanie wskaźników firm o porównywalnym statusie. Testy finansowe zwykle odpowiadają na pytania o wypłacalność, *płynność* i *zdolność do obsługi długu*. Typowe przykłady zawiera poniższa tabela:

| Trzeba ich sprawdzić    |   |
|-------------------------|---|
| Zakres działania        | Przykład  |
| Dźwignia                | ♦ Wskaźnik długu do kapitału własnego nie większy niż 1:1 |
| Płynność                | ♦ Wskaźnik płynności bieżącej przynajmniej 1,75:1         |
| Przepływ pieniężny      | ♦ Wskaźnik pokrycia oprocentowania 3:1                    |
| Depozyt zabezpieczający | ♦ Wskaźnik należności do kredytu 2:1                      |

Jeżeli kredytobiorca nie osiągnie minimalnych określonych progów, następuje niewywiązanie się z umowy, co z kolei pozwala wierzycielowi egzekwować *prawa wierzyciela*. Jednak w praktyce większość kredytodawców uważa testy finansowe za sygnał ostrzegawczy o możliwych kłopotach. Zamiast domagać się przyspieszenia spłaty, wywiera się na pożyczkobiorcę presję, aby naprawił problem tkwiący u podstaw, w przeciwnym razie później poniesie poważne konsekwencje. Testy

finansowe bazują na dokładnych i terminowych (zwykle kwartalnych, niekiedy zaś miesięcznych) sprawozdaniach finansowych. Często stosowane jest *oświadczenie o przestrzeganiu warunków*, przez co w rezultacie kredytobiorca monitoruje się sam.

### Uprawnienie

Warunki umowy kredytowej – szczególnie dotyczące wskaźników – są użytecznym narzędziem ochrony banku przed pogorszeniem sytuacji kredytowej dłużnika. Wprowadzcie same w sobie nie zmieniają prawdopodobieństwa takiego pogorszenia (choć można twierdzić, że bywa i tak), ale zależnie od okoliczności uprawniają bank do podjęcia niezbędnych działań. (...) Bank stosujący takie podejście wykorzystuje wskaźniki w ramach swoich ogólnych wysiłków na rzecz zdobycia informacji o działalności firmy. Chce podejmować odpowiednie decyzje i służyć klientowi konstruktywną radą, jeśli przedsiębiorstwo będzie potrzebowało wsparcia banku.

T.H. Donaldson, *Thinking about Credit*, 1988, s. 68

**To wspaniałe życie** (film z 1946 roku) • **It's a Wonderful Life** (Movie, 1946) – uwielbiany film hollywoodzki, w sam raz na Boże Narodzenie, z Jimmym Stewartem w roli uczciwego, godnego szacunku pracownika lokalnego banku w małym mieście. Bankowiec walczy ze złym, bezwzględny Potterem (zob. *zły bankowiec*). Jest niezwykle przygnębiony, gdy musi wyznać tłumowi zdenerwowanych, wściekłych deponentów, że bank nie będzie w stanie zwrócić im wszystkich pieniędzy *na żądanie*. Rozważa nawet targnięcie się na swoje życie. Wtedy dochodzi do anielskiej interwencji (gdyby tylko tak było w życiu!). W cudowny sposób uratowany zostaje bankowiec i jego instytucja, pewność siebie i duch lokalnej społeczności, a to wszystko dzięki zbawiennemu zaufaniu. Jest to przyjemna historyjka, choć współczesny cynizm nakazywałby uznać ją za czysty wymysł (zob. poniższy cytat). Zob. też: *uroki bankowości*.

### Skrzywiony obraz

Obraz banków jest skrzywiony i nie ma nic wspólnego z ich dzisiejszą postacią. (...) Bailey Savings & Loan nie jest Twoim lokalnym bankiem. (...) A Jimmy Stewart – uczciwy, ciepły, miły i ufny – nie jest Twoim lokalnym bankierem. **Jimmy Stewart nie żyje.** Twój lokalny bankowiec to kiepsko opłacany pracownik biurowy, zatrudniony od sześciu miesięcy, który nie wie nic o Tobie, Twojej rodzinie i firmie i nic z tych rzeczy go nie obchodzi. Jego zadaniem nie jest podejmowanie decyzji kredytowych na podstawie osobistej wiedzy, lecz wklepanie do komputera Twojej oceny punktowej, dochodów, wniosku kredytowego, wycen i innych danych oraz przekazanie Ci tego, co powiedział komputer, a mianowicie: ile możesz pożyczyć i na jaki procent.

Laurence Kotlikoff, *Jimmy Stewart Is Dead*, 2010, s. 2

**Tradycja kontroli • Control Culture** – poglądy, wartości oraz zachowania kadry kierowniczej przedsiębiorstwa, preferujące zdyscyplinowane i ciągle przestrzeganie polityki firmy oraz jej procedur i stosowanie narzędzi kontroli wewnętrznej. Choć tradycja kontroli nie zdaje egzaminu we wszystkich firmach, jest niezbędna w banku. Stanowi zwykle kluczowy składnik jego *kultury kredytowej* (zob. poniższy cytat).

### Wspólny język

Polityka kredytowa to rdzeń i zarazem strażnik etyki kredytowej danej instytucji. Dzięki precyzyjnemu wglądowi w działalność kredytową sprawia ona, że analitycy kredytowi z całego banku mówią tym samym językiem. To ona jest podstawą codziennych działań związanych z kredytowaniem i zarządzaniem ryzykiem. Nie wyklucza jednak okazji do wygenerowania zysku. Dzięki niej spełnione zostają te potrzeby kredytowe, które można spełnić, a jednocześnie przestrzega się jednolitych, zdrowych praktyk. Polityka kredytowa umożliwia kontrolę wzrostu i składu portfela, dostosowując kredytowanie do sytuacji na rynku.

Wewnętrzna publikacja Citibanku:  
Henry Mueller, *Credit Endpapers*, 1982, s. 1–2

W celu uniknięcia zmęczenia kontrolami muszą one być odpowiednio zaprojektowane (tzn. tak, by uniknąć osiągnięcia efektu odwrotnego do zamierzonego, a zidentyfikować słabości) i przestrzegane przez pracowników, którzy będą rzeczywiście doceniać ich wagę. Ponadto trzeba ocenić koszty (w tym *biurokrację w bankowości*) w kontekście potencjalnych korzyści. Zob. też: *apollo (styl zarządzania)*.

**Transakcja repo • Repurchase Agreement (“Repo”)** – przeniesienie własności *papierów wartościowych* – zwykle zbywalnych instrumentów rynku pieniężnego (np. *bonów skarbowych*) – na drugą stronę transakcji przy jednoczesnym zawarciu umowy odkupu tych samych papierów wartościowych w nieodległej przyszłości za określoną cenę i w uzgodnionym dniu. Jeśli z prawnego punktu widzenia jest to transakcja sprzedaży i odkupu, faktycznie stanowi formę zabezpieczonego kredytu: sprzedawca występuje w roli dłużnika, a kupujący – wierzyciela. W chwili zapadalności kontraktu nabywca „kupuje” instrument bazowy (po raz drugi), spłacając dług. W międzyczasie kredytodawca pozostaje w posiadaniu zbywalnego papieru wartościowego, jednak bez konieczności zmagania się z biurokracją i ryzykiem właściwymi dla świata zabezpieczeń na majątku. „Stopa repo” oznacza oprocentowanie implikowane warunkami transakcji repo, obliczone na podstawie różnicy między ceną początkowego zakupu papieru wartościowego a ceną jego odsprzedaży. Repo jest popularną formą krótkoterminowego zadłużania się, także na międzybankowym rynku depozytowym. Jeśli chodzi o nasz przykładowy Scotiabank, to w roku 2008 wykazywał on 36,5 mld CAD „zobowiązań dotyczących papierów wartościowych sprzedanych na podstawie umów repo” (*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, s. 106). Zob. *redyskonto*.

**Transakcje wysoko lewarowane (HLT) • Highly Leveraged Transactions (HLT)** – kategoria długu bankowego wykorzystywanego przy transakcjach, które przeprowadza się celowo z bardzo wysoką dźwignią. Finansowanie takie ma stanowić tymczasowy pomost, funkcjonujący do czasu uzyskania stałego finansowania dłużnego. „Klasyczny” przykład HLT stanowi wykup z dźwignią. Początkowo ciężar długu jest bardzo wysoki (niezbędne, aby sfinansować nabywanie), niemniej w dłuższym okresie jego utrzymanie byłoby niemożliwe. Zwykle kredytobiorca chce jednak zrestrukturyzować swój bilans, dokonując sprzedaży aktywów. Poza tym można zwiększyć przepływy pieniężne, wdrażając radykalne posunięcia oszczędnościowe. Następnie dokonuje się stopniowych spłat zadłużenia (finansowanych wpływami ze sprzedaży lub refinansowaniem pozyskanym z innego banku, zachęconego rosnącą zdolnością do obsługi długu); efekt – spadek dźwigni. Innym źródłem spłaty może być emisja akcji.

W transakcjach wysoko lewarowanych kredytujący oczekuje zwykle wypełnienia uzgodnionego planu potransakcyjnego. Chodzi o dość szybkie (w ciągu 6–18 miesięcy) wycofanie się przez bank z zaangażowania w transakcję. Na straży przestrzegania postanowień planu stoją rygorystyczne warunki umowy kredytowej. Wierzyciel dąży do uzyskania w zamian za podejmowane ryzyko (np. ryzyko zawyżenia ceny nabycia, niezdolności do sprzedaży aktywów, nieopłacalności inwestycji, słabości kierownictwa itp.) wysokiej stopy zwrotu. Gdy bank uczestniczy w tego typu transakcji, wchodzi na terytorium należące do funduszy *private equity*; najbardziej przezorni bankowcy trzymają się od niego z daleka (zob. poniższy cytat).

### **Ekspozycja nominalna**

Bank może udzielać klientom niemającym ratingu inwestycyjnego finansowania z dźwignią, aby umożliwić proponowany przez nich wykup, przejęcie lub restrukturyzację. Ekspozycja Banku na kredyty wysoko lewarowane oczekujące na przedłużeniu była na dzień 31 października 2008 r. minimalna.

Fragment sprawozdania zarządu: „Leveraged loans”,  
*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, s. 49

### **Transakcje z podmiotami powiązanymi • Related Party Transactions**

**(in Banking)** – transakcje z samym sobą, skażone problemem agencji, w każdym biznesie rodzą niebezpieczeństwo. Zdrowy system bankowy nie może obyć się bez narzędzi kontroli transakcji z podmiotami powiązanymi, tzn. między bankiem a jego kierownictwem i akcjonariuszami. Przyczyną są oczywiste konflikty interesów, powstające przy transakcjach z samym sobą, które łatwo mogą prowadzić do nadużyć i popsucia standardów oceny kredytobiorcy. Zarazem jednak wprowadzenie ich całkowitego zakazu byłoby tyleż trudne, co niepożądane, szczególnie gdy możliwe jest dostosowanie transakcji z podmiotami powiązanymi do celów danej korporacji i poddanie tych transakcji rygorystycznej kontroli. Banki wykazują więc często w bilansie kredyty udzielane członkom zarządu i pracownikom na preferencyjnych warunkach (zamiast na „normalnych” warunkach rynkowych). Na przykład w bilansie Bank of Nova Scotia widnieje obecnie 128 mln CAD takich należności (źródło: *Scotiabank 2010 Proxy Circular*, s. 52). Może się też zdarzyć, że w radzie nadzorczej banku zasiadać będą przedstawiciele firm współpracujących z nim na niwie biznesowej. Uniknięcie nadużyć wymaga wdrożenia wyraźnych, przejrzystych



mechanizmów kontrolnych. Jeśli chodzi o kredyty dla pracowników, należy je ograniczyć do zwykłej oferty konsumenckiej (np. kredyty mieszkaniowe), powstrzymując się od udzielania kredytów spekulacyjnych czy pożyczek dla firm. Jeśli zobowiązanie zaciąga firma związana z członkiem rady nadzorczej, powinien on „wychodzić z pomieszczenia” za każdym razem, gdy omawiane są sprawy tej firmy lub zatwierdzany jest wnioskowany przez nią kredyt. Inny mechanizm ochronny stanowią przejrzystość i ujawnianie transakcji (poświęcony im jest Międzynarodowy Standard Rachunkowości nr 24). Problem bywa szczególnie dotkliwy na rynkach wschodzących, na których infrastruktura instytucjonalna (np. rządy prawa) jest niekiedy słaba (zob. poniższy cytat i wykresy). Z badania agencji Moody’s (źródło: *Global Banking Survey*, 1 września 2011 r.) wynika, że kredyty udzielane firmom powiązanym z kierownictwem lub akcjonariuszami banku należą do największych problemów sektora na rynkach wschodzących. Często charakteryzują je:

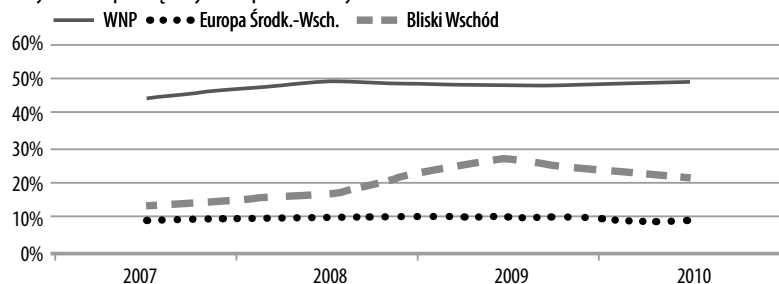
- ◆ ograniczenia akcjonariatu banków;
- ◆ kontrola nad wieloma bankami sprawowana przez grupy przemysłowe;
- ◆ słabość polityki korporacyjnej i zarządzania ryzykiem;
- ◆ duży apetyt na ryzyko i niewielka dywersyfikacja działalności w segmencie detalicznym i MSP;
- ◆ słabość przepisów i nadzoru;
- ◆ skoncentrowana struktura własności korporacyjnej na regionalnych rynkach wschodzących.

Tam, gdzie system bankowy pozostaje w rękach państwa (np. w Chinach), państwowe banki i państwowe przedsiębiorstwa przemysłowe są powiązane, a co za tym idzie, mogą paść ofiarą nadużyć. Faktem pozostaje jednak, że żaden kraj nie jest całkowicie bezpieczny. Jaskrawym przykładem służy tu Anglo Irish Bank, który pożyczył swojemu prezesowi 87 mln euro, a znanemu akcjonariuszowi – kilka miliardów dolarów; temu ostatniemu bank umożliwił dyskretne zgromadzenie 15% swoich akcji. Później akcjonariusz próbował się uchylić od spłaty długu. W roku 2008 rząd Irlandii był zmuszony do ratowania tego samego banku kosztem 29 mld euro (źródła: „Financial Times”, 20 grudnia 2008 r.; „International Herald Tribune”, 25 listopada 2011 r., s. 19).

**Transakcje z podmiotami powiązаныmi**

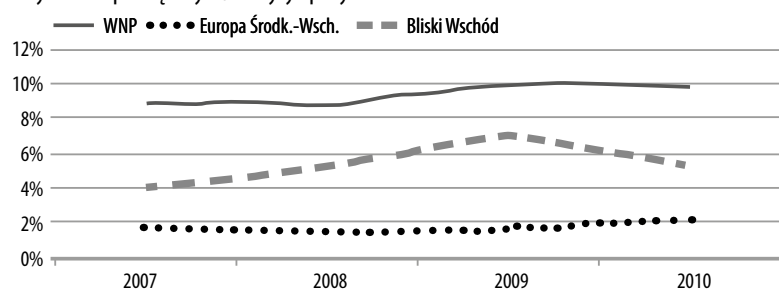
WYKRES 12

Pożyczki dla powiązanych/kapitał własny



WYKRES 13

Pożyczki dla powiązanych/kredyty i pożyczki brutto



Źródło: Moody's, „Financial Times”, „FT Tilt”, 1 września 2011 r.

**Szambo**

Co ciekawe, kiedy bank odparł ataki wokół nabycia czegoś podobno bardzo cennego, okazało się, że – jak się wydaje – wpakował się w szambo. Wygląda na to, że niemal jedna trzecia wycenianych na 30 mld USD aktywów moskiewskiego banku to kredyty udzielone firmom związanym z jego poprzednim kierownictwem. Tego typu transakcje z podmiotami powiązаныmi to w Rosji codzienność.

*Embarrassing fiasco at Bank of Moscow,*  
„International Herald Tribune”, 29 czerwca 2011 r., s. 18

**Transfer, transformacja ryzyka • Risk Transfer/Transformation** – każda próba identyfikacji, wydzielenia i przeniesienia ryzyka na podmiot, który zechce je przejąć w zamian za odpowiednią cenę. Najstarszą formą transferu ryzyka jest prawdopodobnie ubezpieczenie. W zamian za skromną, lecz stabilną premię nabywca ubezpieczenia może liczyć na ochronę przed nieoczekiwaną, katastrofalną w skutkach stratą. Inną tradycyjną formą transferu ryzyka jest finansowanie inwestycji. Współcześnie – wobec postępu, jaki odnotowano w świecie zaawansowanych technik zarządzania ryzykiem – transformacja ryzyka nabrała szerszego i głębszego znaczenia. Umożliwia ona zatem przejście przez masowe rynki kapitałowe funkcji, która niegdyś była zarezerwowana dla instytucji finansowych. Ubrane w formę zbywalnych instrumentów finansowych usługi kompleksowego finansowania, takie jak *swapy na zdarzenie kredytowe* czy obligacje katastroficzne, stanowią najnowszy etap rozwoju „finansów cząstkowych” (polegających na rozbijaniu ryzyka na jego części składowe, które są następnie wyceniane i wprowadzane do obrotu). Ponieważ rynki kapitałowe są zarówno głębokie, jak i płynne (a wśród ich uczestników spotkać można i spekulantów, podejmujących ryzyko w zamian za otrzymaną cenę, i inwestorów zabezpieczających się, czyli pozbywających ryzyka w zamian za tę cenę), mają większą zdolność do efektywnej wyceny i redystrybucji ryzyka. Rezultatem może być wzrost efektywności rynków kapitałowych i spadek kosztu kapitału. Transfer ryzyka nie jest jednak pozbawiony... ryzyka. Przenoszone ryzyko może bowiem zostać przeanalizowane błędnie, co prowadzi do jego nieprawidłowej wyceny przez poszczególnych uczestników rynku; w skali działającej na nim zbiorowości grozi to zwiększeniem ryzyka systematycznego (zob. poniższy cytat).

### Nierealistyczne

Teorie teoriami, ale transfer ryzyka nie jest neutralny informacyjnie – ten, kto dysponuje ostatecznym roszczeniem finansowym, jest prawdopodobnie poinformowany gorzej niż ten, kto pierwotnie to roszczenie stworzył. Agencje ratingowe miały wyrównać dostęp do niektórych informacji; okazało się to jednak dość mało realistyczne, ponieważ podmioty udzielające kredytów sektora subprime, kredytobiorcy z tego sektora i pośrednicy rynkowi byli zachęceni finansowo przez system do zmniejszania dostępności informacji.

Moody's Investor Services, *Archaeology of the Crisis*, 2008, s. 4

**Transformacja terminów płatności • Maturity Transformation** – zaciąganie zobowiązań krótkoterminowych (o niskim oprocentowaniu) i udzielanie pożyczek o dłuższym terminie płatności (i wyższym oprocentowaniu), a w rezultacie zarabianie na rozpiętości oprocentowania, tym bardziej że sprzyja temu kształt krzywej dochodowości. Mimo że działalność banków polega na pośrednictwie przez *dopasowywanie*, mogą one osiągać w ten sposób zyski, jednocześnie przestrzegając zasady przezroczności, ponieważ:

- ◆ w rezultacie „prawa uśredniania” depozyty rdzenne, nawet płatne *na żądanie*, pozostają stosunkowo stabilne;
- ◆ rezerwy płynności, mechanizmy *zarządzania aktywami i pasywami* oraz rynki międzybankowe sprawiają, że banki mogą zaspokoić wszelkie żądania nagłych lub wysokich wypłat;
- ◆ dzięki dostępowi do *banku centralnego*, będącego *pożyczkodawcą ostatecznej instancji*, w przypadku *paniki* bank może sięgnąć po dodatkową gotówkę.

Transformacja terminów płatności możliwa jest na zasadzie „zagregowanej”, gdy średnia ważona zapadalności wszystkich aktywów banku równa się średniej zapadalności jego zobowiązań (zob. poniższy diagram). Zdolność do osiągnięcia tego efektu sprawia, że bank prowadzi *biznes polegający na zaufaniu*. Jeśli więc tylko ludzie mają do banku zaufanie, wypłata wszystkich depozytów na żądanie (o natychmiastowej zapadalności) jest dopuszczalna w sensie prawnym, jakkolwiek i tak nie następuje ona, a depozyty pozostają w banku (zapadalność nieskończona). Niebezpieczeństwa związane z transformacją terminów płatności to utrata zaufania do banku (a w rezultacie *psychoza paniki* lub *ucieczka w jakość*) i ryzyko *awarii systemu finansowego*.

### Transformacja terminów płatności

**Bilans banku**

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Gotówka:<br>15% x 1 dzień   | Pieniądz uciezkowy:<br>10% x 1 dzień             |
| Bony:<br>25% x 3 dni        | „Rdzenne”<br>depozyty na żądanie:<br>45% x 1 rok |
| Kredyty KT:<br>30% x 2 lata | „Rdzenne”<br>depozyty terminowe:<br>35% x 2 lata |
| Kredyty DT:<br>20% x 4 lata | Kap. własny:<br>10% x nieskończ.                 |
| Trwałe:<br>10% x nieskończ. |  |

Średnia: 1,1 roku

Średnia: 1,1 roku

Luka: 0 lat

**Transza • Tranche** – francuskie słowo oznaczające „kawałek”, stosowane w bankowości europejskiej dla wyrażenia idei, że pojedynczy kredyt może być podzielony na części w celu rozróżnienia pomiędzy walutami, przeznaczeniem lub spłatą itd. Na przykład skomplikowane finansowanie projektu inwestycyjnego może się składać z różnych transz: na zakup sprzętu w dolarach amerykańskich i na finansowanie kosztów budowy w walucie lokalnej. Podzielenie kredytów na transze pozwala na zróżnicowanie warunków poszczególnych części kredytu. Umożliwia to lepsze jego dopasowanie do różnorodnych sytuacji ekonomicznych i finansowych. Bank może ostrożnie zacząć angażować się w transakcję z kredytobiorcą, udzielając kredytu w transzach, a uzyskanie wypłat z kolejnych transz kredytu jest możliwe jedynie wtedy, kiedy spełnione zostaną warunki dotyczące poprzednich (zob. poniższy cytat). W ten sposób, jeśli kredytobiorca okaże się niesolidny, bank może wstrzymać wypłacanie dalszej części kredytu.

### Niezdycydowanie

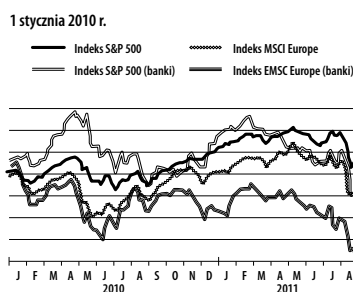
Pożyczka udzielona przez Rothschildów papieżowi frapowała współczesne społeczeństwo bodaj bardziej niż wszystkie inne transakcje rodziny dokonane w latach 30. XIX wieku. Ludzie byli trochę rozbawieni, a trochę zszokowani tym, że bank żydowski może kredytować Stolicę Apostolską. (...) Prawda jest taka, że Rothschildowie sami wątpili w trafność tej decyzji. (...) Częściowo wyjaśnia to zapewne ich nietypową ostrożność, której wyrazem była propozycja przekazania pieniędzy w trzech osobnych transzach z możliwością wycofania się wierzyciela po pierwszej wypłacie.

Niall Ferguson, *The House of Rothschild*, 2000, s. 254–255

**Trędownate (potocznie) • Uninvestable Banks** (vernacular) – dramatyczny termin sugerujący, jak bardzo nieatrakcyjne mogą być akcje banku dla inwestorów kapitałowych. Zazwyczaj każda utrata wartości wewnętrznej inwestycji może zostać zrekompenrowana atrakcyjną ceną. Nawet w samym środku okresu naprawczego firmy często gromadzą nowy kapitał. W przypadku banków Unii Europejskiej ceny akcji w 2011 roku znacząco spadły, ujawniając mnóstwo problemów, w tym ekspozycję na dług publiczny, potencjalną recesję Unii oraz deficyty dostępnego finansowania (zob. poniższy wykres po lewej stronie). W wielu przypadkach akcje banków UE sprzedawane są znacznie poniżej wartości księgowej, więc z tytułu potencjalnego zysku powinny być atrakcyjnym zakupem. Ale rynki akcyjne nie reagują. Chociaż źródła kapitału spekulacyj-

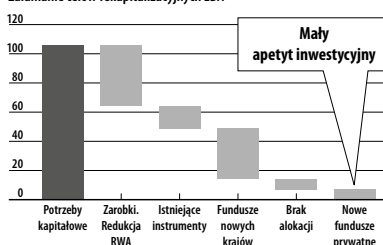
nego są dostępne, z uwagi na duże potrzeby kapitałowe banki muszą korzystać z bardziej konwencjonalnych i ostrożnych rynków instytucjonalnych. Ponadto widmo nacjonalizacji banków „zbyt dużych, by upaść”, która miała już miejsce w Irlandii i Wielkiej Brytanii, sprawia, że nawet najostrożniej grający inwestorzy wykazują ostrożność działań. Organy nadzorcze nie mają żadnych złudzeń. W związku z *testami warunków skrajnych* oraz surowszymi wymogami kapitałowymi organy UE poszukują ponad 100 mld euro nowego kapitału bankowego, którego jedynie niewielka część może pochodzić z wkładów akcjonariuszy (zob. poniższy wykres po prawej stronie). W sytuacji, gdy nawet ostrożni bankierzy wątpią w atrakcyjność inwestycyjną banków, ich akcje są faktycznie „tędownate”.

### Tędownate



Źródło: Thomson Reuters

Załamanie celów rekaptalizacyjnych EBA



Źródło: *Battered banks look at debt rejig to boost finances*, „Financial Times”, 1 listopada 2011

### Durne miejsce do lokowania kapitału

Tędownate to prawdopodobnie najgorsze słowo w leksykonie akcjonariusza. Terminu tego, który sugeruje, że rynek nie widzi sensu inwestowania w pewne aktywa, używa się coraz częściej w kontekście europejskich banków. „To obszar całkowitej katastrofy. Nie tykam się ich. Nikt nie zmusi mnie do nabycia banku” – powiedział Paul Casson, dyrektor Henderson Global Equities. Zgadzają się z tym nawet niektórzy prezesi banków. „Chętnie poznałbym inwestora gotowego zainwestować w banki brytyjskie. Wszyscy myślą, że to durne miejsce do lokowania kapitału” – oświadczył w tym tygodniu Stephen Hester, prezes RBS, częściowo nacjonalizowanego banku brytyjskiego.

*Investors shun Europe's big banks*, „Financial Times”, 25 listopada 2011 r.

**Trudna sytuacja finansowa (kredytobiorcy) • Financial Distress (Borrower's)** – kłopoty finansowe, które mogą prowadzić do *naruszenia warunków umowy, niewypłacalności* lub *bankructwa*, a także do podania w wątpliwość kontynuacji działania firmy. Los podmiotu – likwidacja lub program naprawczy – jest nie do przewidzenia. Sytuację, w której o włos uniknięto katastrofy, dobrze określa pewna kanadyjska metafora (zob. cytat, s. 110). Firma znajdująca się w kłopotach finansowych jest zwykle na łasce wierzycieli, którzy mogą albo zlikwidować przedsiębiorstwo dłużnika, wykonując *prawa wierzyciela* wobec trwającego naruszenia warunków umowy, albo wspólnie z nastawionym na współpracę dłużnikiem zdecydować się na program naprawczy. Zwykle cel ten można osiągnąć, łącząc środki zaradcze o charakterze operacyjnym i finansowym.

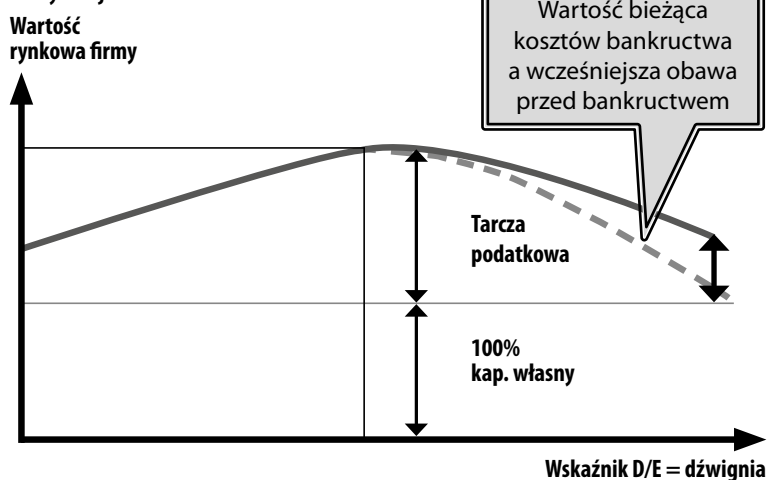
| Jak zaradzić trudnej sytuacji finansowej |   |
|--|---|
| Rozwiązanie                              | Przykład  |
| Zmiany operacyjne                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Modyfikacja strategii; zmiana kierownictwa</li> <li>◆ Podniesienie cen; zwiększenie sprzedaży</li> <li>◆ Cięcia kosztów; znalezienie rezerw efektywności</li> <li>◆ Koncentracja na operacyjnych „zwycięzcach”, porzucenie „przegranych”</li> <li>◆ Inwestycje w nowe produkty, usługi (zakładając, że istnieją okazje do wykorzystania)</li> <li>◆ Wyprzedaż zbędnych aktywów, zmniejszenie skali działalności</li> </ul> |
| Restrukturyzacja finansowa               | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Sprzedaż firmy nowemu, silniejszemu właścicielowi, gwarantowi</li> <li>◆ Dokapitalizowanie przez właścicieli na sfinansowanie działalności, spłatę zobowiązań</li> <li>◆ Rozłożenie spłaty zadłużenia w czasie</li> <li>◆ Redukcja zadłużenia przez konwersję na akcje</li> <li>◆ Stopniowe (etapami) zmniejszenie ekspozycji</li> <li>◆ Zaprzestanie spłat, jednocześnie wniesienie dodatkowych zabezpieczeń</li> </ul>   |

Pozostawanie w trudnej sytuacji finansowej kosztuje; nie da się go przedłużyć poza krótki okres kryzysowy. Rozwiązaniem muszą być posunięcia typu „być albo nie być”. Bankructwo wiąże się nie tylko z kosztami w postaci wynagrodzenia zewnętrznych podmiotów (w przypadku amerykańskiego Enronu osiągnęły one rekordowy poziom 1 mld USD; źródło: „Wall Street Journal”, 3 września 2004 r., s. A.2) i destrukcji wartości, wiążącej się z wydzieleniem i sprzedażą poszczególnych aktywów po niskich cenach. Jego konsekwencją jest także to, że przed bankructwem – w obliczu samej jego ewentualności – trudno jest firmie normalnie działać.

| Koszty trudnej sytuacji finansowej przed bankructwem |   |
|--|---|
| Źródło   | Przykład  |
| Administracja  | ♦ Koszty obsługi prawnej, księgowej i konsultingowej  |
| HR   | ♦ Personel odchodzi albo podkrađa majątek firmy; podejmując decyzje, uwzględnia tylko najbliższą przyszłość |
| Operacje   | ♦ Klienci i dostawcy niechętnie współpracują z firmą „skazaną na klęskę”                                    |
| Teoria gier  | ♦ Konflikt interesów wierzycieli i właścicieli sprawia, że podejmowane są złe decyzje                       |
| Przestrzeganie prawa                                 | ♦ Czas i energia zużyte na kontakty z wierzycielami powodują, że codzienna praca staje się mniej ważna      |

Dodatkowym, niewyrażonym wprost kosztem trudnej sytuacji finansowej są utracone korzyści z tytułu dźwigni (np. obniżenie kosztu kapitału i zwiększenie stopy zwrotu dla akcjonariuszy dzięki podatkowemu odliczeniu odsetek). Jak wynika z teorii finansów, koszty te można ponosić w pewnych granicach, lecz po przekroczeniu niebezpiecznego poziomu zadłużenia następuje ich znaczny wzrost. Na efektywnym rynku dylemat ten odzwierciedlony byłby w wartości akcji dłużnika będących w obrocie (zob. cytat, s. 110). W przypadku trudności finansowych bank kredytujący może odegrać cenną, konstruktywną rolę, o ile zdecyduje się na przejęcie inicjatywy w procesie naprawczym. Inaczej jest w przypadku obligatariuszy; bezosobowa grupa rozproszonych wierzycieli miałaby trudności z podjęciem takich działań.

### Trudna sytuacja finansowa



Źródło: Brealey, Myers & Allen, „Corporate Finance”, s. 475



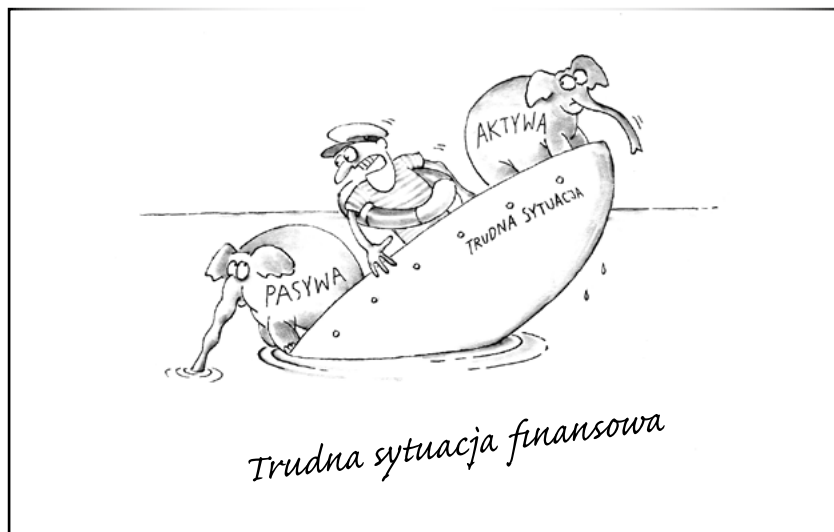
### Po cienkim lodzie

Z trudnościami finansowymi mamy do czynienia wtedy, gdy dłużnik nie przestrzega swoich zobowiązań wobec wierzycieli lub robi to z trudnością. Prowadzą one niekiedy do bankructwa. Czasem natomiast dłużnik stąpa jedynie po cienkim lodzie. Koszt takich trudności jest niebagatelny. Inwestorzy wiedzą, że firma korzystająca z dźwigni może znaleźć się w trudnej sytuacji finansowej, i to ich martwi, co widać po bieżącej wartości rynkowej papierów wartościowych zlewarowanej firmy. Wartość tę można więc rozbić na trzy składniki:

$$\begin{array}{ccccccc} \text{Wartość} & & \text{Wartość} & & \text{Wartość} & & \text{Wartość bieżąca} \\ \text{firmy} & = & \text{przy} & + & \text{bieżąca} & - & \text{kosztów} \\ & & \text{braku} & & \text{tarczy} & & \text{trudności} \\ & & \text{zadłużenia} & & \text{podatkowej} & & \text{finansowych} \end{array}$$

Koszty trudnej sytuacji finansowej uzależnione są od prawdopodobieństwa jej wystąpienia i kwoty kosztów, które firma wówczas poniesie. Wyważenie korzyści podatkowych i kosztów trudności finansowych jest często czynnikiem determinującym strukturę kapitałową. W miarę jak przedsiębiorstwo się zapożycza, wartość bieżąca tarczy podatkowej początkowo rośnie. Póki dług utrzymuje się na umiarkowanym poziomie, prawdopodobieństwo wystąpienia trudności jest nieznaczne. (...) W pewnym momencie jednak, w miarę zaciągania dodatkowych zobowiązań, gwałtownie się ono zwiększa, a koszty trudnej sytuacji finansowej powodują istotny uszczerbek na wartości firmy.

*Investors shun Europe's big banks,*  
„Financial Times”, 25 listopada 2011 r.



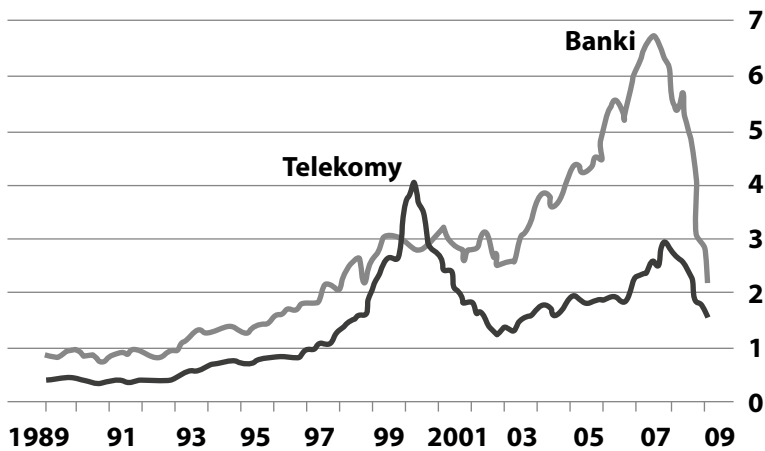
### Tworzenie/niszczenie wartości w sektorze bankowym • Value Creation/Destruction in Banking

– jak każde przedsiębiorstwo działające dla zysku, bank powinien dążyć do tworzenia wartości dla swoich akcjonariuszy. Ilościową miarą „stworzonej wartości” jest zwykle wartość bieżąca *netto* przyszłych przepływów pieniężnych banku, zdyskontowanych skorygowanym o ryzyko kosztem kapitału, odzwierciedlona w wartości akcji banku, które znajdują się w obrocie rynkowym. Tworzenie wartości to nagroda za pokonanie konkurencji (firma, której ledwo udaje się konkurować, zarobi na swój koszt kapitału, ale nic więcej). Inną miarą tworzenia wartości jest ewentualna nadwyżka kapitalizacji rynkowej banku ponad jego wartość księgową *netto*. W przypadku Scotiabanku kapitalizacja w wysokości 44,6 mld CAD wypadła w 2008 roku korzystnie na tle wynoszącej 21,6 mld CAD wartości księgowej, co sugeruje, że stworzono dodatkową wartość wycenianą na 23 mld CAD. Ma to sens o tyle, że łączna stopa zwrotu akcjonariuszy Scotiabanku za poprzednie 20 lat osiągnęła 18% rocznie, a więc prawdopodobnie znacznie więcej, niż wynosił koszt kapitału tego banku. W biznesie konkurencyjnym, regulowanym i stabilnym, takim jak bankowość, uzyskiwanie ponadprzeciętnych stóp zwrotu powinno być utrudnione, a jeśli już się bankowi udaje, zwykle zawdzięcza to on konsekwentnemu stosowaniu zasad efektywności operacyjnej. Bank Lloyds TSB w Wielkiej Brytanii zdołał pod rządami jednego z liderów transformacji osiągnąć w latach 1983–2001 zwrot w wysokości 26% rocznie, czterdziestokrotnie zwiększając swoją wartość rynkową (zob. *Leading for value*, „Harvard Business Review”, kwiecień 2003 r.). Od roku 1990 do kryzysu kredytowego lat 2007–2009 wydawało się, że sztukę tworzenia wartości uprawia z powodzeniem

wiele banków (zob. poniższy wykres). Okazało się to jednak iluzją, która szybko wyszła na jaw w czasie kryzysu finansowego. Banki nie tyle osiągały ponadprzeciętne stopy zwrotu, ile podejmowały duże ryzyko, generując zyski niedające się utrzymać na dłuższą metę, uzależnione od szczęścia, a nie umiejętności. Nawet Lloyds TSB jest teraz w rękach państwa. Co więcej, w kontekście losów banku – tworzenie czy niszczenie wartości – biznes ten jest niezwykle asymetryczny. Możliwe zniszczenia są bez porównania większe od potencjału wzrostu (zob. wykres, s. 113). Zob. też: *twórcza destrukcja*.

Tworzenie/niszczenie wartości

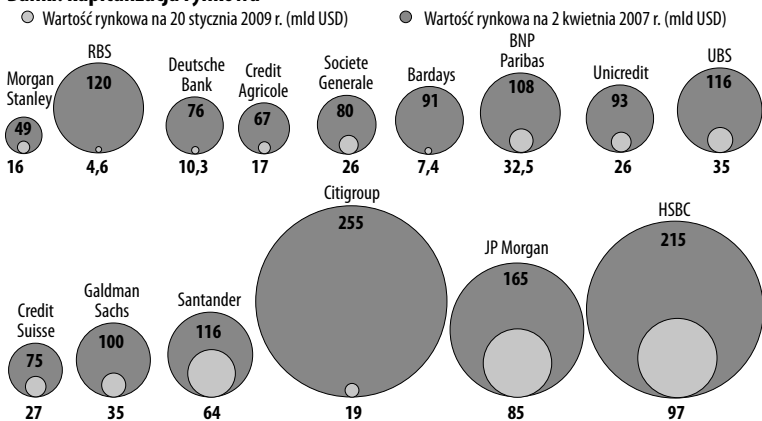
**Globalna kapitalizacja rynkowa (bln USD)**



Źródło: „The Economist”, 28 lutego 2009 r.; Thomson Datastream

## Tworzenie/niszczenie wartości

## Banki: kapitalizacja rynkowa



JP Morgan uważa powyższe informacje za wiarygodne, ale nie może zagwarantować ich prawdziwości ani kompletności

Źródło: „Bloomberg”, 20 stycznia 2009 r.

**Twórcza destrukcja** (pojęcie ekonomiczne) • **Creative Destruction (& Banking)** – koncepcja ekonomisty Josepha *Schumpetera*, według której jedną z zalet kapitalizmu jest nie tylko jego innowacyjność, lecz także zdolność realokacji nieproduktywnych aktywów. Umiejętność generowania kapitału na rozruch dla *przedsiębiorców* oraz *małych i średnich przedsiębiorstw* w połączeniu z *prawem do bankructwa* przyznanym nawet dużym, znanym firmom oznacza, że gospodarka kapitalistyczna z natury rzeczy jest bardziej dynamiczna i elastyczna niż gospodarka planowana centralnie. Finansiści odgrywają kluczową rolę w procesie twórczej destrukcji, zarówno poprzez działania inwestycyjne funduszy *venture capital* i *private equity*, jak i – w przypadku banków komercyjnych – dzięki egzekwowaniu swoich *praw wierzyciela*, w tym w drodze *likwidacji* niewypłacalnych podmiotów. Zob. też: *firmy zombie*.

### Lokomotywa kapitalizmu

Podstawowy impuls, który uruchamia lokomotywę kapitalizmu i utrzymuje ją w ruchu, pochodzi z nowych towarów konsumpcyjnych, nowych metod produkcji czy transportu, nowych rynków, nowych form organizacji przemysłu tworzonych przez kapitalistyczne przedsiębiorstwo... Ten proces **twórczej destrukcji** jest najważniejszą cechą kapitalizmu.

Joseph Schumpeter, *Kapitalizm, socjalizm i demokracja*, 1942

# U

**Ubezpieczenie kluczowej osoby • Key Person Life Insurance** – ubezpieczenie wykupywane dla ważnej osoby, której śmierć z powodu jej kluczowej roli w zarządzaniu przedsiębiorstwem może być groźna dla jego rentowności, a nawet istnienia. Przykładowo, w przypadku *małych i średnich przedsiębiorstw* właściciel-kierownik w zasadzie sam „jest przedsiębiorstwem”, ponieważ pozostaje z nim immanentnie powiązany. Każdy pożyczkodawca udzielający kredytu takiemu przedsiębiorstwu będzie musiał się zmierzyć z ryzykiem przyszłych losów takiej osoby (duże korporacje dysponują gęstsza strukturą zarządzania). Ubezpieczenie kluczowej osoby może zostać przypisane kredytodawcy w celu ograniczenia *ekspozycji*, aby odzwierciedlić obniżoną *zdolność kredytową* na wypadek śmierci lub odejścia danej osoby. Chociaż ubezpieczenie tego rodzaju jest zasadnym wymogiem rozsądnego kredytowania, bankowość ubezpieczeniowa pozostaje narażona na pokusę *sprzedaży wiązanej*. Oznacza to zmuszanie kredytobiorców do kupowania ubezpieczeń, których w rzeczywistości nie potrzebują. Zob. też: *ubezpieczenie kredytu*.

## Niezastąpieni

Jeśli firma zarządzana jest przez jedną osobę, to w przypadku jej śmierci nie ma nikogo, kto mógłby ją zastąpić. Ryzyko jest oczywiste, ale może być częściowo ograniczone przez zweryfikowanie stanu zdrowia takiej osoby oraz sprawdzenie, w jakim stopniu oddana jest spółce (której często jest właścicielem). Czasem niezbędne będzie też zaproponowanie ubezpieczenia na życie.

**Ubezpieczenie kredytu (detalicznego) • Credit Insurance (Retail)** –

ubezpieczenie dla klientów detalicznych (zaciągających duże kredyty np. na zakup samochodu lub kredyt mieszkaniowy), które chroni kredytodawcę przed śmiercią lub niepełnosprawnością osoby odpowiedzialnej za spłatę kredytu oraz zabezpiecza jednocześnie spadek następców prawnych. Nazywany jest również „ubezpieczeniem na życie” lub „kredytem na wypadek niezdolności do pracy”. Polisy tworzone są w ustandaryzowanej formie przez towarzystwa ubezpieczeniowe lub po prostu dostarczane kredytobiorcy przez kredytodawcę w pakiecie z danym produktem finansowym. Wszelkie wypłacane kwoty kierowane są zazwyczaj bezpośrednio do kredytodawcy w celu wyeliminowania zaległego zadłużenia. Składki ubezpieczeniowe są z reguły niskie i obniżane proporcjonalnie do salda kredytu (zob. poniższy opis). Choć ubezpieczenie na życie jest legalnym produktem oferującym obustronne korzyści, to jeśli dostarczane jest bezpośrednio przez kredytodawcę, mogą się pojawić problemy z zakresu praw konsumenckich. Składki mogą bowiem być skonstruowane w sposób generujący dodatkowe zyski dla banku („ukryte odsetki”), przez co nie będą odzwierciedlać faktycznego poziomu ryzyka. Natomiast ewentualne roszczenia mogą zostać odrzucone pod pretekstem niuansów interpretacyjnych i szczegółowych warunków podanych drobnym drukiem. Jeżeli wykupienie ubezpieczenia w banku jest niezbędnym warunkiem uzyskania kredytu, zawsze pojawia się drażliwy problem *sprzedaży wiązanej*. Zob. też: *ubezpieczenie kluczowej osoby*.

**Zabezpieczenie**

Zabezpieczenie kredytu mieszkaniowego w Scotiabanku pozwoli ci i twojej rodzinie cieszyć się domem oraz wieść styl życia, na który tak ciężko pracowałeś. Zabezpieczenie rodzinnego kredytu hipotecznego zapewni ci niezbędny komfort i wymaganą stabilizację, gdy będziesz potrzebował ich najbardziej. Sprawdź, czy się kwalifikujesz do 20-procentowej zniżki na składkę ubezpieczeniową.

Znalezione na stronie internetowej Scotiabanku, zakładka „Ubezpieczenia”

**Ubezpieczenie kredytu (komercyjnego) • Credit Insurance (Commercial/Trade)** –

ubezpieczenie chroniące przed *długami złymi* pośród należności handlowych. W zamian za płaconą składkę przedsiębiorstwo otrzymuje odszkodowanie (zazwyczaj w wysokości 90%) za straty z tytułu niedotrzymania terminu płatności (z wyłączeniem sporów dotyczących wykonania). Przed zaakceptowaniem ryzyka lub ustaleniem wysokości składki ubezpieczyciele

sprawdzają dłużnika, korzystając z własnych metod *analizy kredytowej*. Jeżeli ubezpieczony decyduje się całkowicie polegać na decyzjach ubezpieczyciela, wewnętrzny kredyt kupiecki może zostać skutecznie pozyskany zewnętrznie. Instytucja ubezpieczenia kredytu wyrosła z działań firm *faktoringowych* oraz *firm windykacyjnych*, które rozumiały zakres niebezpieczeństw kredytowych i mogły obiektywnie wyceniać ryzyko. Powiązaniem produktem jest zabezpieczenie transakcji internetowych. Duże przedsiębiorstwa są zazwyczaj lepiej przygotowane do tego, by chronić się przed ryzykiem długu złego dzięki kredytowi kupieckiemu w rachunku otwartym. Marże zysku *brutto* są w nich z reguły wystarczająco wysokie, by pobudzić ich *apetyty na ryzyko* w zamian za zwiększenie sprzedaży. Ekspozycja może zostać również ograniczona do akceptowalnych wielkości. Stosunki handlowe oraz wykorzystanie narzędzi zarządzania kredytami (np. biur informacji kredytowej, referencji bankowych itd.) pozwalają na zarządzanie ryzykiem we własnym zakresie. Koszty długów złych (powiedzmy 2–3% wartości sprzedaży) traktowane są jak „koszty prowadzenia działalności”. Częstym wyjątkiem jest eksport na rynki zagraniczne, gdzie ustalenie wiarygodności kredytowej nabywcy oraz windykacja są zdecydowanie bardziej problematyczne. Na tym obszarze można skorzystać z *akredytyw dokumentowych* lub usług *agencji kredytów eksportowych*. Ubezpieczenie kredytu jest najbardziej zachęcające dla *małych i średnich przedsiębiorstw*, które nie przetrzymałyby dotkliwej straty, szczególnie jeśli posiadają niezdywersyfikowany rachunek (*concentrated account*). Ponadto banki mogą niechętnie honorować nieubezpieczone należności w charakterze zabezpieczenia. Ubezpieczenie kredytu jest bardziej popularne w Europie, gdzie głównymi graczami są Euler Hermes (Allianz Group), Atradius oraz Coface. Zob. też: *transfer ryzyka*; por. *swap na zdarzenie kredytowe*.

**Ubezpieczenie tytułu prawnego • Insurance, Title (USA)** – rodzaj ubezpieczenia od straty finansowej na skutek wad w tytule prawnym do nieruchomości i/lub niewykonalności zastawów hipotecznych. Ubezpieczenie tytułu prawnego jest konieczne w przypadku braku organu rządowego, który poprzez proces rejestracji ostatecznie i prawomocnie ustala tytuł własności oraz obciążenia. W Stanach Zjednoczonych niemal wszyscy pożyczkodawcy na rynku kredytów hipotecznych wymagają ubezpieczenia tytułu prawnego w celu ochrony ich prawa do zabezpieczenia na majątku. Eliminując ryzyko *niepewnego tytułu własności*, ubezpieczenie tytułu prawnego znacznie ułatwia sprzedaż kredytów hipotecznych na rynku wtórnym w procesie *sekurytyzacji*. W przeciwieństwie do konwencjonalnego ubezpieczenia opartego na ryzyku aktuarialnym ubezpieczenie tytułu prawnego jest środkiem prewencyjnym, a nie odszkodowawczym. Przed wystawieniem polisy ubezpieczenia od skutków nabycia własności



z właściwym tytułem prawnym ubezpieczyciele uważnie weryfikują tytuł własności oraz naciskają na podjęcie niezbędnych działań w celu usunięcia ewentualnych błędów. Dlatego większa część wpłaconych składek (ponad 15 mld USD w 2003 roku) pokrywa koszty ustalenia prawa własności oraz procesu nadania skuteczności zabezpieczeniu na majątku. Z powodu błędów w ustaleniu tytułu prawnego lub niewykrytego obciążenia wypłaca się stosunkowo niewiele roszczeń (poniżej 5%).

**Ucieczka w jakość (slang) • Flight to Quality (slang)** – skłonność nerwowych, bojących się ryzyka inwestorów lub deponentów do wycofywania środków z niepewnego rynku lub *instytucji finansowej* o wątpliwej stabilności. Ponieważ optymalna relacja ryzyka i dochodu dla deponentów jest zazwyczaj bardzo niska, z większą nieufnością patrzą oni na podejmowane *ryzyko*, jeżeli następuje spadek zaufania do banku. Działa tutaj prawo Greshama.

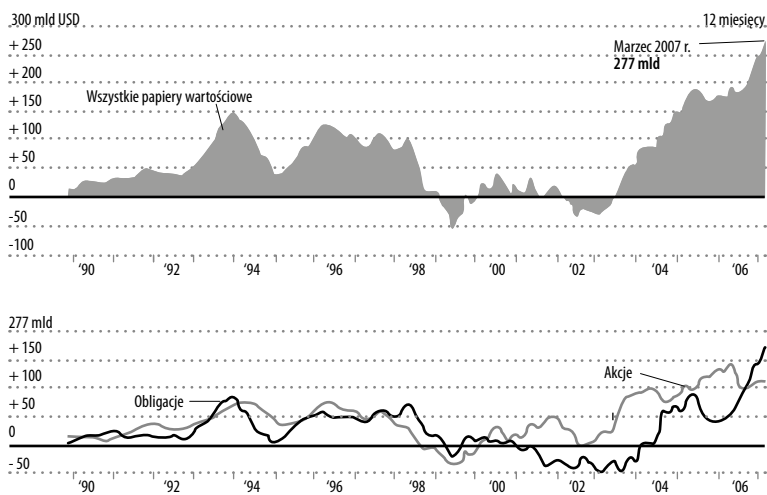


**Uciekający kapitał • Flight Capital** – środki obywateli przechowywane poza granicami kraju w obcej walucie z powodu braku zaufania do stabilności lokalnej gospodarki oraz w celu lepszego zabezpieczenia oszczędności. Latynosi oraz Rosjanie, z powodu problemów ich systemów gospodarczych, tradycyjnie dysponują dużymi ilościami uciekającego kapitału. Taki kapitał pozbawia kraj oszczędności, w związku z czym często pogłębia istniejące już problemy gospodarcze. Zarazem jednak może stanowić obfite źródło powracających inwestycji, jeżeli danemu państwu uda się wyjść z turbulencji ekonomicznych. Ludzie wolą bowiem inwestować lokalnie, w przedsiębiorstwa, które znają. W czasach finansowej globalizacji uciekanie kapitału powodowane jest nakładaniem na rządy

dyscypliny prezornej fiskalnie polityki makroekonomicznej. Należy wyraźnie rozróżnić uciekający kapitał od przepływu kapitału. Kapitał przepływający między krajami nie musi koniecznie „uciekać”, może bowiem szukać okazji do dywersyfikacji lub wyższych zwrotów w innych miejscach. Przykładowo w 2007 roku Amerykanie nabyli zagraniczne długoterminowe papiery wartościowe za rekordową kwotę 277 mld USD (zob. poniższy wykres). Skala tych transakcji błędnie jednak w porównaniu do kompensujących je zakupów amerykańskich papierów wartościowych przez podmioty zagraniczne, których wysokość osiągnęła poziom 1,15 bln USD za ten sam okres.

### Uciekający kapitał

Zakupy *netto* długoterminowych zagranicznych papierów wartościowych przez Stany Zjednoczone



Źródło: Haver Analytics na zlecenie Departamentu Skarbu USA

**Udział własny • Down Payment** – wysokość *kapitału* właściciela w momencie nabycia aktywów. Im wyższy udział własny, tym mniejsza część aktywów finansowana jest z kredytu w celu domknięcia transakcji sprzedaży. W przypadku nabycia aktywów o dużej wartości, np. domu lub samochodu, poziom wymaganego udziału własnego może się wahać w granicach od 10 do 25% w zależności od warunków kredytowych. W celu zachowania zgodności z zasadami rozsądnej polityki kredytowej kredytodawcy będą nalegali na wniesienie minimalnego wkładu własnego z co najmniej trzech powodów: a) jest on dowodem na to, że nabywca posiada własne, niezależne środki finansowe; b) chroni kredytodawcę przed stratą z tytułu zmniejszenia wartości w razie konieczności upłynienia zabezpieczenia oraz c) jest źródłem motywacji dla kredytobiorcy do nie

porzucania kredytu. W czasie hossy na rynku nieruchomości wielu amerykańskich kredytodawców zniosło wymóg wnoszenia udziału własnego. Później żalowali tego kroku (zob. poniższy cytat i wykres, s. 121). Udział własny jest ponadto używany w kontekście zaliczki: „Wnosimy nasz udział własny, by zapewnić sprzedawcę, że zamierzamy sfinalizować transakcję”. W języku angielskim często używa się idiomu *skin in the game*. Oficjalny termin angielski (*down payment*) został zbudowany na zasadzie skojarzenia z wykładaniem pieniędzy na stół (*down on a table*), które sugeruje zdecydowany zamiar zrealizowania transakcji.

### Recepta na porzucanie kredytu

Najważniejsze pytanie dotyczy tego, czy właściciel domu ma lub kiedykolwiek miał istotny udział w nieruchomości. Fakt, że dana osoba posiada nieruchomość o ujemnej wartości, nie tyle wskazuje na to, że nie jest ona w stanie spłacać kredytu hipotecznego, ile sugeruje, że jest bardziej skłonna porzucić kredyt. (...) Dlatego konieczne jest ustanowienie wyższych standardów kredytowych; istotny będzie szczególnie wymóg wniesienia wyższego udziału własnego. Gdyby istniał prawny obowiązek wnoszenia wysokich wkładów własnych, bańka spekulacyjna na rynku nieruchomości byłaby na pewno mniejsza, a może nawet w ogóle by nie powstała. Byłoby również zdecydowanie mniej przypadków tworzenia się ujemnej wartości nieruchomości, nawet mimo spadku cen na rynku mieszkaniowym.

Fragment artykułu: *New evidence on the foreclosure crisis: Zero money down, not subprime loans, led to the mortgage meltdown*, „Wall Street Journal”, 3 lipca 2009 r., s. A13

**Udział własny**

Przyczyny egzekucji hipotecznej, 2. połowa 2008 r.

Ujemna wartość nieruchomości\* 285,305

Udział własny poniżej 3%\* 130,014

Podwyższenie oprocentowania  
kredytu hipotecznego\*\* 60,942Subprimowy rating FICO  
(poniżej 620) 148,697

Wzrost bezrobocia w 2008 r. 183,447

\*Na podstawie kapitału

\*\*Złożone produkty subprimowe

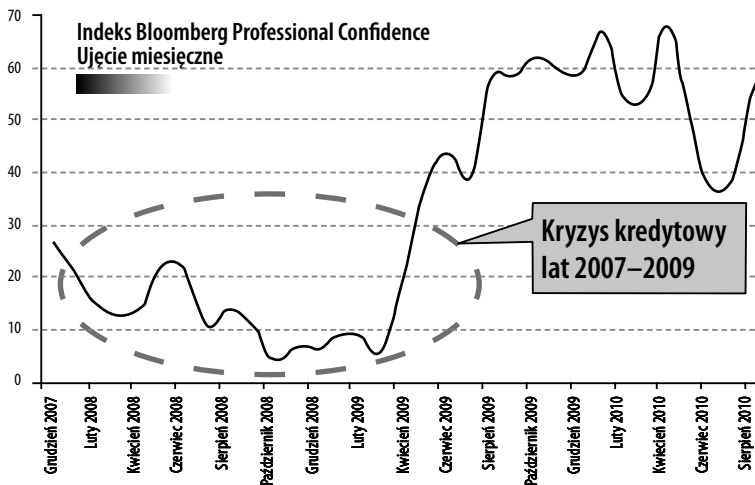
Źródło: analiza regresyjna danych dotyczących kredytów na podstawie 30 mln kredytów hipotecznych.  
Kompilacja McDash Analytics / Źródło: „The Wall Street Journal”, 3 lipca 2009 r., s. A13

**Ufność kredytodawcy • Confidence (Lender’s)** – kruchy i abstrakcyjny stan umysłu skłaniający ludzi do zachowania się wbrew naturze: zaufania komuś. W przypadku udzielania pożyczki na zaufanie zasługują jedynie kredytobiorcy, którzy:

- ◆ są prawi i uczciwi;
- ◆ mają udokumentowaną historię kredytową;
- ◆ cieszą się zaufaniem innych, co przejawia się posiadaniem innych kredytów lub *poręczeń*;
- ◆ wykazują autentyczne zaangażowanie, przykładowo oferując zabezpieczenie na majątku;
- ◆ są prawnie zobowiązani spełniać składane obietnice.

Brak przynajmniej jednego z tych elementów oznacza, że udzielający pomocy finansowej opierają się już bardziej na spekulacji lub ślepej wierze. „Zaufanie” jest bardzo istotnym pojęciem w bankowości. W niniejszym *Kompendium* słowo to pojawia się około 170 razy. Ponieważ obrazuje stan umysłu, jest dość niepewnym atrybutem – *Bagehot* nazwał go „kruchą pajęczyną zaufania” (zob. cytaty, s. 122). W większej skali mechanizmy zaufania mogą być niestabilne i podatne na rozprzestrzenianie tzw. nastrojów rynkowych. Poniższy wykres przedstawia dramatyczną sytuację z apogeum kryzysu kredytowego lat 2007–2009, kiedy zamrożone zostały nawet rynki kredytów międzybankowych. Zob. też: *biznes polegający na zaufaniu, psychoza paniki*.

## Zaufanie



Źródło: [www.tradersnarrative.com](http://www.tradersnarrative.com); „Sentiment Overview”, 17 września 2010 r.

### Krucha pajęczyna zaufania

Jeśli w jakowych tragicznych okolicznościach lub w obliczu katastrof rodzących zagrożenie ludzie tracą do siebie zaufanie, znajdujemy się w poważnym niebezpieczeństwie, a cierpienie nasze może być ogromne. Liczne transakcje prowadzimy, używając systemu delikatnej maszyny; silniejszy podmuch z zewnątrz lub wewnętrzna awaria czasem blokują jej tryby. Nasz kapitał otoczony jest kruchą pajęczyną zaufania i reputacji, która może się przerwać ze szkodą dla naszego dobrobytu.

Walter Bagehot, *The Monetary Crisis of 1857*

**Umowa kredytowa • Loan Agreement** – wiążąca umowa cywilnoprawna określająca warunki udzielanego kredytu. Zależnie od okoliczności umowy kredytowe mogą być obszernie, szczegółowe i złożone („memoranda”) lub krótkie, proste i ogólne („umowa w formie listu”). Ponieważ są dokumentem prawnym, powinny stanowić użyteczne narzędzie wyjaśniające kredytodawcy oraz kredy-

tobiorcy naturę wzajemnych stosunków handlowych (zob. cytat, s. 124). Umowy tego rodzaju mogą zawierać wiele standardowych sformułowań, przy czym zazwyczaj obejmują takie elementy, jak:

- ◆ definicja stron oraz stosowanych terminów;
- ◆ określenie kredytobiorcy;
- ◆ określenie kredytodawcy;
- ◆ *oświadczenia i gwarancje* kredytobiorcy;
- ◆ wysokość kredytu oraz limity kredytowe;
- ◆ *dostępność kredytu* (waluta, opcje i *instrumenty kredytowe*) oraz *warunki wstępne*;
- ◆ oprocentowanie;
- ◆ harmonogram *spłat*;
- ◆ kowenanty i *testy finansowe*;
- ◆ środki prawne na wypadek *niedotrzymywania terminów płatności*, w tym klauzula istotnej niekorzystnej zmiany sytuacji dłużnika;
- ◆ warianty i kary umowne związane z *wcześniejszą spłatą kredytu*;
- ◆ okres spłaty;
- ◆ sposoby rozwiązywania sporów.

Umowy kredytowe powinny opierać się na dwóch prostych, choć bardzo istotnych, założeniach:

1. jeżeli obowiązuje okres spłaty kredytu na żądanie, co jest regułą dla pożyczek krótkoterminowych, kluczowe znaczenie powinno mieć *ufność kredytodawcy* do kredytobiorcy, a nie pisemne uzgodnienia;
2. według opinii prawnej bankiera największą wagę należy zwrócić na dokumentację zabezpieczającą (w przypadku kredytów zabezpieczonych), na której będzie się można oprzeć w razie konieczności podjęcia ostatecznych kroków, tj. realizacji zabezpieczenia w momencie zajęcia sądowego, kiedy wszelkie spory muszą zostać rozwiązane w sądzie.

Szczególnym wyzwaniem przy sporządzaniu umów kredytowych jest opracowanie kowenantów na tyle elastycznych, by nie były zbyt uciążliwe dla kredytobiorcy, ale które będą wystarczająco silne, by skutecznie chronić interesy kredytodawcy. Dobra umowa kredytowa daje kredytobiorcy odpowiednio dużo „wolności operacyjnej” pozwalającej na realizowanie legalnych celów handlowych i transakcyjnych, ale z zachowaniem nieprzekraczalnych granic, które utrzymają ryzyko kredytowe w ramach akceptowalnych limitów.

### Na piśmie

Ryzyko nie jest wartością statyczną, jego poziom może się zmieniać w czasie. Jednak umowy kredytowe zawiera się w określonym momencie, dlatego odzwierciedlają one kondycję finansową kredytobiorcy w dniu ich podpisania. Każda umowa jest zindywidualizowanym kontraktem, który definiuje obowiązki dłużnika oraz określa postanowienia i warunki, na podstawie których kredytodawca zgadza się przekazać (lub udostępnić) środki finansowe. Umowy mogą być rozumiane jako pisemne ujęcie umiejętności zarządzania ryzykiem, tak żeby klient w pełni pojął oczekiwania kredytodawcy w zakresie akceptowania ryzyka kredytowego.

Brian Ranson, *Credit Risk Management*, 2003, s. 117

**Umowa społeczna w bankowości (potocznie) • Social Contract, Banking** (vernacular) – koncepcja wyjaśniająca historyczne związki między bankowością a rządami, które tworzą ramy prawne dla sektora. W zamian za przywileje oraz ochronę gwarantowaną przez ubezpieczenie depozytów oraz instytucję *pożyczkodawcy ostatniej instancji* banki dobrowolnie hamowały swoje inklinacje prorynkowe, dzięki czemu stanowiły mniejsze zagrożenie dla całego organizmu społecznego. I chociaż sektor stawał się przez to gospodarczo nieskuteczny, gwarantował zachowanie bezpieczeństwa. A stabilizacja leżała w interesie publicznym (zob. poniższy cytat). Umowa społeczna dotycząca bankowości była domyślna oraz nieoficjalna. Aby ją podtrzymać, klienci banku – w szczególności duzi deponenci oraz kredytobiorcy – płacili wysoką cenę za tę nieskuteczność organizacyjną i w efekcie subsydiowali system bankowy. Innowacje rynkowe w postaci funduszy powierniczych oraz *weksli kupieckich* pozwoliły wreszcie wielu klientom zerwać zależność od banków. Tak narodził się proces *przepływu funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego*. Jednocześnie ideologiczny ruch na rzecz *liberalizacji* oraz „uwolnienia rynków” doprowadził do *deregulacji*. Umowa społeczna została w znacznym stopniu rozwiązana, pochłonęły ją potężne rynki oraz siły konkurencji i gospodarki. Sektor bankowy wszedł na ścieżkę konkurencji typowej dla innych gałęzi gospodarki. Niestety, *zwierzęce instynkty* zbyt często przekształcały się w pęd do zwiększania ryzyka w celu generowania bezprecedensowych zysków. Ta fundamentalna zmiana kierunku całego modelu bankowego była prawdopodobnie jedną z podstawowych przyczyn kryzysu kredytowego lat 2007–2009. Idea umowy społecznej odnosiła się

w szczególności do Stanów Zjednoczonych, ale występuje ona, w różnym stopniu, również w innych krajach. Prawie we wszystkich gospodarkach bankowość detaliczna jest tworem służącym interesowi publicznemu. Jedną z odpowiedzi na kryzys finansowy będzie zapewne renegocjacja oraz sprecyzowanie warunków umowy społecznej. Banki użyteczności publicznej, w zamian za uzyskaną ochronę, zostaną bardziej skrupowane regulacyjnie. Banki inwestycyjne oraz spółki finansowe mogą konkurować w ramach norm regulacyjnych, ale w zamian za przyznane swobody rynkowe będą miały prawo do bankructwa (zob. *doktryna prawa do bankructwa*).

### **System chwilowo skuteczny**

Podstawowym celem handlowym bankiera było wygenerowanie stabilnego zysku oraz marży odsetkowej *netto* w wysokości wystarczającej, by pokryć koszty ogólnego zarządu oraz zapewnić rozsądny zwrot z kapitału. (...) Te organizacje były twórcami systemu prawnego USA, który wykształcił współczesny system bankowy. Sieć praw i regulacji definiowanych jako „umowa społeczna” pomiędzy bankami a państwem, która ograniczała konkurencję międzybankową, dawała bankom olbrzymią przewagę nad instytucjami parabankowymi i generalnie zmusiła klientów do korzystania z usług banków. Przyniosło to 40 lat dochodowej i bezpiecznej bankowości. (...) Żaden deponent nie stracił nawet centa. Fundusz ubezpieczeniowy FDIC będący w tej chwili przedmiotem specjalnej troski, zwiększył rezerwy kapitałowe z 1 mld do 11 mld USD.

Fragment artykułu Lowella L. Bryana: *A blueprint for financial reconstruction*, „Harvard Business Review”, maj–czerwiec 1991 r., s. 75

**Upłynnienie aktywów • Asset Conversion** – przekształcenie nie płynnych aktywów, zazwyczaj zapasów i należności, w gotówkę. (Ponieważ środki trwałe nie są zazwyczaj sprzedawane, wykorzystuje się bowiem je w procesie produkcji, nie są kojarzone ze zjawiskiem upłynnienia aktywów). W przedsiębiorstwach produkcyjnych proces ten jest ciągiem zdarzeń nazywanych cyklem obrotowym: surowce oraz praca przekształcane są w toku procesu produkcyjnego w zapasy, które dzięki sprzedaży przekształcane są w należności. Te ostatnie, poprzez proces odbioru należności, zamieniane są w środki pieniężne. W małym przedsiębiorstwie detalicznym może się to sprowadzać jedynie



do sprzedaży zapasów. Po przekształceniu aktywów w środki pieniężne mogą one zostać ponownie zaangażowane w inny cykl obrotowy lub przekazane wierzycielom i akcjonariuszom. Upływnianie aktywów bywa źródłem stałej spłaty należności, tak jak w przypadku kredytów sezonowych, kiedy aktywa upływniane są pod koniec łańcucha. W przypadkach, gdy cykl jest ponawiany, upływnianie aktywów pozwala odnawiać kredyt, ponieważ daje nadzieję, że środki pieniężne mogą zostać w razie potrzeby przeznaczone na spłatę kredytu. Kiedy banki udzielające krótkoterminowych kredytów obrotowych ingerują w proces, udzielając kredytu pod aktywa do upływnienia, budują „most”, który pozwoli na odzyskanie gotówki w przyszłości (zob. poniższy cytat). Przyspiesza to proces upływnienia aktywów i uwalnia kapitał, który może zostać produktywnie wykorzystany na innych obszarach. Zob. też: *kredyty i pożyczki bankowe*.

### Proporcjonalnie do możliwości

Kiedy statek nie dociera do portu w planowanym terminie, gdy wstrzymana została poczta, a dłużnik nie spłacił obiecanej raty i/lub inne podobne zdarzenie zaburzyło normalne działanie przedsiębiorstwa, właściciel zyskuje dobrą okazję, by otrzymać pożądaną pożyczkę od swojego bankiera. Podobnie rzecz się ma, kiedy rolnik zmuszony jest zapłacić czynsz, ale nie sprzedał jeszcze zbiorów pszenicy lub inwentarza; lub kiedy bławatnik, handlarz wełną, grabarz albo inny kupiec ponownie zaopatruje magazyny w surowce bądź towary. We wszystkich podobnych przypadkach od bankiera zasadnie oczekuje się udzielenia pożyczki proporcjonalnej do środków kredytobiorcy, jego zwyczajów handlowych i danych okoliczności. Jeśli jesteś świadomy tych wszystkich elementów, niebezpieczeństwo przyznania zbyt lekkomyślnej pożyczki pozostaje niewielkie.

Fragm. rozdziału „Occasional overdrafts” z książki  
George’a Rae, *The Country Banker*, 1899

**Uprawnienia kredytowe • Credit/Lending Authority** – przyznawane bankierom uprawnienia do *autoryzowania* decyzji kredytowych (zob. *funkcja autoryzacyjna, kredyty*) w ramach limitów wewnętrznych, egzekwowane przez wykwalifikowane osoby zdolne posługiwać się *osądem bankiera*. Aby zrealizować swoje cele handlowe, bank musi dokonywać wielu transakcji. Ponadto duża część *analizy kredytowej* musi się odbywać w kontakcie z kredytobiorcą.

Ponieważ względy praktyczne każą stosować zdecentralizowany system podejmowania decyzji, bank przyznaje limity w zależności od stanowiska, posiadanego doświadczenia oraz historii wyników personelu. Zakres autoryzacji kredytowej definiowany jest zazwyczaj pod względem poziomu ekspozycji (zob. poniższy cytat). Przykładowo dyrektor oddziału może mieć uprawnienia do przyznania kredytu w wysokości 100 tys. USD, natomiast wiceprezes może zatwierdzić kredyty w wysokości, powiedzmy, 1 mln USD. Należy znaleźć rozsądną równowagę w zakresie delegacji takich uprawnień. Wartościowa polityka kontroli i równowagi jest niezbędna bez względu na kształt uprawnień kredytowych, ale trudniejsza do utrzymania, jeżeli dani pracownicy mogą dowolnie dysponować zasobami banku w ramach przyznanych limitów. Ponadto *niesforni pracownicy* mają tendencję do nadużywania uzyskanych uprawnień pod pretekstem *polityki kredytowej*. Szeroko rozdysponowane kompetencje kredytowe pozwalają jednocześnie na *dywersyfikację*, a przez to na uniknięcie scentralizowanej polityki kredytowej prowadzącej do udzielania złych kredytów i skutkującej korupcją całego systemu bankowego. Decentralizacja uprawnień kredytowych sprawia, że większość decyzji może zapaść „na miejscu”, bez zbędnej *biurokracji*, co zdecydowanie przyspiesza ten proces. Roztropni bankierzy wykorzystują swoje uprawnienia kredytowe w sposób bardzo rozważny, są bowiem w pełni odpowiedzialni za podejmowane decyzje.

### Co można zaakceptować?

Od stopnia ekspozycji kredytowej zależy zazwyczaj to, komu banki przyznają uprawnienia kredytowe; jeżeli ekspozycja jest znaczna, konieczne będzie uzyskanie oceny pracowników wyższego szczebla, czy ryzyko jest akceptowalne. Pozwoli to na zachowanie integralności systemu bankowego.

T.H. Donaldson, *Thinking About Credit*, 1988, s. 84

**Uroki bankowości • Joy of Banking** (sentiment) – jak każdy zawód, praca w bankowości może być źródłem prawdziwej satysfakcji. Według *Bagehota* „największą przyjemność w życiu daje praca”. Satysfakcja w bankowości wypływa z faktu pomagania ludziom. Bankier pomaga bowiem osiągnąć cele finansowe, wieść satysfakcjonujący styl życia czy zbudować stabilne przedsiębiorstwo. Właśnie dlatego koncepcja banków społecznych tak bardzo działa na wyobraźnię. Ponieważ w grę wchodzi pieniądze, relacje interpersonalne mogą się stać bardzo trudne. Lepiej nie być zbyt naiwnym lub zbyt ufnym. Bankier, któremu

dedykowane jest niniejsze *Kompendium*, określił to w ten sposób: „Każdy kręci (tj. nagina zasady moralne) dla pieniędzy”. I wcale nie jest to czysty cynizm, jedynie zrozumienie ludzkiej natury. Jak ujął to prezydent USA Ronald Reagan – w kontekście kontroli zbrojeń – należy „ufać i sprawdzać”. Bankierzy powinni robić to samo. Oferowanie finansowego wsparcia ludziom, którzy naprawdę na to zasługują dzięki swojej wiarygodności finansowej (a nie bogactwu), tworzy olbrzymią wartość społeczną (zob. *twórcza destrukcja oraz funkcja nadzorcy/portiera*). Źródłem największej satysfakcji dla kredytodawcy jest pożyczanie pieniędzy w sposób przynoszący korzyści zarówno bankowi, jak i pożyczkobiorcy, szczególnie z sektora *małych i średnich przedsiębiorstw*, dla którego banki są niezbędne (zob. poniższy cytat). Z kolei największą frustracją w bankowości jest chyba zjawisko *krytyki banków oraz biurokracja*.

### Nieskrępowane zasady

Prawdziwą radością kredytodawcy jest bezsprzecznie właściwe oszacowanie ryzyka, a satysfakcja z udzielenia pomocy wiarygodnemu, choć niekoniecznie zamożnemu klientowi może być ogromna. Sztuka prawidłowej oceny wniosku kredytowego we wszystkich jego aspektach, w tym właściwa interpretacja pozycji bilansowych, wymaga prawdziwego doświadczenia, (...) kierowania się jedynie dyktatem polityki i pragmatyzmu dla dobra zdrowej konkurencji rynkowej, bez skrępowania wyraźnymi i sztywnymi zasadami.

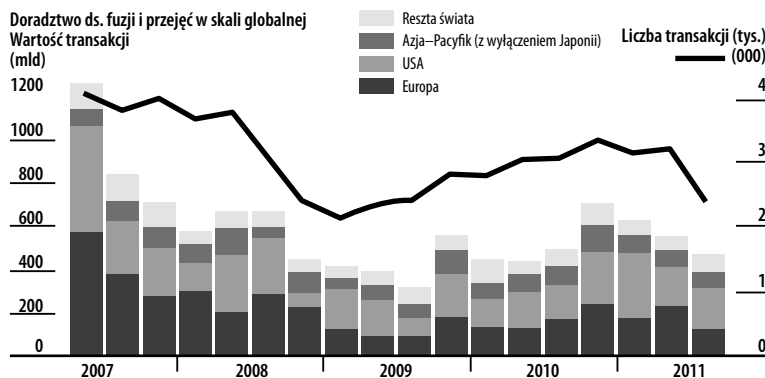
L.C. Mather, *The Lending Banker*, 1979, wyd. 5, s. 117

**Usługi doradcze (świadczone przez banki) • Advisory Services (by Banks)** – główną działalnością większości banków jest świadczenie usług finansowych. Lwia część tych usług to dostarczanie kapitału w formie kredytowania lub akcji. Niemniej jednak banki mogą generować dochody, również świadcząc usługi doradcze. W przypadku *banków inwestycyjnych* może być to znaczące i lukratywne ich źródło. Profesjonalne doradztwo przy złożonych, priorytetowych transakcjach o krytycznym znaczeniu, takich jak przejęcia, fuzje oraz zbycia, jest zajęciem prestiżowym oraz bardzo dobrze wynagradzanym (przynajmniej dla bankierów). Chociaż wartość transakcji (zob. poniższy wykres) określa podstawę transakcyjną dla doradców ds. fuzji i przejęć, rzeczywisty zysk banków (po opłaceniu najlepszych bankierów) jest relatywnie mały,

niestabilny i cykliczny. Bardzo często cena za usługi doradztwa inwestycyjnego odzwierciedla nie tyle wartość samych pomysłów, ile pośredni koszt dostępu do kapitału lub wykorzystania reputacji uznanego gracza na rynku kapitałowym („to chyba dość poważna transakcja, skoro zaangażowali Goldman Sachs”). Kolejnym obszarem przynoszącym zyski dla banków jest doradztwo inwestycyjne w zarządzaniu aktywami oraz bankowości prywatnej. Banki rzadko oferują jednak usługi doradztwa biznesowego poza granicami swoich kompetencji transakcyjnych. Z pewnością nie konkurują w sektorze konsultingu biznesowego w zakresie dotyczącym działań operacyjnych, spraw IT, strategii biznesowej, aspektów prawnych, podatków i księgowości. Niemniej w toku swojej normalnej działalności banki komercyjne udzielają znacznej liczby tzw. miękkich rad dla małych i średnich przedsiębiorstw, które zazwyczaj nie mają odpowiednich umiejętności z zakresu zarządzania finansami ani nie dysponują dostępem do doradztwa zewnętrznego. Wyniki badań wskazują, że ponad 50% spółek konsultowało się z bankierami w zakresie prowadzenia działalności (źródło: ING Economics Department, *How Entrepreneurs Rate Advisers*, Amsterdam, 2002). Doradztwo tego typu świadczone jest z reguły w formie udzielania porad w następujących obszarach:

- ◆ biznesplany;
- ◆ wnioski kredytowe;
- ◆ prognozy przepływu środków pieniężnych;
- ◆ zarządzanie gotówką;
- ◆ zarządzanie finansami.

### Usługi doradcze w bankowości



Źródło: M & A: Parental advisory recommended, „Financial Times”, 29 września 2011 r.

Banki rzadko naliczają dodatkowe opłaty za takie usługi, traktując je bardziej jako sposób zapewnienia rozwoju przedsiębiorstwa. Wiele banków dostarcza przedsiębiorcom materiały szkoleniowe (np. broszury, płyty CD lub strony internetowe). Niektóre ustanawiają w oddziałach punkty doradztwa, zwłaszcza że wiele „porad” jest w rzeczywistości dość instrumentalna, ponieważ służy zmniejszeniu ryzyka kredytowego: lepiej zarządzana spółka to bardziej wypłacalny kredytobiorca. W tym sensie usługi banków mają charakter bardziej instruktażowy niż doradczy. Poszukiwanie oparcia w bankach jest naturalne dla większości małych przedsiębiorstw, które wolą najpierw wykorzystać sieć biznesowych powiązań lub własnych dostawców, zanim zwrócą się o pomoc do doradców zewnętrznych, mających opinię drogich i nieefektywnych.

### Dobra rada

Dzięki informacjom uzyskanym od właścicieli małych wyspecjalizowanych przedsiębiorstw byliśmy w stanie stworzyć nowe narzędzia i usługi, które pomogą im skuteczniej osiągać wyznaczone cele. Podręcznik Scotiabanku dla wyspecjalizowanych przedsiębiorstw (*The Skilled Trades Edition of the Scotia Blueprint for Business™ Check-up*) jest finansowym narzędziem diagnostycznym, które oferuje przedsiębiorcom dobre porady handlowe w formie online. Podręcznik stanowi uzupełnienie zindywidualizowanego pakietu usług bankowych i kredytowych.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 20*

**Uwiarygodniony** (potocznie) • **Seasoned** (vernacular) – portfel kredytowy utrzymujący się w księgach na tyle długo, że kredytodawca uznaje go za wiarygodny, szczególnie jeśli dłużnik przetrzymał okres recesji. Rzeczywiste straty znajdują się na poziomie porównywalnym do strat przewidywanych w momencie udzielenia kredytu oraz początkowo określonych *premi* za ryzyko kredytowe. Porównanie to pozwala zmierzyć stopień niezawodności modeli ryzyka kredytodawcy oraz systemów podejmowania decyzji kredytowych. Informacje na temat wyników portfela kredytowego umożliwiają dostosowanie polityki kredytowania w duchu „uczenia się przedsiębiorstwa”. Bardziej niż przewidywanej utraty zysku bank obawia się nieoczekiwanych strat (zob. poniższy cytat). Zob. też: *ryzyko długiego ogona*.

**Długa wiosna**

Zły interes dojrzewa z czasem – zwłaszcza złe finansowanie, które jest niezmiernie niebezpieczne, ponieważ jego odkrycie podkopuje kredyt i niszczy wzrost przedsiębiorstwa. Z doświadczenia wiemy, że bankierzy nie popełniają takich błędów w krótkim okresie prosperity, ale raczej wtedy, gdy na rynku panuje długa wiosna.

Walter Bagehot, *The Very Peculiar Position of the Year 1873*, 1873

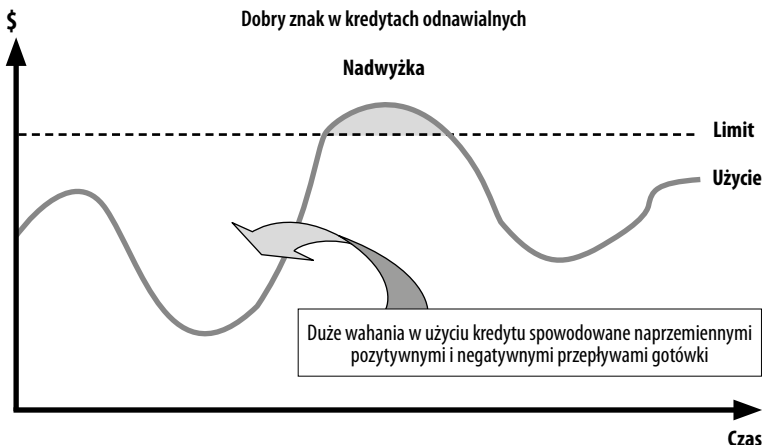
**Uzupełnienie (zabezpieczenia na majątku) • Top-Up (Collateral Security)** – dodatkowe zabezpieczenie na majątku wnoszone przez kredytobiorcę w celu uzupełnienia początkowego zabezpieczenia, którego wartość spadła. Uzupełnienie może być wymagane przy sporządzaniu umowy zabezpieczającej w celu ochrony kredytodawcy przed niespodziewaną utratą wartości zabezpieczenia na majątku. Uzupełnienie jest wcześniejszym zobowiązaniem w stosunku do spontanicznego, a często desperackiego żądania zwiększenia zabezpieczenia. Jeżeli zabezpieczenie nie może zostać uzupełnione, mamy do czynienia z niedotrzymaniem warunków umowy. Odpowiednikiem uzupełnienia dla pożyczek krótkoterminowych jest prawo kredytodawcy do domagania się natychmiastowej spłaty w celu przywrócenia właściwego poziomu wskaźnika pokrycia długu. Zob. też: *wezwanie do uzupełnienia depozytu*.

# W

**Wahania salda rachunku • Fluctuations On Account** – transakcje na rachunku oszczędnościowym lub *linii kredytowej*, które powodują zmiany salda. Na przykład przy kredycie w rachunku wpłaty automatycznie zmniejszają jego wykorzystanie, a wypłaty je zwiększają. Taki schemat (im większe wahania, tym lepiej) jest uważany za zdrowy, gdyż odpowiada zachowaniu zgodnemu z założeniem kontynuacji działalności przedsiębiorstwa, generującego i konsumującego duże kwoty. W szczególności okresowe zmniejszenie ekspozycji przez wpłaty odzwierciedla wysoką sprzedaż lub ściąganie należności, które są ważnym źródłem spłaty w kredytach obrotowych. Natomiast brak aktywności na rachunku jest znakiem ostrzegawczym, wskazującym na ryzykowne zadłużenie stałe. Wahania salda rachunku są często kluczowym punktem *monitoringu* kredytowego. Zob. też: *odnawiać się*.

---

Wahania salda rachunku



**Wartość narażona na ryzyko (VaR) • Value at Risk (VaR)** – technika zarządzania ryzykiem oparta na statystyce, wykorzystywana do szacowania *maksymalnego zagrożenia finansowego* z tytułu różnych rodzajów ryzyka rynkowego przy przyjęciu odpowiedniego poziomu zmienności rynku oraz z założeniem odpowiedniego okresu likwidacji. Definicja skrajnych zdarzeń nie mówi o przypadku najgorszym, ale raczej wyznacza za pomocą odchyień standardowych wartości graniczne przedziału, który nie obejmuje 1–5% przypadków z przeszłości. Wylizanie VaR rozpoczyna się od wyceny wszystkich instrumentów zależnych do rynku, np. instrumentów pochodnych, obracanych papierów wartościowych, aktywów w walucie obcej itp., aby sprawdzić jak czułe są na dynamikę zmian rynku. Różne techniki statystyczne mogą zostać użyte do oszacowania prawdopodobieństwa i stworzenia modeli pokazujących potencjalne scenariusze wydarzeń. Kiedy wszystkie zostaną zagregowane do jednego wskaźnika, uwzględniającego zależności pomiędzy różnymi składnikami portfela, bank będzie mógł ocenić potencjalne ryzyko utraty wartości swoich aktywów wynikające ze zmienności rynku. W przypadku Scotiabanku VaR wylizany jest codziennie przy zastosowaniu 99% poziomu ufności, jednodniowego okresu i danych rynkowych z poprzedzających 300 dni. Oczekuje się, że pozycje handlowe wygenerują stratę wyższą niż wskaźnik VaR raz na mniej więcej 100 dni:

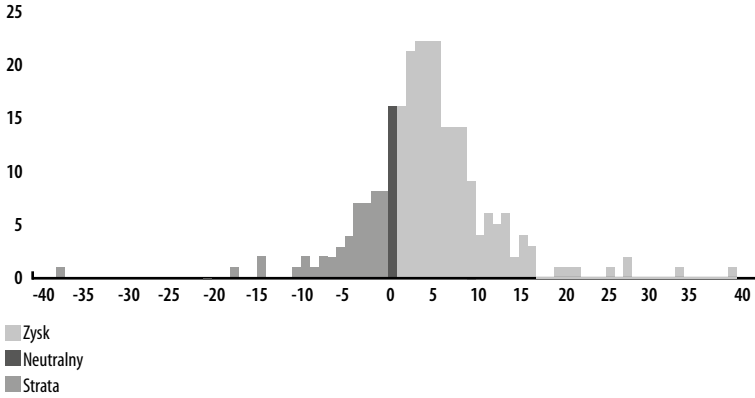
| VaR Scotiabanku: 2008 <sup>(*)</sup>                   |             |
|--|-------------|
| Ryzyko rynkowe   | mIn USD     |
| Stopa procentowa                                       | 23,8        |
| Akcje  | 4,9         |
| Waluty obce  | 1,7         |
| Towary   | 3,4         |
| Efekt dywersyfikacji                                   | (7,3)       |
| Ogólnobankowy VaR                                      | <b>26,5</b> |
| <sup>(*)</sup> Tabela T34, s. 70; kwoty na koniec roku |             |

W handlu straty mogą zostać zniwelowane przez zyski. Na przykład w wypadku obrotu akcjami w 2008 roku Scotiabank częściej osiągał zyski, niż ponosił straty (zob. wykres pierwszy, s. 134). Jego faktyczne straty mieściły się ściśle w granicach VaR, z wyjątkiem czwartego kwartału, podczas zamieszania na rynku związanego z upadkiem banku Lehman (zob. wykres drugi, s. 134).



**Wartość narażona na ryzyko**

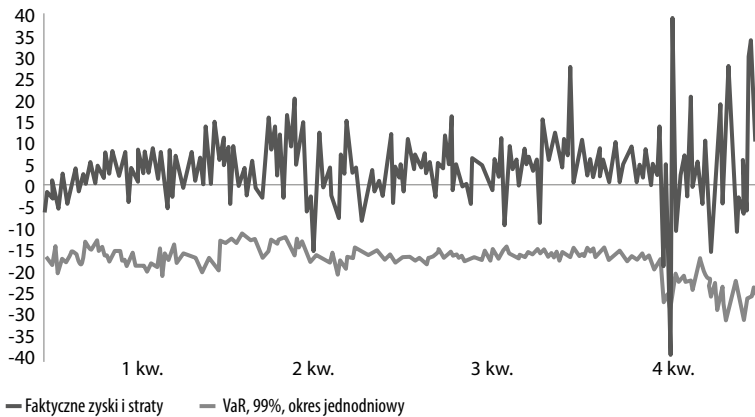
Okres kończący się 31 października 2008 r.



Źródło: Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, wykres 40, s. 71.

**Wartość narażona na ryzyko**

Min USD, od 1 listopada 2006 r. do 31 października 2008 r.



Źródło: Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, wykres 41, s. 71.

VaR może być stosowany w banku na wiele sposobów: do pomiaru ryzyka i zarządzania nim, kontroli wewnętrznej (w zakresie ograniczenia pozycji), sprawozdawczości finansowej (w zakresie zwrotu z kapitału skorygowanego o ryzyko) oraz wyliczania kapitału regulacyjnego. VaR jest najlepszym sposobem konsolidacji ryzyka całego przedsiębiorstwa. Kiedy został opracowany

przez bank JP Morgan w latach 90. XX wieku, jego prezes, doświadczony handlowiec ze świetną znajomością rynku i ryzyka, chciał dostać podsumowujący, jednostronicowy raport o godzinie 16.15 (tzn. w ciągu 15 minut od zamknięcia giełdy), który pokazałby pozycję banku przed skończeniem pracy. VaR stanowi nieocenione źródło wiedzy w zakresie codziennego ryzyka związanego z obrotem. Ponadto złożone wymagania związane z wyliczaniem VaR, w szczególności dotyczące określania ilościowego ryzyka rynkowego, powodują podjęcie zdrowych działań. Proces zwany *badaniem retrospektywnym* potwierdza wstecznie modele VaR. Model nie działa w zakresie ostrzegania o rzadko występujących, dużych stratach, tzw. ryzyku długiego ogona. Jest on także taki prosty, że może tworzyć złudne poczucie kontroli nad sytuacją. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 ograniczenia te stały się bardziej widoczne (zob. poniższy cytat). Kiedy porównamy VaR wybranych banków inwestycyjnych w 2003 roku, czyli w „normalnym” okresie, ze stratami poniesionymi w 2008 roku, okaże się, że ryzyko było dużo większe, niż mogło się wydawać. Na przykład VaR Citigroup w 2003 roku wynosił 75 mln USD, w porównaniu z poniesionymi stratami w wysokości 40 mld USD tylko 5 lat później. Kompensacją jego naturalnych ograniczeń jest *test warunków skrajnych* badający wpływ niezwykle dużych wahań we wskaźnikach rynkowych oraz okresów przedłużającego się braku aktywności na portfele handlowe.

### **Utracone zaufanie**

Dla niektórych kryzys zniszczył zaufanie do dokładności modeli i wiarę w ich sens. Tym samym nie zaliczyli oni testu Keynesa, według którego lepiej jest mieć mniej więcej rację, niż się mylić. Jednym ze wskaźników, który zaczął być poddawany analizie, była wartość narażona na ryzyko (VaR), wykorzystywana przez banki do pomiaru ryzyka strat w portfelu aktywów finansowych oraz przez organy nadzoru do wyliczania buforu kapitału bankowego. Opracowany przez geniuszy z JP Morgan pod koniec lat 80. XX wieku VaR stopniowo zyskiwał na popularności. Stanowi on temat ponad 200 książek. Aspektem, który czyni go tak popularnym, jest sprowadzenie potencjalnych dziennych zysków i strat do jednej cyfry za sprawą jego skomplikowanej formuły.

*The uses and abuses of mathematical models,*  
„The Economist”, 11 lutego 2010 r.

**Warunki transakcji • Term Sheet** – krótki, sumaryczny wykaz warunków udzielenia kredytu, używany do celów dyskusji i negocjacji. Wykaz taki może stać się następnie formalną *umową kredytową* lub, jeśli strony wolą porozumienia nieformalne, może być używany jako kontrakt kredytowy. Przykładowy arkusz warunków transakcji mógłby wyglądać następująco:

| Przykładowy arkusz warunków transakcji       |  |
|--|--|
| Kredytobiorca:                               | Firma ABC  |
| Kredytodawca:                                | Pierwszy Bank Kredytowy (zwany dalej „Bankiem”)  |
| Rodzaj kredytu:                              | Odnawialny kredyt terminowy  |
| Cel:   | Wymogi kapitału obrotowego   |
| Kwota:                                       | Do równowartości 5 000 000 USD   |
| Opcje pożyczkowe:                            | Waluta: USD, GBP, DM   |
| Oprocentowanie:                              | (bazowa stopa oprocentowania w USA + 1–2%,<br>pierwszorzędna stopa oprocentowania w Wielkiej Brytanii + 3–8%,<br>stopa lombardowa + 1–2%)                    |
| Opłaty:                                      | USD 10 000 opłaty wstępnej przy akceptacji   |
| Termin płatności:                            | Cała suma do spłaty do dnia 28 lutego 1999 r., kiedy to kredyt zostaje cofnięty, o ile nie zostaną wynegocjowane zmiany warunków                             |
| Spłata:                                      | Odnawialny według opcji kredytobiorcy, ale zależnie od warunków  |
| Warunki:                                     | Testy finansowe (różne);<br>obowiązki sprawozdawcze (różne);<br>zobowiązanie negatywne na zabezpieczeniu   |
| Działania w razie naruszenia warunków umowy: | Naruszenie warunków jest równoznaczne z niedotrzymaniem umowy. Bank może cofnąć niewykorzystany kredyt i zażądać natychmiastowej spłaty całej zaległej kwoty |
| Zabezpieczenie:                              | List gwarancyjny od spółki macierzystej ABC Corp   |
| Przedterminowa spłata:                       | Dozwolona – opłata za straty w depozytach  |

**Warunki umowy kredytowej • Covenants (Loan/Bond)** – warunki, jakie muszą zostać spełnione (niekiedy zwane potocznie kowenantami), aby uniknąć technicznego naruszenia warunków umowy kredytowej, gdy bank zagwarantował finansowanie (kredyt krótkoterminowy do spłaty *na żądanie* także może zawierać takie warunki). Pochodzenie angielskiego terminu „covenant” wiąże się ze słowem oznaczającym obietnicę. Zobowiązania takie przybierają trzy podstawowe postacie:

1. „**Negatywne, ograniczające**” – odnoszą się do działań, do których niepodjęmowania zobowiązuje się kredytobiorca. Przykłady zawierają restrykcje i ograniczenia dotyczące:

- ◆ udzielania zabezpieczeń innym wierzycielom;
- ◆ zaciągania pożyczek;
- ◆ wypłacania dywidend lub wykupu udziałów;
- ◆ fuzji i przejęć;
- ◆ sprzedaży aktywów lub spółek zależnych;
- ◆ wydatków kapitałowych, udzielania pożyczek i gwarancji;
- ◆ angażowania się w inne przedsięwzięcia;
- ◆ przedpłat innych kredytów.

Firma zwykle ma pewną swobodę, ale zobowiązuje się nie przekraczać określonych granic. Kredytodawca zwykle traktuje złamanie negatywnych kowenantów (mówiących o „złych rzeczach”) dosyć poważnie i przygotowany jest na ich rygorystyczne definiowanie.

2. **„Pozytywne, potwierdzające wyniki”** – działania, które pożyczkobiorca podejmie. Te zobowiązania muszą być wystarczająco elastyczne, aby tolerować normalne odstępstwa od wyników, ale i wystarczająco sztywne, aby były wrażliwe na spadek zdolności kredytowej. Typowe przykłady to:

- ◆ korzystanie z procedur kredytowych określonych z wyprzedzeniem;
- ◆ dostarczanie bankowi informacji;
- ◆ utrzymywanie określonej wielkości aktywów;
- ◆ utrzymywanie określonej sumy kapitału obrotowego i wartości *netto*;
- ◆ osiągnięcie pewnego progu wskaźników finansowych;
- ◆ zezwolenie na inspekcję terenu przedsiębiorstwa przez kredytodawcę.

Ze względu na charakter pozytywnych warunków (trudniej zmusić kogoś do czynienia dobra niż powstrzymać przed czynieniem zła) ich złamanie jest częściej tolerowane.

3. **„Ochronne”** – działania, które podejmie kredytobiorca, aby zabezpieczyć ciągłość działania. Zwykle kredytobiorca sam wykazuje inicjatywę; zobowiązanie pomaga w rozważnym prowadzeniu firmy. Typowe przykłady to:

- ◆ uiszczanie podatków w terminie;
- ◆ utrzymywanie pokrycia ubezpieczeniowego;
- ◆ utrzymywanie zapisów i ksiąg rachunkowych;
- ◆ utrzymywanie istnienia przedsiębiorstwa;
- ◆ zgodność z prawem.

Warunki ochronne przydają się szczególnie do *monitoringu* kredytu – ich naruszenie stanowi przeważnie *sygnał ostrzegawczy*. Zobowiązania wiążą kredytobiorcę poprzez umowę kredytową. Projektowanie i negocjacje zobowiązań są ważnym elementem procesu *strukturyzacji* kredytu. Zob. także: *o słabych kowenantach*.

## Uprawnienia

**Warunki umowy kredytowej** – szczególnie dotyczące wskaźników – są użytecznym narzędziem ochrony banku przed pogorszeniem sytuacji kredytowej dłużnika. Wprawdzie same w sobie nie zmieniają prawdopodobieństwa takiego pogorszenia (choć można twierdzić, że bywa i tak), ale zależnie od okoliczności uprawniają bank do podjęcia niezbędnych działań.

T.H. Donaldson, *Thinking About Credit*, 1988, s. 68

**Warunki wstępne • Conditions Precedent** – kryteria zdarzenia lub warunków, które muszą zostać spełnione przed pełną realizacją umowy. Na przykład w umowie kupna-sprzedaży kupujący może być zobowiązany do wpłacenia depozytu na rzecz sprzedającego, zanim cena sprzedaży stanie się wiążąca. W kredytach bankowych kredytobiorca może zostać zobowiązany do dostarczenia lub osiągnięcia czegoś, zanim bank wypłaci pieniądze. Warunki wstępne są określane w *umowach kredytowych*. Najczęściej warunki te obejmują:

- ◆ wypełnienie i podpisanie dokumentacji kredytu i zabezpieczenia;
- ◆ otrzymanie międzyokresowych sprawozdań finansowych potwierdzających brak istotnych niekorzystnych zmian;
- ◆ przeniesienie usług bankowych oraz rachunków oszczędnościowych;
- ◆ otrzymanie opinii prawnej wyjaśniającej wątpliwe kwestie;
- ◆ otrzymanie oficjalnego zatwierdzenia lub autoryzacji wskazujących, że projekt może być kontynuowany;
- ◆ otrzymanie niezależnej wyceny potwierdzającej podane wartości aktywów;
- ◆ otrzymanie pozytywnego wyniku kontroli w zakresie ochrony środowiska.

Założenia warunków wstępnych są dwojakie. Daje wystarczające zrozumienie i/lub zaufanie co do większości aspektów, aby umowa mogła zostać podpisana, choć pewne szczegóły będą pozostawione do późniejszej realizacji. Jednocześnie strony mogą wykorzystać dostępny czas bardziej efektywnie, starając się doprowadzić do zamknięcia transakcji. Jeżeli zdarzenie jest formalnością, może być traktowane jako warunek poprzedzający, który zostanie wypełniony w określonym późniejszym terminie. W innym przypadku warunek wstępny może wskazywać zgodę warunkową, tzn. wolę realizacji transakcji, ale tylko w przypadku wystąpienia określonego kluczowego zdarzenia. W takiej sytu-

acji alternatywa polega na tym, że strony po prostu zaczekają, aż zdarzenie to wystąpi. Jednakże może być to niekorzystne, jeżeli występuje presja czasu lub konkurencji.

### **Warunkowe obligacje zamienne • Contingent Convertible (“Coco”)**

**Bonds** – rodzaj zobowiązań banku, które automatycznie przekształcają się w kapitał, jeżeli obowiązkowy *kapitał bankowy* spada poniżej określonego minimum (zob. *bail-in*). Warunkowe obligacje zamienne są odpowiednikiem „zobowiązań z tytułu instrumentów kapitałowych” (*capital instrument liabilities*) emitowanych przez wiele banków w Ameryce Północnej (w tym przez Scotiabank, który wykazał 500 mln USD takich zobowiązań w bilansie za 2008 r.). W celu zakwalifikowania tego typu obligacji do hybrydowego kapitału bankowego Europejski Nadzór Bankowy (European Banking Authority) ustalił próg konwersji na poziomie 7% podstawowego kapitału kategorii pierwszej, czyli wyższym niż 5-procentowy próg określony przez Bazyleę III. Chociaż warunkowe obligacje zamienne wydają się co do zasady inteligentnym rozwiązaniem, w kontekście niedokapitalizowanych banków europejskich okazują się wadliwe. Większość inwestorów zainteresuje się takimi obligacjami, wyłącznie jeśli prawdopodobieństwo konwersji jest bardzo małe. Tylko silne banki są w stanie je emitować. Dla osłabionych banków jest już za późno. Nic dziwnego, że począwszy od 2009 roku, emisja takich obligacji została ograniczona. Zasadne wydaje się również pytanie, czy takie zadłużenie może być odpowiednim uzupełnieniem kapitału bankowego. Zob. też: *zarządzanie zobowiązaniami oraz trędownate*.

**Wąska definicja bankowości • Narrow Banking (vernacular)** – wąska definicja bankowości dla celów *nadzoru*, która skupia się na przyjmowaniu depozytów w przeciwieństwie do różnorodnych usług finansowych przedsiębiorstwa nazywającego się „bankiem”. Oddzielona funkcja pośrednictwa byłaby rygorystycznie kontrolowana i lewarowana z ostrożnością. Inna działalność niebankowa – z publicznymi deponentami, a zatem chroniona – mogłaby być dowolnie prowadzona zgodnie z konkurencyjnymi siłami rynku. Zwolennicy wąskiej definicji bankowości twierdzą, że restrykcyjne regulacje powinny się skupiać wyłącznie na pośrednictwie w depozytach. Koncepcja ta była początkowo promowana przez amerykańskich ekonomistów w latach 30. ubiegłego wieku, w tym *Irvinga Fishera* (zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*), autora *100% Money*, który wykluczyłby nawet *bankowość rezerw częściowych*. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009, spowodowanym w dużej mierze wkróceniem obrotu giełdowego do pośrednictwa, legislatorzy ponownie przyjrzeni się wąskiej definicji bankowości. Zob. też: *reguła Volckera* oraz *bankowość o ściśle sprecyzowanych celach*.

**Wcześniejsza spłata • Prepayment** – dobrowolna *spłata* kredytu przed *terminem zapadalności* lub z wyprzedzeniem w stosunku do harmonogramu spłat. W przypadku niewykorzystanych, a przyznaných kredytów anulowanie jest odpowiednikiem wcześniejszej spłaty. Wcześniejsza spłata lub anulowanie kredytu mogą następować z poniższych powodów:

- ◆ zmiana sytuacji finansowej może wyeliminować potrzebę kredytu;
- ◆ najlepszym sposobem wykorzystania nieoczekiwanej nadwyżki gotówki może być zmniejszenie przyszłych kosztów odsetek;
- ◆ inny pożyczkodawca może oferować korzystniejsze warunki i ceny;
- ◆ jest to droga ucieczki przed uciążliwymi warunkami w kredycie spłaconym w całości.

W przypadkach, gdy kredyt terminowy jest tylko częściowo spłacony, płatności mogą być wykorzystane w różny sposób.

| Gdzie idą pieniądze?   |  |
|------------------------|--|
| Metoda                 | Opis   |
| Kolejność zapadalności | ◆ Odliczenie kolejnych najbliższych obowiązkowych rat, dające pożyczkobiorcy „wolne” od spłat przed powrotem do planowego ich harmonogramu |
| Kolejność odwrotna     | ◆ Przydzielenie wcześniejszej płatności do końca kredytu, zobowiązanie kredytobiorcy do przestrzegania planowej spłaty najbliższych rat    |
| Proporcjonalnie        | ◆ Rozłożenie kwoty wcześniejszej spłaty proporcjonalnie na pozostałe raty, tak aby zmniejszyć kwotę przyszłych rat                         |

Elastyczność związana z możliwością wcześniejszej spłaty kredytu jest charakterystyczną cechą kredytów bankowych. Sytuację odwrotną stanowi wcześniejsza spłata *obligacji* znajdujących się w obrocie na rynkach kapitałowych. Mimo że banki cenią sobie tę przewagę konkurencyjną, mogą żądać dodatkowego wynagrodzenia, kiedy kredyt jest spłacany wcześniej, szczególnie jeżeli istnieją koszty wcześniejszej spłaty kredytu ponoszone przez stronę zapewniającą środki.

**Weksel ciągniony, trata (historyczne) • Bill of Exchange (history)** – szeroki termin na obowiązujące prawnie instrukcje, takie jak czek, *polecenie zapłaty* lub *akredytywa*, wypłacenia kwoty awista lub w późniejszym terminie, bez dodatkowych warunków (*czysty*) lub warunkowo (*dokumentowy*). Weksel ciągniony był

używany jako świadczenie za otrzymywanie towarów, które dokumentowało zadłużenie i ustanawiało warunki przyszłej płatności gotówkowej. Kiedy przywilej opóźnionej płatności został dołączony, weksle ciągnione stały się powszechnymi narzędziami finansowymi w początkach biznesu (XIX wiek). Ponieważ weksle reprezentowały przyszłą gotówkę, do otrzymania zazwyczaj 30 lub 90 dni od ich wystawienia, mogły być przekazywane jako płatność, pod warunkiem że odbiorca chciał przyjąć *ryzyko kredytowe* „wystawcy”. Wraz z rozwojem prawa handlowego i handlu w Wielkiej Brytanii weksle stały się instrumentami zbywalnymi oraz, kiedy były przekazywane w łańcuchu płatności, częścią podaży pieniądza. Pierwsi bankowcy popierający *doktrynę rzeczywistych weksli* pożyczali pieniądze przez zakup weksli z dyskontem lub ich *akceptację*, która gwarantowała płatność. Wraz z rozwojem praktyki handlowej sprzedaż na rachunku otwartym (po dostawie towarów lub usług wystawiana jest faktura) zastąpiła praktykę weksli ciągnionych. Banki finansowały kapitał obrotowy, zapewniając kredyty odnawialne lub obrotowe. Zob. też: *rachunkowość* (w: *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*).

### Trudny osąd

**Weksle** są papierami wartościowymi niezwykle trudnymi do zrozumienia. Warunkowy kredyt innych kupców to wielka tradycja; jest to ogrom niezmiernie wartościowej wiedzy, która nigdy wcześniej nie została opisana i której prawdopodobnie nie sposób opisać. Jej przedmiot także jest ruchomy i zmienia się każdego dnia; dokładne przedstawienie wiarygodności domów na początku roku może się stać zupełnie niezgodne z prawdą na jego końcu.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Weksel kupiecki (papier komercyjny) • Commercial Paper (CP)** – krótkoterminowe zobowiązanie dłużne dużych przedsiębiorstw, przyjmowane na okres 30–60 dni, ale także aż na 360 dni. Kupcami takich „papierów” – nazwanych tak, ponieważ są to niezabezpieczone weksle – są w większości fundusze powiernicze rynku pieniężnego oraz spółki dysponujące dużą gotówką; wystawcy to ponad 1700 czołowych podmiotów gospodarczych i instytucji finansowych. Rynki wymagają, aby wystawcy mieli dobrą klasyfikację kredytową (krótkoterminowa klasyfikacja Scotiabanku przez agencję Moody’s to „P-1”). Dla kwalifikowanych wystawców „kategorii pierwszej” stopy procentowe są zazwyczaj niskie, nawet zbliżone do zadłużenia państwowego. Weksel kupiecki był *innowacją finansową*



opracowaną w USA na początku lat 60. XX wieku, aby dać silnym pożyczkodawcom instrument finansowy, który umożliwiłby wolny obrót bez bezpośredniego połączenia handlowego lub wymogów dokumentowych, które sprawiają, że *weksle ciągnięte* są niedostępne lub uciążliwe. Zgodnie z prawem papierów wartościowych USA weksel kupiecki nie wymaga rejestracji w SEC (Komisji Papierów Wartościowych i Giełdy) i jest traktowany jako instrument pożyczkowy w przeciwieństwie do *papierów wartościowych w obrocie*. Rynek wtórny weksli handlowych czyni je nawet bardziej atrakcyjnymi pod względem finansowania. Wraz z równoległym rozwojem funduszy rynku pieniężnego rynek weksli handlowych pomógł zainicjować proces *przepływu funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego*, który zaczął radykalnie zmieniać bankowy model biznesowy (zob. poniższy cytat). Banki są pośrednio zaangażowane w rynek weksli kupieckich poprzez zapewnienie rezerwowych linii kredytowych dla wystawców lub w przypadku sponsorowanych funduszy gwarantujących „umowy zakupu płynnego składnika majątku” (tj. fundusze finansowe w przypadku odmowy rynków weksli kupieckich). Wystawcy wykorzystują weksle kupieckie do ogólnych celów przedsiębiorstwa w zamian za krótkoterminowy kredyt bankowy. W idealnej sytuacji, zgodnie z zasadą *dopasowywania*, powinny być to cele kapitału obrotowego. Jednakże kiedy weksel kupiecki podlega ciągłej prolongacie, wystawcy mogą finansować długoterminowe inwestycje z atrakcyjnym oprocentowaniem. Wariantem weksla kupieckiego była wersja zabezpieczona aktywami (ABCP), polegająca na finansowaniu sekurytyzowanych *funduszy typu SIV*, gdy wiele banków próbowało usunąć aktywa z bilansu. Rynek ten został przetrzebiony po kryzysie kredytowym lat 2007–2009, kiedy banki sponsorujące często musiały podejmować działania po upływie ważności weksli kupieckich. Z różnych powodów podstawowy (np. innego typu niż ABCP) rynek weksli kupieckich wykazuje oznaki kurczenia się (zob. wykres). Spadek pomiędzy 2000 a 2004 rokiem odzwierciedla nadmierną płynność wielu wystawców korporacyjnych i korzystanie z rynku obligacji długoterminowych w okresie obowiązywania niskich stóp procentowych.

**Weksel kupiecki**

Źródło: Wikipedia Commons

**Poważny wstrząs**

Przez ponad 40 lat bankowość była dochodowa i pewna finansowo. (...) Ale duża część tej pewności miała charakter fikcyjny. Powojenny model bankowości przetrwał, ponieważ zachował dwie grupy klientów – dużych deponentów i renomowanych kredytobiorców instytucjonalnych, którzy płacili za usługi znacznie więcej, niż uzasadniały koszty. (...) Kiedy znaleźli oni korzystniejsze alternatywy bankowości, system zaczął się zmieniać. (...) Więksi deponenti zaczęli przenosić miliardy dolarów z rachunków bankowych do funduszy rynku pieniężnego – innowacja, która w pewnym momencie płaciła ponaddwukrotność odsetek rachunków bankowych. (...) Jednocześnie renomowani pożyczkobiorcy zaczęli korzystać z potężnej innowacji kredytowej, **weksła kupieckiego**, możliwej dzięki pojawieniu się funduszy rynku pieniężnego. (...) Wstrząsy w oligopolu bankowym były poważne.

Lowell L. Bryan, *A blueprint for financial reconstruction*, „Harvard Business Review”, maj–czerwiec 1991 r., s. 76

**Weksel o zmiennym oprocentowaniu • Floating Rate Note (FRN)** – papier wartościowy eurorynku o średnim okresie zapadalności (3–5 lat) i zmiennym oprocentowaniu powiązany ze stopą zmienną, taką jak *LIBOR*, która jest ustalana w regularnych odstępach. Weksle o zmiennym oprocentowaniu łączą w sobie cechy kredytu krótkoterminowego, który jest wyceniany na podstawie warunków rynku pieniężnego, i kredytu terminowego, który przesuwa spłatę kapitału poza *termin zapadalności* na żądanie. Zob. też: *przepływ funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego*.

**Weksel średnioterminowy • Medium Term Note (MTN)** – dłużny instrument finansowy z okresem zapadalności zazwyczaj pomiędzy 3 a 5 lat, który jest w obrocie w USA oraz na eurorynkach na podstawie akceptacji *zdolności kredytowej* pożyczkobiorcy z uwagi na pozytywną klasyfikację kredytową. Wystawcy oferują różne kwoty, terminy zapadalności i stopy, które dealerzy, za opłatą, umieszczają na rynku kapitałowym. Weksle średnioterminowe są przedłużeniem rynku *wekseli kupieckich*. Zob. też: *przepływ funduszy z pominięciem pośrednictwa bankowego*.

**Weksel własny • Promissory Note** – dokument prawny, w którym kredytobiorca formalnie potwierdza i przyrzeka, że spłaci swój dług. Jest to konieczne do potwierdzenia zobowiązania i uniknięcia sytuacji zaprzeczenia, że pożyczka kiedykolwiek istniała, tak jak w przypadku podważenia przedmiotu roszczenia. Weksle własne są użytecznym elementem pochodzącym z bankowości angielskiej, która opracowała szeroko zakrojone regulacje prawne w zakresie indosowania (przenoszenia własności) oraz zastosowania weksli własnych jako jednostek wymiany, finansowania. W obecnych czasach straciły one na znaczeniu. Umowy rachunku oszczędnościowego, niekwestionowane wyciągi bankowe oraz dokumentacja bankowa łącznie stanowią potwierdzenie istnienia długu. Inne strony podpisujące weksel własny udzielają kredytodawcy dodatkowego „prawa regresu” – „indosant” zapłaci, jeżeli początkowy kredytobiorca nie dokona płatności; zobowiązanie „współwystawców” jest „solidarne” (pożyczkodawca może uzyskać płatność od każdego z nich), a zobowiązanie „współpodpisujących” pozostaje ograniczone do określonego udziału.

**Potwierdzenie na piśmie**

Ponieważ pożyczanie i udzielanie pożyczek często przekraczało granice lokalnej społeczności, wierzyciele nie chcieli już polegać po prostu na systemie wzajemnych zawiadomień o zadłużeniu wśród sąsiadów. Wymagali oni, aby dłużnicy, często zlokalizowani w pewnej odległości, dokonywali formalnego wystawienia **weksli własnych** lub przyjmowali obligacje z wyznaczonym terminem płatności i warunkami dotyczącymi odsetek. Te pisemne umowy reprezentowały zupełnie inne zobowiązanie niż te ze starszych kredytów towarowych: sugerowały pewien brak zaufania i były przede wszystkim i prawie wyłącznie elementem ekonomicznym, a nie stanowiły elementu stałych stosunków społecznych opartych na osobistych znajomościach.

Gordon S. Wood, *The Radicalism of the American Revolution*, 1993, s. 140

**Wezwanie do uzupełnienia depozytu • Margin Call** – żądanie podmiotu udzielającego kredytu na zakup papierów wartościowych do uzupełnienia stopnia pokrycia zabezpieczeniem na majątku albo przez zaoferowanie większego zabezpieczenia, albo spłatenie części długu. Wezwania do uzupełnienia depozytu są zazwyczaj związane z maklerami giełdowymi, którzy finansują akcje swoich klientów. Jeżeli klient nie jest w stanie dokonać zapłaty na wezwanie, kredytobiorca sprzeda posiadane akcje jako zabezpieczenie i uzupełni depozyt lub, w przypadku gdy istnieje powiązane ryzyko, całkowicie zlikwiduje kredyt.

| Czas na uzupełnienie depozytu                |                   |            |                 |
|--|-------------------|------------|-----------------|
| Pozycja                                      | Prawidłowy poziom | Spadek (*) | Uzupełnienie    |
| Wartość zabezpieczenia                       | 200 000           | 175 000    | <b>+ 25 000</b> |
| Kredyt                                       | 100 000           | 100 000    | <b>- 12 500</b> |
| Depozyt                                      | 100%              | 75%        |                 |
| (*) spowodowany spadkiem ceny akcji na rynku |                   |            |                 |

Z uwagi na aspekt wymuszonej sprzedaży wezwania do uzupełnienia depozytu mogą zwiększać zmienność rynku. Mogą także powodować spadkową spiralę cenową, ponieważ sprzedaż akcji (czyli większa podaż) skutkuje dalszym spadkiem cen, co z kolei pociąga za sobą dalsze wezwania do uzupełnienia depozytu itd. (zob. *uzupełnienie*). Nie jest to częsta praktyka, niemniej wezwanie do uzupełnienia depozytu może być również zastosowane w kredytach pod aktywa do upłynnienia (np. kredyt obrotowy z wymogiem pokrycia należności).

### Odpowiedzialność za zobowiązania

**Wezwanie do uzupełnienia depozytu** – najbardziej przerażające słowa w branży finansowej. Inwestorzy często pożyczają pieniądze od prime brokerów w celu zakupu aktywów, np. hurtowej ilości kredytów hipotecznych wysokiego ryzyka. Robią to poprzez rachunek depozytowy. Kiedy wartość aktywów spada, prime broker zwraca się do inwestora i prosi o dodatkową gotówkę na rachunku depozytowym. Jeżeli inwestor nie posiada gotówki, musi coś sprzedać, aby ją pozyskać – wysoko płynne aktywa, których może szybko się pozbyć. (...) Skutki takiego wyprzedawania zaczęłyby rozprzestrzeniać się wśród innych funduszy z podobnymi pozycjami. Pozycje krótkie zaczęły nagle iść do góry, długie spadały. (...) W końcu trzeba by było wziąć odpowiedzialność za całą tę dźwignię finansową narosłą przez lata, kiedy skupiano się na sektorach, które przynosiły coraz niższe zwroty, wymagając coraz większej dźwigni.

Scott Patterson, *The Quants*, 2010, s. 223

**Wierzyciel uprzywilejowany • Preferential/Preferred Creditor** – wierzyciel, który ma pierwszeństwo przed niezabezpieczonymi wierzycielami, ale zazwyczaj po wierzycielach zabezpieczonych, w *likwidacji* spółki. Uprzywilejowanie jest nadawane prawnie przez przepisy prawa upadłościowego uznające, że niektórzy wierzyciele, nawet jeśli nie posiadają zabezpieczenia, mają przywileje zasługujące na specjalne traktowanie. Ponadto wątpliwości co do słuszności *praw wierzycieli* (zwłaszcza bankowców) motywują ustawodawców do zarezerwowania udziału wierzycielom potrzebującym lub „niewinnym”. Przykładami wierzycieli uprzywilejowanych, co waha się w zależności od systemów prawnych, są m.in. niezapłacone kwoty z tytułu:

- ◆ płac i uprawnień pracowników;
- ◆ potrąconego podatku dochodowego pracowników;
- ◆ składek na ubezpieczenie społeczne;
- ◆ podatków dochodowych.

Pomimo że uprzywilejowanie potrzebujących lub „niewinnych” jest rozważne ze społecznego punktu widzenia, może się okazać bolesne dla wierzycieli niezabezpieczonych, ponieważ uprzywilejowane należności są z zasady często ukryte i nieoczekiwane. W niektórych systemach rynków przejściowych rząd nadaje sobie status uprzywilejowanego przed wierzycielami zabezpieczonymi w zakresie niepobranych podatków.

**Wierzyciel ustalony sądownie • Judgement Creditor** – wierzyciel, którego roszczenie dotyczące płatności zostało uznane przez sąd. Bycie wierzycielem ustalonym sądownie pozwala wierzycielom niezabezpieczonym na posłużenie się autorytetem sądu przy próbie egzekucji spłaty. Komornicy sądowi mogą być wykorzystani do wejścia w posiadanie majątku dłużnika i jego sprzedaży w celu pozyskania środków do zaspokojenia roszczenia. Bez takiej sankcji wyegzekwowanie *praw wierzycieli* byłoby niezwykle trudne. Jednakże status wierzyciela ustalonego sądownie nadal podlega pierwszeństwu w realizacji na mocy prawa upadłościowego.

**Wizerunek bankowców • Bankers' Image** – publiczne postrzeganie działalności *bankowców*, które wpływa na to, jak banki są traktowane przez instytucje publiczne. W poniższych punktach ujęto wizerunki od pozytywnych do negatywnych:

- ◆ godny zaufania, ostrożny i bezpieczny;
- ◆ światowy, wyrafinowany, ekskluzywny, powiązany z elitą władzy;
- ◆ dyskretny finansowy spowiednik i taktowny powiernik;
- ◆ bogaty, stabilny i pewny finansowo;
- ◆ zaangażowany w pomoc przemysłowi i społeczeństwu (*banki lokalne*);
- ◆ uosobienie kupieckiego zdrowego rozsądku (istota *osądu bankowca*);
- ◆ sprytny, agresywny i bogaty („panowie wszechświata”);
- ◆ wybitny oszust, który tworzy pieniądze na podstawie abstrakcyjnego księgowania („mnożnik”);
- ◆ urzędnik państwowy pracujący w biznesie jako biurokrata (Cobbett: „dealer papierów”);
- ◆ bez wyobraźni i zbyt ostrożny (niechętny do wspierania *przedsiębiorców*);
- ◆ zimny, bez serca i chciwy (przejęcia nieruchomości od wdów);
- ◆ urodzenie nad umiejętności (snobizm w *City*);

- ◆ tępy (popelnia głupie błędy);
- ◆ kosmopolita, bez korzeni, pozbawiony lojalności państwowej (szerzenie nienawiści ery nazizmu);
- ◆ pasożyt (używający *cudzych pieniędzy*);
- ◆ oszust lub „bankster” (*pranie brudnych pieniędzy*);
- ◆ konspiruje w celu zdobycia światowej dominacji (*gnomy z Zurychu*).

Mimo że czasami wydaje się, iż nikt nie lubi bankowców, musimy ich tolerować. Zob. też: *krytyka banków*.

### Wizja i bankowcy

Praktyki cinkciarzy bez skrupułów oskarżonych w sędzie opinii publicznej, odrzuconych przez serca i umysły zwykłych ludzi. To prawda, że się starali, ale ich wysiłki powielają schematy przestarzałej tradycji. W obliczu upadku kredytu ich jedyną propozycją było pożyczanie większych kwot. Obdarci z uroku zysków, którymi nęcili ludzi do postępowania na zasadach ich fałszywego przywództwa, ubiegali się do nawoływań, łzawych błagań o zaufanie. Znają jedynie zasady pokolenia egoistów. Są pozbawieni wizji, a kiedy nie ma się wizji, następuje upadek.

F.D. Roosevelt, *Przemowa inauguracyjna*, 1933

**Wizja lokalna • Site Visit (Banker's)** – fizyczna wizyta w miejscu prowadzenia działalności przedsiębiorstwa, mająca na celu pozyskanie z pierwszej ręki wiedzy o sytuacji firmy. Wizja lokalna jest ważnym elementem *kompleksowej analizy ekonomiczno-finansowej* w ramach *analizy kredytowej* (zob. cyt. s. 149). Aby była użyteczna, inspektor musi się odznaczać dociekliwością i starać się aktywnie pozyskiwać informacje. Klient powinien wiedzieć, że wizyta nie służy tylko celom towarzyskim. Należy zwrócić uwagę na następujące elementy:

- ◆ stanąć twarzą w twarz z kierownictwem, aby usłyszeć jego wersję;
- ◆ zrozumieć, jak działa firma, przyglądając się jej operacjom;
- ◆ ewentualnie spotkać się z klientami, aby sprawdzić, czy są usatysfakcjonowani;
- ◆ ustalić trendy przemysłu poprzez rozmowy z działem wierzycielności;
- ◆ sprawdzić ogólne poziomy działalności: czy wydaje się, że jest dużo pracy?; czy maszyny są eksploatowane?;
- ◆ potwierdzić fizyczną zgodność ze sprawozdaniami finansowymi;
- ◆ sprawdzić stan wierzycielności, prowadząc rozmowy z działem wierzycielności;

- ◆ sprawdzić stan i wymiar zapasów;
- ◆ sprawdzić istnienie i stan zastawionych fizycznych aktywów;
- ◆ rozpoznać nastawienia i morale pracowników;
- ◆ dokonać oceny dbałości o czystość (troska o taki szczegół jest znakiem, że ważniejsze sprawy także są traktowane poważnie).

Wizja lokalna może być szczególnie użyteczna w przypadku kredytów na inwestycje lub budowy, których postęp jest kluczowy dla ich spłacenia. Innymi godnymi uwagi kandydatami do wizji lokalnych są *małe i średnie przedsiębiorstwa*, które często nie oferują bankowi formalnych informacji z zakresu sprawozdawczości finansowej. Zobaczenie faktycznych operacji firmy nadaje jej rzeczywisty wymiar, czego liczby na papierze nigdy nie zapewnią. Wizje lokalne są także dobrym sposobem na rozwijanie lojalności i relacji z klientami (większość ludzi lubi być w centrum uwagi i jest dumna ze swojego biznesu), nie mówiąc już o odświeżającej przerwie w rutynie pracy biurowej. Ponadto wizje lokalne są często stosowaną metodą nawiązania kontaktu z potencjalnymi klientami i generowania nowych zleceń. W przypadku kredytów konsumenckich *kredyt udzielany w domu* jest oparty na zaletach fizycznego kontaktu z kredytobiorcami.

### **Konieczność**

Utrzymuj stały kontakt z kredytobiorcami. Osobisty kontakt pozwala kredytodawcom na wczesne dostrzeżenie słabości – odpowiednio wczesne, aby zareagować. (...) Dobrze poznaj firmę oraz zespół kierownictwa. Poznaj strukturę pracowników kredytobiorcy i role poszczególnych pracowników – planowanie, audyt itp. Jak traktowani są pracownicy, dostawcy, klienci i bank? (...) **Wizje lokalne** oraz wizyty w jednostkach produkcyjnych są konieczne. Zdalny kontakt z potencjalnymi kredytobiorcami nie może się równać znajomości kierownictwa; przynajmniej na etapie wczesnych kontaktów kredytobiorcy skupiają się na finalizacji transakcji i starają się pokazać z jak najlepszej strony.

Wewnętrzna publikacja Citibanku: Henry Mueller, dyr. ds. kredytów,  
*Credit Doctrine for Lending Officers*, 1982, s. 56

**Wojny o depozyty (potocznie) • Deposit Wars (vernacular)** – usilne zabieganie banków o detaliczne depozyty rdzenne poprzez agresywną reklamę lub konkurencyjne oprocentowanie. Większość banków polega na posiadaniu



silnych franczyz detalicznych oferujących wygodę i atrakcyjną obsługę klienta, aby przyciągać tanie i stabilne źródło finansowania. W miarę możliwości próbują unikać konkurencji cenowej. W zamian za to liczą na lojalność depozytów lub brak wrażliwości na niewielkie różnice stóp procentowych, które nie są warte zmiany banku. Wszelkie niedobory finansowania mogą być uzupełniane przez sięganie do bardziej kosztownego i wybrednego hurtowego rynku pieniężnego. Jednakże kiedy poziom finansowania hurtowego spada (tak jak podczas kryzysu kredytowego lat 2007–2009), wszystkie banki w systemie mogą jednocześnie desperacko potrzebować depozytów detalicznych. Niestety konkurencja cenowa prowadzi niekiedy do bardziej ograniczonych spreadów kredytowych dla całego sektora i sprawia, że generowanie przez bank kapitału potrzebnego do odbudowy bilansu i ponownego przyciągnięcia finansowania hurtowego może okazać się trudniejsze. W niektórych przypadkach wojny o depozyty powodują, że organy nadzoru interweniują w wolny rynek, aby zredukować konkurencję (zob. poniższy cytat).

### Gonitwa za klientem

Hiszpańskie banki gonią za depozytami, ponieważ nie mają innych źródeł finansowania. Większość banków oszczędnościowych nie obsługuje firm, ponieważ są zbyt małe lub zbyt słabe. Komercyjni kredytodawcy starają się zmniejszyć ich zależność od drogiego finansowania krótkoterminowego. Nawet silniejsze banki zostały zmuszone do podniesienia swoich stóp procentowych, aby zapobiec dezercji klientów.

*Spain's misguided response to deposit war,*  
„International Herald Tribune”, 9 maja 2011 r., s. 17

**Wskaźnik aktywów dochodowych banku • Earning Assets Ratio** – wskaźnik aktywów banku, które generują przychody krótkoterminowo w porównaniu do łącznych aktywów banku. W przypadku większości banków komercyjnych ich głównymi aktywami dochodowymi są portfele kredytowe i papierów wartościowych. Aktywa niedochodowe mogą mieć cele długoterminowe. Przykładowo posiadanie rezerw gotówkowych jest wymagane przez organy nadzoru i stanowi nieodzowny koszt prowadzenia działalności. Innym przykładem może być gromadzenie depozytów z niskim kosztem odsetek przez sieć oddziałów, co jest konieczne do zapewnienia zdrowej marży odsetkowej *netto*. Jednakże krótkoterminowo zarząd banku musi skupiać się na wygenerowaniu takiego zwrotu z aktywów dochodowych, aby udźwignąć ciężar aktywów niedochodowych.

Przykład aktywów dochodowych banku w przypadku kanadyjskiego Bank of Nova Scotia („Scotiabank”) wyglądałby następująco:

| Aktywa dochodowe Scotiabanku  |           |           |
|---|-----------|-----------|
| Kategoria   | '08       | '07       |
| Gotówka i depozyty nieoprocentowane   | (2 574)   | (2 138)   |
| Inwestycje konsolidowane metodą praw własności*   | (920)     | (724)     |
| „Inne” aktywa ogółem  | (74 141)  | (43 791)  |
| Minus: instrumenty pochodne w obrocie należące do „innych aktywów” (Nota 27)  | 41 028    | 37 407    |
| Aktywa niedochodowe   | (36 607)  | (9 246)   |
| Aktywa ogółem   | 507 625   | 411 510   |
| Aktywa dochodowe (mln CAD)  | \$471 018 | \$402 264 |
| Wskaźnik aktywów dochodowych:<br>[aktywa dochodowe/aktywa ogółem] x 100%  | 92,8%     | \$402 264 |
| <p>* Być może takie inwestycje mogłyby stać się „dochodowe” poprzez włączenie przychodów wg metody praw własności do rachunku zysków i strat, tj. udziału właściciela mniejszościowego w przychodach jego podmiotu zależnego zgodnie z metodą praw własności. W przypadku Scotiabanku, udział wg metody prawa własności wyniósł w 2008 r. minus 119 mln dolarów, także nadal może być klasyfikowany jako aktywa „niedochodowe”.</p> |           |           |

Wskaźnik aktywów dochodowych ( $[\text{aktywa dochodowe} / \text{aktywa ogółem}] \times 100\%$ ) jest ważnym elementem zysku akcjonariuszy banku. Banki muszą zapewnić, aby aktywa dochodowe stanowiły dużą część ich bilansu (zgodnie ze wzorem na zysk banku standard wynosi około 90%). Biorąc pod uwagę, że banki posiadają pozabilansowe źródła przychodów, wskaźnik aktywów dochodowych nie jest wyłącznym wskaźnikiem wykorzystania aktywów.



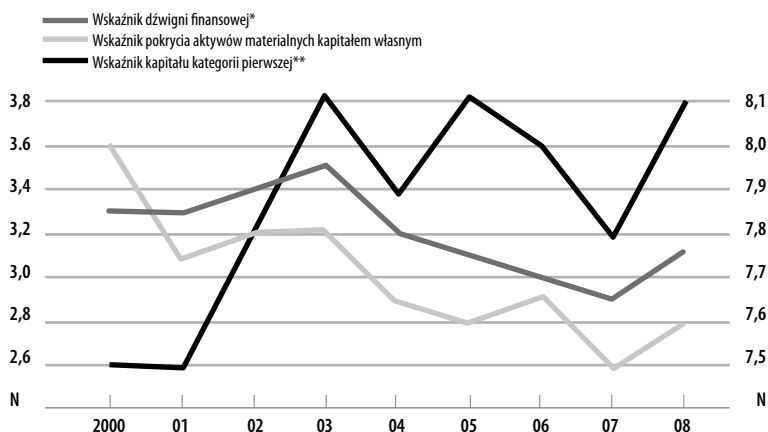
**Wskaźnik dźwigni finansowej (banki) • Leverage Ratio (Banks)** – miernik relatywnej kwoty długu, głównie w formie zobowiązań depozytowych, posiadanego przez bank w porównaniu z kapitałem własnym. Wskaźnik ten ma charakter pośredni, jest bowiem wyliczany przez porównanie kapitału własnego do łącznych aktywów banku, w obu przypadkach na podstawie wartości księgowej wykazanej w sprawozdaniu finansowym. Ponieważ kapitał własny działa jak amortyzator chroniący deponentów, jest to ważny miernik bezpieczeństwa banku. *Wzór na zysk banku* sugeruje poziom wskaźnika dźwigni finansowej około 15 x, podczas gdy nasz przykładowy bank ma wskaźnik bliski 23 x.

| Wskaźnik dźwigni BEF   |   |      | Scotiabank (*)                                       |   |      |
|--|---|------|--|---|------|
| $\frac{\text{aktywa łącznie}}{\text{kapitał własny łącznie}}$            | = | 15 x | $\frac{459\,568\ \text{USD}^2}{20\,223\ \text{USD}}$ | = | 22,7 |
| (*) na podstawie średniej 2007/08; Raport roczny Scotiabanku za rok 2008 |   |      |  |   |      |

Wskaźnik dźwigni finansowej („wielokrotność stosunku aktywa–kapitał”) wykorzystuje kwoty ze sprawozdania finansowego niekorygowane o ryzyko stosowane przy wskaźnikach *adekwatności kapitałowej*. Wyliczenie może również obejmować określone pozycje pozabilansowe (zob. cytat, s. 153). Wskaźnik dźwigni finansowej jest być może prostym wyliczeniem, które ignoruje powód istnienia kapitału bankowego, tj. absorpcję straty z ryzykownych aktywów. Jego zalety to zarówno uproszczenie (tj. wystarczy odczytać dane z bilansu), jak i celowe ignorowanie wskaźników ryzyka, które mogą się okazać niedokładne. Doświadczenie pokazuje, że zaistniała niebezpieczna rozbieżność pomiędzy dźwignią finansową mierzoną przez sprawozdawczość finansową a kapitałem obowiązkowym (zob. poniższy wykres). Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 wskaźnik dźwigni finansowej (przy maksymalnie 30 x) został dodany do badania wypłacalności banków, aby uniknąć wszelkich niepewności regulacji. Podczas gdy zasady adekwatności kapitałowej BIS pozostają obowiązujące, bardziej restrykcyjne zasady wprowadzone w 2010 roku wymagają, aby aktywa, w tym pozabilansowe instrumenty pochodne, miały przynajmniej 3-procentowe pokrycie w kapitale własnym. Zob. też: *wskaźniki zadłużenia* (w: *Kompendium terminów z zakresu finansów*).

## Wskaźnik dźwigni finansowej (banki)

UE



\* Kapitał kategorii pierwszej podzielony przez łączne aktywa

\*\* Kapitał kategorii pierwszej podzielony przez aktywa  
ważone ryzykiem

Źródło: Citigroup.

## Zgodność z wymogami

W dodatku do obowiązkowych wskaźników kapitałowych banki podlegają testowi maksymalnej dźwigni finansowej, wielokrotności stosunku aktywów do kapitału (ACM). ACM jest wyliczany w drodze podzielenia łącznych aktywów banku, w tym określonych pozycji pozabilansowych, takich jak bezpośrednie substytuty kredytu oraz akredytywy gwarancyjne, przez łączny kapitał. Bank mieścił się w wyznaczonym progu we wszystkich okresach sprawozdawczych.

Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 41

**Wskaźnik kosztu do dochodu (albo: wskaźnik wydajności) • Efficiency (or Productivity) Ratio** – popularny wskaźnik wydajności banku komercyjnego bazujący na stosunku między wydatkami operacyjnymi a dochodami z działalności operacyjnej przed odliczeniem kosztów ryzyka lub podatków dochodowych.

| Wskaźnik kosztu do dochodu (wydajności) |   |                         |   |
|---|---|-------------------------|---|
| Wskaźnik                                |   | Stosunek                | Elementy  |
| Wskaźnik wydajności                     | = | koszty inne niż odsetki | koszty personelu, dewaluacja, bieżące koszty operacyjne                   |
|   |   | przychody operacyjne    | marża odsetkowa <i>netto</i> , przychody z papierów wartościowych, opłaty |

Punkty odniesienia są różne w poszczególnych systemach bankowych i branżach, ale zazwyczaj mieszczą się pomiędzy 60 a 80%. Przy skutecznym zastosowaniu technologii informacyjnej niektóre banki osiągają 50%.

| Wskaźniki wydajności Scotiabanku |            |            |            |
|----------------------------------|------------|------------|------------|
| Rok                              | 2008       | 2007       | 2006       |
| Przychody finansowe              | 11 246 USD | 12 220 USD | 10 992 USD |
| Koszty inne niż odsetki          | 7 296 USD  | 6 994 USD  | 6 443 USD  |
| Wskaźnik wydajności (GAAP)       | 65%        | 57%        | 59%        |
| Wskaźnik wydajności (TEB)*       | 59%        | 54%        | 55%        |

\* W *Raporcie rocznym* (s. 100) Scotiabank wykorzystuje wskaźnik inny niż GAAP do wykazania wyniku, który nazywa wskaźnikiem wydajności. Jak zostało opisane na s. 27, wskaźnik ten jest wyliczany na podstawie ekwiwalentu podatkowego (TEB), tj. z korektą zniekształcenia wartości papierów wartościowych BNS zwolnionych z podatku, od których bank nie musi płacić podatku dochodowego. Te papiery wartościowe pozornie mają niższą stopę zwrotu w porównaniu do innych papierów wartościowych przed zaplaceniem podatku. Korekta „ubruttawia” dochód finansowy do poziomu przed opłaceniem podatku, aby papiery wartościowe zwolnione z podatku stały się porównywalne. Mianownik przychodów finansowych w wyliczeniach zostaje tym samym zwiększony, a wskaźnik wydajności jest niższy. W wyniku tego, mimo że wzór jest podobny, kwoty są różne.

**Wskaźnik kosztu zatrudnienia kierownictwa (COMR) • Cost of Management Ratio (COMR)** – pozycja sprawozdania finansowego, która porównuje łączne wynagrodzenie zespołu dyrektorów wskazanych ustawą (NEO) do zysku *netto* spółki po zaplaceniu podatku (NPAT) i/lub kapitalizacji rynkowej (tj. wartości rynkowej aktywów udziałowców). Na przykład dla Scotiabanku (*Proxy Statement 2009*, s. 40) COMR wynosił:

| Scotiabank 2008             |                |       |
|-----------------------------|----------------|-------|
| Wynagrodzenie NEO (mln USD) | NPAT (mln USD) | COMR  |
| 18 409                      | 3 140 000      | 0,59% |

COMR jest użytecznym, zewnętrznym narzędziem monitorowania, które pozwala na porównanie zarówno w czasie (trendy), jak i pomiędzy podobnymi stanowiskami (standardy). Sugeruje, że istnieje logiczne powiązanie między wynagrodzeniem zespołu kierownictwa najwyższego szczebla a wynikami dostarczającymi udziałowcom. Przy coraz bardziej restrykcyjnej kontroli *wynagrodzenia bankowców* COMR jest ważnym miernikiem dla udziałowców banku.

### **Wskaźnik kredytów do depozytów • Loans-to-Deposit Ratio (LTD) –**

wskaźnik stabilności źródeł finansowania banku komercyjnego oraz jego zależności od mniej pewnego finansowania hurtowego. Ponieważ depozyty klientów detalicznych są zazwyczaj najbardziej stałe (zwłaszcza gdy są chronione przez ubezpieczenie depozytów), stanowią one preferowane źródło finansowania relatywnie niepiętnych kredytów. Przeciwnieństwem są nieubezpieczone fundusze hurtowego rynku pieniężnego lub obligacje, zazwyczaj wrażliwe na poziom stóp procentowych i ryzyko, kiedy podlegają prolongacji. Ponieważ banki na ogół zwiększają dźwignię przez czerpanie funduszy z rynków hurtowych (wzrost depozytów jest raczej bardziej organiczny; zob. *wojny o depozyty*), szybki wzrost aktywów, wysoka dźwignia i poleganie na funduszach innych niż depozytowe są ze sobą powiązane. Tworzy to raczej niestabilną kombinację, szczególnie kiedy zaufanie na rynku jest zachwiane (zob. poniższy cytat). Przykładem służy tu brytyjski Northern Rock Bank, kredytodawca hipoteczny, który poległ w wysokim stopniu na finansowaniu hurtowym. Przy pierwszych oznakach problemów związanych z kryzysem kredytowym lat 2007–2009 finansowanie zostało nagle odcięte przez nerwowe rynki, co wymusiło pomoc od państwa. Według wyliczenia wskaźnika kredytów do depozytów w przypadku Scotiabanku stosunek kredytów do łącznych depozytów jest stosunkowo niewielki i wynosi 83%. Jednakże w porównaniu do najbardziej stabilnych „depozytów indywidualnych” wynik nie przedstawia się już tak dobrze. Najlepsza miara wskaźnika kredytów do depozytów Scotiabanku byłaby w rzeczywistości oparta na łącznych depozytach ubezpieczonych (w tym depozytach korporacyjnych), ale informacja ta nie jest ujawniana.

| Scotiabank 2008  |         |             |
|--|---------|-------------|
| Wskaźnik   | mld USD | LTD         |
| Kredyty razem  | 288     |             |
| Depozyty razem (*)   | 346     | <b>83%</b>  |
| Depozyty indywidualne  | 119     | <b>242%</b> |
| (*) obejmuje depozyty indywidualne, korporacyjne/rządowe i bankowe |         |             |
| Źródło: <i>Raport roczny</i> , s. 106                              |         |             |

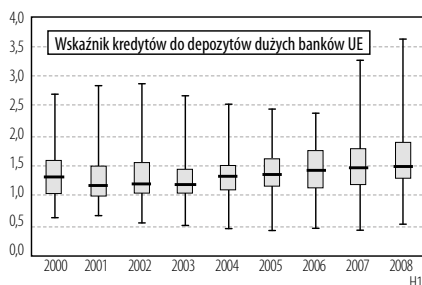
Dla większości rozwiniętych gospodarek wskaźnik kredytów do depozytów banku waha się zazwyczaj pomiędzy 50 a 150%, przy czym średnio wynosi 100%, odzwierciedlając funkcję *pośrednictwa*. W przypadku banków europejskich zauważalny jest wzrost do 150% (zob. poniższy wykres, lewa strona). Wskaźnik kredytów do depozytów jest także zazwyczaj wyższy na rynkach rozwijających się, ponieważ krajowe oprocentowanie oszczędności pozostaje w tyle za rozwojem finansowanym przez banki (zob. poniższy wykres, prawa strona). Uznanie faktu, że stabilne finansowanie jest ważne, doprowadziło do określenia minimalnego ogólnosiwiatowego standardu płynności finansowej, co obejmuje nacisk na wymóg wskaźnika pokrycia płynności oraz wskaźnik długoterminowej płynności strukturalnej. Wskaźnik kredytów do depozytów jest ważnym elementem ryzyka płynności (banków); ogólnie rzecz biorąc, im wskaźnik ten jest niższy, tym bank potrzebuje mniej płynnych zasobów, aby radzić sobie z niespodziewanymi potrzebami wypłat gotówki.

### Zależność

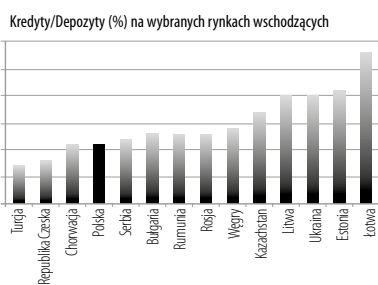
W tradycyjnym modelu istniała duża zależność od depozytów detalicznych, ale zostało to zastąpione zwiększoną zależnością od rynkowych źródeł finansowania. Znaczące uciekanie się do określonego instrumentu finansowania, takiego jak obligacje hipoteczne lub sekurytyzacja, sprawiło, że banki są coraz bardziej zależne od rynków kapitałowych, ale jednocześnie mniej zależne od depozytów w zakresie rozszerzania bazy kredytowej. Jest to widoczne zarówno w rosnącym trendzie wskaźnika łącznych aktywów do depozytów największych banków obszaru euro, a także we wzroście wskaźnika kredytów do depozytów dużych banków UE [zob. wykres, s. 157]. Z uwagi na wyparcie bardziej stabilnego finansowania depozytami detalicznymi przez finansowania hurtowe banki stały się bardziej narażone na dynamikę i percepcje rynku, co stanowi potencjalną przyczynę braku stabilności w sektorze bankowym.

Gertrude Tumpel-Gugerell, członek zarządu ECB,  
*Business models in banking: Is there a best practice?*, 21 września 2009 r.

## Wskaźnik kredytów do depozytów



Źródło: Europejski Bank Centralny, [www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html).



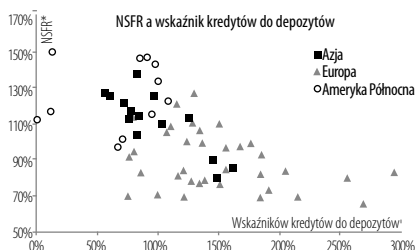
Źródło: Raport MFG Global Financial Stability Report, kwiecień 2009 r.

## Wskaźnik *netto* stabilnego finansowania (NSFR) • Net Stable Funding

**(NSF) Ratio** – proponowany standard regulacyjny w ramach Bazylei III skupiający się na tym, ile stabilnych środków ma bank w porównaniu do jego łącznych potrzeb finansowania. Wskaźnik NSFR mierzy wysokość długoterminowych, stabilnych źródeł finansowania posiadanych przez bank w odniesieniu do płynności finansowanych aktywów oraz potencjału ewentualnego zapotrzebowania na gotówkę z tytułu zobowiązań pozabilansowych. Mimo że sam wzór jest zasadniczo prosty („dostępna” kwota stabilnego finansowania jako procent „wymaganej” kwoty stabilnego finansowania), wyliczenia są bardziej złożone. NSFR zazwyczaj odzwierciedla *wskaznik kredytów do depozytów* (zob. poniższy wykres, lewy). Aby spełnić wymogi, wiele banków musi zmienić sposób prowadzenia działalności. Cenione jest pozyskiwanie depozytów rdzennych z małych, zróżnicowanych źródeł detalicznych, które są objęte systemem ubezpieczenia depozytów (zob. *wojny o depozyty*). Tacy deponenci są zazwyczaj bardziej stali, chociaż także są zdolni do *paniki* i mogą dokonać szturm na bank, tak jak deponenci w brytyjskim banku Northern Rock w 2007 roku. Inną kategorią, wynikającą ze „wskaźnika pokrycia płynności”, który mierzy zdolność banku do absorbowania nagłych *szoeków płynnościowych*, są banki z wyższymi poziomami zapasów płynności. Banki były zawsze optymistyczne w zakresie *ryzyka utraty płynności* (zob. cyt. s. 158). Wykorzystywały tzw. sztuczkę zaufania w odniesieniu do zobowiązań dzięki dostępowi do *pożyczkodawcy ostatniej instancji* oraz ochrony, nawet jeśli tylko dorożumianej, wynikającej z *doktryny „zbyt duży, by upaść”*. Hurtowy rynek pieniężny przypuszczalnie nigdy nie wątpiłby w ich solidność. Po *zamrożeniu rynków długu* podczas kryzysu kredytowego lat 2007–2009, ani rynki, ani banki nie uważały ryzyka utraty płynności za sprawę oczywistą. Doświadczenie sugeruje, że spełnienie wymogu wskaźnika NSFR będzie szczególnie trudnym wyzwaniem dla banków europejskich (zob. wykres, s. 158, prawy).

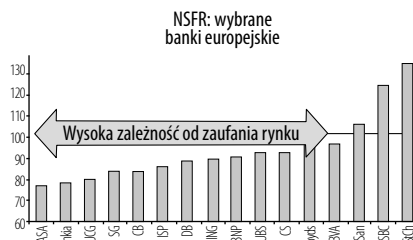


**Wskaźnik *netto* stabilnego finansowania (NSFR)**



\*Wskaźnik kredytów do depozytów a wskaźnik netto stabilnego finansowania (NSFR)

Źródło: MFW, 2010, „IMF Staff Position Note: Impact of Regulatory Reforms on Large and Complex Financial Institutions”.



Źródło: Szacunkowe dane RBS / *Alpaville Blog* „Funding stress in Euroland”, „Financial Times”, 11 sierpnia 2011 r.

**Nauka z życia**

Kryzys był poprzedzony kilkoma latami wysokiej płynności w systemie finansowym, podczas którego ryzyku utraty płynności i jego zarządzaniu nie poświęcano takiej uwagi i kontroli, co innym obszarom ryzyka. Kryzys pokazał, jak szybko i poważnie ryzyko utraty płynności może się wykrystalizować i określone źródła finansowania mogą zniknąć, pogarszając obawy dotyczące wyceny aktywów i adekwatności kapitałowej. (...) **Wskaźnik *netto* stabilnego finansowania** ma na celu promowanie długoterminowego finansowania strukturalnego bilansów banków, ekspozycji pozabilansowych i działalności rynków kapitałowych.

„International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”, Bank for International Settlement, prośba o konsultację, grudzień 2009 r., s. 3

**Wskaźnik pokrycia, zabezpieczenia • Coverage Ratio (re: Collateral/Security)** – stosunek ilościowy, zazwyczaj określany w *umowie kredytowej*, który musi zostać utrzymany przez kredytobiorcę między zabezpieczeniem lub, nieco rzadziej, niezabezpieczonymi aktywami a kredytem. Pokrycie równe 175% oznacza, że wartość aktywów wynosi 1,75 x kwoty kredytu. Powiązaną koncepcją jest *marża* – kwota, o którą pokrycie może zostać zredukowane na skutek kurczenia się aktywów, zanim kredyt byłby równy ich wartości. W powyższym przykładzie marża wynosiłaby 75%. W przypadku zabezpieczenia pokrycie róż-

ni się głównie z uwagi na sprzedawalność, płynność, żywotność i pewność wartości zastawianych aktywów. Typowe przypadki zostały ujęte w tabeli:

| Wskaźnik pokrycia                            |          |   |
|--|----------|---|
| Rodzaj zabezpieczenia                        | Pokrycie | Przesłanki  |
| Gotówka na zablokowanym rachunku             | 100–110% | ♦ Brak wahanía wartości, kontrola banku                     |
| Niekwestionowana gwarancja                   | 110–125% | ♦ Brak wahanía wartości, upłynnienie jest czasochłonne      |
| Inwestycje na rynku pieniężnym               | 110–125% | ♦ Umiarkowane wahanía wartości, łatwość upłynnienia         |
| Papiery wartościowe pierwszorzędnej wartości | 125–150% | ♦ Umiarkowane wahanía wartości, łatwość upłynnienia         |
| Nieruchomości mieszkalne                     | 133–150% | ♦ Umiarkowane wahanía wartości, stałość, płynność           |
| Samochody                                    | 133–150% | ♦ Spadek wartości, ruchome, dobry rynek                     |
| Nieruchomości handlowe                       | 150–175% | ♦ Stałe, wartość zależna od liczby klientów, brak płynności |
| Papiery wartościowe w obrocie                | 150–200% | ♦ Wahanía wartości, płynność, kontrola banku                |
| Należności (bieżące)                         | 150–200% | ♦ Stała wartość, płynność, ale niepewne istnienie           |
| Wyposażenie fabryk                           | 150–250% | ♦ Stałe, kosztowne upłynnienie, brak kontroli               |
| Zapasy                                       | 200–250% | ♦ Niepewna wartość, koszty likwidacji, brak kontroli        |
| Żywy inwentarz i plony                       | 200–300% | ♦ Nietrwale, ruchome, kontrola kredytobiorcy                |
| Akcje niebędące w obrocie                    | 200–400% | ♦ Niepewna wartość, brak płynności, kontrola banku          |
| Pierworodne dziecko (humor)                  | 300–500% | ♦ Brak wartości dla bankowców, ale pokazuje zaangażowanie   |

Dwoma głównymi aspektami w ustalaniu wskaźnika pokrycia są jakość zabezpieczenia oraz *zdolność kredytowa* pożyczkobiorcy. Jednakże w przypadku kredytu obrotowego wskaźnik pokrycia może także zostać ustalony według chęci (zob. *doktryna rzeczywistych weksli*) sfinansowania odpowiedniej kwoty wartości aktywów bieżących, tak aby kredyt zmieniał się wraz z wymiarem sprzedaży. Ten schemat nie ma nic wspólnego z realizacją zabezpieczenia, ale raczej jest skierowany na zdyscyplinowanie kredytobiorcy w celu uniknięcia *przegrzania*.

**Wskaźnik Texas Ratio • Texas Ratio** – wskaźnik finansowy wykorzystywany do śledzenia wypłacalności banku udzielającego kredytu. Został on opracowany przez Gerarda Cassidy’ego w latach 80. XX wieku, kiedy spadek cen ropy zagroził wypłacalności banków teksańskich.

| Wyliczenie  |   |  |
|-------------|---|--|
| Texas Ratio | = | $\frac{\text{kredyty zaległe (90 dni opóźnienia)}}{\text{kapitał materialny + rezerwy na straty}}$ |

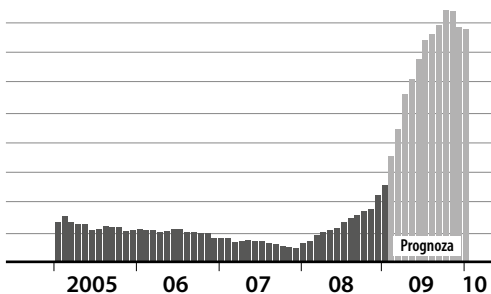
Rezerwy na straty kredytowe powinny być przynajmniej równe oczekiwany stratom z tytułu zaległych kredytów. Zależnie od tego, na jakim etapie znajduje się cykl kredytowy, akceptowalny wskaźnik mieściłby się między 10 a 25%.

**Wskaźniki upadłości • Default Rates** – część kredytów, które nie zostają spłacone.

Faktyczny poziom niewypłacalności jest zmienny w zależności od oczekiwanego poziomu niewypłacalności odzwierciedlonego w klasyfikacji kredytowej (niższa klasyfikacja kredytowa powoduje zazwyczaj częstszą niewypłacalność) oraz warunkach gospodarczych (niewypłacalność rośnie podczas recesji). Inną zmienną jest czas (dłuższy okres obejmuje więcej niewypłacalności). Podczas wielkiego kryzysu w latach 30. XX wieku najwyższy wskaźnik niewypłacalności okresu 5 lat wynosił 45%. Od tamtej pory to się nie powtórzyło, chociaż na podstawie cen obligacji inwestorzy obligacji wysokodochodowych oczekiwali 69-procentowego wskaźnika niewypłacalności po kryzysie kredytowym lat 2007–2009. W rzeczywistości faktyczne wskaźniki niewypłacalności nawet się do tego poziomu nie zbliżyły, ponieważ rentowność przedsiębiorstw szybko wróciła do normy dzięki połączeniu pomocy rządowej oraz cięciu kosztów. Doprowadziło to do wysokich zysków dla tych inwestorów, którzy kupili obligacje, kiedy były one najtańsze.

**Wskaźniki niewypłacalności**

Wskaźnik niewypłacalności w odniesieniu do obligacji korporacyjnych USA % z 12 miesięcy (Ba1 i poniżej)



Źródło: Moody's.

Papiery wartościowe zabezpieczone aktywami o wysokim ryzyku wyemitowane w latach 2005–2007

| Klasyfikacja kredytowa | Szacunkowy poziom niewypłacalności z okresu 3 lat | Faktyczny poziom niewypłacalności |
|------------------------|---|-----------------------------------|
| AAA                    | 0.001   | 0.10                              |
| AA+                    | 0.01  | 1.68                              |
| AA                     | 0.04  | 8.16                              |
| AA-                    | 0.05  | 12.03                             |
| A+                     | 0.06  | 20.96                             |
| A                      | 0.09  | 29.21                             |
| A-                     | 0.12  | 36.65                             |
| BBB+                   | 0.34  | 48.73                             |
| BBB                    | 0.49  | 56.10                             |
| BBB-                   | 0.88  | 66.67                             |



Źródło: Donald MacKenzie, University of Edinburgh, „The Economist”, 13 lutego 2010 r.

**Wsparcie kredytowe • Standby Commitment** – produkt finansowy, za którego pośrednictwem, za wynagrodzeniem, kredytodawca wyraża zgodę na udzielenie wsparcia lub zapewnienie alternatywnego finansowania w przypadku, gdy rynek pieniężny nieoczekiwanie go nie zagwarantuje. Na przykład zaangażowanie w *weksle kupieckie* wymaga od banku zakupu długu wystawcy wówczas, gdy rynek pieniężny tego nie zrobi. W tych rolach bank zapewnia rodzaj ubezpieczenia na wypadek, gdy rynek nie zachowa się zgodnie z oczekiwaniami. Kredytobiorca może nie zostać przyjęty na rynku, jeżeli jego klasyfikacja kredytowa spadła lub z uwagi na ogólną niestabilność na rynku, potencjalnie w sytuacji polityki trudnego kredytu. Wsparcie kredytowe sprawia, że banki są warunkowo zobowiązane, i wiąże się z kwestią *adekwatności kapitałowej* w zakresie potencjalnego wykorzystania. Wykorzystanie wsparcia kredytowego jest ważnym aspektem w procesie pełnej *sekurytyzacji*, dzięki któremu kredytobiorcy mogą prowadzić transakcje na rynkach kapitałowych, a banki działają wyłącznie jako inicjator. Wsparcie kredytowe zwane jest także „kredytem zapasowym” lub *kredytem wahadłowym*.

**Współczynnik ceny do czynszu • Rent Ratio (a.k.a. Price-to-Rent Ratio)** – współczynnik porównujący cenę rynkową nieruchomości mieszkalnych do ich ekonomicznej i rzeczywistej wartości pod względem równowartości czynszu. Wskaźnik wyższy niż 20 (przy kapitalizacji rocznego przepływu środków pieniężnych z tytułu dochodu z czynszu do nieskończoności na poziomie 5%) sugeruje, że wartość rynkowa może być oparta bardziej na przyczynach spekulacyjnych lub emocjonalnych niż na racjonalnej kalkulacji wartości użytkowej domu jako miejsca zamieszkania.

| <b>Współczynnik ceny do czynszu domów</b>                          |  |
|--|--|
| cena zakupu nieruchomości<br>roczny koszt równowartości<br>czynszu | gdzie 20 stanowi wartość<br>referencyjną |

Po bańce mieszkaniowej w USA i wielu innych krajach współczynnik ceny do czynszu stał się popularną wartością referencyjną służącą ocenie, czy nieruchomości mieszkalne są przewartościowane i czy mogą tym samym ulec załamaniu (zob. cyt. s. 162).

### Zrównoważone ceny

Przewodniczący Systemu Rezerwy Federalnej pokazuje **współczynnik ceny do czynszu** (który według niego jest na normalnym poziomie) jako dowód, że ceny nieruchomości mieszkaniowych mogą się teraz utrzymywać na stałym poziomie, chociaż wielokrotnie powtarzał, że odpowiednia wartość aktywów jest trudna do określenia i nie da się ustalić ich dolnej granicy. Wykorzystanie tego współczynnika jako wskaźnika stabilności cen jest nowością – przy szybko rosnących cenach mieszkań wskaźnik ceny do czynszu znacznie przewyższył długoterminową średnią, ale System Rezerwy Federalnej nie wydaje się uważać tego za dowód ogólnokrajowej bańki mieszkaniowej.

*Bernanke on getting out, „Financial Times”, 25 marca 2010 r.*

**Współfinansowanie przez własny bank • Haus (“House”) Bank Approach** – metoda popularna w Niemczech, pozwalająca *bankowi rozwoju* na zapewnienie finansowania na rzecz *małych i średnich przedsiębiorstw* równoległe do banku komercyjnego, który działa jako *główny bank obsługujący firmę*. Bank firmowy powinien dobrze znać przedsiębiorstwo i wykonywać większość *kompleksowej analizy ekonomiczno-finansowej*. Mimo że jego rozsądne *normy kredytowe* mogą nie pozwolić na pożyczanie całości kwoty, decyzja banku firmowego o udzieleniu jakiegokolwiek kredytu może być wystarczającym impulsem dla bardziej liberalnego banku rozwoju do udzielenia kredytu. Kredytobiorca dostaje zatem „pakiet”, w którym bank komercyjny i bank rozwoju mają swoje udziały. Taki system jest korzystny dla wszystkich stron – małe i średnie przedsiębiorstwa otrzymują finansowanie, bank firmowy udziela pożyczki w wysokości, jaką uzna za słuszną, a państwowy bank rozwoju odgrywa ważną rolę w wypełnianiu luk finansowych.

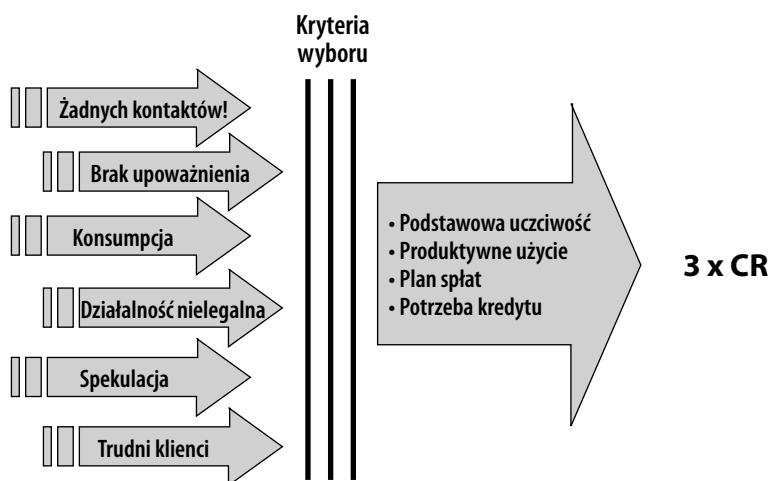
**Wstępna analiza kredytowa • Screening (Credit)** – szerokie i usystematyzowane zastosowanie minimalnych kryteriów kredytowania w stosunku do wniosków kredytowych w celu identyfikacji tych potencjalnych klientów, którzy najprawdopodobniej nie otrzymaliby kredytu i którzy nie są warte kosztów dalszej *analizy kredytowej*. Wstępna analiza kredytowa eliminuje kredytobiorców, z którymi banki nie chcą mieć nic wspólnego z powodu naturalnych obaw

dotyczących nadmiernego ryzyka, reputacji lub organizacji czasu. Większość bankowców nie będzie zainteresowana zawieraniem transakcji z osobami, które nie spełniają wszystkich poniższych warunków:

- ◆ podstawowy poziom uczciwości, tj. kryminaliści lub osoby notorycznie naruszające warunki umów (zob. *żadnych kontaktów!*);
- ◆ produktywne handlowo, a nie wyłącznie spekulacyjne, zastosowanie środków z kredytu;
- ◆ *plan spłaty* lub biznesplan, który przewiduje drogę ucieczki;
- ◆ potrzeba kredytu bankowego (umowy pożyczki, spłaty odsetek i kapitału, praw wierzyciela itp.).

Wstępna analiza kredytowa jest szczególnie przydatna w przypadku kredytów konsumenckich, gdzie przez klasyfikację kredytową można szybko i dokładnie ustalić *zdolność kredytową*. Jest ona także ważna w odniesieniu do nowych, niesprawdzonych potencjalnych klientów, gdy kredytodawca musi przeprowadzić szeroko zakrojoną analizę ekonomiczno-finansową (zob. *zasada „poznaj kredytobiorcę”*), co jest czasochłonne, a także kosztowne. Wstępna analiza kredytowa nie powinna być zbyt restrykcyjna, ponieważ kredytodawca nie wykorzysta wtedy cennych, ale być może nieoczywistych możliwości kredytowania. Wnikliwość nie powinna stać się uprzedzeniem. Zob. też: *normy kredytowe oraz kryteria P3xCR decyzji kredytowej*.

### Wstępna analiza kredytowa



**Wstępna decyzja kredytowa • Pre-approved Credit** – popularny produkt w bankowości konsumenckiej mający na celu zwiększenie udziału w rynku. Kredytodawcy oferują konsumentom niezamawiane kredyty (zazwyczaj karty kredytowe) na podstawie publicznie dostępnych historii kredytowych. Konsumenty mogą zawsze zwyczajnie zignorować złożoną ofertę, jednakże czasem jest ona zbyt kusząca (zob. cytaty poniżej). W przypadku promesy kredytu hipotecznego jest to wstępne zobowiązanie do udzielenia kredytu hipotecznego w określonej wysokości i na określonych warunkach, z zastrzeżeniem ostatecznych zmian wprowadzanych w momencie faktycznego zakupu. Jest to korzystne dla osób zamierzających kupić mieszkanie, gdyż z góry wiedzą, na co mogą sobie pozwolić.

### Niewolnictwo kredytowe

Myślę, że każdy Kanadyjczyk powinien przyjrzeć się swojej sytuacji finansowej. Upewnij się, że co miesiąc spłacasz swoje karty kredytowe. Jeżeli nie jesteś w stanie, postaw sobie to za cel i staraj się go osiągnąć. Musimy mniej pożyczać i rzadziej używać kart kredytowych. Musimy częściej płacić gotówką. Musimy też wydawać mniej na zbędne przedmioty, na których potem tylko osiada kurz. Jeżeli masz już dom, nie zapożyczaj się, aby kupić większy. Dlaczego? Im więcej mamy zadłużenia, tym więcej oni mają niewolników. Im wyższe jest twoje zadłużenie, tym dłużej pozostaniesz niewolnikiem. Cały system ma na celu ciągle zwiększanie twoich wydatków, co powoduje, że musisz pracować coraz więcej, żeby spłacić zaciągnięte kredyty. Jeżeli nic nikomu nie będziesz winny, będziesz miał mniej zmartwień i łatwiej będzie ci zgromadzić oszczędności.

Komentarz czytelnika do artykułu:

*TD Bank buys MBNA's Canadian credit card business,*  
opublikowanego na stronie: [www.cbc.ca](http://www.cbc.ca), 15 sierpnia 2011 r.

**Wstępne (indykatywne) warunki transakcji • Indicative Term Sheet** – proponowane warunki umowy, w formie projektu *warunków transakcji*, które podlegają ostatecznym ustaleniom, kiedy strony upewnią się, że chcą zawrzeć umowę. W międzyczasie każda strona może dokonać wstępnego rozeznania, jak wyglądałoby finansowanie. Wstępne warunki transakcji są często wykorzystywane jako narzędzie sprzedaży przez bankowców. Kredytobiorcy mogą

porównać posiadane już przez siebie kredyty. Jeżeli obie strony są poważne, mogą przejść do kolejnego etapu uzyskania formalnej decyzji kredytowej. W USA oferta dotycząca kredytu hipotecznego nazywana jest „uczciwym wykazem szacowanych kosztów” i podlega przepisom w zakresie praw konsumentów.

**Wstrzymanie się • Standstill** – dobrowolna zgoda, poza formalnym postępowaniem upadłościowym, wierzycieli i kredytodawców na zbiorowe wstrzymanie się od wykonywania *praw wierzycieli*. Wstrzymanie się jest formą zbiorowej *wyrozumiałości*, która daje wszystkim stronom czas, aby uporządkować problemy finansowe w celu zapobieżenia przedwczesnemu lub destruktywnemu „wyścigowi do wyjścia” kredytodawców, którzy muszą chronić swoje *prawa do przedmiotu zabezpieczenia*. Ponieważ nowi kredytodawcy lub inwestorzy nie chcą, aby ich wysiłek został zmarnowany przez inne strony doprowadzające do upadłości przedsiębiorstwa, wstrzymanie się jest krytyczne, jeżeli nowe fundusze ratunkowe mają być dostarczane w celu kontynuacji działalności kredytobiorcy.

**Wstrzymanie zapłaty • Hold Back/Retention Money** – wstrzymanie ostatniej płatności na podstawie kontraktu budowlanego do momentu uzyskania potwierdzenia, że warunki kontraktu zostały w pełni spełnione. Wstrzymanie zapłaty, stanowiące zazwyczaj od 10 do 15% kwoty kontraktu (często jest to mniej więcej kwota szacownego *zysku* wykonawcy), ma na celu ochronę kupującego (zleceniodawcy) przed dwoma zagrożeniami:

- ◆ wadami w wykonawstwie lub wykonaniu technicznym z winy wykonawcy lub jego podwykonawców;
- ◆ niezapłaceniem podwykonawcom wykonawcy, który może ustanowić *prawo zastawy „na rzecz mechanika”* na majątku i tym samym sprawić, że tytuł własności jest niepewny; ponieważ wykonawcy generalni mogą nie posiadać wystarczającego kapitału do zakończenia projektu bez wykorzystania kredytu kupieckiego lub mogą nie zapłacić za roboty kwestionowane, status stosunków handlowych wykonawcy jest ważny dla kupującego (zleceniodawcy).

Wstrzymanie zapłaty zostaje zazwyczaj odwołane po dokonaniu procesu certyfikacji przez niezależną stronę trzecią (np. w przypadku budynku – architekta konsultanta). Wstrzymanie zapłaty stanowi komplikację na dwóch frontach. Rachunkowość kontraktowa w zakresie dochodów wykonawcy musi uwzględniać możliwość niewypłacenia wstrzymanej zapłaty, tym samym stanowiąc zagrożenie dla zysku wykonawcy. Jeżeli kupujący (zlecający) stosuje kredyt zabezpieczony do finansowania projektu, pożyczkodawca z hipoteką jako zabezpieczeniem będzie wymagał potwierdzenia, że nie istnieją konkurencyjne



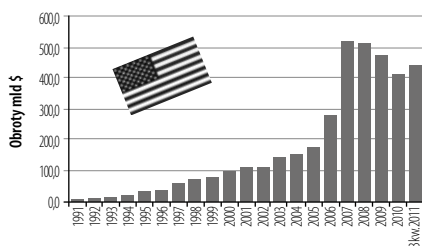
roszczenia osłabiające jego zabezpieczenie. Tym samym kredytodawca zastosuje wstrzymanie zapłaty w stosunku do części pożyczki kredytobiorcy. Ostatnia *transza* będzie wypłacona, kiedy *bezsportny tytuł* zostanie wykazany w badaniu stanu prawnego w odniesieniu do budowanej nieruchomości.

**Wstrzymanie zdeponowanych środków • Hold on Account** – mechanizm w systemie płatności opartym na pieniądzu papierowym, gdzie zdeponowany *czek* lub depozyt gotówkowy dokonany za pośrednictwem bankomatu nie są dostępne do wypłaty do momentu, gdy pozycja zostanie rozliczona, tj. zweryfikowana jako zapłacona. Ponieważ czeki mogą zawsze zostać zwrócone z powodu *braku wystarczających środków* (potocznie: „czek bez pokrycia”), strona przyjmująca jest narażona na ryzyko rozliczeniowe. W międzyczasie kwoty wstrzymane są wykazywane jako naliczone na rachunku w wyciągu klienta. Innym rodzajem wstrzymania zdeponowanych środków jest pozycja nierozliczona na zatwierdzonej z góry karcie kredytowej lub rachunku debetowym. Na przykład kupiec może telefonicznie przekazać instrukcje dozwolonego potwierdzenia na duży zakup. Jeżeli klient posiada wystarczające środki na linii kredytowej lub środki na rachunku, na taką transakcję zostanie zarezerwowana odpowiednia kwota. W międzyczasie „dostępne saldo” będzie wskazywało, jaka kwota może zostać wypłacona. Wstrzymanie jest zazwyczaj automatycznie usunięte po 1–2 dniach, w ciągu których pozycje są rozliczane w systemie płatności.

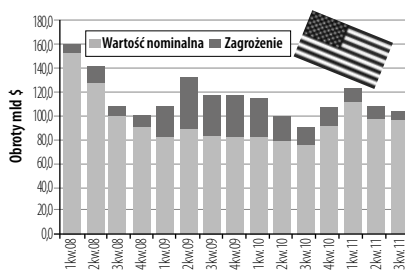
**Wtórny rynek kredytowy • Secondary Loans Market** – ogólnie rzecz biorąc, rynek wtórny polega na tym, że inwestorzy kupują i sprzedają instrumenty finansowe (np. *weksle kupieckie*, obligacje, akcje zwykle itp.) po tym, jak zostały wydane na rzecz pierwszych inwestorów na rynku pierwotnym. Obrót na rynku wtórnym powoduje bardziej wydajny, efektywny i otwarty *dostęp do kapitału*. Zdolność do ucieczki poprzez sprzedaż daje inwestorowi dostęp do płynności i elastyczność wyborów inwestycyjnych. Służy też do redukcji ryzyka inwestycyjnego i zmniejsza koszt kapitału. Mechanizm kształtowania się cen rynkowych oferuje ponadto „pętlę przyczynowo-skutkową”, która ustala wartość obrotowych aktywów. Utrzymuje to ryzyko cenowe na stale aktualnym poziomie i służy redukowaniu *ryzyka zapadalności*. Tradycyjnie kredyty bankowe były udzielane według *modelu „udzielić i trzymać”*, gdyż nie istniał płynny rynek wtórny. Większość kredytodawców trzymała kredyty do terminu zapadalności, kierując się potrzebą zarówno wykorzystania przewagi posiadania informacji pochodzących z długoterminowej relacji z klientem, jak i nieustannego monitorowania i kontroli ryzyka kredytowego ulegającego ciągłym zmianom. Wraz z upływem czasu i rozwojem rynku (w szczególności kwantyfikacją informacji i ryzyka) zalety obrotu na rynku wtórnym zostały zastosowane do kredytów

bankowych (zob. poniższe wykresy). Obecnie banki regularnie stosują *syndykalizację* dużych kredytów, aby uniknąć skoncentrowanego ryzyka oraz zapewnić rozsądne poziomy uczestnictwa w *transakcjach wysoko lewarowanych*. Proces *sekurytyzacji* pozwala na konwersję aktywów bankowych w instrumenty inwestycyjne, które mogą podlegać obrotowi na rynkach kapitałowych. Dług zagrożony może być efektywniej zarządzany po jego sprzedaży na rzecz inwestorów wykazujących wyższy *apetyt na ryzyko* z możliwością zorganizowania działań naprawczych. Rynek *swapów na zdarzenie kredytowe* pozwala inwestorom na krótko- lub długoterminowe inwestycje w instrumenty równoważne kredytom. Ten stopniowy rozwój miał ogromny wpływ na *zarządzanie ryzykiem* i jest, ogólnie rzecz biorąc, zmianą na lepsze (zob. cyt. s. 168). Jedynym minusem tego zjawiska może być destabilizujący wpływ wyceny składników bilansowych według realnej wartości rynkowej na aktywa bankowe, które są w coraz większym stopniu przedmiotem bezosobowej i często surowej analizy rynków finansowych. Jednakże zachowując dystans, należy stwierdzić, że naturalne wymagania funkcji pośrednictwa oznaczają, iż większość portfeli kredytowych pozostaje w księgach banku. Kredyty w obrocie są nadal niewielką częścią kredytów pozostających stale w księgach systemu bankowego.

### Wtórny rynek kredytowy



Źródło: <http://www.loanspricing.com/analysis>



Źródło: <http://www.loanspricing.com/analysis>

### Zmiana na lepsze

Być może najważniejszym trendem ostatniej dekady było pojawienie się rynków, które pozwalają na oddzielenie decyzji o gwarancji od decyzji własnościowych. Banki oraz inni inwestorzy mają możliwość ograniczenia akceptacji ryzyka, zastosowania mechanizmów zabezpieczających oraz przesunięcia ryzyka na inne portfele z innymi potrzebami dywersyfikacji. (...) Jest to zmiana na lepsze dla wszystkich uczestników rynku. Kupujący aktywa mają dostęp do ważnej ich klasy, co pomaga im zwiększać dywersyfikację. Dotyczy to zarówno banków, jak i inwestorów instytucjonalnych. Dla emitentów oznacza to szerszą dystrybucję i ceny zależne od rynku.

Brian Ranson, *Credit Risk Management*, 2003, s. 599

**Wybieranie rodzyneków (potocznie) • Cherry Pick (vernacular)** – wybieranie najlepszych i najatrakcyjniejszych spośród dostępnych opcji. Kredytodawca może wybierać rodzyнки wśród najbardziej płynnych aktywów kredytobiorców dla celów zabezpieczenia. Likwidator wybierający rodzyнки może przyjąć lub odrzucić kontrakty w zależności od tego, jak korzystne byłyby one dla banku. W interesie kupującego wybierającego rodzyнки leży zakup najlepszych aktywów przedsiębiorstwa.



*Wybieranie rodzyneków*

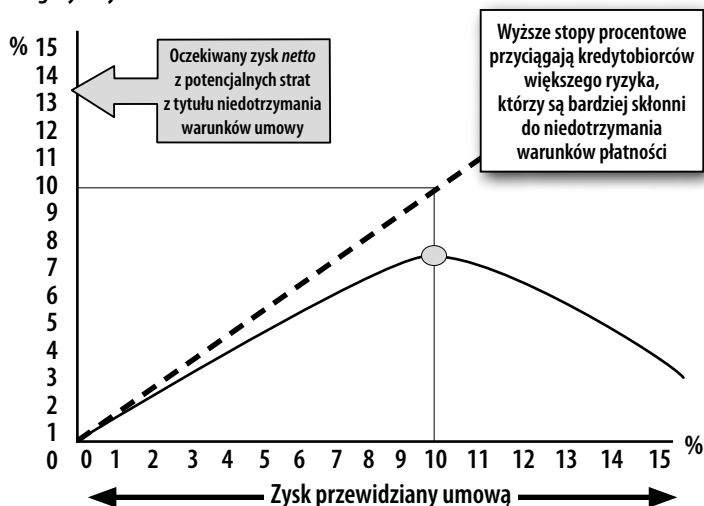
**Wybór negatywny • Adverse Selection** – sytuacja, w której polityka cenowa zachęca mniej atrakcyjnych kupujących do dokonywania transakcji. (Zjawisko zostało po raz pierwszy zidentyfikowane przez Josepha Stiglitz i Andressa Weissa w artykule *Credit rationing in markets with imperfect information*, „American Economic Review”, czerwiec 1981 r., s. 393–419). Wybór negatywny jest także znany jako „problem cytryny” (czyli złego produktu) w przypadku sprzedających. Na przykład wysokie składki ubezpieczeniowe mogą być atrakcyjne tylko dla ubezpieczonych wysokiego ryzyka. W przypadku banku wysokie odsetki mogą przyciągać kredytobiorców wysokiego ryzyka. Wybór negatywny występuje z powodu *problemu asymetrii informacji*. Składki lub stopy procentowe są ustalane zgodnie z szacunkiem średniego ryzyka. Jednakże osoby, które wiedzą, że stanowią ryzyko wyższe od średniego, są zazwyczaj przyciągane przez produkt, a te, które stanowią ryzyko poniżej średniego, odrzucają go jako zbyt drogi. W odniesieniu do kredytów bankowych teoria ta sugeruje, że kiedy stopy procentowe rosną (np. z powodu polityki monetarnej), klienci o niskim poziomie ryzyka ograniczają pożyczanie, a ci o wysokim – zwiększają. Rozwiązaniem jest selekcja na podstawie indywidualnego poziomu ryzyka, a nie uznawanie tylko szerokich jego kategorii.

### Coraz gorzej

Utraciwszy tradycyjnych klientów na rzecz nowych konkurentów, banki skoncentrowały się bardziej na pozostałych segmentach klientów. Słabsze banki z praktycznie nieograniczonym dostępem do federalnie gwarantowanych funduszy skorzystały z niewystarczającej liczby dobrych okazji kredytowych, co stworzyło problemy dla solidniejszych banków: kredyty po zaniżonej cenie, zawężone spready, ograniczone standardy zabezpieczeń oraz motywowanie do sięgania po bardziej ryzykowne kredyty w ramach tradycyjnej działalności banków. Wynikiem tego jest zmniejszona rentowność, co obniżyło bezpieczeństwo i solidność [amerykańskiego] systemu bankowego.

Raport Departamentu Skarbu z 1991 r. w sprawie amerykańskiego systemu finansowego, cyt. w: „The Journal of Commercial Lending”  
przez Robert Morris Associates,  
zbiór artykułów: „Focusing on fundamentals”, 1993, s. 80

## Wybór negatywny



**Wyceny „sporządzone zgodnie z instrukcją” • Made According to Instructions (MAI – pronounced „My”) Valuations** – slang bankowców określający wycenę aktywów lub nieruchomości, które mają na celu uzyskanie określonego wyniku, zazwyczaj aby zakwalifikować dany składnik majątku jako zabezpieczenie, zamiast oparcia wyceny na bezstronnych kryteriach. (W języku angielskim skrót „MAI” jest grą słów, oznacza też Member, Appraisal Institute, oznaczenie wykwalifikowanego rzeczoznawcy). Wycena, jeżeli ma być wiarygodna, powinna mieć następujące cechy:

- ◆ wykonanie przez stronę niezależną od kredytobiorcy i kredytodawcy;
- ◆ przeprowadzenie przez doświadczonego, profesjonalnego i wykwalifikowanego rzeczoznawcę;
- ◆ obiektywizm (tj. oparcie na wartościach rynkowych) oraz charakter konserwatywny (tj. wzięcie pod uwagę kosztów upłynnienia);
- ◆ zapewnienie pisemnego uzasadnienia wyceny.

Wyceny zgodne z instrukcją często są sporządzane przez samych bankowców, kiedy rezygnuje się z niezależnej wyceny profesjonalnych rzeczoznawców albo z uwagi na zaufanie do *osądu bankowców*, albo w celu zredukowania kosztów kredytobiorcy. Nie jest to dobrym pomysłem, jeżeli wycena wartości zabezpieczenia jest wykorzystywana do określenia wysokości kredytu.

**Wyjątkowość banków • Banks Are Special** (concept) – zgodnie z tradycyjną doktryną wolnorynkową zdrowe przedsiębiorstwo powinno dążyć do maksymalizacji zysków swoich udziałowców. Jeżeli rynki działają według zasady wolnej konkurencji, zwycięzcą jest również cała gospodarka. Ryzyko, jakie podejmuje dane przedsiębiorstwo, stanowi nieodłączny element pogoni za maksymalizacją zysków, przy zachowaniu zasady optymalnej relacji ryzyka i dochodu. Biorąc pod uwagę *doktrynę prawa do bankructwa*, podejmowanie ryzyka leży w wyłącznej gestii właścicieli przedsiębiorstwa, którzy chcą po prostu zbierać owoce opłacalnego ryzyka handlowego. Przynosi to również korzyść ogółowi społeczeństwa (prawdą jest bowiem, że podejmowanie ryzyka podnosi poziom życia w danym kraju; zob. *twórcza destrukcja*). Pogląd, że banki są w pewnym sensie wyjątkiem od tej dynamiki rynku, nie jest wcale nowy. Już w XVIII wieku szkocki ekonomista i „ojciec współczesnej ekonomii” Adam Smith precyzyjnie zdefiniował meritum problemu. Wizja ożywczej „niewidzialnej ręki” rynku opierała się na konkurencyjnych przedsiębiorstwach, które działały zazwyczaj w formie jednoosobowych firm lub spółek partnerskich. Podmioty takie funkcjonowały bądź umierały dzięki podejmowaniu ryzyka własnego. Tworzyło to zdrowy system. Przeciętny Kowalski postrzegał banki jako organizmy znacznie odbiegające od tego schematu. Ponad 200 lat temu ludzie potrafili rozpoznać trzy zasadnicze różnice: 1) banki są w większym stopniu spółkami użyteczności publicznej oraz są zależne od gęstej sieci świadczeń i kosztów społecznych (współczesna ekonomia określa to zjawisko mianem efektów zewnętrznych); 2) ale potrzebują dużego dopływu kapitału, jaki mogą dostarczyć jedynie spółki kapitałowe; 3) podczas zarządzania takimi przedsiębiorstwami kierownicy wykazują naturalną skłonność do „niestarannych i rozrzutnych” zachowań (zob. cytatał, s. 172).

### Niestaranność i rozrzutność w postępowaniu z pieniędzmi innych osób

Jedynie sfery handlu, jakie wydają się właściwe dla spółki kapitałowej, gdzie będzie działała skutecznie bez specjalnych przywilejów [tj. w warunkach wolnej konkurencji], to obszary, na których wszystkie transakcje da się ograniczyć do tak zwanej rutyny, czyli do takiej jednorodności metod działania, która pozwalała będzie na niewielkie jedynie odstępstwa od normy lub nie będzie pozwalała na nie wcale. Pierwszą sferą tego rodzaju jest bankowość [ale i ubezpieczenia, kanały, wodociągi]. (...) Użyteczność społeczna roztropnie zarządzanych banków ma ogromny zasięg i powszechny charakter, (...) banki są bardziej użyteczne niż większość zwykłych przedsiębiorstw handlowych, (...) ale pełnienie tej roli społecznej wymaga większego zastrzyku kapitału, którego nie można pozyskać tak łatwo jak w przypadku prywatnego przedsiębiorstwa lub spółki handlowej. (...) Niestety prezesi spółek kapitałowych częściej zarządzający pieniędzmi innych ludzi niż własnymi nie będą pilnowali tych środków z taką samą niespokojną czujnością jak właściciel prywatnego przedsiębiorstwa lub wspólnicy w spółce handlowej, którzy mają czujne baczenie na swoje pieniądze. (...) Niestaranność i rozrzutność są więc, w większym lub mniejszym stopniu, nieodłącznym elementem zarządzania interesami takiej spółki.

Adam Smith, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, t. II, 1776, s. 229, 242–243

Rzeczywiście, w późniejszych latach wraz z rozwojem systemu bankowego oraz polityki publicznej sektor bankowy traktowany był jak obszar „specjalny” (koncepcja darmowych usług bankowych nigdy nie zyskała prawdziwego poparcia). Bankom przyznano wyjątkowe przywileje w postaci *licencji bankowych* oraz subwencjonowano je poprzez bezwarunkowe, choć niejednoznaczne gwarancje rządowe wynikające ze statusu „zbyt duży, by upaść”. Dodatkowo wzmocniono je ubezpieczeniem wkładów bankowych w celu ustabilizowania zobowiązań. Instytucja *pożyczkodawcy ostatniej instancji* jest buforem bezpieczeństwa na wypadek zaistnienia potrzeby awaryjnego finansowania. Ceną za taką ochronę było zawarcie dorozumianej *umowy społecznej*, która za pośrednictwem stosownych *regulacji*

ograniczała wolność operacyjną oraz ryzykowne transakcje banków. Z czasem konieczność utrzymywania obciążenia regulacyjnego oraz jego koszty uznano za nieusprawiedliwione. Ruch *liberalizacji* stanowił skalkulowany zakład, według którego przyznanie bankom swobody równej innym przedsiębiorstwom być może wzbogaci gospodarkę pozbawioną ochrony przed ryzykiem krachu. W ten sposób banki stały się mniej wyjątkowe. Uwolnienie sektora z pęt regulacyjnych sprawiło, że szybko zaczął wzrastać jego udział w całej gospodarce (w 2006 roku banki stały się największym sektorem na indeksie giełdowym „Financial Times” Global 500). W ostatecznym rozrachunku krok ten się jednak nie opłacił. Podczas kryzysu kredytowego lat 2007–2009 podatnicy musieli słono zapłacić za zniszczenie mechanizmów kontroli. Rozwój gospodarczy został zahamowany na wiele lat. Dzisiaj banki uważane są za tak niebezpieczne dla dobrobytu społecznego, że amerykański prezes jednego z największych banków w Wielkiej Brytanii został okrzyknięty przez prasę „najniebezpieczniejszym człowiekiem na Wyspach” („The Independent”, 9 września 2010 r.). Stało się tak dlatego, że Robert Diamond, prezes Barclaysa, o mały włos nie kupił *Lehman Brothers* w 2008 roku na chwilę przed jego bankrutstwem. Gdyby transakcja doszła do skutku, społeczeństwo w Wielkiej Brytanii znalazłoby się w poważnych tarapatkach z powodu gigantycznego ciężaru finansowego. Trudno sobie wyobrazić, by tak złowrogą łatkę przypięto liderowi jakiegokolwiek innego sektora. Odseparowanie gospodarki od zawirowań w sektorze bankowym jest tak trudne, że władze myślą o zakwalifikowaniu złego zarządzania bankiem do kategorii przestępstw kryminalnych (zob. poniższy cytat).

### Inny rodzaj równowagi

Ścieżka sankcji karnych nie rozwiązuje sedna problemu nierozważnej bankowości. (...) Ludzie podejmują błędne decyzje biznesowe przy szacowaniu ryzyka i planowanego zwrotu. W bankach chcemy jednak wprowadzić unikalne metody równoważenia ryzyka i spodziewanych zysków, inne niż w pozostałych sektorach gospodarki. (...) Trudność dotycząca bankowości polega na tym, że niektóre relacje ryzyka i dochodu (...) mogą doprowadzić do katastrofy gospodarczej. (...) Jest bardziej prawdopodobne, że osiągniemy wymierne rezultaty, nakładając na dyrektorów banków automatyczne sankcje pozakarne.

Przewodniczący Financial Services Authority,  
organu nadzorczego banków brytyjskich,  
słowa wypowiedziane przed komisją Izby Gmin 1 listopada 2011 r.



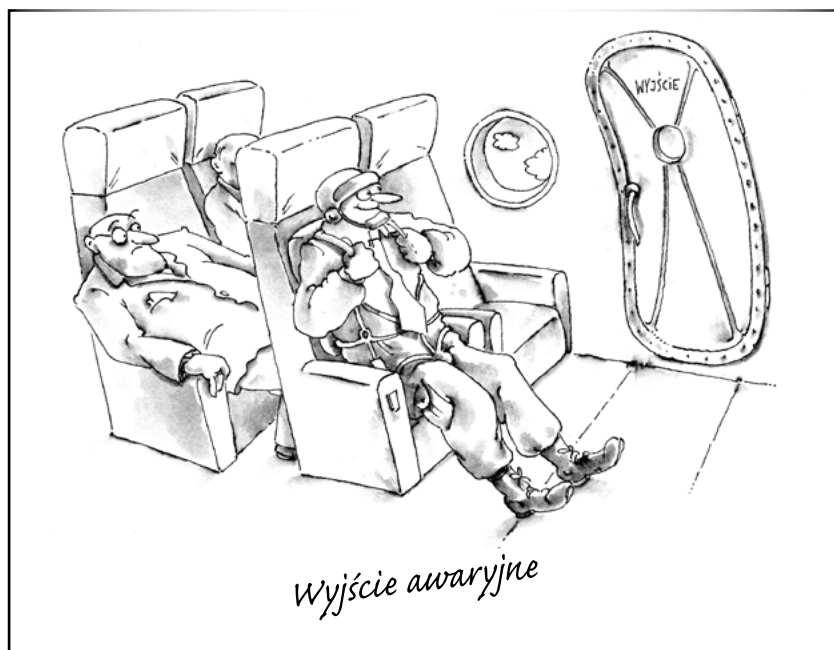
Historia zatoczyła koło. Nie ma cienia wątpliwości – bankowość to sektor o charakterze „specjalnym”. To truizm, że bankowcy i ich interesariusze nieustannie starają się znaleźć sposób, jak wykorzystać dobrodziejstwa zdrowej bankowości, unikając jednocześnie niebezpieczeństw związanych ze złą bankowością.

**Wyjście awaryjne (potocznie) • Second Way Out (vernacular)** – zapasowe źródło *splaty*, które może uzupełnić lub nawet zastąpić oryginalne, planowane jej źródło. Na przykład przepływ środków pieniężnych z działalności operacyjnej może zostać wyznaczony do spłaty określonego długu terminowego. Jednakże mogą go zastąpić inne potencjalne źródła spłaty, takie jak sprzedaż aktywów, refinansowanie długu przez inne podmioty lub nowy kapitał. W razie potrzeby zabezpieczenie na majątku może stanowić wyjście awaryjne. Ogólnie rzecz biorąc, im więcej wyjść awaryjnych, tym mniej ryzykowny jest kredyt i istnieje mniejsza potrzeba ustanawiania zabezpieczenia na majątku. Jest to jeden z powodów, dla którego kredytobiorcy korporacyjni nie muszą zastawiać majątku; mają dużo wyjść awaryjnych (głównie przez refinansowanie). Stąd też powiedzenie bankowców udzielających kredytów: „Każdy dobry kredyt powinien mieć wyjście awaryjne”. Niektórzy ostrożni bankowcy starają się nawet o trzy wyjścia (zob. poniższy cytat).

### Eliminacja strat

W banku miałem przydomek „Moore Trzy Wyjścia”. Kiedy udzielałem kredytu, wymagałem przynajmniej trzech sposobów, w jakie kredytobiorca może spłacić pożyczkę. Jednym z nich były zasoby, które zaoferował we wniosku kredytowym – przepływ gotówki, normalna działalność firmy w okresie kredytowania, sprzedaż towaru finansowanego przez kredyt, sprzedaż miejsc w samolocie itd. Jeżeli coś poszło nie tak z tymi zasobami, drugim źródłem spłaty byłyby oszczędności lub eliminacja planów rozwoju – np. zmniejszenie wydatków kapitałowych lub wstrzymanie wypłaty dywidendy. Trzecim i ostatnim sposobem byłaby sprzedaż aktywów, oddziałów lub nieruchomości bądź części głównej działalności. Jeżeli wszystkie te trzy sposoby były możliwe, niespłacenie kredytu wydawało się mało prawdopodobne.

George S. Moore, legendarny amerykański bankowiec,  
cytowany w: *The Banker's Life*, 1986, s. 151



### Wynagrodzenia bankowców (temat dyskusji) • Compensation, Banker's

(Debate About) – wynagrodzenia w sektorze bankowym, szczególnie kadry wyższego szczebla oraz maklerów, stały się gorącym tematem debaty publicznej. W obliczu problemów wynikających z cięć budżetowych oraz tzw. wielkiej recesji (2008–2012?) duża część społeczeństwa za „oburzający” uznaje fakt, że wysoko postawieni bankierzy zarabiają krocie. Nic więc dziwnego, że publiczne dokapitalizowanie banków sprawia, iż wysokie pensje stały się źródłem jeszcze większej irytacji i wodą na młyn w argumentacji rozjuszonych polityków. Jak zauważył Warren Buffett: „W wielu instytucjach finansowych, które podczas kryzysu potrzebowały największej pomocy, ponieważ były zbyt duże, by upaść, (...) dyrektorzy odpowiedzialni za wpędzenie ich w tarapaty odeszli bezpiecznie z bardzo, ale to bardzo okazałymi odprawami” („Financial Times”, 25 marca 2011 r.). Resentymenty są więc całkowicie zrozumiałe. Kolejny problem dotyczący wynagradzania bankowców ma charakter behawioralny: czy premie uzależnione od wyników nie prowadzą do podejmowania zbyt ryzykownych decyzji? (zob. *ryzyko moralne*). Liczby mówią same za siebie: pracownicy sektora finansowego w Nowym Jorku dostają wysokie pensje (ponad 300 tys. USD rocznie) zarówno w kategoriach bezwzględnych, w stosunku do innych pracowników (6 razy więcej) oraz jako udział (90% w momencie szczytowym) zysków *netto* sektora.

Istnieje widoczny i długoterminowy trend relatywnej nierówności płac. Niemniej jednak, przynajmniej w Stanach Zjednoczonych, sytuacja przedstawia się podobnie również w większości innych sektorów. Co więcej, pomijając odbiegające od normy lata 2007–2008, poziom wypłacanego wynagrodzenia plasuje się trwale na poziomie 50% przychodów *netto*. Na Wall Street ludzie zarabiają więcej, ponieważ większe dochody mają również ich firmy. Gwałtowny sprzeciw wobec wysokich pensji bankowców dał się odczuć na kilka sposobów. Próbowano perswazji moralnych, dodatkowego obciążenia podatkami czy kategorycznych zakazów sankcjonowanych przez rządy. W 2009 roku Grupa Dwudziestu opracowała zasady wynagradzania, których egzekwowanie monitoruje *Rada Stabilności Finansowej*. Niemniej pomimo zewnętrznej presji i pewnych ograniczeń obowiązujących w czasach kryzysu, system lukratywnych premii pozostaje mocno zakorzeniony. Są one podstawowym elementem modelu biznesowego prawie całego sektora: „To Wall Street, gdzie pieniądze są jedynym kryterium, gdzie nawet w postkryzysowym świecie najlepsi chcą być wynagradzani, dobrze wynagradzani” (*„International Herald Tribune”*, 3 października 2011 r., s. 23). Średnia pensja prezesów banków w Stanach Zjednoczonych oraz Europie wzrosła o 36% w 2010 roku, do 9,7 mln USD (*„Financial Times”*, 14 czerwca 2011 r.). Prawdą jest, że bankowcy wyższego szczebla byli dotychczas w stanie skutecznie neutralizować wezwania do kompleksowej restrukturyzacji systemu wynagradzania. Dzieje się tak, mimo że skala wyzwań regulacyjnych w sektorze rośnie, a zastój na rynkach rozwiniętych negatywnie wpływa na wysokość przychodów. Najważniejsze pytanie dotyczące wynagradzania bankowców powinno więc brzmieć następująco: „Dlaczego pomimo gigantycznej presji z zewnątrz aktualny system wynagradzania w dalszym ciągu obowiązuje?”. Aby na nie odpowiedzieć, należy przeanalizować fundamentalne przyczyny tego zjawiska. W gospodarce wolnorynkowej wysokość zarobków jest z reguły prywatną kwestią i zależy od rynkowych mechanizmów podaży i popytu. Wszyscy pracodawcy, w tym banki, dążą do minimalizowania funduszu płac. Ponieważ pobory pracownicze stanowią znaczącą część kosztów działalności operacyjnej (56% w przypadku Scotiabanku), banki mają wystarczający powód, aby zaciskać pasa. Personel, w tym bankowcy, za wszelką cenę stara się zmaksymalizować zarobki. Konkurencja rynkowa weryfikuje następnie to „przeciąganie liny”. Jeżeli zarobki na rynku są szczególnie lukratywne, pojawią się nowi kandydaci, a cena spadnie do punktu równowagi. Co więcej, osoby wyjątkowo utalentowane, które potrafią wygenerować zyski wyższe niż standardowe, zdołają uzyskać „rentę ekonomiczną” za część takich nadwyżek. Rozważania te mają wyjaśnić, dlaczego niektórzy bankowcy są w stanie uzyskać premie. Z perspektywy akcjonariuszy i zgodnie z zasadami „krańcowej produktywności pracy” premie (nawet te bardzo wysokie) są akceptowalne, jeśli bankowcy naprawdę na nie

zarobili. Przeanalizujmy działania uczestnika obrotu działającego na własny rachunek oraz sposoby generowania legalnych premii, z zastrzeżeniem spełnienia trzech podstawowych warunków:

| W jaki sposób bankowcy zarabiają premie |  |
|---|--|
| Warunek                                 | Opis   |
| Uzyskanie nadwyżki                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Przypisywane pracownikowi zyski znajdują się na poziomie powyżej zwrotu skorygowanego o ryzyko, który powinien zarabiać bank po wystawieniu kapitału akcjonariusza na ryzyko. Oznacza to, że każda nadwyżka jest formą „zysku finansowego”, z którego przekroczenia akcjonariusze banku będą zadowoleni, z pełną świadomością ryzyka, jakie ponoszą. Istnieje więc wyraźna nadwyżka, którą przejmuje bank. Premie wypłacane z tytułu wypracowanego zysku są przykładem słusznego podziału przynoszącego korzyści obu stronom</li> </ul>   |
| Ograniczone podejmowanie ryzyka         | <ul style="list-style-type: none"> <li>Dochód transakcyjny powinien opierać się na procedurze dopasowywania ryzyka do prognozy akceptowanego przez dany bank w celu oceny skorygowanych o ryzyko kosztów pozyskania kapitału. Personel motywowany przez sówite premie nie może bowiem pozwolić sobie na hazard w nadziei na łut szczęścia, który doprowadzi do wygenerowania zysku. Systemy udzielania premii muszą być odpowiednio uregulowane, aby wysokość bonusów za ryzyko nie została wypaczona. Podejmowanie ryzyka musi więc być niezależnie monitorowane i nadzorowane, aby <i>apetyty na ryzyko</i> pozostały na odpowiednim poziomie</li> </ul> |
| Bezpośrednia atrybucja                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Zysk finansowy powinien być bezpośrednio powiązany z talentem i wkładem pracy osoby, której wypłaca się premię. Ponadto utalentowane osoby otrzymujące premie powinny być naprawdę wyjątkowe i przewyższać kompetencjami konkurencję na rynku pracy. Pracownik musi więc w odpowiednim stopniu zasłużyć sobie na bonus i mieć kwalifikacje, dzięki którym mógłby uzyskać podobne zarobki w innym banku. Pracodawca jest zmuszony zapłacić premię, aby zatrzymać pracownika</li> </ul>   |

Najbardziej podatnym na naginanie warunkiem jest prawdopodobnie ograniczone podejmowanie ryzyka. Fakt, że bez względu na panujące warunki rynkowe banki są zazwyczaj w stanie realizować powyższe kryteria, wyjaśnia, dlaczego, mimo czarnego PR, jaki za to zbierają, wciąż wypłacają premie. Głównym powodem takiego stanu rzeczy jest fakt, że lepiej mieć dodatkowy profit i podzielić się nim, niż nie zarobić nic. Lepsze to, niż brak dodatkowych zysków. Warto również w tym miejscu zauważyć, że społeczne resentymenty związane z „zarobkami bankowców” są zazwyczaj podgrzewane przez działania bankierów inwestycyjnych, fundusze kapitału własnego i fundusze zabezpieczające oraz maklerów, którzy przejawiają najbardziej egoistyczne zachowania. W bankach komercyjnych, gdzie bankierzy pracują w zespołach, nie istnieje

przypisany „dzban miodu”, w którym można by maczać palce. Z perspektywy historycznej na wynagrodzenie przeznaczany był o wiele skromniejszy procent zysków niż w firmach handlujących papierami wartościowymi. Ponadto typowe pensje są dosyć zbliżone do średniej krajowej. Przykładowo w ramach funduszu płac Scotiabanku szacowanego na 4,1 mld USD średnia pensja wraz z premiami przyznana przez bank 69 tys. pracowników wyniosła 59 550 USD w porównaniu do następującej średniej płac w Kanadzie: sprzedawcy – 22 404 USD, inżynierowie – 67 320 USD oraz średnia krajowa dla wszystkich sektorów – 38 tys. USD (źródło: [www.worldsalaries.org](http://www.worldsalaries.org)). Relacje te są podobne na całym świecie. Weźmy więc inny przykład. W kwitującym sektorze finansów w Polsce średnie wynagrodzenie za 2011 rok wyniosło 5400 PLN (*Which business pays best in Poland* – WBJ, „Rzeczpospolita”, 6 września 2011 r.). Wynik wydaje się dość wysoki w porównaniu do innych sektorów, ale w żadnym razie nie jest to przepaść. Niemniej nawet banki komercyjne gotowe są sownie wynagradzać swoje kierownictwo. W 2008 roku prezes Scotiabanku zarobił bardzo dużo pieniędzy – około 8 mln USD (*2009 Proxy Statement*, s. 42). Jednak 90% jego wynagrodzenia było obarczone „ryzykiem”, tj. zależało od osiągnięcia precyzyjnie wyznaczonych celów, pozostałe 10% to pensja podstawowa. Co więcej, prężna infrastruktura *ładu korporacyjnego* zapewnia, że pensja kadry zarządzającej podawana jest do wiadomości publicznej. W kontekście całego rynku usług finansowych zagadnienie wynagrodzenia bankowców jest dość złożone i może być postrzegane w zniekształcony, nieobiektywny sposób. Według podstawowej reguły obowiązującej na każdym konkurencyjnym rynku pracownicy powinni dostawać pensje za konkretne rezultaty. Nawet Paul Volcker, szara eminencja świata finansów, mówi wprost: „Nie widzę dobrego rozwiązania kwestii wynagrodzeń”. Podstawowym problemem nie jest kawałek tortu trafiający do personelu, ale zyski akcjonariuszy. Dlatego: „Banki komercyjne nie muszą zarabiać 20% rocznie oraz płacić maklerom 50% swoich dochodów. Na niektórych obszarach sytuacja jest bardzo zła, ale jeśli poradzimy sobie z operacjami na rachunek własny, które stanowią główne źródło kłopotów, uda się zredukować część premii” (fragment artykułu *Volcker defends his 'rule' from critics*, „Financial Times”, 26 października 2011 r.). Oddzielenie ryzykownych transakcji prowadzonych na własny rachunek – *reguła Volckera* – od bankowości społecznie użytecznej sprawi, że wysokość wynagrodzeń bankowców powróci do umiarkowanego poziomu z przeszłości.

Bankierzy od wieków utożsamiani są z bogactwem. Popularne dzisiaj hasło „Occupy Wall Street” odzwierciedla oddolny gniew zwykłych zjadaczy chleba wymierzony w negatywny *wizerunek bankowca*. W zakresie, w jakim wynagrodzenie zostało rzeczywiście „wypracowane”, jest ono uważane za sprawiedliwe i naturalne. A społeczeństwo narzeka z zazdrości. Lecz nawet gdyby premię

danego bankowca można było racjonalnie wyjaśnić i usprawiedliwić, to co, jeśli cały system oparty jest na manipulacji? Na głębszym poziomie kwestionowana jest legitymizacja wolnego rynku oraz instytucji demokratycznych. Wedle idei „drapieżnego kapitalizmu” bogacze widziani są albo jako osoby korzystające z pakietów ratunkowych i innych środków stymulujących, albo jako ludzie odporni na fiskalne cięcia budżetowe, jakich wiele krajów musiało dokonać w celu skutecznego ustabilizowania gospodarki. Aby efektywnie wdrożyć program uzdrowienia sektora bankowego, banki muszą przekonać opinię publiczną, że otrzymywane korzyści zostały uczciwie wypracowane (zob. poniższy cytat). Czekają sporo pracy.

### Nic nie jest w porządku

Potrzeba ratowania banków była przerażającą perspektywą. (...) Steve’owi Jobsowi niewiele osób wytykało bogactwo. Ale zupełnie inaczej patrzy się na osoby, które wychodziły z wypchanymi kieszeniami z ratowanych przedsiębiorstw. Era pakietów pomocowych musi się skończyć. Restrukturyzacja finansów będzie niezbędna. (...) Precyzyjne zdefiniowanie dozwolonego poziomu nierówności jest bowiem niemożliwe. Każda nierówność jest szkodliwa, jeżeli uważa się, że bogacze dopuścili się przekrętu, a nie wygrali w sposób w pełni uczciwy. Wraz ze wzrostem nierówności przekonanie, że jesteśmy równi jako obywatele, słabnie. Ideały demokracji wyprzedają się za najlepszą stawkę. Jest to dość częsta sytuacja, znana z historii wielu republik. Wolnym ludziom powinno przysługiwać prawo pokojowego protestu. Co więcej, jest to dobry sposób, aby rzucić światło na pewne zagadnienia. Lewica nie wie, jak zastąpić mechanizmy rynkowe. Ale zwolennicy wolnego rynku muszą traktować takie protesty z całkowitą powagą. Nic nie jest w porządku.

Martin Wolf, *The big questions raised by anti-capitalist protests*, „Financial Times”, 27 października 2011 r.

**Wyniki „Z” • Z-Scores** – ilościowy model predykcyjny upadłości przedsiębiorstwa wykorzystujący system klasyfikacji kredytowej. Wyniki są oparte na czynnikach i relacjach, które według statystycznej techniki analizy dyskryminacyjnej mają największą moc predykcyjną. Początkowo bazowały one na badaniach

prowadzonych przez amerykańskiego naukowca Edwarda Altmana, obejmujących okres od 1946 do 1965 roku. Istnieje kilka różnych wersji tego modelu. Poniżej znajduje się wybrany przykład.

| Pierwszy wynik „Z” (producenci notowani na giełdzie) |            |   |   |   |      |   |   |                        |
|--|------------|---|---|---|------|---|---|------------------------|
| Predykcja  | Wynik      |   |   |   | Waga |   | Zmienne   | Atrybut                |
| Wypłacalność   | 2,99+      | Z | = | + | 1,2  | X | Kapitał obrotowy<br>Aktywa razem                            | Płynność               |
| Niepewna   | +/-<br>2,4 |   |   | + | 1,4  | X | Zyski zatrzymane<br>Aktywa razem                            | Dźwignia               |
|  |            |   |   | + | 3,3  | X | EBIT<br>Aktywa razem  | Przepływy<br>pieniężne |
|  |            |   |   | + | 0,6  | X | Kapitalizacji akcji<br>Wartość księgową<br>netto zadłużenia | Dźwignia               |
| Upadłość   | 1,81-      |   |   | + | 1,0  | X | Sprzedaż<br>Aktywa razem                                    | Obrót<br>aktywów       |

Wyniki „Z” stają się tym dokładniejsze, im bliżej do faktycznej upadłości. Wskaźnik błędu „typu I” (tj. nieprzewidzenie faktycznej upadłości) waha się od 5 (1 rok) do 20% (2 lata) przed upadłością, błędy „typu II” (przewidzenie upadłości dla wypłacalnych przedsiębiorstw) są znacznie rzadsze. Model ZETA udoskonalił zdolność predykcyjną. Modele są użytecznymi punktami odniesienia do oceny zdolności kredytowej i mogą wspomagać analizę kredytową (zob. poniższy cytat).

### Znajdź różnicę

Przy budowaniu wielowymiarowego systemu kluczowe pytania to: 1. Które wskaźniki są najważniejsze w wykryciu potencjalnej upadłości?; 2. Jakie elementy powinny zostać dołączone do tych wybranych wskaźników?; 3. W jaki sposób obiektywnie ustalić wartości tych elementów? (...) Model wyników „Z” Altmana jest wielowymiarowym podejściem zbudowanym na wartościach z poziomu wskaźników oraz kategoryalnych miernikach jednowymiarowych. Wartości te są łączone i ważone w celu opracowania miernika (wyniku ryzyka kredytowego) najlepiej rozróżniającego firmy, które upadną, od tych, które pozostaną wypłacalne. Taka miara jest możliwa, ponieważ upadające przedsiębiorstwa posiadają wskaźniki i trendy finansowe, które różnią się w dużym stopniu od finansowo stabilnych spółek.

**Wyprzedaż aktywów • Asset Stripping** (vernacular) – masowe przeniesienie lub sprzedaż rdzennych aktywów spółki. Może to mieć różne przyczyny. Nieuczciwi dłużnicy mogą próbować ukryć aktywa przed wierzycielami. Bardzo ucziwym motywem jest realizacja zysków kapitałowych z przerwania założenia kontynuacji działalności. Przykład stanowi spółka posiadająca nieruchomości, która może być wykorzystana wyłącznie poprzez przerwanie działań operacyjnych *in situ*. Z uwagi na jej charakter taka wyprzedaż aktywów bywa raczej źle postrzegana. Jednakże jest to proces alokacji zasobów z praktycznym zastosowaniem *twórczej destrukcji*. Ponadto wiele osób po prostu zazdrości inwestorowi lub spekulantowi, który jest wystarczająco sprytny, aby wykorzystać ukrytą wartość. Zob. też: *likwidacja*.

**Wyrozumiałość • Forbearance** – cierpliwość i łaskawość kredytodawcy dla kredytobiorcy niedotrzymującego warunków umowy. Wyrozumiałość jest zazwyczaj oferowana w nadziei, że po otrzymaniu dłuższego terminu zagrożony kredytobiorca wkrótce będzie w stanie naprawić naruszenie warunków umowy za sprawą własnych działań lub powrotu bardziej korzystnych warunków biznesowych. Podczas gdy *prawa wierzyciela* mogą zostać zawsze wykonane, niekiedy bywa to nieuzasadnione (tj. zbędne i/lub zbyt kosztowne) – w przypadku, gdy problem może zostać naprawiony. Jednocześnie zwlekanie w sytuacji, kiedy wymagane jest działanie, też może okazać się szkodliwe. *Osąd bankowca* musi zostać zastosowany w celu zapewnienia, że wyrozumiałość, nawet jeżeli stanowi doraźną konieczność, nie okaże się szkodliwa dla pozycji kredytodawcy. Jednocześnie kredytodawca musi zapewnić, że wyrozumiałość nie zaszkodzi jego prawom wierzyciela poprzez ustanowienie precedensu, tzn. warunek „zrzekamy się tej płatności, ale zastrzegamy prawo do innych płatności” nie zaszkodzi *dyscyplinie finansowej* kredytobiorcy. Innym ważnym aspektem jest odpowiednia klasyfikacja kredytu. Wyrozumiałość, która eliminuje naruszenie warunków umowy, nie powinna maskować faktu, że kredyty mogą być zaległe i wymagane może być ustanowienie rezerw na stratę z tytułu kredytu (zob. cyt. s. 182). Zob. też: *proces windykacyjny* oraz *wstrzymanie się*.



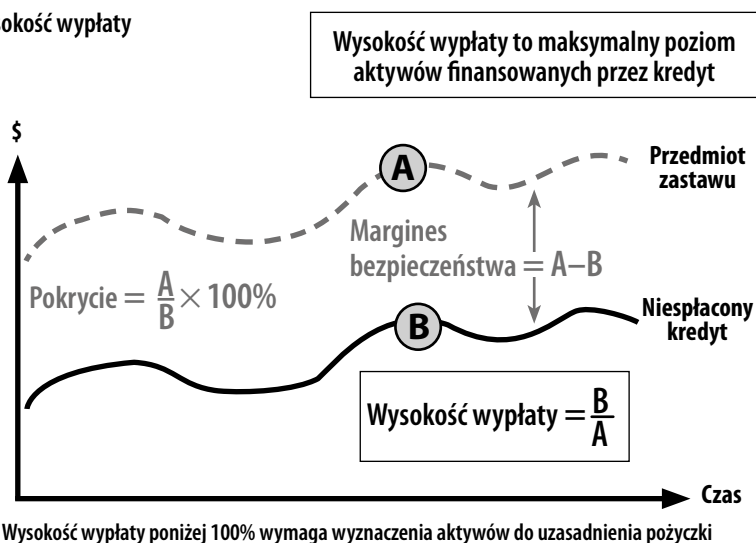
### Sporna wartość

Łagodność w stosunku do kredytobiorców znajdujących się w kłopotach, jeżeli jest odpowiednio zastosowana, może polepszyć sytuację wszystkich stron i gospodarki. Uznanie, że rzesze kredytobiorców naruszyły warunki umowne, może skutkować błędnym kołem wymuszonych sprzedaży i spadkiem cen. (...) Ważniejsze pytanie dotyczy tego, czy **wyrozumiałość** nie jest odkładaniem nieuniknionego, przy jednoczesnym spowolnieniu procesu odzyskiwania należności.

*UK banks flattered by forbearance,*  
„International Herald Tribune”, 29 czerwca 2011 r., s. 16

**Wysokość wypłaty • Advance Rate** – poziom kredytu dostępnego dla kredytobiorcy, wyrażony jako procent określonych *aktywów kwalifikowanych*. W przypadku kredytu obrotowego np. bank może udzielić pożyczki w wysokości do 70% *należności*. Generalnie wysokość wypłaty odzwierciedla *płynność* finansowanych aktywów, zdolność utrzymania wartości oraz cechy zabezpieczenia ogółem. Wysokość wypłaty ustalana jest często według możliwości realizacji zabezpieczenia. Przykładowo wysokość wypłaty dla obligacji skarbowych jest wyższa niż dla zapasów. Niemniej jednak wysokość wypłaty może zostać spożytkowana do racjonalizowania i ograniczania poziomu wykorzystania kredytu. Dlatego bank, choć nierzadko w pełni zdaje sobie sprawę, że w sytuacji przymusowej *likwidacji* w najlepszym razie odzyska najwyżej 25% należności, jednak wysokość wypłaty ustala na poziomie, powiedzmy, 66% w celu powiązania wykorzystania kredytu z określonym celem: sfinansowaniem sprawiedliwej części należności. Reszta musi zostać sfinansowana przez innych partnerów w cyklu operacyjnym z zachowaniem kontynuacji działalności, w formie kredytu kupieckiego lub obrotowego. Powiązane koncepcje: *dostępność*, *margines bezpieczeństwa* i *pokrycie*. Zob. też: *doktryna rzeczywistych weksli*.

Wysokość wypłaty



**Wziąć stratę** (slang) • **Take a Hit** (slang) – ponieść stratę z tytułu odpisu kredytu lub inwestycji rynkowej. Tym samym bankowiec może powiedzieć: „Po uzyskaniu tak niskiej kwoty z likwidacji zabezpieczenia kredytu musieliśmy wziąć dużą stratę”. Znaczenie pochodzi od odczuwania pewnego bólu, ponieważ bankowcy często biorą skutki swoich zawodowych pomyłek do siebie.

**Wzór (formuła) na zysk banku** • **Bank Earnings Formula (BEF)** – prosty wzór stworzony przez autora niniejszego *Kompendium*, który wyjaśnia kluczowe elementy wyników finansowych typowego banku komercyjnego. Wzór na zysk banku w pierwszej kolejności skupia się na zwrocie z aktywów dochodowych (RoEA), który jest szczególnie istotnym wskaźnikiem zarządzania, ponieważ może być kontrolowany. W uproszczeniu: rachunek zysków i strat banku składał się będzie ze spreadów odsetkowych z pośrednictwa i innych przychodów (np. opłat bankowych, zysków transakcyjnych) pomniejszonych o koszty operacyjne (personel, amortyzacja itd.) oraz koszty ryzyka (straty portfela kredytowego i papierów wartościowych). Wiele pozycji uwzględnianych w rachunkach zysków i strat nie podlega jednak kontroli. Przykładowo wysokość stóp procentowych ustalana jest na rynku zgodnie z instrukcjami banku centralnego. Niemniej trzy kluczowe zmienne podlegają kontroli, a ich wskaźnik według formuły BEF powinien znajdować się na następującym poziomie: spready odsetkowe – 4% i przychód z opłat – 4%, skuteczność operacyjna – 66% przychodu oraz koszty ryzyka – 1%. Wzorcowy rachunek zysków i strat

wędlug wskaźnika BEF w zestawieniu z rzeczywistymi wynikami finansowymi Scotiabanku za 2008 rok przedstawia się następująco:

| Dlaczego leasing może być lepszym rozwiązaniem |         |                |
|--|---------|----------------|
| Pozycja na rachunku zysków i strat             | BEF (%) | Scotiabank (%) |
| Marża kredytu (marża odsetkowa <i>netto</i> )  | 4       | 1,73           |
| Przychód pozakredytowy (FX, transakcje itd.)   | 4       | 0,99           |
| Przychody finansowe                            | 8       | 2,72           |
| Koszty operacyjne (66% – BEF/63% – BNS)        | –5,3    | –1,70          |
| Koszty ryzyka (kredyt/handel)                  | –1      | –0,14          |
| Zysk <i>netto</i>                              | 1,7     | 0,88           |
| Podatek dochodowy (przykładowo 35%)            | –0,6    | –0,16          |
| Dochód <i>netto</i> po odliczeniu podatków     | 1,1     | 0,72           |

Zależności bilansowe wyjaśniają z kolei, w jaki sposób 1,1% zwrotu z aktywów dochodowych (RoEA) przekształca się w zwrot z kapitału własnego (RoE) dla akcjonariuszy. Przede wszystkim, przychody muszą przewyżczyć ciężar związany z aktywami niedochodowymi (np. rezerwami płynności), które bank zmuszony jest obsługiwać. Ciężar tego rodzaju zmniejsza zysk z tytułu aktywów dochodowych, co przekłada się na niższą stopę zwrotu z aktywów (RoA). Wysokie lewarowanie (zgodne z zasadami *adekwatności kapitałowej*) pozwala zwiększyć wskaźnik RoA, dzięki czemu akcjonariusze banku mogą uzyskać atrakcyjny zwrot. Kiedy więc zarząd generuje przychód, przeciwstawne siły aktywów niedochodowych i lewarowania kompensują się, dając akcjonariuszom stopę zwrotu z kapitału własnego.

| Wzór na zysk banku (orientacyjne wskaźniki)   |   |                          |   |                  |   |                          |   |                  |
|---|---|--------------------------|---|------------------|---|--------------------------|---|------------------|
| RoEA <sup>1</sup>   |   | Wskaźnik EA <sup>2</sup> | = | RoA <sup>3</sup> |   | Lewarowanie <sup>4</sup> | = | RoE <sup>5</sup> |
| 1,1   | x | 0,90                     | = | 1%               | x | 15                       | = | 15%              |
| Definicje:  |   |                          |   |                  |   |                          |   |                  |
| <sup>1</sup> Zwrot z aktywów dochodowych = relacja zysku <i>netto</i> po odliczeniu podatku od średniej aktywów dochodowych |   |                          |   |                  |   |                          |   |                  |
| <sup>2</sup> Wskaźnik aktywów dochodowych = aktywa dochodowe (aktywa ogółem minus rezerwy, aktywa stałe itd.)/aktywa ogółem |   |                          |   |                  |   |                          |   |                  |
| <sup>3</sup> Zwrot z aktywów = relacja zysku <i>netto</i> po odliczeniu podatku od aktywów                                  |   |                          |   |                  |   |                          |   |                  |
| <sup>4</sup> Lewarowanie = relacja aktywów ogółem do całości kapitału własnego  |   |                          |   |                  |   |                          |   |                  |
| <sup>5</sup> Zwrot z kapitału własnego = relacja zysku <i>netto</i> po odliczeniu podatku od kapitału własnego              |   |                          |   |                  |   |                          |   |                  |

Formuła BEF przedstawia uproszczony, choć potencjalnie wnikliwy obraz sytuacji. Na każdym wysoce konkurencyjnym rynku regulowanym przez ujednolicone przepisy wyniki finansowe klasyfikuje się według rozpoznawalnych wzorów modyfikowanych przez warunki rynkowe, umiejętność zarządzania oraz indywidualne strategie. Analiza różnic pomiędzy rynkami dojrzałymi a wschodzącymi, w tym wyników Scotiabanku, prowadzi do następujących spostrzeżeń, ujętych w poniższej tabeli.

| Wzór na zysk banku – wzory |         |   |             |   |         |   |             |   |          |
|----------------------------|---------|---|-------------|---|---------|---|-------------|---|----------|
| Rynek                      | RoE (%) |   | Lewarowanie |   | RoA (%) |   | Wskaźnik EA |   | RoEA (%) |
| OECD <sup>1</sup>          | 12      | ÷ | 20          | = | 0,60    | ÷ | 0,95        | = | 0,42     |
| Scotiabank <sup>2</sup>    | 16      | ÷ | 23          | = | 0,68    | ÷ | 0,95        | = | 0,72     |
| Wschodzący <sup>3</sup>    | 20      | ÷ | 10          | = | 2,0     | ÷ | 0,85        | = | 2,2      |

<sup>1</sup> Źródło: Bank Rozrachunków Międzynarodowych, *Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, tabele VII.I oraz II.  
<sup>2</sup> Źródło: wskaźnik BEF dla Scotiabanku, 2007–2008 na podstawie *Raportu rocznego*, s. 106–107.  
<sup>3</sup> Źródło: zob. wyniki polskiego sektora finansów w haśle *bankowość gospodarki przejściowej*

Wzór BEF próbuje wyjaśnić tworzenie wartości dla akcjonariuszy we wszystkich działaniach banku. Mimo że banki zawsze uświadamiały sobie konieczność osiągnięcia wyznaczonych celów rentowności, sprawniejsze zarządzanie finansami pozwoliłoby na dopasowanie wartości transakcji i obsługi klienta do rzeczywistych kosztów w celu uniknięcia rozrzutnego i niewydajnego subsydiowania skośnego (zob. poniższy cytat). Poszczególne składniki tworzące wzór na zysk banku zostały szczegółowo omówione w następujących hasłach: *wskaźnik aktywów dochodowych banku, zwrot z aktywów (w bankowości), zwrot z kapitału własnego, wskaźnik dźwigni finansowej (w bankowości), wskaźnik produktywności (wydajności) oraz koszty ryzyka.*

### Firmy zunifikowane

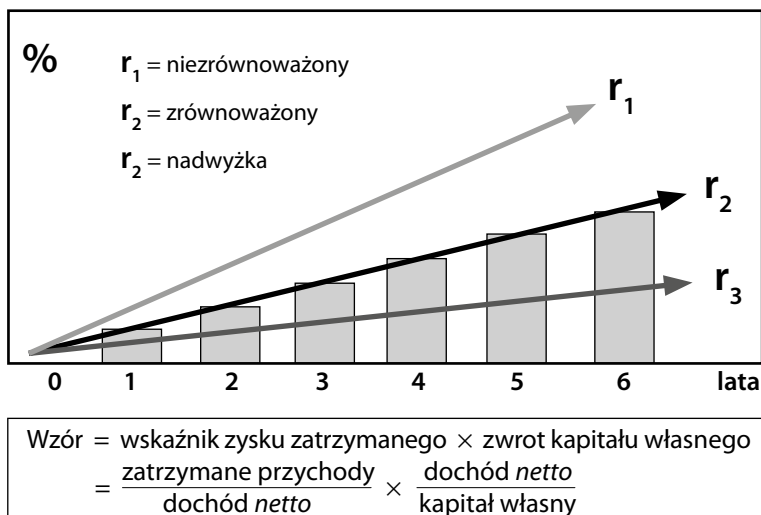
Wiodącym celem handlowym bankiera było wygenerowanie stabilnego zysku oraz marży odsetkowej *netto*, w wysokości wystarczającej do pokrycia kosztów ogólnego zarządu oraz zapewnienia rozsądnego zwrotu z kapitału. Bankierzy stworzyli skomplikowane mechanizmy pozwalające na osiągnięcie tego prostego celu. Oferowali szereg produktów detalicznych, obsługiwali pełną paletę klientów indywidualnych i korporacyjnych, analizowali przeróżne kategorie ryzyka kredytowego, ale zarządzali swoimi bankami jak zunifikowanymi i jednowymiarowymi przedsiębiorstwami. Największe sumy inwestowali w nowe systemy informatyczne, nowe oddziały oraz personel obsługujący wszystkie kategorie klientów, bez względu na to, czy dany segment generował zyski, czy przynosił straty. Nie martwili się, że zyskowny produkt lub usługa w rzeczywistości finansują te słabsze. Wykorzystywali wspólne zasoby kapitału do zabezpieczania wszystkich kredytów.

Lowell L. Bryan, *A blueprint for financial reconstruction*, „Harvard Business Review”, maj-czerwiec 1991 r., s. 75

**Wzrost zrównoważony • Sustainable Growth** – tempo, w którym przedsiębiorstwo może rozwijać sprzedaż z zachowaniem rentowności, wypłaty dywidendy oraz efektywności aktywów, bez zwiększania dźwigni finansowej ponad akceptowany poziom. Zwiększenie wymiaru sprzedaży wymaga odpowiedniej inwestycji w aktywa – szczególnie kapitał obrotowy. Ten wzrost aktywów bywa finansowany albo przez kapitał własny, albo przez zadłużenie. Do poziomu wzrostu zrównoważonego firma może samodzielnie finansować takie inwestycje poprzez zatrzymanie zysków. Kapitał wygenerowany z rentownych działań operacyjnych może być ponownie zainwestowany w zdolności produkcyjne i kapitał obrotowy. Wraz ze wzrostem zadłużenia krótkoterminowego wynikającego z bieżącej działalności, takiego jak kredyt kupiecki oraz kredyty bankowe związane z aktywami bieżącymi, wcześniejsze relacje bilansowe mogą pozostać niezmienione. Jednakże kiedy tempo wzrostu przekroczy zrównoważony poziom, przedsiębiorstwo będzie musiało zwiększyć dźwignię, jeżeli wyższy poziom sprzedaży ma zostać utrzymany. Jeżeli dźwignia osiągnęła już ostrożny poziom i w działalności operacyjnej nie ma przerostów, firma nie może przekroczyć swojego poziomu wzrostu zrównoważonego, chyba że chce doprowa-

dzić do *przegrzania*. Banki często określają, co jest wzrostem zrównoważonym, kiedy kredytobiorcy z sektora *małych i średnich przedsiębiorstw* „uderzają w mur”, wyczerpując skłonność kredytodawców do zwiększenia kredytowania. Przedsiębiorstwa takie muszą albo zwolnić tempo (zmniejszyć sprzedaż, zwiększyć windykację itp.), albo znaleźć sposób na napędzenie wzrostu (zainwestować więcej kapitału z zewnątrz, zwiększyć marżę, zmniejszyć dywidendy itp.). Zob. też: *doktryna „rzeczywistych weksli”*.

### Wzrost zrównoważony



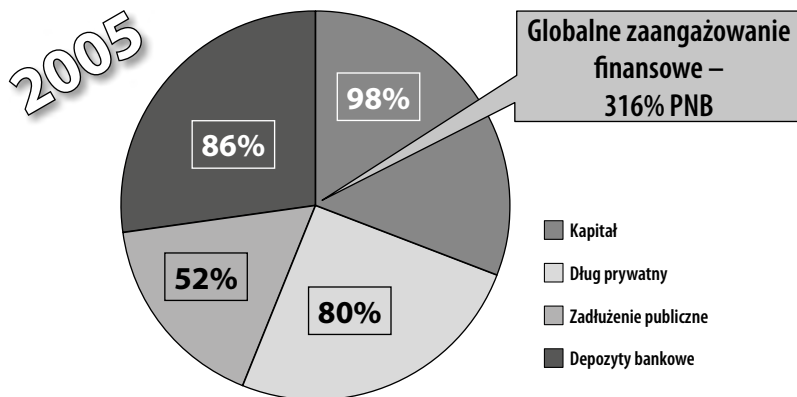
# Z

## **Zaangażowanie finansowe, w gospodarce • Financial Depth (of an**

**Economy)** – poziom pośrednictwa sektora finansowego w relacjach pomiędzy oszczędzającymi a inwestorami w skali całej gospodarki. Do podstawowych kategorii aktywów finansowych należy zaliczyć akcje (tj. rynek giełdowy), zadłużenie prywatne (tj. rynek obligacji), zadłużenie publiczne oraz konta bankowe. Średnie zaangażowanie finansowe w globalnej gospodarce za 2005 rok wzrosło do 316% PNB (zob. wykres pierwszy, s. 189). Struktura i stopień zaangażowania finansowego różnią się znacznie w zależności od gospodarki. Przykładowo gospodarstwa domowe w Ameryce posiadają więcej akcji niż rodziny w Europie. Jeżeli chodzi o aktywa bankowe, to średnie zaangażowanie finansowe gospodarki europejskiej wynosi około 90–110%, natomiast na rynkach wschodzących, takich jak Polska, plasuje się na poziomie 30–40%. Zgodnie z trendem konwergencji sektor bankowy na rynkach wschodzących ma do czynienia z dwoma zjawiskami: wzrostem PNB oraz rosnącym procentem zaangażowania finansowego w PNB.

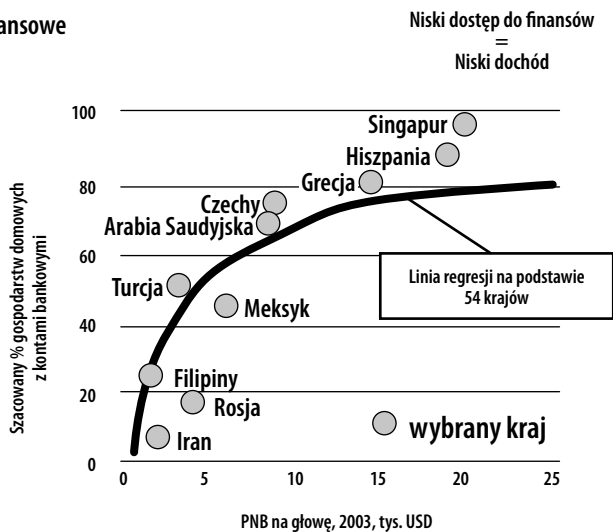
Zaangażowanie finansowe jest jednocześnie przyczyną i następstwem rozwoju gospodarczego (zob. wykres drugi, s. 189). Przy niskich poziomach infrastruktury instytucjonalnej, oszczędności i transakcji rynkowych większość gospodarstw domowych w danej gospodarce nie widzi potrzeby prowadzenia konta bankowego (zob. *nieubankowieni* oraz *pieniądze trzymane w skarpecie*). Większe pośrednictwo *zdrowego systemu bankowego* oznacza, że gospodarka jest mocniej stymulowana dzięki rosnącemu poziomowi konsumpcji wynikającemu z finansowania klientów oraz zwiększenia *dostępności do kapitału* dla przedsiębiorstw. Niemniej jednak nadmierne lub patologiczne (tj. z powodu zbyt wysokiego udziału kredytów subprime lub spekulacji) zaangażowanie finansowe może przynieść zgubne konsekwencje (zob. cyt., s. 190).

**Zaangażowanie finansowe**



Źródło: *Mapping Global Capital Markets*, „McKinsey Quarterly”, styczeń 2007 r.

**Zaangażowanie finansowe**



Źródło: Bank Światowy/„The Economist”, 15 listopada 2005 r., s. 4.



### Na sterydach

Sieć finansowa coraz bardziej oplata świat. **Zaangażowanie finansowe** pomiędzy 1980 a 1996 rokiem prawie się podwoiło (do 231%), a w 2004 roku urosło do 335%. Zwiększenie zaangażowania finansowego działa na globalną gospodarkę jak zastrzyk sterydów – powoduje wzrost bez widocznych efektów ubocznych. Ale zbyt głębokie zadłużenie szkodzi zdrowiu globalnej gospodarki.

„Wall Street Journal” (Europe), 26 stycznia 2006 r.

**Zabezpieczenie majątkowe • Collateral (Assets)** – aktywa, które na podstawie zobowiązania umownego powiązane są ze spłatą kredytu. Etymologia angielskiego słowa *collateral* wiąże się z określeniami: towarzyszący „z boku” czy też „uzupełniający”. Zabezpieczenie stanowi więc sposób zewnętrznego wsparcia *zdolności kredytowej* dłużnika. Jest ono rozumiane rozmaicie, w zależności od kontekstu i miejsca:

- ◆ Aktywa, które przedstawiono jako zabezpieczenie albo które stanowią zastaw pozostający w posiadaniu kredytobiorcy. Słowo używane jest najczęściej właśnie w takim znaczeniu. Angielski termin *collateral* jest w tym sensie równoznaczny z *security*.
- ◆ Zabezpieczenie uzupełniające lub dodatkowe wzmacniające podstawowe zabezpieczenie. Na przykład hipoteka zabezpieczająca to nieruchomości, którą przedstawiono jako zabezpieczenie weksla.
- ◆ W Wielkiej Brytanii słowo *collateral* oznacza wszelkie zabezpieczenia, takie jak gwarancja strony trzeciej wobec kredytobiorcy.

Chociaż w krajach anglosaskich terminów *collateral* i *security* wielu bankowców używa zamiennie, istnieje między nimi subtelna różnica. Biorąc pod uwagę etymologię, słowo *collateral* sugeruje pewną drugorzędność danego elementu. Zaufanie kredytodawcy osadza się przede wszystkim na zdolności do *spłaty* zadłużenia, istniejącej przy założeniu kontynuacji działalności. Zabezpieczenie (*collateral*) zostawia bankierom *wyjście awaryjne* i stanowi ostateczny, acz czasem niezbędny plan awaryjny uruchamiany wobec niewypłacalnego kredytobiorcy. Udzielanie kredytów na tej podstawie wymaga od banków realizowania *zasady „poznaj kredytobiorcę”* oraz wiary w jego konkurencyjność (zob. *analiza kredytowa*). Udzielanie kredytów na bazie wyników pomaga bankom skutecznie pełnić *funkcję nadzorcy/portiera*. Natomiast etymologia słowa *security* („zabez-

pieczenie”) sugeruje źródło bezpieczeństwa lub brak wątpliwości, lecz w sferze niezwiązanej ze *zdolnością kredytową* kredytobiorcy. Zabezpieczenie (*security*) istnieje bowiem nawet w pesymistycznym założeniu upadłości, przyjmowanym do „analizy likwidacyjnej”. Alokacja kredytów oparta na zastawionych aktywach sprzyja ich gromadzeniu i często prowadzi do baniek spekulacyjnych. To, które podejście jest lepsze, zależy od sytuacji. Zob. *wskaźnik pokrycia*.



**Zadłużenie stałe • Hard Core** (vernacular) – stały poziom zadłużenia w kredycie obrotowym, którego kredytobiorca nie jest w stanie spłacić w krótkim terminie. Zgodnie z *doktryną rzeczywistych weksli* bank docenia okresową likwidację debetu; zapobiega to bowiem nadmiernemu wykorzystywaniu kredytu bankowego w zamian za stały kapitał własny oraz jest dowodem płynności finansowej kredytobiorcy. Stałe finansowanie zapewnia również kredyt pod aktywa do upłynnienia, który udzielany jest wiarygodnemu kredytobiorcy pod zastaw płynnych aktywów. Zadłużenie stałe oznacza nadwyżkowy dług w stosunku do akceptowanego przez kredytodawcę poziomu krótkoterminowego zadłużenia.

### Niepokój

Jest pewna kategoria ludzi, którzy przez lata korzystają z pieniędzy banku, lecz gdy prosi się ich o spłatę – reagują oburzeniem; myślą, żeś wyrządził im krzywdę lub afront jakowyś poczynił. I nie ma znaczenia, że termin spłaty minął już dawno, że wartość zastawu spadła ogromnie, że konto ich słabe wykazuje obroty lub bank wszystkim ogranicza kredytowanie. Nie da się przebłagać takiego dłużnika i do rozsądku mu przemówić. Czy możliwe jest – zapyta nieświadom swej bezczelności – by tak duży bank potrzebował pieniędzy? Jeśli nie, dlaczego stawia go w niewygodnej sytuacji, skoro płaci dobre odsetki? Czy bank stracił doń zaufanie? Jeśli nie, dlaczego musi burzyć umowę od tak dawna obowiązującą bez żadnych komplikacji? Człowiek kierujący się tym wypaczonym tokiem myślenia stanie się dożywotnim wrogiem banku ostro reagującym na każde jego żądanie, bez względu na to, czy sam znajduje się w dobrej sytuacji finansowej, czy złej. Często jest sytuacja, że przedstawia bank i jego zabiegi jako pierwszą przyczynę swojego upadku; a złośliwe to oskarżenie śmiech może tylko budzić, jeśli weźmie się pod uwagę, że oszczerca winien ci sumę tak nikłą.

Fragment „Recall of advances”  
z książki George’a Rae, *The Country Banker*, 1899

**Zakłócenie równowagi fiskalnej • Imbalances (Financial)** – długotrwałe i systematyczne nadwyżki lub deficyty przepływu środków finansowych między różnymi obszarami gospodarki, np. społeczeństwem, sektorami, regionami lub krajami. Stały brak równowagi powstaje z powodu uzupełniających się celów finansowych. Krótko mówiąc, oszczędzający gromadzą nadwyżki; inwestorzy zmagają się z deficytami. Jedni karmią drugich, więc *summa summarum* dwie przeciwstawne wartości muszą się równoważyć. Zarazem jednak okresowa nierównowaga wynika z różnic w stopniu efektywności rynkowej, które nie zostały jeszcze skorygowane o mechanizmy cenowe. Przykładowo w kraju z nadwyżką handlową wartość eksportu jest większa niż importu. Istnieje nadwyżka krajowych oszczędności w stosunku do krajowych inwestycji, która na dłuższą metę musi zostać wyrównana. Jednocześnie nadwyżka może zostać przetworzona w innej części świata poprzez nabycie aktywów obcych. Tworzy to mechanizm

ponownego równoważenia za pośrednictwem zmian relatywnej wartości waluty, która przywraca równowagę przepływów handlowych. Według jednego z punktów widzenia głównym zadaniem systemu finansowego jest pośredniczenie pomiędzy trwałymi nierównościami finansowymi. Na przykład podczas rewolucji przemysłowej w Wielkiej Brytanii rozwinięte obszary rolnicze produkowały nadwyżki, które błyskawicznie pochłaniały rozwijające się tereny przemysłowe. A wszystko to odbywało się za pośrednictwem londyńskiego rynku finansowego. Jeżeli spojrzymy na poszczególne sektory, gospodarstwa domowe tworzyły nadwyżki oszczędności oraz zysków transakcyjnych, które były następnie przekształcane w inwestycje handlowe przez banki komercyjne. Również rynki kapitałowe, choć w inny sposób, dopasowują oszczędzających do inwestorów. Jeżeli nierówności można utrzymać na stabilnym poziomie, będą funkcjonowały w trwałej symbiozie. Mechanizmem odpowiedzialnym za wyrównywanie się rynków w okresach stabilności gospodarczej jest dostosowanie cen, tj. zwroty skorygowane o ryzyko sprzężone z prawem malejących przychodów krańcowych. Zmiany w strukturze nierówności (szczególnie te spowodowane krachami lub interwencjami pozarynkowymi) mogą być problematyczne dla rynków. Przykładowo, jedną z przyczyn kryzysu kredytowego lat 2007–2009 był napływ olbrzymiego strumienia kapitału z szybko rozwijających się gospodarek azjatyckich do zachodnich gospodarek niskiego wzrostu, co wynikało z celowego tłamszenia mechanizmów wymiany waluty obcej (Chiny potrzebowały zwiększenia eksportu, aby przezwyciężyć krajowe problemy z bezrobociem i uśmierzyć niepokoje społeczne). Bardziej „naturalny” przepływ wywołujący stan równowagi powinien odbywać się w przeciwnym kierunku. Doprowadziło to do patologicznych zaburzeń gospodarczych. Brak możliwości produktywnego wykorzystania nadwyżek sprawił, że dojrzałe rynki z niespotykanymi poziomami oszczędności zmniejszyły koszty kredytowania, co zachęcało do większego lewarowania, które z kolei nadmuchało ceny aktywów i zwiększyło ryzyko systemowe. Chciwość i błędy w ocenie sytuacji przepełniły czarę. W przypadku kryzysu strefy euro, który rozpoczął się w 2011 roku, nierówności fiskalne między poszczególnymi krajami członkowskimi odzwierciedlają różnice w konkurencyjności, które mogą zostać zniwelowane jedynie w drodze „wewnętrznej dewaluacji” (ponieważ nie istnieje waluta zewnętrzna, którą można dewalować). Przed kryzysem gospodarki z bieżącymi nadwyżkami (np. Niemcy i inne) przetwarzały je, finansując nierówności deficytowe południowych krajów europejskich (zob. *PIGS*). Niemniej, jak w przypadku wszystkich nierówności powodowanych przez różnice w poziomie konkurencyjności, rosnące obciążenie związane z obsługą długu przestało być bezpieczne. Chociaż fiskalne zaciskanie pasa jest pewnym środkiem ratunkowym dla niewypłacalnych gospodarek, na skorzystaniu z niego ucierpią również kraje

z zapasami finansowymi, jeżeli nie są przygotowane na przyjęcie bodźców inflacyjnych. Angielski ekonomista Keynes wykazał się wielką przenikliwością, twierdząc, że w nietypowych warunkach (np. w razie kryzysu zaufania) nierówności rynkowe niekoniecznie muszą się naturalnie kompensować. Polityka fiskalna rządu, stymulowanie gospodarki lub wprowadzanie cięć budżetowych mogą służyć jako narzędzie okresowego łagodzenia nierówności. Ale nawet rządy nie są w stanie w dłuższej perspektywie uchronić się przed prądami gospodarki, które wymuszają równowagę całego systemu (zob. poniższy cytat).

### Odwieczny problem

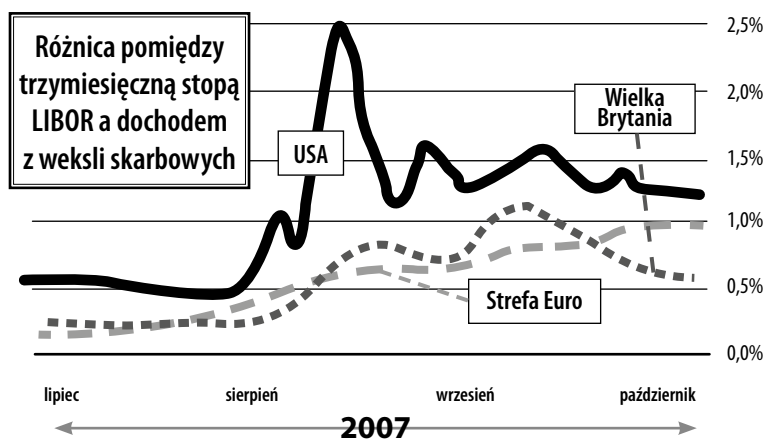
Charakter gospodarczych sporów leżących u podstaw kryzysu strefy euro w zasadzie nigdy się nie zmienia. Raz po raz wracamy do różnicy poglądów, które wykrystalizowały się niemal 70 lat temu podczas debat liderów politycznych w Bretton Woods. W 1944 roku John Maynard Keynes przekonywał z pasją, że projektowany nowy system wymiany walut wymaga symetryczności zobowiązań na linii pożyczkodawca-pożyczkobiorca. Zapobiegnie to ewentualnym zaburzeniom równowagi. Jeżeli system ma przetrwać, cięcia z jednej strony muszą być równoważone przez wzrost z drugiej. Keynes przegrał spór, ale rządy od tamtego czasu wielokrotnie powracały do tego problemu. W 1980 roku opisane zagadnienie było źródłem gospodarczych waśni pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Niemcami i Japonią. Jest to również *leitmotiv* animozji handlowych między Waszyngtonem a Pekinem.

*Now the Franco-German question*, „Financial Times”, 8 grudnia 2011 r.

**Zamrożenie (albo: blokada) rynków długu (potocznie) • Frozen (a.k.a. “Locked Up”) Credit Markets** (vernacular) – kryzys płynności przejawiający się rozpowszechnionymi wątpliwościami co do zdolności kredytowej stabilnych wcześniej uczestników rynku finansowego, który skutkuje niechęcią do udzielania pożyczek lub wręcz odmową przyznawania kredytów. Prowadzi do wzrostu premii za ryzyko, co uwidacznia się w wysokości oprocentowania (zob. poniższy wykres). Kryzys uważa się za tak głęboki, że nikt nie jest bezpieczny, i to bez względu na siłę ratingu kredytowego. Tuż przed wybuchem kryzysu kredytowego lat 2007–2009 rynki międzybankowe w Stanach Zjednoczonych

i Unii Europejskiej uległy zamrożeniu. Nawet banki bały się robić ze sobą wzajemne interesy. Ziarno niepewności zasiały gwarantowane hipoteką, sekurytyzowane instrumenty CDO, wykorzystywane przez fundusze zabezpieczające i innych inwestorów instytucjonalnych. Ale systemem bankowym zachwiała rosnąca panika. Największe niebezpieczeństwo zagrażało bankom posiadającym w portfelach obligacje CDO oraz przygotowującym grunt pod sekurytyzację. Do złej sytuacji wielu banków pośrednio przyczyniały się pozabilansowe *fundusze typu SIV*. Banki sponsorujące nie były prawnie zobowiązane rolować krótkoterminowych komercyjnych papierów dłużnych. Niemniej w celu podtrzymania swojej reputacji na rynku pieniężnym (który finansował również ich zobowiązania bilansowe) były zmuszone finansować ucieczkę w stronę płynności. Banki obawiały się więc pożyczać wzajemnie z różnych przyczyn: zakres i lokalizacja toksycznych aktywów nie były dokładnie znane; wycena składników bilansu na poziomie rynkowym oznaczała, że solidne, ale nie płynne aktywa tracą wartość niezależnie od ratingu kredytowego oraz konieczności zaoszczędzenia kapitału. Tylko odważne działania banku centralnego mogły uspokoić rynki. W połowie 2007 roku rządy Stanów Zjednoczonych, UE oraz Wielkiej Brytanii wystąpiły w charakterze *pożyczkodawcy ostatniej instancji* i dokapitalizowały rynek międzybankowy setkami miliardów w krajowych walutach. Kapitał trafił do banków bezpośrednio, a nie w formie *redyskonta*. W pewnym sensie historia zatoczyła koło (zob. cytaty, s. 196).

### Zamrożone rynki finansowe



Źródło: Bloomberg, Reuters, „The Economist”, 20 października 2007 r., *Analiza*, s. 6.

### 1933 czy 2008?

Na dzisiejszej (10 października 1933 r.) konferencji w Białym Domu uzgodnione zostały finalne szczegóły dotyczące powstania agencji pomocy bankowej; za jej pośrednictwem rząd planuje uwolnić miliardy dolarów depozytów uwięzionych w zamkniętych bankach, a przez to uniknąć inflacji. Po spotkaniu Henry Bruere – nowy lider agencji i prawdopodobnie przyszedł *generalissimus* federalnych agencji kredytowych – ogłosił, że agencja, dzięki finansowaniu Spółki Odbudowy Finansów, błyskawicznie udostępni środki finansowe, które zastąpią zamrożone hipoteki oraz inne nieuczestniczące w obrocie aktywa bankowe o wysokiej wartości nominalnej. (...) Nowa agencja przejmie dobre aktywa zamrożone za uczciwą cenę rynkową. Ich wymiana na środki pieniężne sprawi, że wiele zamkniętych banków będzie mogło ponownie otworzyć placówki, a banki prowadzące w tej chwili ograniczoną działalność na powrót uruchomią pełną ofertę bankową i spłacą swoich deponentów.

„In Our Pages”: 100, 75 & 50 Years Ago,  
„International Herald Tribune”, 11–12 października 2008 r., s. 2

**Zarządzanie aktywami i pasywami (ZAP, ALM) • ALM (Asset Liability Management)** – sterowanie zależnościami występującymi w ramach bilansu banku oraz *dopasowywanie* aktywów do pasywów, zgodnie z funkcją pośrednictwa finansowego. ZAP dotyczy spojrzenia na szerszej rozumianą sytuację strategiczną banku. ZAP zajmuje się w szerokim ujęciu następującymi kwestiami:

1. czy poziom  *płynności* spełnia minimalne wymogi prawne i ostrożnościowe;
2. czy *adekwatność kapitałowa* spełnia minimalne wymogi prawne i ostrożnościowe;
3. czy struktura aktywów (papiery wartościowe/pożyczki) jest dopasowana do pasywów;
4. struktura pasywów (depozyty detaliczne/hurtowe);
5. dopasowanie aktywów/pasywów pod względem zapadalności (analiza niedopasowania);
6. dopasowanie stóp procentowych portfela/depozytów;
7. dopasowanie walut portfela/depozytów;

8. zagrożenie z tytułu pozabilansowych instrumentów pochodnych;
9. przewidywanie/budżetowanie rentowności;
10. wielowariantowa analiza przepływów środków pieniężnych metodą symulacji komputerowej.

Uwzględniając ograniczenia prawne, strategię przedsiębiorstwa i sytuację rynkową ZAP określa politykę operacyjną zmierzającą do osiągnięcia optymalnej relacji ryzyka i przychodu. Brak równowagi można eliminować za pomocą środków operacyjnych, transakcji zabezpieczających przed ryzykiem lub akceptować jako dopuszczalne ryzyko.

### Zarządzanie ryzykiem kredytowym • Credit Risk Management (CRM) –

jak we wszystkich obszarach zarządzania, główne elementy zarządzania ryzykiem kredytowym (CRM) to: ustalanie celów, planowanie, realizacja zadań, pomiar wyników i wyciąganie wniosków na przyszłość. Bardziej zwięzła definicja? – CRM to „osiąganie zakładanych rezultatów”. W przeszłości bankierzy rozwiązywali problem ryzyka, zwyczajnie go unikając („po prostu mówimy nie”). Współczesne modele CRM są bardziej złożone. Dla zysku finansowego bankierzy gotowi są aktywniej akceptować ryzyko pod warunkiem uzyskania dobrej ceny lub zabezpieczenia na wypadek straty. Pokusmy się o zdefiniowanie kompleksowego i zaawansowanego procesu zarządzania ryzykiem. Należy uwzględnić następujące elementy kluczowe:

| Zarządzanie ryzykiem kredytowym: elementy kluczowe |   |
|--|---|
| Kwantyfikacja prawdopodobieństwa                   | ♦ Model ryzyka odzwierciedlający prawdopodobny poziom ekspozycji na podstawie sprawdzonych danych         |
| Koszt oczekiwanych strat                           | ♦ Akceptowanie ryzyka, wyłącznie jeśli spodziewane premie są większe niż oczekiwane straty                |
| Planowanie na wypadek porażki                      | ♦ Oszacowanie ryzyka niespodziewanych strat oraz alokacja kapitału zabezpieczającego                      |
| Portfel  | ♦ Zrozumienie wzajemnego oddziaływania (korelacja) i zmian (migracja) elementów ryzyka                    |
| Łagodzenie ryzyka                                  | ♦ Wykorzystanie technik hedgingowych (np. instrumentów pochodnych) w celu skalibrowania ryzyka na stopnie |
| Ukierunkowanie na rynek                            | ♦ Wyszukiwanie okazji (ceny) rynkowej; kupno i sprzedaż ryzyka dla zysku                                  |

W czasach przed powszechną dominacją modelu CRM kredytodawca musiał wykazywać się umiejętnościami z pogranicza „sztuki”. *Osąd bankowca* oraz dokładna *analiza kredytowa* miały zagwarantować najwyższą jakość. Rozwaga bankiera kazała mu się skupić na odkrywaniu zbyt niebezpiecznych obszarów



ryzyka, natomiast jakakolwiek ekspozycja o potencjalnie atrakcyjnym zwrocie była absolutnie wykluczona. Obowiązywał model „udzielić i trzymać”. Stabilne relacje z klientem, budowane przez *monitoring* i *nadzór*, były głównym wskaźnikiem zdolności kredytowej dłużnika. Wiedzę instytucjonalną zdobywano, stosując praktyczną metodę prób i błędów („School of Hard Knocks”). Systemy CRM powstały na drodze naturalnej ewolucji, a dzięki wykorzystaniu nowoczesnych narzędzi finansowych przekształciły się w gałąź nauki bankowej, gdzie wiedzę zyskuje się przez analizy statystyczne. Nasz przykładowy bank zatrudniał ponad 20 doktorów matematyki (informacja ta została ujawniona przez Scotiabank Autorowi). Model handlowy oparty na systemach zarządzania ryzykiem faworyzuje politykę modelu „udzielić i sprzedać” oraz sprzyja projektowaniu inteligentnych mechanizmów transferu ryzyka. Weryfikowalne, twarde wyniki lub cechy behawioralne są zdecydowanie ważniejsze niż subiektywne wrażenia, jak choćby poczucie zaufania. Zarządzanie ryzykiem bankowym to również badanie okoliczności zewnętrznych (zwłaszcza gdy ryzyko się odsprzedaje) w celu oszacowania prawdopodobieństwa i ceny rynkowej. Ponadto modele CRM analizują całość ryzyka związanego z portfelem kredytowym, badają jego *migrację* i korelacje. W dzisiejszej bankowości umiejętność zarządzania ryzykiem kredytowym ma znaczenie krytyczne (zob. poniższy cytat). Rozwój koncepcji CRM przyspieszył po tym, jak Walter Wriston, były prezes Citibanku, stwierdził, że bankowość to „branża ryzyka”. Zarządzanie ryzykiem kredytowym jest w tej chwili nieodłącznym elementem pracy każdego kredytodawcy. Według Scotiabanku: „Dla skutecznego zarządzania ryzykiem kredytowym niezbędne jest ustanowienie odpowiedniej kultury organizacyjnej. Kluczowe procedury ekspozycji kredytowej oraz strategie zarządzania ryzykiem to ważne elementy, na bazie których powstała ta kultura” (*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008*, s. 64). Zob. też: *kwantyfikacja ryzyka kredytowego, koszty ryzyka oraz wyniki „Z”*.

### Mierzyć znaczy zarządzać

Bank może zbankrutować z wielu powodów. Może utracić zaufanie deponentów oraz nie być w stanie zapewnić płynności spłat/wypłat. Może ponieść olbrzymie straty handlowe. Może nieumiejętnie zarządzać ryzykiem odsetkowym, celowo lub w wyniku nadużycia. Ale ze wszystkich możliwych przyczyn porażki to ryzyko kredytowe jest źródłem największego zagrożenia. (...) Jeżeli nie jesteś w stanie skutecznie zmierzyć poziomu ryzyka, nie będziesz w stanie umiejętnie nim zarządzać. (...) Właściwe oszacowanie ekspozycji nigdy jednak nie zamyka sprawy, jest dopiero początkiem całego procesu. Bez względu na stopień zaawansowania modeli ryzyka, w pewnym momencie to człowiek musi powiedzieć „tak” lub „nie”. Inaczej nie da się podjąć decyzji o kupnie, utrzymaniu lub sprzedaży. Systemy zarządzania ryzykiem kredytowym pomagają podejmować takie decyzje.

Brian Ranson, *Zarządzanie ryzykiem kredytowym*, 2003, s. VII, VIII, XI

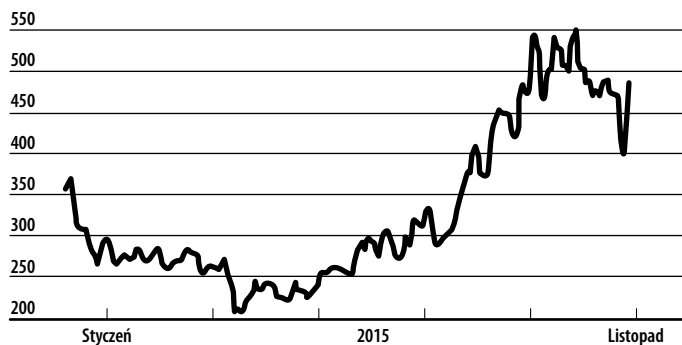
**Zarządzanie zobowiązaniami • Liability Management (LM)** – proces zarządzania aktywami i pasywami pozwala uzyskać pełny obraz obu stron bilansu. Cele skutecznego zarządzania zobowiązaniami to:

- ◆ bezproblemowa realizacja wypłat gotówkowych;
- ◆ zapewnienie odpowiedniego finansowania do obsługi całości aktywów;
- ◆ zminimalizowanie kosztów oprocentowania w celu zachęcenia do składania depozytów;
- ◆ dopasowywanie zapadalności oraz struktury oprocentowania depozytów (stałe lub zmienne) do aktywów;
- ◆ znalezienie równowagi pomiędzy depozytami handlowymi a hurtowymi;
- ◆ znalezienie sposobu na uzyskanie i utrzymanie bazy depozytów rdzennych;
- ◆ rozważenie wykorzystania alternatywnych źródeł finansowania, np. podporządkowanego długu, hybryd, akcji uprzywilejowanych itd.;
- ◆ wykorzystanie instrumentów pochodnych w celu zabezpieczenia niedopasowanych zobowiązań.

Zarządzanie zobowiązaniami dotyczyło przede wszystkim *ryzyka utraty płynności*. Przykładowo w *Raporcie rocznym Scotiabanku za rok 2008* (s. 73) znajduje się następująca informacja: „Komisja ds. zarządzania zobowiązaniami (Liability Committee) zapewnia nadzór kierownictwa nad ryzykiem płynności oraz gromadzi się raz w tygodniu w celu weryfikacji profilu płynności Banku”. Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 sytuacja uległa zmianie. Zarządzanie zobowiązaniami miało odtąd realizować nową rolę i w miarę możliwości w sposób pośredni zwiększać kapitał bankowy (zob. *płynność a wypłacalność w bankowości*). Odnosiło się to szczególnie do wielu niedokapitalizowanych banków europejskich, które ponosiły dodatkowe straty w wyniku głębokiego zaangażowania w kryzys długu publicznego (zob. cyt., s. 202). Dlatego też Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority) określił zarządzanie zobowiązaniami jako jeden ze sposobów dokapitalizowania niektórych banków UE (zob. „istniejące instrumenty”, wykres drugi, s. 201). Ale jak to możliwe, że zobowiązania mogą być źródłem kapitału? Przykładowo, gdy banki nabywają własny dług poniżej jego wartości nominalnej, można zaksięgować go jako zysk. W ten sposób efektywnie gromadzą kapitał bez konieczności sięgania po nowy kapitał z rynków publicznych. Kolejną techniką zarządzania zobowiązaniami jest wymiana obligacji na kapitał. Tradycyjny kapitał hybrydowy, który ma cechy zarówno długu, jak i kapitału, będzie tutaj kandydatem pierwszego wyboru. Formalnie nazywane „zobowiązaniami z instrumentów kapitałowych” to długoterminowe zadłużenie klasyfikowane jako warstwa ochronna banku dla kapitału obowiązkowego kategorii pierwszej. Scotiabank miał 500 mln (skonsolidowanego) oraz 3,35 mld (nieskonsolidowanego) zadłużenia w 2008 roku (*Raport roczny*, s. 123). Ponieważ potrzeba skutecznej reakcji na kryzys dyktowała nie tylko zwiększenie ilości, lecz także podniesienie jakości kapitału bankowego, organy regulacyjne często stosowały metodę *perswazji moralnej*, by zrzucić z banków ciężar zależności od takich zastępczych źródeł *adekwatności kapitałowej*. Na drugim dnie leży ukryta groźba, że posiadacze obligacji będą „uczestniczyć” w stratach banków wymagających ratunku pod hasłem „zbyt duży, by upaść” (zob. *bail-in*). Również inwestorzy kupujący obligacje bankowe mają pewne motywacje finansowe, by zaakceptować nieuchronny los. Wraz ze wzrostem ryzyka dla obligacji bankowych (zob. wykres pierwszy, s. 201), co bardziej elastycznych inwestorów da się przekonać, że w ich najlepszym interesie będzie zaakceptowanie rzeczywistości finansowej i uznanie faktu, że *de facto* posiadają kapitał. Lepiej bowiem być akcjonariuszem korzystającym ze wyższej ceny akcji, kiedy bank odbija się od dna. Bez względu na powyższe proces konwersji ma bardzo delikatny charakter. Jeżeli właściciele obligacji będą zmuszeni do konwersji, będzie to miało posmak konstruktywnej niewypłacalności.

## Zarządzanie zobowiązaniami

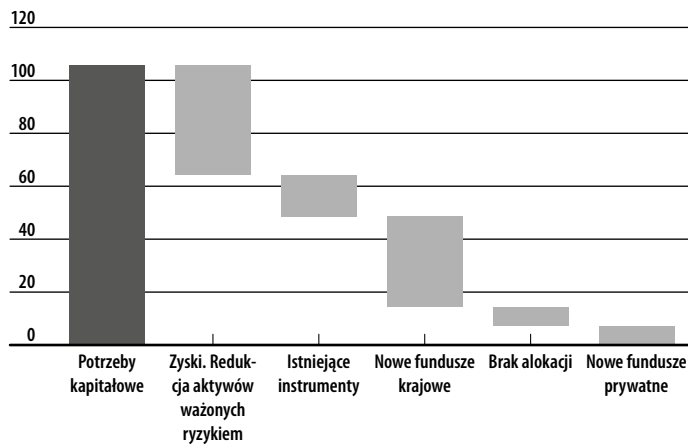
Koszty ubezpieczenia obligacji banków rosną...  
Indeks iTraxx Europe Sub Financials (punkty bazowe)



Źródło: *Battered banks look at debt rejig to boost finance*, „Financial Times”, 1 listopada 2011 r.

## Zarządzanie zobowiązaniami

... kiedy kredytobiorcy szukają nowych metod gromadzenia kapitału  
Załamanie celów EBA w zakresie dokapitalizowania (mld euro)



Źródło: *Battered banks look at debt rejig to boost finances*, „Financial Times”, 1 listopada 2011 r.

### Gotowe na powrót

Obniżanie wartości zadłużenia bankowego, które przyspieszył zeszlotygodniowy szczyt Unii Europejskiej, stworzyło dla banków wymagających zwiększenia kapitału możliwość wykorzystania atrakcyjnej alternatywy. Zamiast zwracać się do akcjonariuszy, co mogłoby doprowadzić do dalszego spadku ceny akcji, banki mogą zmniejszyć istniejące zobowiązania dłużne i uwolnić nowe środki za pośrednictwem tzw. zarządzania zobowiązaniami. Rzeczywiście, według bankierów metody LM, jak określa się to zjawisko w sektorze, są gotowe na powrót. Indeks Markit's iTraxx Europe, pokazujący dług 25 banków w regionie oraz ryzyko niewypłacalności, zwiększył się o 70 punktów bazowych do 485 punktów bazowych od szczytu strefy euro, po tym, jak Grecja zdecydowała się zorganizować referendum w sprawie zaakceptowania pakietu ratunkowego.

*Battered banks look at debt rejig to boost finances,*  
„Financial Times”, 1 listopada 2011 r.

**Zasada „C” kredytu • Cs (“The Cs of Credit”)** – kluczowe elementy brane pod uwagę w procesie udzielania decyzji kredytowej. Można wyróżnić następujące kryteria:

- ◆ *Character* (charakter; tj. prawość oraz zdolności managerów i właścicieli przedsiębiorstwa);
- ◆ *Capacity* (potencjał; tj. generalnie przepływ środków pieniężnych);
- ◆ *Capital* (kapitał; czyli poziom do jakiego lewarowany jest kredytobiorca);
- ◆ *Conditions* (warunki; tj. stan gospodarki lub przemysłu, ewentualnie warunki i postanowienia umowy kredytowej);
- ◆ *Collateral* (zabezpieczenie; tj. alternatywa, wyjście awaryjne, źródło spłaty na wypadek niewypłacalności).

Dowcipną wersją kryteriów przyznawania kredytu jest zasada „3C”:

- ◆ *Chance* (łut szczęścia);
- ◆ *Charity* (dobroczynność);
- ◆ *Courage* (odwaga).

Chociaż zasady „C” są być może dość osobliwe i staromodne, pozostają świetnym narzędziem analitycznym pozwalającym na wyegzekwowanie *osądu bankiera*. Przypominają kredytodawcom, aby spojrzeli na dany przypadek z dystansu, postarali się ujrzeć pełen obraz oraz zastosować *zdrowy rozsądek handlowy* (zob. poniższy cytat). Jeżeli zasady „C” mają jakąś wadę, jest to ich anegdotyczny charakter oraz brak obiektywnych kryteriów wartościowania (tzn. rzeczywiście należy wziąć pod uwagę „charakter” kredytobiorcy, ale jak go zmierzyć i jak istotny jest w porównaniu do innych kryteriów?). Zob. też: *CAMPARI* oraz *kryteria P3xCR decyzji pożyczkodawcy*.

### Zasada „3C” wciąż aktualna

Jakość udzielanych kredytów ucierpiała z powodu przykładania nadmiernej wagi do dobrze dostosowanego przepływu gotówki jako „wyjścia awaryjnego” kosztem lekceważenia pożyteczności kredytu i jego struktury; czy przeznaczony jest do realizacji sezonowego zapotrzebowania, sfinansowania budowy statku, czy zaspokojenia pragnień klienta. Sprawdzone w czasie zasady i standardy wynikające z doktryny 3C w dalszym ciągu tworzą wzór, według którego należy badać słuszność udzielenia kredytu, zarówno krótko-, jak i długoterminowego.

P. Henry Mueller, były przewodniczący Komisji ds. Polityki Kredytowej w Citibanku, cytat z *Classics in Commercial Lending*, 1981, Robert Morris Associates, USA

### Zasada „nie komplikuj, głupcze” • KISS (“Keep It Simple, Stupid”)

**Principle** – analityczna metoda komunikacji sięgająca korzeniami do armii brytyjskiej z czasów I wojny światowej. Zgodnie z regułą należy świadomie unikać złożoności, często będącej źródłem zamieszania i błędów. W analizie finansowej, zasada „nie komplikuj, głupcze” sprawdza się idealnie; destylacja informacji do niezbędnej esencji pozwala pełniej zrozumieć finansową rzeczywistość. Zasada „nie komplikuj głupcze” jest również ceniona przez bankierów starej szkoły, według których trudne do zrozumienia transakcje są potencjalnie ryzykowne (zob. cytat, s. 204).

### Zabójca

Chciałbym jedynie dodać, że ja również do wszystkich sprawozdań finansowych odnoszę **zasadę „nie komplikuj, głupcze”**. Jeśli, dajmy na to, dostaję raport zarządu lub arkusz kalkulacyjny z działu finansów, z których pojmuję co drugie słowo, odsyłam je z powrotem. Przypominam grzecznie, że jestem pastorem, a nie dyplomowanym księgowym, i proszę, by wyłuszczone mi zagadnienie jak chłopus na miedzy. Przecież jeśli nie jestem w stanie czegoś pojąć, to nie mogę tego jasno zreferować na forum kongregacji. Jak odpowiem na pytania, które często dotyczą finansów? Powiadam wam, wszelkie zawiłości są w finansach zabójcze.

Pastor Willow Creek Church, jednego z najskuteczniejszych finansowo kościołów w Ameryce,  
cytat z: Bill Hybels, *Courageous Leadership*, s. 108

**Zasada niezależności banku centralnego • Central Bank Independence, Principle of** – nawet w pełni demokratycznych państwach banki centralne są dodatkowo chronione przed otwartymi wpływami politycznymi. Potrzeba tej instytucjonalnej izolacyjności dyktowana jest dwoma przesłankami. Po pierwsze, ponieważ banki centralne posiadają nieograniczone uprawnienie do zwiększania dopływu pieniądza, żaden rząd nie oparłby się pokusie wykorzystania tego instrumentu finansowania popularnych społecznie projektów poprzez sprzedaż bonów skarbowych bankowi centralnemu. Ponieważ spowodowana takimi działaniami inflacja oznaczałaby „opodatkowanie zasobów gotówkowych”, byłaby łatwiej strawna i mniej transparentna niż bezpośrednio opodatkowanie lub cięcia budżetowe. Niezależność banku centralnego skłania rządy do wykazywania większej dyscypliny fiskalnej. Deficyt jest bardziej uzależniony od obszarów finansowania rynków kapitałowych. Po drugie, banki centralne broniące siły pieniądza, tj. strzegące przed inflacją, zmuszone są podejmować politycznie niepopularne działania, takie jak zwiększanie stóp procentowych, które z kolei spowalniają przegrzane gospodarki. Kroki takie mogą być korzystne dla gospodarki w dłuższym zakresie czasowym, ale krótkoterminowe efekty są dotkliwe dla wielu podmiotów gospodarczych. Rządy, które reagują na nastroje elektoratu są mniej zdolne do przeciwstawienia się politycznym naciskom i mogą zignorować długoterminowy cel, jakim jest utrzymanie stabilności cen tylko po to, by „kupić” krótkoterminową przychylną opinię publiczną. Jak uzyskać jednak pełną niezawisłość organizmu, który jest w końcu tworem państwowym? Osiąga się to zazwyczaj poprzez przyznanie licencji oraz

wyznaczenie niezależnej rady doradczej. Pomimo, że banki centralne skupiają się wyłącznie na walce z inflacją, nie są odporne na naciski społeczne, zwłaszcza w czasach kryzysu finansowego. Ta niezależność daje komfort działania bez konieczności martwienia się o polityczny konsensus, przez co presja, by wdrażać w życie skuteczne rozwiązania, jest jeszcze większa! Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 kilka banków centralnych zdecydowało się wyciągnąć pomocną dłoń do sektora prywatnego, stosując metodę *luzowania ilościowego*. W UE brakowało zdecydowanej odpowiedzi na kryzys, ponieważ liderzy polityczni mieli związane ręce. Na Europejski Bank Centralny zaczęto wywierać olbrzymie naciski, by wypełnił powstałą lukę finansową. W latach 2010–2011, EBC skupił 160 mld euro greckich, irlandzkich, portugalskich, włoskich i hiszpańskich obligacji, pomagając w ten sposób najsłabszym krajom strefy euro (zob. cytaty poniżej). Ale zasada niezależności banku centralnego jest według wielu obserwatorów święta. Pomimo ryzyka awarii systemu finansowego wiele osób utrzymuje, że działania EBC powinny ograniczać się wyłącznie do zwalczania inflacji. Najlepiej oddają to słowa konserwatywnego urzędnika EBC, który zrezygnował ze stanowiska, mówiąc: „Czy mam zalać rynki tylko po to, by przekonać się, że woda poczyniła większe straty niż ogień?”

### Wykute w marmurze

Kryzys czy nie, konserwatyści uważają, że kupowanie obligacji państw UE zatarło wyraźną granicę pomiędzy polityką monetarną a fiskalną, narażając na szwank niezależność Europejskiego Banku Centralnego oraz jego autorytet w zwalczaniu inflacji. (...) Wielu członków EBC stwierdzi z kolei, że to konserwatyści są krótkowzroczni oraz nie dostrzegają ducha czasu, nalegając na prowadzenie archaicznej i ortodoksyjnej polityki monetarnej w czasach bezprecedensowych zawirowań finansowych. (...) W ramach historycznego przypomnienia: zasady polityki inflacyjnej opracowano pod koniec 1998 z ukłonem w stronę Niemiec, które niepokoiła destabilizująca rynek hiperinflacja Republiki Weimarskiej. Ustalono, że stabilność cenowa istnieje przy stopie inflacyjnej „poniżej 2%”, a w 2003 roku kryterium dostosowano do poziomu „poniżej, ale blisko 2%”. (...) Były premier Holandii Wim Kok dla Reutersa: „Niemcy przy wsparciu innych, w tym mojego kraju, byli zdecydowani na to, by zasadę niezależności banku centralnego wykuć w marmurze”.

*A fight for the soul of Europe's central bank,*  
„Financial Post”, 6 października 2011



**Zasada „poznaj kredytobiorcę” • Know the Borrower/Customer Rule**

(vernacular) – istotna zasada praktycznego kredytowania, według której bankierzy udzielający kredytów powinni gruntownie poznać klienta. Wymaga to co najmniej umiejętności udzielenia odpowiedzi na bardzo podstawowe, acz kluczowe pytania:

- ◆ kto jest właścicielem kredytobiorcy;
- ◆ z jakiego źródła pochodzą zasoby finansowe właścicieli;
- ◆ jak udokumentowany jest ich oficjalny status; zarejestrowana spółka; rejestry prawne;
- ◆ kto zarządza kredytobiorcą: wykształcenie, doświadczenie i historia zawodowa;
- ◆ w jaki sposób kredytobiorca zarabia pieniądze (klienci; dostawcy; działania; lokalizacje);
- ◆ czy dzięki *analizie kredytowej* bank jest w stanie określić stopień ryzyka, jakie bierze na siebie kredytobiorca;
- ◆ na podstawie powyższych elementów: w jakie transakcje zaangażowany będzie bank.

Realizacja zasady „poznaj kredytobiorcę” jest niezbędna do skutecznego zarządzania ryzykiem. Bank nie będzie w stanie należycie ocenić poziomu ekspozycji, jeżeli nie wie, z kim ma do czynienia. Analiza w tym zakresie to *meritum kompleksowej analizy finansowo-ekonomicznej* (zob. poniższe cytaty). Zasada ta jest szczególnie istotna, kiedy relacja handlowa nie została jeszcze ustanowiona (np. nowi klienci w *bankowości prywatnej* lub *start-upy*). Jest też równie ważna w relacjach z deponentami („poznaj klienta”); wiedząc, skąd pochodzą depozyty, bank będzie w stanie lepiej się zabezpieczyć przed *praniem brudnych pieniędzy*.

### Zasadnicza kwestia

Zasadniczą kwestią jest to, że w Scotiabanku wszyscy odpowiadają za zarządzanie ryzykiem; od pracownika obsługi klienta w lokalnym oddziale po mnie samego – a wszystko zaczyna się od zdobycia niezbędnej wiedzy na temat klienta.

Komunikat Prezesa,  
cytat z *Raportu rocznego Scotiabanku za rok 2009*, s. 4

Po kryzysie kredytowym zrównoważony i zyskowy wzrost nadejdzie ze strony strategii wywodzących się z samych korzeni rzemiosła bankowego. Metody te muszą wychodzić od ustanowienia dobrych, opartych na uczciwości relacji z klientem. Trzeba pamiętać, że pozycje w bilansie nigdy nie zastąpią wiedzy na temat klienta, która stanowi podstawę zdrowych stosunków bankowych.

Fragment przemówienia Stephena Greena, prezesa HSBC, podczas zebrania Stowarzyszenia Bankierów Angielskich (British Bankers' Association), 10 czerwca 2008 r.

**Zdolność, wiarygodność kredytowa • Creditworthiness** – ogólny termin sugerujący, że dana strona jest godna zaufania kredytodawcy, jak w wyspiarskim słowie *seaworthy* („zdolny do żeglugi”). Różnica między zdolnością kredytową a zdolnością spłaty długu polega na tym, że wiarygodność kredytowa to „chęć i zdolność” spłaty, natomiast DSC to wyłącznie „zdolność” spłaty zadłużenia. Koncepcje są podobne, lecz nie identyczne (zob. *nie chce, czy nie może zapłacić?*). Jak dyktuje powyższa logika, zdolność spłaty jest więc „koniecznym, ale nie wystarczającym warunkiem” wiarygodności kredytowej.

### Pielęgnacja

Zauważą państwo, że w listach często przywoływał będę zagadnienie wiarygodności kredytowej. A to dlatego, że wraz z innymi abstrakcyjnymi cnotami, takimi jak odwaga czy grzeczność, tworzy ona część całościowej oceny ludzkich wartości. Osoba godna kredytu warta jest zaufania i dobrej woli współników handlowych. I chociaż ta umowa społeczna może wydawać się państwu oczywistym wymogiem cywilizacyjnym, jej pielęgnacja wymaga pilnych starań i należytej uwagi.

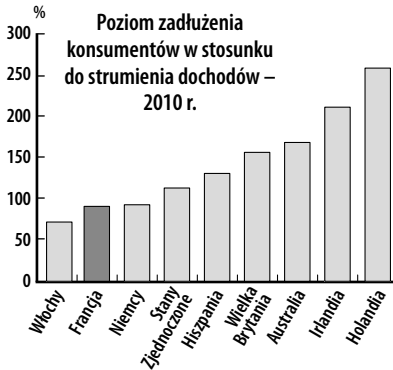
„Letter No. 23: Credit-worthiness”,  
 cytata za: W.S. Hill-Reid *Letters from a Bank Parlour*, 1953, s. 149

**Zdolność obsługi długu • Debt Service Capacity (DSC)** – zdolność kredytobiorcy do „obsługi” (czyli spłaty odsetek i kapitału) maksymalnego obciążenia zadłużeniem dzięki przekazywaniu na poczet długu przyszłych wpływów finansowych. Koncepcja „obsługi” (czyli utrzymywania zdolności spłaty) sugeruje równowagę finansową dłużnika. „Zdolność” odnosi się do maksymalnej wysokości. Generalnie zdolność obsługi długu (DSC) jest koncepcją opisującą stan równowagi, w którym kredytobiorca może realizować wszystkie zobowiązania. W przypadku przedsiębiorstw DSC zakłada zestawienie przyszłych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej z innymi potrzebami gotówkowymi. Przy kalkulacji DSC ważne jest uznanie faktu, że pieniądze (na obsługę istniejącego długu, nakłady inwestycyjne, zwiększenie kapitału obrotowego itd.) muszą być również alokowane na wspieranie przyszłych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej, szczególnie jeżeli prognozuje się ich wzrost. Dlatego DSC osoby fizycznej kalkulowana jest po odliczeniu wydatków na życie, a zdolność obsługi długu publicznego – po odliczeniu wydatków publicznych. Do obliczenia DSC dla przedsiębiorstw należy sprawdzić zakres uznaniowych przepływów gotówkowych, które będą dostępne po zrealizowaniu istniejących zobowiązań.

| Wzór na zdolność obsługi długu: przedsiębiorstwo   |  |
|--|--|
| Wzór   | Komentarz  |
| Punkt wyjścia: przepływy pieniężne z działalności operacyjnej (CFO)                                | ♦ Rachunek przepływów pieniężnych lub pośrednio na podstawie rachunku zysków i strat (*) |
| Minus: reinwestycja kapitału obrotowego  | ♦ Wymagana w przypadku wzrostu sprzedaży w celu uniknięcia <i>przegrzania</i>            |
| Minus: obowiązkowe nakłady kapitałowe  | ♦ Utrzymanie aktualnej zdolności produkcyjnej oraz CFO                                   |
| Minus: spłata aktualnego zadłużenia  | ♦ Spłata kapitału dla istniejących kredytów długoterminowych zgodnie z harmonogramem     |
| Równa się: wzrostowe DSC   | ♦ Uznanioy przepływ pieniężny dla rocznych płatności                                     |
| (*) Zysk <i>netto</i> plus wydatki niepieniężne (amortyzacja itd.) plus zmiany kapitału obrotowego |  |

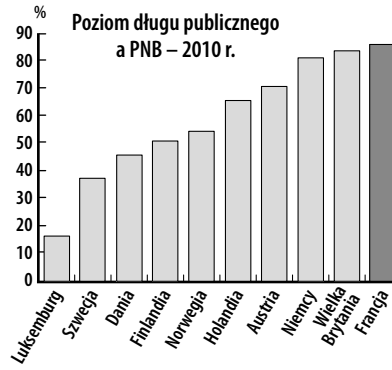
Wysokość rocznej DSC przekształcana jest na dodatkowe zadłużenie bilansowe w zależności od okresu zapadalności długu, tj. im dłuższy okres spłaty, tym większa zdolność obsługi długu. Zdolność obsługi długu to w zasadzie relacja pomiędzy poziomem długu w danym momencie a jego przepływem w przyszłości (zob. wykresy, s. 210, które porównują DSC francuskich gospodarstw domowych i rządu oraz zestawienie poziom–przepływ w cytacie, s. 210). Zdolność obsługi długu jest kluczową wielkością przy kredytach długoterminowych, kiedy pożyczkodawcy chcą mieć pewność, że obciążenie będzie „obsługiwane”, a odsetki i kapitał – spłacane w terminie (choć niekoniecznie za jednym razem), nawet jeśli w rzeczywistości łączny poziom zadłużenia nie maleje, ponieważ wiarygodny kredytobiorca może refinansować lub rolować dług. Jednocześnie zdolność (potencjał) spłaty zadłużenia jest ważnym elementem utrzymania zaufania kredytodawcy na odpowiednim poziomie. DSC nie należy rozpatrywać pod kątem zabezpieczenia jako *wyjścia awaryjnego*. Nie dotyczy ona również cyklu gotówkowego związanego z finansowaniem krótkoterminowym, kiedy kredytodawcy analizują proces konwersji aktywów stale odnawiający pożyczki.

Zdolność obsługi długu



Źródło: MFW: [www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/CAR072711A.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/CAR072711A.htm).

Zdolność obsługi długu



Źródło: MFW: [www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/CAR072711A.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/CAR072711A.htm).

### Mieszanka wybuchowa

Olbrzymie, rosnące zadłużenie. Gwałtownie kurczące się przepływy pieniężne. To była prawdziwa korporacyjna nitrogliceryna, mieszanka wybuchowa, zdolna rozsadzić w pył każde przedsiębiorstwo.

Kurt Eichenwald, *Conspiracy of Fools*, 2005, s. 481

### Zdrowy system bankowy • Sound Banking System (vernacular) – słowo

*sound* niesie w tym kontekście kilka różnych konotacji; przypisuje mu się szereg znaczeń pozwalających na wyciągnięcie wielu wniosków. Termin nie jest w 100% równoznaczny z „bezpieczeństwem”; popularny związek frazeologiczny *safe and sound* („bezpieczny i zdrowy”) wyraźnie różnicuje te dwa słowa. W szerszym kontekście sugeruje coś zdrowego, dobrze funkcjonującego, mądrego (np. *sound judgment* – „mądry osąd”), a być może nawet opłaczalnego. Ma konotacje ilościowe (ile?) i jakościowe (czy dobrze?). Przyjmijmy więc to bogactwo perspektyw i zdefiniujmy, że „zdrowy system bankowy” jest bezpieczny, czyli odporny na bankructwo, oraz sprawnie funkcjonuje w szerszym kontekście społeczno-gospodarczym. Rozszerzenie tej definicji doprowadzi nas do wniosku, że zdrowy system bankowy to kombinacja cech banków krajowych, organów regulacyjnych oraz *infrastruktury* społeczno-gospodarczej, które pozwalają poszczególnym bankom, czy wręcz je zmuszają do stworzenia organizmu będącego niezawodnym, stabilnym i produktywnym składnikiem

gospodarki rynkowej. Zdrowy system bankowy charakteryzują więc następujące kryteria, ujęte w tabeli:

| Zdrowe systemy bankowe |   |
|------------------------|---|
| Kryterium              | Opis  |
| Niezawodność           | ♦ Deponenci muszą wiedzieć, że są w stanie odzyskać swoje pieniądze na żądanie  |
| Rozwaga                | ♦ Ostrożne, ale nie bojaźliwe <i>zarządzanie ryzykiem</i> ; odpowiedni wskaźnik to 0,5–1% strat z udzielonych kredytów  |
| Odporność              | ♦ Zdolność amortyzowania ryzyka poniesienia straty oraz niepewnego zysku<br>♦ Kontrola ryzyka <i>epidemii braku zaufania</i>  |
| Odpowiedzialność       | ♦ Niezależność od nacisków politycznych, kapitalizmu kolesiów oraz nielegalnych działań<br>♦ Poczucie społecznej odpowiedzialności oraz przestrzeganie zasad zrównoważonego rozwoju środowiska  |
| Konkurencyjność        | ♦ Zapewnienie sprawnej <i>obsługi klienta</i> za rozsądną cenę<br>♦ Zapewnienie <i>dostępu do kapitału</i> dla rentownych projektów w celu zagwarantowania wzrostu gospodarczego<br>♦ Zapewnienie 15% zwrotu z kapitału własnego dla inwestorów bankowych |

*Bagehot* trafnie porównał zdrowy system bankowy do kolei: ważna jest tutaj bowiem terminowa dostawa dużych transz *kapitału* do wszystkich spełniających kryteria przewoźników; za niewygórowaną cenę, ale wzdłuż sprawdzonych szlaków i zgodnie z określonymi uregulowaniami. W innym, węższym sensie, *soundness* („zdrowie”) sprowadza się po prostu do bezpieczeństwa oraz siły finansowej (np. adekwatności kapitałowej, płynności, rentowności itd.). Stąd pochodzi popularne powiedzenie angielskie *sound financial condition* („zdrowa, stabilna, sytuacja finansowa”). Przeanalizujmy pod tym kątem nasz przykładowy Scotiabank, który według jednego z badań znalazł się wśród najbezpieczniejszych banków na świecie.

| Ogóln światowy ranking bezpiecznych banków                                |         |
|---|---------|
| Bank  | Pozycja |
| Royal Bank of Canada  | 11      |
| Toronto-Dominion Bank   | 13      |
| Bank of Nova Scotia   | 18      |
| Bank of Montreal Financial Group  | 30      |
| Canadian Imperial Bank of Commerce  | 31      |
| Źródło: <i>World's 50 safest banks – 2011</i> , „Global Finance Magazine” |         |

Dzięki zrównaniu zdrowia z bezpieczeństwem możemy uzyskać obiektywny wynik. Powyższy ranking oparty jest na relatywnych ratingach kredytowych banku podanych przez trzy największe agencje ratingowe.

### Bezpieczeństwo w liczbach

Niestety bankowiec kierujący się zasadami „zdrowej bankowości” to nie ktoś, kto jest w stanie przewidzieć niebezpieczeństwo i go uniknąć, lecz osoba, która ponosząc, porażkę robi to w sposób konwencjonalny i ortodoksyjny – wraz z innymi bankowcami – przez to nikt nie może zrzucić na niego odpowiedzialności.

J.M. Keynes, 1931

**Zgodność • Compliance Function/Department** – szeroka definicja różnych mechanizmów *nadzoru wewnętrznego* (zob. *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*) weryfikujących, czy dokonane transakcje zostały przeprowadzone zgodnie z istniejącymi procedurami i politykami. Brak takich narzędzi uniemożliwiłby kontrolę pracowników pod kątem przestrzegania reguł bankowych. Ludzka natura sprawia, że ustanawiane zasady nigdy nie są konsekwentnie egzekwowane („tutaj musieliśmy przecież zrobić wyjątek”), uderzają w ego („czy ktokolwiek chce być niewolnikiem instrukcji?”) lub są zwyczajnie uciążliwe. Skutecznie realizowana funkcja zgodności poprawia prężność systemu *zarządzania ryzykiem*, który jest szczególnie istotnym elementem sektora bankowego (zob. poniższy cytat). Jednak z funkcją zgodności wiążą się pewne naturalne ograniczenia. Do zasad można stosować się jedynie powierzchownie, zresztą bywają one też wadliwe same w sobie. Audyty w ramach „polityki zgodności” dokonywane są po fackie i czasami przebiegają na zasadzie mechanicznego „odznaczania pozycji”. W takich okolicznościach łatwo jest pominąć prawdziwe naruszenia. Chociaż funkcja zgodności musi pozostać niezależna od centrów zysku (wymagana jest bezstronność), szczególnie istotne jest, aby personel działu ds. zgodności z polityką banku trzymał rękę na pulsie i miał odpowiednie prerogatywy wykonawcze (w jednym z banków, w którym pracowałem, krążyło następujące powiedzenie: „Jeśli dasz ciała na normalnym stanowisku, przesuną cię do działu szkoleniowego lub kontrolnego”).

**Wedle zasad**

System nadzoru jest dodatkowo wspierany przez profesjonalny zespół audytorów wewnętrznych, którzy przeprowadzają okresowe audyty dotyczące wszystkich aspektów działalności banku. Główny audytor banku dysponuje pełnym i nieograniczonym dostępem do komisji ds. audytu i weryfikacji zarządu banku, w której obradach okresowo uczestniczy. Ponadto osoby realizujące funkcję zgodności aktualizują polityki, procedury i programy mające na celu zapewnienie zgodności z wymaganiami regulacyjnymi, w tym z zasadami dotyczącymi sprzeczności interesów.

*Raport roczny Scotiabanku za rok 2008, s. 104*

**Zły bankowiec (pojęcie) • Bad Banker (notion)** – po kyzysie kredytowym lat 2007–2009 zjawisko *krytyki banków* przybrało niespotykany dotąd rozmiar. Opinia publiczna i jej reprezentanci polityczni ostro zareagowali na negatywne konsekwencje kryzysu. Krew obywateli miała prawo wrzeć z powodu rządowych pakietów pomocowych dla banków (kosztowne dla podatników i sprzeczne z ideologią wolnorynkową), wysokich pensji bankowców, ograniczonego kredytowania blokowanego przez borykające się z problemami banki oraz strat ubocznych, które uderzyły w realną gospodarkę (załamanie rynku pracy). Niektórzy wysoko postawieni bankierzy, bez względu na to, czy zasłużyli, czy nie, otrzymali status „chłopców do bicia” (w Wielkiej Brytanii zdemolowano dom ustępującego prezesa niewypłacalnego Royal Bank of Scotland). Złym bankowcom przypisuje się negatywne cechy (np. chciwość, głupotę lub brak serca itd.) w ramach tradycyjnego *wizerunku bankowca*. Tak naprawdę to nic nowego. Postać Henry’ego F. Pottera, gniewnego bankiera z amerykańskiego klasyka *To wspaniałe życie*, jest idealną egzemplifikacją złego bankowca. Postać sklasyfikowano jako jeden z „najlepszych czarnych charakterów w historii amerykańskiego kina”. Ponieważ przemysł bankowy jest w dużym stopniu wystawiony na ocenę opinii publicznej, ktoś zły do szpiku kości idealnie przemawia do wyobraźni w trudnych czasach.



### Skrucha

Banki znajdują się w szczególnie niewdzięcznej sytuacji. Klienci nigdy specjalnie za nimi nie przepadali, a teraz ich nienawidzą. (...) Aby w jakiś sposób rozwiązać ten problem, banki muszą się nauczyć wykazywać finansowy spryt i zmysł polityczny jednocześnie. Przejawiać się to może choćby wspieraniem gospodarki poprzez zwiększenie kredytowania małych przedsiębiorstw. (...) Bankierzy powinni przyzwyczać się do myśli, że przez następne kilka lat będą mieli status podobny do skrzątów domowych z książek J.K. Rowling o Harrym Potterze. (...) Podczas następnej wizyty u Kanclerza Skarbu powinni bić się w piersi, powtarzając „zły bankier, zły bankier”. (...) Bankowcy muszą sprawić sobie samym solidne manto.

*Financial crisis: Bad banker. Now take your punishment,  
„The Telegraph” (UK), 10 listopada 2008 r.*

**Zmniejszenie salda kredytu • Pay-down (Loan)** – zmniejszenie zaległej sumy kredytu odnawialnego. Operacja w drugą stronę to ciągnięcie kredytu. Możemy więc np. powiedzieć: „Spółka wykorzystała wpływy ze sprzedaży aktywów do zmniejszenia salda kredytu”. Zmniejszenie salda kredytu należy odróżnić od terminowej *splaty* części kredytu terminowego lub pełnej spłaty pożyczki i trwałego pozbycia się zobowiązania, co w krajach anglosaskich określa się terminem *pay-out*. Czym innym jest również *wcześniejsza spłata* zobowiązań z przyszłym terminem zapadalności. Koncepcję zmniejszenia salda kredytu wyróżnia możliwość dalszego korzystania ze środków kredytowych. Jest to nieodłączne zjawisko przy kredycie pod aktywa do upłynnienia, które pozwala na sfinansowanie zmiennych poziomów aktywów. Dlatego też zmniejszenie salda kredytu stanowi tymczasowe lub przejściowe działanie podczas korzystania z kredytu odnawialnego.

**Zobowiązanie krótkoterminowe • Current Liability (& Bank Credit)** – klasyfikacja rachunkowości (szczegółowe informacje w różnych hasłach *Kompendium terminów z zakresu rachunkowości*) zadłużenia wymagalnego w terminie jednego roku od daty bilansu. Długi takie zazwyczaj obejmują:

- ◆ kredyty bankowe płatne na żądanie;
- ◆ niespłacony kredyt kupiecki;

- ◆ zobowiązania przyszłych okresów z tytułu wynagrodzeń, kosztów bieżących oraz odsetek;
- ◆ część zobowiązań krótkoterminowych wymagalnych w nadchodzącym roku;
- ◆ należne i zaległe podatki dochodowe;
- ◆ zadeklarowane, ale niewypłacone dywidendy.

Zobowiązania krótkoterminowe muszą być ściśle nadzorowane (poprzez obserwowanie płynności aktywów obrotowych) w celu utrzymania wypłacalności i uniknięcia niewypłacalności lub upadłości. Odnawialny kredyt bankowy wymagalny na żądanie ma szczególny status, ponieważ jest spłacany, dopiero kiedy bank takiej spłaty zażąda. Tym samym jeżeli kredytobiorca jest w stanie utrzymać zaufanie banku, tak aby bank stale udzielał prolongaty kredytu, kredytodawca będzie posiadał dostęp do stałego źródła finansowania.

**Zwierzęce instynkty (w bankowości) • Animal Spirits (& Banking)** – zwierzęce instynkty to termin ukuty przez ekonomistę Keynesa, który chciał zobrazować wrodzoną skłonność ludzi do podejmowania ryzyka inwestycyjnego w oczekiwaniu nagrody. Gospodarka, w której instynkty zwierzęce utrzymują się na niskim poziomie, będzie niechętnie inwestowała (nawet spekulacyjnie), a przez to wolniej rosła. Właśnie dlatego instynkty zwierzęce są naturalnym składnikiem zdrowej gospodarki rynkowej (zgodnie z receptą Keynesa, w czasach bessy najlepszym sposobem na pobudzenie stłamszonych instynktów zwierzęcych jest zwiększenie wydatków rządowych). Za „władców dżungli” od zawsze uważa się ukierunkowanych na zysk przedsiębiorców (zob. *Schumpeter i twórcza destrukcja*) oraz spekulantów. Sami bankierzy nie powinni kierować się tak pazernymi instynktami, ponieważ piastują funkcję zaufania publicznego oraz są zobowiązani postępować zgodnie z zasadami zdrowej bankowości. Dla dobra prężnej gospodarki banki powinny jednak rozumnie (zob. poniższy cytat) finansować przedsiębiorców, którzy z natury ulegają podszeptom zwierzęcych instynktów.

### **Domieszka instynktu**

Japonia to dla organów nadzorczych świetny przykład na to, jak niebezpieczne może być zbyt mocne dociskanie gospodarki oraz tłamszenie innowacyjności i apetytów na ryzyko. Bankowość to sektor, który nie rozkwitnie bez domieszki zwierzęcych instynktów.

*Report on international banking, „The Economist”, 12 maja 2011 r.*

**Zwrot licencji bankowej • De-banking** – dobrowolne pozbycie się statusu banku przez instytucję chcącą zająć się działalnością innego rodzaju (np. ubezpieczeniami), której bankowi prowadzić nie wolno. Zjawisko to występuje głównie w USA – obowiązujące w tym kraju surowe przepisy zabraniają łączenia bankowości z inną działalnością biznesową. Stopniowa eliminacja pośrednictwa bankowego powoduje, że licencja bankowa może być postrzegana jako mniej warta; instytucje finansowe nie muszą już przyjmować depozytów, udzielać kredytów ani transferować funduszy.

**Zwrot z aktywów (w bankowości) • Return on Assets (in Banking)** – popularny wskaźnik stosowany w bankowości komercyjnej, pokazujący stosunek finansowy zysku *netto* do wartości aktywów ogółem.

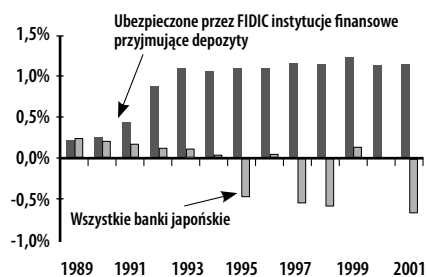
| Wzór na zwrot z aktywów |  |        |
|-------------------------|--|--------|
| ROA =                   | $\frac{\text{zysk netto}}{\text{aktywa ogółem}}$ | x 100% |

Wskaźnik rentowności aktywów Scotiabanku w ujęciu dziewięcioletnim:

| Zwrot z aktywów Scotiabanku |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|-----------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Rok                         | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 |
| Zysk (mld USD)              | 3,1  | 4,0  | 3,6  | 3,2  | 2,9  | 2,4  | 1,7  | 2,1  | 1,8  |
| Aktywa ogółem (mld USD)     | 507  | 411  | 379  | 314  | 279  | 285  | 296  | 284  | 253  |
| ROA (%)                     | 0,60 | 0,97 | 0,95 | 1,0  | 1,0  | 0,81 | 0,57 | 0,74 | 0,71 |

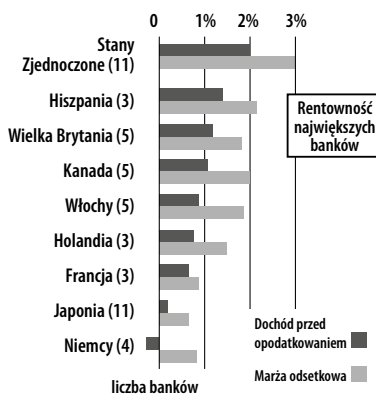
Zazwyczaj wskaźnik ROA kształtuje się na poziomie około 1% (zob. *wzór na zysk banku*), co odzwierciedla wysoce konkurencyjną, utowarowioną naturę sektora bankowego (zob. poniższe wykresy). Wskaźnik dla Scotiabanku znalazł się na poziomie 1% w latach 2004–2007 podczas relatywnej stabilności rynku. Chociaż niewiele przedsiębiorstw jest w stanie wygenerować atrakcyjne zwroty dla akcjonariuszy przy tak niskich marżach, banki wykorzystują względnie wysokie poziomy finansowania długu z depozytów klientów, co pozwala lewarować ROA aż do osiągnięcia atrakcyjnych zwrotów dla akcjonariuszy (zob. *zwrot z kapitału własnego*). Ponieważ zwrot z aktywów idealnie odzwierciedla umiejętność zarządcze w zakresie generowania zysków z aktywów, postrzegany jest jako świetny wskaźnik wyników finansowych (zob. cytaty obok).

## Zwrot z aktywów



\* Wskaźniki zwrotu z aktywów dla japońskich banków podane są na koniec roku fiskalnego, który przypada w marcu.

Źródło: FDIC Research Information System i Bank of Japan.



Źródło: Fitch, „The Economist”, 21 maja 2005 r.

## Ten lepszy wskaźnik

Badania rynku przed kryzysem wskazywały, że chęć dorównania innym bankom była istotnym czynnikiem przy podejmowaniu przez bank decyzji. Banki niebędące w stanie zagwarantować wystarczająco wysokiego zwrotu z aktywów decydowały się na lewarowanie swoich bilansów, aby osiągnąć założony wskaźnik. W złotych czasach konkurencja rynkowa sprawiała, że zwroty z aktywów malały wraz ze wzrostem celów dotyczących zwrotu z kapitału. Banki znalazły się w ogniu krzyżowym, a wyższe lewarowanie stało się dla nich jedynym sposobem na pozostanie w grze. Zarząd rozpoczął prawdziwą grę w ruletkę. Obstawiając niewłaściwe pozycje, wiele firm finansowych kończyło na minusie. (...) Wynikają z tego dwie lekcje na przyszłość. Po pierwsze, dokonując oceny banków i zarządzania, należy większą uwagę przykładac do zwrotu z aktywów niż kapitału. Trzeba bowiem rozróżnić łut szczęścia od dobrego zarządzania. Po drugie, zwroty dla inwestorów i kierowników muszą zostać dokładniej skorygowane o ryzyko, jeżeli poszczególne przedsiębiorstwa oraz cały system finansowy mają zachować właściwy balans pomiędzy ryzykiem a zwrotem.

Andrew G. Haldane, Bank of England, *Small lessons from a big crisis*, przemówienie podczas dorocznej konferencji Federal Reserve Bank of Chicago, 8 maja 2009 r.

**Zwrot z kapitału własnego (w bankowości) • Return on Equity (in Banking)** – zwrot z kapitału własnego (RoE) jest popularnym wskaźnikiem finansowym, który mierzy zysk udziałowców jako rentowność w stosunku do wartości księgowej inwestycji (różne podmioty – zob. *Kompendium terminów z zakresu finansów*). W RoE zawsze widziano efektywną miarę wyników banków komercyjnych jako przedsiębiorstw nastawionych na zysk i starających się zmaksymalizować wartość dla akcjonariuszy. Szacunkową wartością referencyjną jest 15% (zob. *wzór na zysk banku*), co wydaje się odzwierciedlone w obserwowanych wynikach (zob. poniższy wykres). Główną zaletą tego wskaźnika jest dostępność skontrolowanych sprawozdań finansowych, które umożliwia łatwe wyliczenie RoE i jego porównanie w całym sektorze. Należy jednak zauważyć, że RoE ma także minusy. Głównym problemem wszystkich wskaźników finansowych jest pomiar jakości aktywów, a w szczególności dokładne określenie przyszłych strat z tytułu kredytów. Dlatego też czasami bank wydaje się wysoce rentowny (ma wysoki RoE), podczas gdy w rzeczywistości posiada niewykazane straty zarówno w pozycjach bilansowych, jak i pozabilansowych. Inną wadą RoE jest fakt, że może on zostać sztucznie poniesiony przez dźwignię finansową kosztem solidności banku (zob. poniższy cytat). Z uwagi na te ograniczenia banki skupiają się raczej na takich wskaźnikach, jak *zwrot z aktywów*, zysk przypadający na jedną akcję, efektywność i *adekwatność kapitałowa* (poniżej znajduje się wyciąg z raportu Scotiabanku). Inne popularne wskaźniki podsumowujące wyniki obejmują łączny zysk akcjonariuszy oraz ostatnio, po *zamrożeniu rynków długu*, płynność.

| Dowody  |           |
|---|-----------|
| Całkowity dochód <i>netto</i><br>Nasza siła jest wyraźnie widoczna w wynikach Scotiabanku za rok 2009   | 3 547 USD |
| Zwrot z kapitału własnego<br>Naszym celem był zakres 16–20%   | 16,7%     |
| Zysk przypadający na akcję<br>Naszym celem było zwiększenie zysku przypadającego na jedną akcję o 7–12% | 8,5%      |
| Produktywność<br>Naszym celem było utrzymanie wskaźnika produktywności poniżej 58%                      | 53,7%     |
| Wskaźnik kapitału kategorii I (Tier 1)<br>Naszym celem było utrzymanie dobrych wskaźników kapitałowych  | 10,7%     |
| Źródło: <i>Raport roczny Scotiabanku za rok 2009</i> , wewnętrzna strona okładki                        |           |

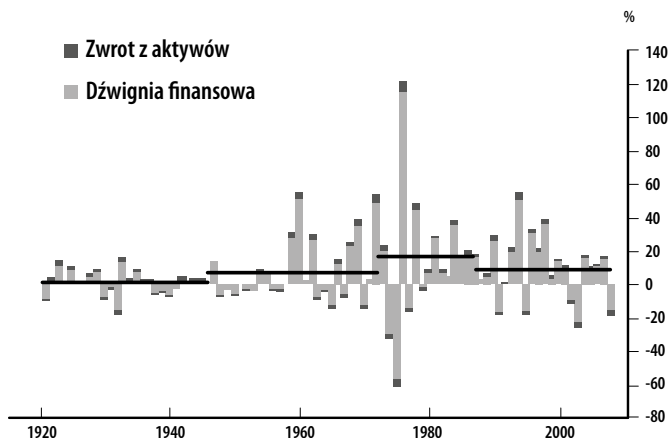
## Mamy szczęście czy umiejętności?

Z jednej strony kryzys wskazuje, że banki nie są jednak szczególne, przynajmniej pod względem długoterminowej rentowności. Niemniej istnieje jeden wymiar, według którego banki są odmienne – dźwignia finansowa. Aby stało się to widoczne, należy rozważyć elementy wzoru na **zwrot z kapitału własnego (RoE)** firmy:

$$\text{RoE} = \text{zwrot z aktywów} \times \text{dźwignia finansowa}$$

Pierwszy element jest wskaźnikiem umiejętności zarządu w zakresie osiągnięcia zysków z puli aktywów. Drugi jest wskaźnikiem szczęścia hazardzisty w przygotowywaniu tych aktywów. W efekcie RoE składa się z umiejętności pomnożonych przez szczęście. Co w takim razie było dominującym wyznacznikiem RoE banków w przeszłości i ostatnio?

### Zwrot z kapitału własnego



Powyższy wykres pokazuje składniki równania RoE dla banków brytyjskich od roku 1920. Zmiany w dźwigni finansowej wyraźnie stanowiły główny czynnik decydujący. Od roku 2000 rosnąca dźwignia finansowa była w pełni odpowiedzialna za zmiany w RoE banków brytyjskich – zarówno wzrost do 24% w 2007 roku, jak i późniejszy spadek do wartości negatywnych w roku 2008.

Andrew G. Haldane, *Small lessons from a big crisis*, przemówienie na konferencji Federal Reserve Bank of Chicago, 8 maja 2009 r.

# Ż

**Żadnych kontaktów!** • **No Damned Good (NDG)** – mocne określenie z żargonu bankiera, stosowane w kontekście kredytobiorcy o złym profilu charakterologicznym lub niewystarczającej uczciwości. Bankierzy niepokoją się najczęściej o wiarygodność kredytobiorcy. Osobom oznaczonym etykietką „Żadnych kontaktów!” brakuje niezbędnej gotowości do spłaty długu (zob. *nie chce, czy nie może zapłacić?*). Z takimi ludźmi bardzo rzadko warto jest wchodzić w interesy, bez względu na to, jak korzystne wydają się warunki kredytowania (np. atrakcyjny uzysk z odsetek lub wysokie zabezpieczenie). Ponieważ ich celem jest wyprowadzenie bankiera w pole, podejście takie niszczy fundament, na którym zbudowany jest każdy kredyt – zaufanie. Zob. też: *kredyt dla klienta z charakterem*.



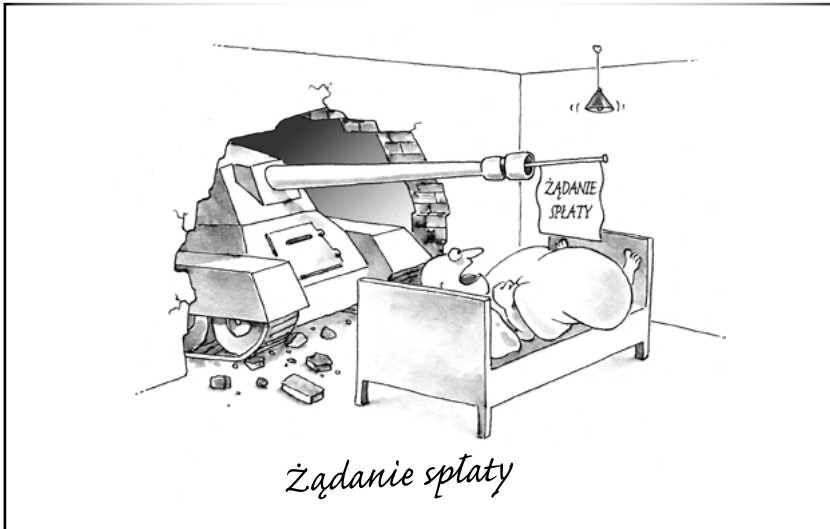
**Żądanie spłaty • Demand (for Repayment)** – prośenie, naleganie, a czasem grożenie w celu odzyskania pieniędzy banku. Kredytodawca żąda natychmiastowej spłaty, jeśli całkowicie stracił zaufanie do kredytobiorcy. Przy odrobinie szczęścia bank może zakończyć niewygodny stosunek kredytowy, formalnie wnioskując o spłatę kredytu, jeżeli kredytobiorca przejdzie do innego banku. Ale takie żądanie wiąże się z prawdziwym niebezpieczeństwem. Jak długo bowiem kredytodawca działa na podstawie przysługujących mu praw (tj. kredyt ma termin zapadalności na żądanie albo nastąpiło naruszenie warunków umowy), dług musi zostać spłacony. Jeśli dłużnik nie wywiąże się z żądania, bank może legalnie dochodzić swoich *praw wierzyciela* i zrealizować zabezpieczenie. Nieuchronnie doprowadzi to przedsiębiorstwo do bankructwa. Ale przy żądaniu spłaty często okazuje się, że nie taki diabeł straszny, jak go malują. Niewielu kredytobiorców będzie bowiem w stanie natychmiast spłacić dług bez refinansowania go w nowym banku (niezmiernie rzadki przypadek w odniesieniu do dłużników znajdujących się w finansowym dołku). Zostawia to wyłącznie niemiłą alternatywę *likwidacji* zabezpieczenia. Czasami samo wspomnienie o zażądaniu spłaty okazuje się skutecznym narzędziem negocjacyjnym w celu przyspieszenia działań naprawczych lub rozpoczęcia windykacji.

### **„Dobra wola kredytobiorcy” na kanadyjskiej prerii w latach 30. XX wieku**

Kierownik banku tłuł się po prowincjonalnych drogach, odwiedzając zagrody farmerów, którzy winni byli bankowi pieniądze. Obrazowo opisywał nerwowe spotkania z rolnikami. W obliczu panującej na wsi biedy, gdzie „skrzynki na jabłka służyły za meble”, posługując się mieszkanką angielskiego i ukraińskiego, gadał z farmerami o wszystkim, tylko nie o finansach. „Jak się mają państwa dzieci?”, „W tym roku plony dopisały?”. Choć podejrzewał, że zawiniątka banknotów zostały pieczołowicie zakopane za szopą lub schowane pod podłogą, nie był w stanie zażądać jakiegokolwiek spłaty. Nie było też sensu zajmować bydła czy traktorów. Podczas wielkiego kryzysu potencjał odsprzedaży był żaden. Każdego wieczoru, już w oddziale banku, obowiązkowo notował w księgach enigmatyczny raport z wizyty, coś w stylu: „Wydaje się, że dłużnik wykazuje dobrą wolę”.

Duncan McDowall, *Quick to the Frontier – Canada’s Royal Bank*, 1993





**Żerowanie na kredytobiorcach • Predatory Lending** – każda sytuacja, w której instytucje kredytujące wykorzystują bezbronność kredytobiorcy (tj. potrzebę uzyskania dostępu do środków finansowych, naiwność, brak alternatyw itd.) w celu wzbogacenia się. Przykładowo, podczas kryzysu na rynku kredytów subprime w Stanach Zjednoczonych brokerzy hipoteczni nakłaniali kredytobiorców do zaciągania kredytów, których struktury w pełni nie rozumieli. Często też namawiali do przedstawiania fałszywych informacji we wnioskach kredytowych. Patologia taka była dobrze udokumentowana. Zob. też: *lichwa*.

### Niewinny

**Żerowanie na kredytobiorcach** jest wbrew prawu, dlatego powinno być ścigane sędownie. Ale ciągnięcie po sądach drobnych brokerów nie będzie nawet w połowie tak satysfakcjonujące, jak posłanie za kratki dużego gracza, szczególnie pokroju pana Mozilo (założyciel Countrywide), który dla wielu Amerykanów jest symbolem nadużyć będących nieodłącznym elementem bałaganu na rynku kredytów subprime. Problem w tym, że pan Mozilo, choć pomógł stworzyć kulturę kredytową, w której żerowanie na klientach jest normą, osobiście nigdy nie przyznał nieuczciwego kredytu. W sensie prawnym, bo nie moralnym, jest niewinny.

„Time Magazine”, 14 września 2010 r.

**Żyro • Giro** – przelew środków z jednego konta bankowego na inne, inicjowany przez płatnika (transanta) a nie beneficjenta (remitenta) *czeku* składającego depozyt na swoim koncie. W większości krajów europejskich rzadko używa się już czeków, nawet w przypadku płatności na rzecz stron trzecich. Standardową praktyką dominującej liczby przedsiębiorstw jest raczej umieszczanie danych do przelewu na fakturach. Płatnik inicjuje płatność, przygotowując przelew ze swojego banku. Mechanizm „zamówienia” charakterystyczny dla czeków jest zbędny, ponieważ bank podąża za bezpośrednimi instrukcjami swojego klienta. Po otrzymaniu środków finansowych transakcja potwierdzana jest przez obie strony. Żyro pocztowe wykorzystuje infrastrukturę pocztową, która realizuje zadania sieci oddziałów banku. System płatności żyro pozwala uniknąć kosztownej procedury rozliczania czeków papierowych. Tak jak чеки żyro są obecnie marginalizowane przez elektroniczne systemy płatności. Termin stanowi zapożyczenie z języka niemieckiego, do którego trafił z Włoch (*giro* – „pieniądze papierowe” – zostały wprowadzone w czasach renesansu przez bankierów lombardzkich), i oznacza „cyrkulację pieniędzy”; włoskie słowo pochodzi od greckiego *gyros* („odwracać”).

## Kilka refleksji na temat bankowości



*Bankowość to rzemiosło, które więcej wzbudza ciekowości ludzkiej niż inne.*  
– Walter Bagehot (1826–1877)

### Interesujące, ale i kontrowersyjne

Tak jak w przypadku poprzednich kompendiów, również w obecnej edycji odnajdziemy kilka inspirujących uwag Waltera Bagehota. Jako wybitny literat Bagehot miał wiele do powiedzenia na temat wybranego zawodu bankiera. Bankowość rzeczywiście ciekawi ludzi. Co interesujące, być może dziwne, a nawet potencjalnie niebezpieczne, banki są przedsiębiorstwami! Ich działania mogą wydawać się abstrakcyjne, złożone, a niektóre wręcz groźne<sup>1</sup>. Ponieważ banki zazwyczaj są wielkie i potężne, posiadają oddziały na każdej ulicy dużego miasta i wyciskają wyraźne piętno na społeczności lokalnej. Banki są wyjątkowymi przedsiębiorstwami, z którymi każdy z nas musi mieć do czynienia, czy nam się to podoba, czy nie. Niekoniecznie jest to miłe doświadczenie. Najlepiej oddają to słowa ironicznego obserwatora<sup>2</sup>: „Banki mnie przerażają”. I nic dziwnego. Nawet na codziennym, osobistym poziomie decyzje związane z prowadzeniem transakcji finansowych kipią od nieodłącznych napięć (być może dlatego, że seks, władza i pieniądze to największe nałogi ludzkości?). Banki to wielkie instytucje pełniące misję zaufania publicznego, nic więc dziwnego, że wydają się odległe, bezosobowe i zbiurokratyzowane. Niektórzy bankierzy mogą widzieć w sobie unikalny gatunek, którego nie dotyczy codzienny znój działalności handlowej. Nie należą do bezlitosnego świata konkurencyjnego rynku, ale podejmują ważkie dla życia jednostek decyzje („pan dostanie od nas pieniądze, ale pani to już nie”) w skrytości swoich gustownie urządzonej gabinetów. Ich pozycja oraz

<sup>1</sup> Możemy trafić na takie książki, jak *The Mystery of Banking* (sklasyfikowana na 36 287. miejscu w rankingu Amazon.com) autorstwa M. Rothbarda, libertarianina wywodzącego się z austriackiej szkoły finansów, który widział w bankowości rezerw frakcyjnych „sponsorowane przez kraj, zalegalizowane oszustwo”.

<sup>2</sup> Mowa tu o kanadyjskim satyryku Stephenie Leacocku i jego skeczu z 1910 roku, *My Financial Career*.

sowite wypłaty mogą czasem budzić zazdrość. Może w ten właśnie sposób objawia się ich natura drapieżnika? Bankowiec powinien być rozsądny, co nie jest równoznaczne z ostrożnością czy delikatnością. Doskonale ilustruje to kanadyjskie powiedzenie: „Zimny jak serce bankiera z Bay Street”<sup>3</sup>. Ale nawet kiedy bywają szczerzy (oj, mało to popularne słowo w bankowości), są zdolni wzbudzać gniew.

### Śmierć bankierom?

Jeszcze parę lat temu wiele osób było zdania, że bankowość niedługo przestanie być interesująca. Bill Gates, opowiadający o wielkim potencjale komputerów, zażartował nawet: „Kto właściwie potrzebuje banków?”. W dowcipnej i wnikliwej książce *The Death of the Banker* (Vintage Press, 1998) Ron Chernov sugeruje, że dni bankierów starej daty są policzone. W świecie tak zwanej Nowej Ekonomii i eliminacji pośrednictwa bankowego niechybnym losem bankierów będzie utrata wysokiego statusu. Spodziewano się, że wolna gospodarka rynkowa funkcjonująca w skali globalnej, wspomagana przez siły rozwijającej się technologii, diametralnie odmieni świat. W przypadku bankowości zmiany miały się okazać szczególnie głębokie. Jawność transakcji oraz skuteczność rynkowa miały sprawić, że tradycyjna rola bankiera, polegająca na „dopasowywaniu” (tj. gromadzeniu wolnych środków oraz przekazywaniu ich w ręce odpowiednich użytkowników), stopniowo, ale nieodwołalnie zostanie wyparta. Rynki kapitałowe, wyposażone w elektroniczne środki komunikacji, będą w stanie w coraz większym zakresie na własną rękę pozyskiwać partnerów. Potrzeba wymyślenia siebie na nowo stanowiła bez mała „rewolucję” w bankowości („The Economist”, 1996). Wszystko zmieniło się po kryzysie kredytowym lat 2007–2009, kiedy niemal zabójcze załamanie gospodarcze doprowadziło świat na skraj globalnej recesji. Już nikt nie mówił o marginalizacji banków. Wróciły przed ostre i palące światła reflektorów. Błędne koło kredytowe wprawione w ruch przez nie same powoduje, że bankowcy z „rozszałanych drapieżców” zmieniają się w „bojaźliwe owieczki bez kapitału”, co czyni z nich instytucjonalną wersję doktora Jekylla i Mr. Hyde’a<sup>4</sup>. Co najgorsze, działania chciwych oraz nieostrożnych banków mogą się rozlać na cały świat rzeką gospodarczego ubóstwa. W czasie ostatniego kryzysu światowe banki poniosły straty w wysokości ponad 2 bilionów dolarów<sup>5</sup>. Załóżmy, że każdy dolar kapitału zabezpiecza co najmniej 15 dolarów kredytu. Oznacza to, że z globalnej gospodarki upłynęło ponad 30 bilionów dolarów (czyli dwukrotność PKB USA). Zwykłych ludzi najbardziej irytuje fakt, że rządowe fundusze ratunkowe trafiają do słabych, niemądre zarządzanych banków. Przez to bankowość staje się problemem politycznym. Nic więc dziwnego, że banki i bankierzy stają się przedmiotem publicznych podejrzeń,

<sup>3</sup> Odwołanie do centrum finansowego Kanady, odpowiednika Wall Street.

<sup>4</sup> L. Johnson, *Bank leaders are a disgrace to capitalism*, „Financial Times” z 2 lipca 2008, s. 12

<sup>5</sup> 2,3 biliona dolarów, z czego według szacunków Międzynarodowego Funduszu Walutowego dwie trzecie zostało już umorzone. Zob. artykuł: *Curb your enthusiasm*, „The Economist” z 2 kwietnia 2010.

a nawet ofiarą oburzenia opinii publicznej<sup>6</sup>. Tak narodziło się powszechne zjawisko „krytyki banków” (ang. *bank bashing*). Jeszcze bardziej niepokojące jest podejrzenie, że same fundamenty tradycyjnego modelu bankowego zostały w pewien sposób „podkopane” i potrzebują radykalnych środków naprawczych<sup>7</sup>.

### Inny gatunek

Jednym z elementów, dzięki którym banki są tak interesujące, jest fakt, że są one zasadniczo „odmienne” od większości przedsiębiorstw handlowych. Przyznawana przez rząd licencja bankowa nadaje im specjalny status. Stanowi ona dowód, a nawet gwarancję legalności działania. Udziałowcy banku lokujący „pieniądze zwykłych ludzi” ryzykują stosunkowo małym kapitałem. Ludzie powierzają jednak swoje pieniądze bankowi, ponieważ wierzą, że będą one bezpieczne, nawet jeśli bank nie byłby w stanie oddać wszystkich powierzonych mu pieniędzy na jednoczesne żądanie wszystkich klientów. Koniec końców, banki muszą uczestniczyć w grze zaufania, do której nigdy nie mogłoby przystąpić typowe przedsiębiorstwo przemysłowe<sup>8</sup>. Kolejna różnica polega na tym, że banki nie posiadają najważniejszego mechanizmu zdrowego rynku, tj. prawa do bankructwa. Ze względu na katastrofalny efekt domina, który odbiłby się na kondycji całej gospodarki, wielkie banki po prostu nie mogą splajtować. Mogłyby z tego wynikać różne rodzaje potencjalnych zawirowań społecznych. Etos prorynkowego leseferyzmu powstrzymuje z reguły państwo przed ingerowaniem w sprawę sektora prywatnego. W bankowości rzecz ma się zgoła inaczej<sup>9</sup>. Potencjalne niebezpieczeństwo banków dla interesu publicznego legitymuje ustanawianie krajowych uregulowań i mechanizmów nadzoru. Ale obok pragnienia krajów do zapewnienia ochrony swoim obywatelom pojawia się jeszcze inna motywacja – konieczność utrzymania

<sup>6</sup> Niektórzy posunęli się nawet do obarczenia banków odpowiedzialnością za zamieszki: „Wraz ze wzrostem przemocy ulicznej oraz społecznych niepokojów niektórzy tłumaczą rosnące napięcia w Wielkiej Brytanii obciążeniem wydatków publicznych do 2015 roku. Cięcia pozwolą zaoszczędzić 80 miliardów funtów, które pomogą załatać ogromną dziurę budżetową, powstałą w wyniku wpompowania miliardów funtów w pakiety pomocowe dla upadających banków” – „The Associated Press”, 8 sierpnia 2011 roku, [www.cbc.ca](http://www.cbc.ca).

<sup>7</sup> A oto fragment felietonu z „International Herald Tribune”: „Istnieje sześć lub siedem wielkich instytucji cierpiących na poważną chorobę, które kolejno zarażają rząd, system bankowy, rynek mieszkaniowy, prawa i kodeks podatkowy” – *The lost decade?*, 28 września 2011, s. 9. W tej samej gazecie (s. 21) napisano również: „Bankowość inwestycyjna pozostawała w świetle reflektorów zbyt długo, jedynie, do czego mogą doprowadzić te informacje [o 2,3 bilionach dolarów straty systemu bankowego USA], to wzrost negatywnych emocji u zwykłych obywateli” – cytat z artykułu *Anatomy of a crisis as 'meteorite' strikes at heart of UBS*.

<sup>8</sup> Inaczej się je również ocenia. Modele ryzyka kredytowego, na podstawie których ocenia się firmy, bardzo rzadko odnosi się do banków z powodu wysokich poziomów lewarowania (zob. Ranson, *Credit Risk Management*, s. 109).

<sup>9</sup> Sam Adam Smith uznał, że banki są odmiennymi podmiotami i nie przystają do jego wizji wolnego rynku. Był on zdania, że obok obiektów pełniących funkcję publiczną, takich jak kanały, banki muszą zostać wyłączone spod norm wyłącznego prawa własności.

zdrowego systemu finansowego<sup>10</sup>. Wszystkie podane wyżej powody świadczą o tym, że system bankowy całkowicie różni się od sektora przedsiębiorstw handlowych. Obecnie większość (choć nie wszystkie<sup>11</sup>) banków komercyjnych na świecie pozostaje własnością prywatną, ale podlegają one uregulowaniom i nadzorowi danego państwa. W tym ogólnym wzorze da się jednak wyodrębnić odmienne modele banku komercyjnego.

| Czym w takim razie jest bank? |  |
|-------------------------------|--|
| Charakter                     | Funkcja  |
| Prywatne przedsiębiorstwo     | ♦ Zwiększanie wartości spółki przez nieograniczone generowanie zysku.  |
| Kontrolowana instytucja       | ♦ Uprzywilejowany uczestnik rynku pełniący obowiązki powiernicze.  |
| Podmiot publiczny             | ♦ Część „infrastruktury instytucjonalnej”, służy szerokiemu spektrum interesów społecznych.  |
| Sprawozdawczość finansowa     | ♦ Brakować może informacji księgowych; niekiedy zamiast memoriałowo, transakcje księgowane są kasowo. Analiza wyników finansowych wymaga często przeprowadzenia symulacji. |
| Styl życia                    | ♦ W małych gospodarstwach rodzinnych motywacja bywa mniejsza, co utrudnia obsługę długu.   |

### Banki jak koleje?

Oba biegunowe modele niekontrolowanego przedsiębiorstwa i zbiurokratyzowanego podmiotu publicznego mają oczywiste mankamenty. Pierwsza koncepcja sugeruje

<sup>10</sup> Ponieważ banki przenoszą fundusze na obligacje rządowe, odgrywają istotną rolę w zakresie finansów publicznych. Właśnie to leżało u podstaw stworzenia jednego z pierwszych banków na świecie. W 1694 roku Bank of England (początkowo pozostający własnością prywatną) otrzymał wyłączną licencję z zastrzeżeniem, że będzie zabezpieczał dług państwa. Silny system bankowy może mieć istotne znaczenie strategiczne dla danego kraju. To aspekty finansowe w dużej mierze wyjaśniają, dlaczego Anglia tak konsekwentnie zwyciężała z Francją w długim okresie ich historycznej rywalizacji. Władze państwowe woła generalnie pożyczać pieniądze na sfinansowanie wojny (ponieważ opodatkowanie jest politycznie niepopularne, czy wręcz niemożliwe, w krajach bez uregulowań konstytucyjnych). „Spośród wszystkich krajów starego porządku Anglia miała najbardziej efektywny system gospodarczy... Właśnie dzięki temu w XVIII wieku mogła wziąć udział w sześciu dużych wojnach i nie wpaść w siłą kryzysu politycznego, który przyspieszył wybuch rewolucji w ekonomicznie zacofoanej Francji” – Nail Ferguson, *The House of Rothschild: Money's Prophets 1798–1848* (2000), s. 84. Do dzisiaj banki i rządy łączą podobnego rodzaju symbioza. Przez to banki nie przestają być uczestnikami sceny politycznej. Podczas kryzysu europejskiego w 2010 roku banki UE pokryły zadłużenie państwowe Grecji szacowane na 1 bilion euro („The Economist” z 29 maja 2010, s. 70). Był to jeden z powodów, dla których UE czuła się w obowiązku uchwalić przekazanie 750 miliardów euro na ratowanie zadłużających się państw i uniknięcie kryzysu finansowego w całej UE.

<sup>11</sup> W krajach socjalistycznych, takich jak Chińska Republika Ludowa, banki pozostają własnością państwa. Innym wyjątkiem może być sytuacja, gdy państwo znajduje się w tymczasowym posiadaniu części zasobów banku (np. udziały Wielkiej Brytanii w Royal Bank of Scotland).

skuteczność, ale i niebezpieczny egoizm rynkowy. Nie uwzględnia również przywilejów nadawanych przez wyłączną licencję, która tworzy pewien element monopolistycznej władzy. Druga jest co najwyżej korzystna, ale niewystarczająca. W skrajnym przypadku może doprowadzić do osłabienia gospodarki w wyniku nadużyć politycznych. Na obu biegunach da się jednak znaleźć pewne atrakcyjne elementy. Dla dobra współpracy z klientem, skuteczności operacyjnej oraz efektywnego pozyskiwania kapitału prawdopodobnie lepiej będzie, jeśli banki będą zarządzane w sposób typowy dla maksymalizujących zyski przedsiębiorstw handlowych. Umiejętność generowania zysku (nawet biorąc pod uwagę to, że raporty finansowe nie pozwalają na doskonałe zmierzenie zyskowności banku)<sup>12</sup> staje się papierkiem lakmusowym dla o biegiłości konkurencyjnej banku. Banki są zbyt ważne dla zdrowego funkcjonowania gospodarek oraz są źródłem zbyt wielu zewnętrznych bodźców, zarówno pozytywnych, jak i negatywnych, by można je zostawić samym sobie. Zgodnie z maksymą francuskiego męża stanu: „Wojna to zbyt poważny interes, by pozwolić nią kierować samym generałom”<sup>13</sup>, bank nie może być zdany jedynie na własne środki. Zostaje nam więc model „kontrolowanej instytucji”, która pozwala na zaspokojenie potrzeb prywatnych udziałowców, pełniąc jednocześnie, chociaż nie bezpośrednio, funkcję powiernika społeczeństwa. Banki muszą zatem być hybrydami łączącymi wiele zadań, z jednej strony dla dobra udziałowców, a z drugiej – obywateli. Ta dwoista natura może być dosyć niejasna, ale stanowi serce i płuca zdrowego systemu bankowego (takiego jak system kanadyjski, jeśli wypada mi się pochwalić). Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 Światowe Forum Ekonomiczne<sup>14</sup> określiło kanadyjskie banki jako najbezpieczniejsze na świecie. W 2010 roku według wskaźnika kapitalizacji giełdowej należały one do największych na świecie. Z takimi rekomendacjami kanadyjskie banki okazują się całkiem godne uwagi. Jak zauważył znany dziennikarz finansowy<sup>15</sup>:

*Banki w Kanadzie to prawdziwy i aktualny przykład na to, jak w średniej wielkości zaawansowanej gospodarce rynkowej stworzyć system, który rzeczywiście działa. Zrozumienie, w jaki sposób system kanadyjski przetrwał, może okazać się kluczem do wzrostu dobrobytu w pozostałych krajach Zachodu – („Financial Times”).*

<sup>12</sup> Ewidentnym problemem w zakresie sprawozdawczości finansowej jest to, że banki są właściwie niepewne jakości aktywów, a co za tym idzie – nie mogą uwzględnić w raporcie finansowym skalkulowanego ryzyka, które precyzyjnie opisuje przyszłe (tu właśnie jest pies pogrzebany!) prognozy zwrotu kosztów w portfelu kredytowym. Oto, jak wyzwaniam te spuentował partner w jednej z globalnych firm audytorskich: „Któż przy zdrowych zmysłach chciałby robić audyt w banku?”

<sup>13</sup> Słowa te przypisuje się prezydentowi Francji Georgesowi Clemenceau. W rzeczywistości to prawdopodobnie obóz brytyjski bardziej ingerował w decyzje wojenne. Zob. R. Hattersley, *The Man Who Won the War*, w tegoż: *The Great Outsider: David Lloyd George* (2010), s. 398

<sup>14</sup> *Soundness of Banks in World Economic Forum: Global Competitiveness Report 2008–2009*, s. 456 Zob. [www.weforum.org/pdf/GCR08/ Globe and Mail GCR08.pdf](http://www.weforum.org/pdf/GCR08/Globe%20and%20Mail%20GCR08.pdf).

<sup>15</sup> Cytat pochodzi z gazety „Globe & Mail” z 29 maja 2010, s. A 19

Ukuta przez Bagehota analogia pomiędzy bankami a kolejami – przedsięwzięciami handlowymi odgrywającymi fundamentalną rolę dla infrastruktury państwa, które z powodu ryzyka, jakie ze sobą niosą, podlegają uregulowaniom dla dobra publicznego bezpieczeństwa – wydaje się tutaj szczególnie trafna<sup>16</sup>:

*Banki są dla pieniędzy, a właściwie dla kapitału, tym, czym koleje dla ludzi – koleje transportują pasażera tam, gdzie sobie zażyczy, a banki przekazują kapitał tam, gdzie jest potrzebny („Wstęp”, [w:] Lombard Street).*

### **Bankier powinien być inny, ale nie do końca**

Dowodem tej odmienności są ludzie pracujący w banku. I rzeczywiście, dobry bankier ma cechy twardego biznesmena. Jest w interesie „dla mamony”. Jeśli zgodzimy się z koncepcją modelu wolnorynkowego, chciwość okaże się nie tylko naturalna i nieunikniona, lecz także społecznie zdrowa. Świadomy bankier karbuje jednak tzw. zwierzęce instynkty czystego kapitalizmu. Od bankierów nie oczekujemy bezwzględnej gry. Określenie „poczucie obowiązku” mogłoby być przesadą<sup>17</sup>. Funkcjonuje ono raczej jako oczekiwanie społeczne. Ponieważ bankierzy są strażnikami publicznego dobrobytu, chcemy, żeby zachowywali się odrobinę inaczej, ale nie całkowicie odmiennie. Najlepszym słowem wydaje się w tym kontekście „rozwaga”. Nie bojaźń, brak wyobraźni czy biurokracja. Banki, które zakłada się na fundamentach wiary i zaufania, powinny być solidne i bezpieczne. Niektórzy sugerowali, że najlepiej by było, gdyby były przewidywalne do granic nudy<sup>18</sup>. Może właśnie dlatego personel banku częściej używa słowa „bank” niż firma, opisując swoje miejsce pracy. Jeden z najbardziej inspirujących bankierów, których udało mi się poznać<sup>19</sup>, podkreślał, że bankier powinien posiadać coś, co

<sup>16</sup> Potwierdzają to dodatkowo słowa pracownika banku Rothschildów: „Bankowość polega głównie na wspomaganii przepływu pieniędzy z punktu A, gdzie się aktualnie znajdują, do punktu B, gdzie są aktualnie potrzebne” (Niall Ferguson, *The House of Rothschild*, t. I, s. 1).

<sup>17</sup> Przypominam sobie jednak bankierów starej daty pamiętających czasy II wojny światowej, którzy mówili o swojej pracy jak o „służbie”, co było prawdopodobnie pozostałością po ich wojskowej przeszłości, ale odzwierciedlało również stosunek do pracodawcy. Aż do II wojny światowej bankier w Kanadzie musiał uzyskać zgodę swojego pracodawcy na małżeństwo, by potwierdzić, że posiada odpowiednie środki (inaczej mogłoby zaistnieć ryzyko oszustwa).

<sup>18</sup> Stwierdzenie to przypisuje się Mervynowi Kingowi, który był w tamtym czasie prezesem Bank of England. Cechy te powinny charakteryzować pośredniczącego bankiera komercyjnego. W przypadku, gdy jest on zorientowany na przeprowadzenie skutecznej transakcji poczucie obowiązku publicznego jest zdecydowanie mniejsze. Były CFO Lehman Brothers zapytany, czy kanadyjskie banki mogłyby być dobrym modelem reform finansowych, odpowiedział: „Tak, te banki są bezpieczne, ale proszę zauważyć, jak nudne” (*Tea with „The Economist”*). Chyba nie chciał nikogo komplementować.

<sup>19</sup> F. G. („Ted”) McDowell jest emerytowanym dyrektorem ds. udzielania kredytów w Banku Toronto Dominion (TD), gdzie pracowałem od 1976 do 1985 roku. Wprost z farmy w prowincjonalnej części Saskatchewan McDowell trafił do banku, gdzie w wieku 16 lat rozpoczął karierę zawodową. Pokony-



można nazwać „zdrowym rozsądkiem dopełniającym żyłkę do interesów”. Ted wyjaśnił to następująco:

*Wydaje mi się, że wzbudzanie zaufania to nie jedyne zadanie bankiera, przecież przyciąganie do banku nowych klientów jest w naszej branży koniecznością. Bankier musi czuć ducha przedsiębiorczości, być cwym, ambitnym biznesmenem. Różnica leży w sposobach osiągania celu. Staramy się łagodzić nasze inklinacje biznesowe, mając świadomość ryzyka oraz możliwej porażki. Dobrzy przedsiębiorcy dociskają gaz bez oglądania się na konsekwencje porażki, jest to jeden ze składników ich sukcesów. Bankowcy martwią się o te konsekwencje. Robią to rozważnie, analizując metody oszczędnego gospodarowania „pieniędzmi zwykłych ludzi”. Myślę jednak, że wcale nie tłumimy i nie hamujemy dynamizmu społeczności biznesowej, a wręcz go dopełniamy.*

### Nieustanne troski bankowości

Sprawnie funkcjonujące systemy bankowe muszą zapewnić satysfakcjonujące rezultaty na trzech obszarach: zwrotów dla akcjonariuszy, rozsądnego podejmowania ryzyka oraz społecznej użyteczności. Prawdziwe wyzwanie stanowi jednoczesna realizacja tych zadań. Działania większości przedsiębiorstw handlowych można łatwo powiązać z interesem społecznym. Mając podstawową wiarę w ideologię wolnego rynku, motywacja do zaspokojenia prywatnej chciwości, jeśli zostanie odpowiednio ukierunkowana, może się przyczynić do rozwoju ogólnego dobrobytu społecznego. Zapewne wiele osób przywołałoby w tym miejscu znany cytat Adama Smitha<sup>20</sup>. Banki działają w trochę inny sposób. To, co na dłuższą metę jest dobre dla akcjonariuszy banku, jest również bez wątpienia dobre dla reszty z nas. Niestety zaspokajanie doraźnych celów i pokus może wywoływać konflikty. Jak udowodnił kryzys kredytowy lat 2007–2009, nadmierny pęd do robienia interesów może wytworzyć bańkę, która prędzej czy później musi pęknąć. Zarazem jednak zbyt wiele bojaźni pozbawi gospodarkę niezbędnego wigoru. Pasywny system bankowy, który ostrożnie przyznaje prawa kredytowe, może wpędzić państwo w okowy dysfunkcjonalności. Doskonałym przykładem jest tutaj gospodarka japońska z jej firmami–zombie, która obumierała przez całą dekadę lat dziewięćdziesiątych<sup>21</sup>. Nadmiar regulacyjny może zablokować dostęp do in-

---

wał kolejne jej szczeble, by w końcu zostać wiceprezesem TD. Chociaż jakiegokolwiek powiązania z biurem zarządu leżały całkowicie poza moim zasięgiem, udało mi się poznać Mc Dowella dzięki jego zamiłowaniu do szkolenia młodych bankowców. Kiedy przeprowadziłem się do Polski, bardzo szybko staliśmy się przyjaciółmi. Jego przemyslenia zarejestrowałem podczas przeprowadzonego w 1995 roku wywiadu.

<sup>20</sup> „Nie od hojności rzeźnika, piwowara czy piekarza zależy, czy dostaniemy nasz obiad, to pilnowanie własnego interesu każe mu ten obiad przynieść”, zob. w: A. Smith, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Księga I, Rozdział X.

<sup>21</sup> Od 1992 do 2001 roku Japonia (druga gospodarka świata) miała dość skromny wskaźnik złożonej stopy

nowacyjnych rozwiązań oraz zdusić zdrową konkurencję. Właśnie dlatego Bagehot ostrzegał: „Jeśli zaczniemy ze źle pojmowaną bojaźliwością, skończymy na wariackiej brawurze”<sup>22</sup>. Wygląda więc na to, że sukces w bankowości, podobnie jak w życiu, to rzecz odpowiednich proporcji. Ten dowcipny tekst o próbie godzenia sprzecznych interesów został zgrabnie napisany prawie 30 lat temu przez Stowarzyszenie Bankierów Kanadyjskich, w równie niespokojnych czasach<sup>23</sup>:

*Banki mają być sile, ale nie zbyt potężne.  
Muszą być skuteczne, ale tylko na wybranych obszarach.  
Muszą być konserwatywne, ale nie mniej innowacyjne.  
Muszą być konkurencyjne, choć nie nazbyt agresywne.  
Muszą rozwiązywać problemy, ale broń Boże bez zbędnej brawury.  
Muszą służyć ludziom, ale uczynność to nadmiar dobroci.  
Muszą działać lokalnie, lecz czemu nie globalnie.  
Muszą być wypłacalne, ale nie zamożne.  
Muszą zostać w rękach prywatnych, ale i podlegać bezpośredniej kontroli rządu.  
Muszą uważnie wsłuchiwać się w głos opinii publicznej, ale nie mogą jej kształtować.  
Muszą być częścią polityki, ale zachować apolityczność.*

Spełnienie wszystkich tych wykluczających się wzajemnie postulatów jest po ludzku niewykonalne. Świadczy to oczywiście o tym, że bankierzy dla własnego dobra powinni mieć jeszcze jedną ważną cechę – spryt! I niepodważalnie dowodzi, że bankierzy są w jakimś sensie „wyjątkowym” gatunkiem. Może być również źródłem bardzo dużej satysfakcji bankiera. Bagehot powiedział kiedyś: „Najprzyjemniejszą rzeczą w życiu jest robienie rzeczy, do których według innych się nie nadajesz”<sup>24</sup>. Mógł mieć na myśli tajemniczy świat bankowości.

---

wzrostu rocznego (9%), a przez 2 lata odnotowywano wzrost negatywny. W 2001 roku zadłużenie państwowe wynosiło prawie 140% PNB, co było najwyższym wskaźnikiem w całym zindustrializowanym świecie. „Nie doraźne bodźce podatkowe, ale głębokie reformy, w tym rozwiązanie problemu przeterminowanych pożyczek w wysokości 1 biliona dolarów, są niezbędne, by wyleczyć niedomagającą gospodarkę” (Shapiro, *Multinational Financial Management*, wr. 7, 2001, s. 209–210). Japoński system bankowy nazwano „Parkiem Jurajskim” wśród światowych systemów bankowych (Chernov).

<sup>22</sup> W. Bagehot, *Monetary Schemes*, 1856.

<sup>23</sup> Cytat ten przytoczył mi Pan Harvey Brooks, przyjaciel i kolega po fachu, który pełnił funkcję wiceprezesa Narodowego Banku Kanady. Harvey podał też kontekst cytatu: „W okresie od 1979 do 1982 roku wydarzyła się cała masa ciekawych rzeczy, kontrolowano ceny i pensje, stopy procentowe szybowwały, a rynkiem naftowym targały kryzysy i embarga, jednym słowem działo się a działo. Pamiętam, że bankom obrywało się na każdym kroku za wszelkiego rodzaju grzechy działania i grzechy zaniechania... niektóre rzeczy nigdy się nie zmieniają!” (cytat pochodzi z maila do autora, z 5 lipca 2011 roku).

<sup>24</sup> Ruth Dudley Edwards, *The Best of Bagehot* (1993), s. 72

---

## Wybrane źródła

---

1. STOWARZYSZENIE BANKIERÓW AMERYKAŃSKICH; *Banking Terminology* (wyd. 3), Waszyngton, D.C.: ABA, 1991;
2. BUCHAN, Alistair; *The Spare Chancellor: The Life of Walter Bagehot*, East Lansing, USA: Michigan State University Press, 1960;
3. BULTER, Brian & ISAACS, Alan (red.); *A Dictionary of Finance*, Oxford: The University Press, 1993/6;
4. CAOQUETTE, J., ALTMAN, E., NARAYANAN, P.; *Managing Credit Risk: The Next Great Financial Challenge*, New York: John Wiley & Sons, 1998;
5. DONALDSON, T. H.; *Understanding Corporate Credit: The Lender Banker's Viewpoint*, London: Macmillan Press, 1983;
6. *How to Handle Problem Loans: A Guide for Bankers*, London: Macmillan Press, 1986;
7. *Thinking About Credit*, London: Macmillan Press, 1988;
8. *The Treatment of Intangibles: A Banker's View*, London: Macmillan Press, 1992;
9. *More Thinking About Credit*, London: Macmillan Press, 1995;
10. EATWELL, John, MILGATE, M., NEWMAN, Peter (red.); *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, London: The MacMillan Press, 1987;
11. FERGUSON, Niall; *The Cash Nexus: Money and Power in the Modern World*, London: The Penguin Press, 2001;
12. FITCH, Thomas; *Dictionary of Banking Terms* (wyd. 3), Hauppauge, NY: Barron's Educational, 1997;
13. GALBRAITH, J.K.; *A History of Economics: The Past as the Present*, London: Penguin Press, 1989;
14. Harvard Business Review, *On Entrepreneurship*, Boston: Harvard Business School Publishing, 1999;
15. HEFFERMAN, Shelagh; *Modern Banking in Theory and Practice*, Chichester: John Wiley & Sons, 1996;
16. HILL-REID, W.S.; *Letters from a Bank Parlour*, London, The Falcon Press, 1953;
17. HITCHINS i wsp.; *Banking: An Industry Accounting and Audit Guide*, London: Accounting Books, 1996;
18. GASTINEAU, Gary, KRITZMAN, Mark; *Dictionary of Financial Risk Management*, New York: Frank J. Fabozzi Associates, 1996;
19. GILBERT, James W.; *Principles and Practice of Banking*, London: George Bell & Sons, 1873,
20. JACKSON, Kevin (red.); *The Oxford Book of Money*, Oxford: The University Press, 1995;
21. KLEIN, Gerald; *Dictionary of Banking*, London: Pitman Publishing, 1995;
22. KOCH, Richard; *Guide to Management and Finance*, London: Pitman Publishing, 1994;
23. MATHER, L.C.; *The Lending Banker* (wyd. 5), London: Waterlow, 1979;
24. NEWMAN, P., MILGATE, M. (red.); *The New Palgrave Dictionary of Finance*, London: Macmillan, 1992;
25. RAE, George; *The Country Banker*, London, 1899;
26. RANSON, Brian; *Credit Risk Management*, Austin, Texas: Sheshunoff Information Services, 2003;
27. RIVETT, P., SPEAK, P. (red.); *The Financial Jungle – A Guide to Financial Instruments*, London: Coopers & Lybrand, 1991;
28. SHIM, Jae K., CONSTAS, Michael; *Encyclopedic Dictionary of International Finance & Banking*, Boca Raton: St. Lucie Press, 2001;
29. Sihler, William W. (red.); *Classics in Commercial Bank Lending*, Philadelphia, USA: Robert Morris Associates, 1981;
30. SMITH, Adam; *The Wealth of Nations (1776)*, London: Dent & Sons: Everyman's Library Edition, 1979;
31. St. JOHN-STEVAS, Norman (red.); *The Collected Works of Walter Bagehot*, London: "The Economist Newspaper", 1978;
32. "The Economist Newspaper", *Pocket Finance*;
33. WOOD, GORDON S.; *The Radicalism of the American Revolution*, New York: Vintage Books/Random House.

---

## Myśl końcowa

---

*Rozpocznij od początku... a później czytaj, póki nie dotrzesz do końca:  
później przestań czytać.*

– Lewis Carroll, *Alicja w Krainie Czarów*

---

# Indeks

---

- AAA („potrójne A”) 7
- Adekwatność kapitałowa banku 7
- Afera hipoteczna (USA) 11
- Agencja kredytów eksportowych 12
- Agencja ratingowa 14
- Agresywna sprzedaż kredytów  
(potoczne) 14
- Akredytywa 15
- Akredytywa dokumentowa 15
- Aktywa bankowe ważone ryzykiem 16
- Aktywa kwalifikowane 18
- Aktywa służące jako zabezpieczenie 19
- Aktywa w zarządzaniu 20
- Alokacja zasobów a kredyt bankowy 20
- Alternatywne metody transferu ryzyka 22
- Analiza kredytowa 22
- Analiza reklasyfikacji zaległości 24
- Analiza sektorowa (w finansowaniu  
dłużnym) 25
- Analiza zapadalności 26
- Apetyt na ryzyko (slang) 26
- Apollo (styl zarządzania) 27
- Arbitraż 28
- Arbitraż kapitału regulacyjnego  
(w bankowości) 29
- Arbitraż z elementem ryzyka 31
- Asygnaty 31
- Autoryzować 31
- Awaria systemu finansowego 32
- Azjatycki kryzys finansowy 33
- B, „trzy B” złych kredytów  
(humorystyczne) 35
- Badanie kredytobiorcy (potoczne) 35
- Badanie retrospektywne 36
- Badanie sytuacji banku 36
- Bagehot, Walter (a historia bankowości) 37
- Bail-in (żargon) 39
- Bancassurance 40
- Bank 41
- Bank Anglii 44
- Bank centralny 46
- Bank inwestycyjny 47
- Bank komercyjny 48
- Bank korespondent 49
- Bank licencjonowany (kanadyjskie) 49
- Bank prywatny 50

- Bank rozwoju 51  
Bank uniwersalny 52  
Bank windykacyjny (potoczne) 53  
Banki głównego obrotu pieniężnego 54  
Banki kanadyjskie 54  
Banki lokalne (USA) 56  
Banki państwowe 56  
Banki szwajcarskie 57  
Bankierzy z Lombardii 59  
Banknot 59  
Bankier (wersja kasynowa) 60  
Bankowiec 61  
Bankowiec korporacyjny 62  
Bankowość detaliczna 63  
Bankowość dla sektora rolnego/kredyty  
rolne 63  
Bankowość etyczna (potoczne) 65  
Bankowość gospodarki przejściowej 65  
Bankowość kupiecka 68  
Bankowość o ściśle sprecyzowanych  
cechach 69  
Bankowość pod obcą marką (potoczne) 70  
Bankowość prywatna 71  
Bankowość użyteczności publicznej 72  
Bankructwo, prawo upadłościowe 73  
Bariera 74  
Bariery sprzedaży (w bankowości) 75  
Baring Brothers Bank 77  
Baza klientów 79  
Bezsporny tytuł 79  
BIC (adres BIC, kod identyfikacyjny banku  
albo: kod SWIFT) 80  
Bieżący 80  
Biuro informacji kredytowej 81  
Biurokracja w bankowości 81  
Biznes polegający na zaufaniu (potoczne) 82  
Bleichröder, Gerson von (a historia  
bankowości) 83  
Błąd grubego palca (slang) 84  
Bony skarbowe (brytyjskie) 84  
Brak wystarczających środków (BWS,  
NSF) 85  
Bronić waluty (potoczne) 85  
Brudne pieniądze (slang) 86  
CAMEL 89  
CAMPARI 90  
CASCAR 90  
CDO syntetyczne 90  
Cenny klient indywidualny 91  
Cenowy podbój rynku 92  
Charytatywna karta kredytowa 92  
Chłopcy w białych butach (amerykański  
slang) 92  
Chodzić po ileś (potoczne) 93  
Chwile prawdy w bankowości (potoczne) 93  
Ciągnięcie 94  
Cicha druga hipoteka (slang) 94  
Cięcia (budżetowe) 94  
City 96  
Club Deal 97  
Co-maker 97  
Cudze pieniądze (potoczne) 97  
Cykl kredytowy 98  
Czek 99  
Czek zakreślony 100  
Człowiek majątny (archaiczne) 100  
Departament kredytowy 102  
Deponenci zmarli 103  
Depozyt, lokata bankowa 104  
Deregulacja, uwolnienie rynku 105

- De-risking (potoczne) 106
- Dławienie systemu finansowego (potoczne) 106
- Dług zły 109
- Dochody z opłat (w bankach) 110
- Dodatkowa rezerwa kapitałowa (banku) 111
- Doktryna rzeczywistych weksli 112
- Doktryna „zbyt duży, by upaść” 114
- Doktryna prawa do bankructwa 114
- Dopasowywanie (w bankowości) 116
- Doradca kredytowy (potoczne) 117
- Doradztwo dla osób z problemami kredytowymi 118
- Dostępność kredytu (kredytowanie i depozyty) 120
- Drobny kredyt 121
- Dyrektor banku (potoczne) 124
- Dyrektor do spraw ryzyka 124
- Dyrektor oddziału (albo: dyrektor banku) 125
- Dyscyplina finansowa (a finansowanie kredytem) 126
- Dywersyfikacja (portfela kredytowego) 127
- Dział/funkcja zgodności 128
- Dział należności trudnych/restrukturyzacji/windykacji 129
- Dżentelmeński kodeks bankowy 129
- Efekt wypierania (potoczne) 131
- Epidemia braku zaufania (finanse) 132
- Faktor, faktoring 133
- Faza udzielania kredytu 135
- Finansowanie/kredytowanie korporacji 135
- Finansowanie kredytami w twardych walutach na rynkach wschodzących 137
- Firmy zombie (slang) 139
- Fundusze typu SIV 140
- Funkcja autoryzacyjna 141
- Funkcja nadzorcy/portiera (w systemie bankowym) 143
- Funkcja patrona/sponsora (kredyty) 144
- Funkcja weryfikacyjna (kredyty) 146
- Fuzje banków 147
- Globalna instytucja finansowa 149
- Główny bank obsługujący firmę, bank firmy (potoczne) 150
- Gnomy z Zurychu (bajka bankowa) 151
- Greenspan, Alan 153
- Gromadzenie (gotówki) 154
- Grupa Trzydziestu (G30) 155
- Grupy finansowo-przemysłowe 155
- Gwarancja subemisyjna 157
- HART 158
- Hawala (hindi: „w zaufaniu”) 158
- Infrastruktura (instytucjonalna) 160
- Inspektor ds. wizyt 161
- Instrument kredytowy lub pożyczkowy (potoczne) 163
- Instytucja finansowa 163
- Instytucje finansowe o znaczeniu systemowym 163
- Intensywna terapia (slang) 165
- Inwestycja od podstaw 166
- Jak w banku (powiedzenie) 167
- Jakość aktywów (w banku) 167
- Jakość kredytu (potoczne) 168

- Kampania „Wycofaj pieniądze” (USA) 170
- Kapitał 170
- Kapitał bankowy 171
- Kapitał ekonomiczny banku/kapitał 174
- Kasyno bankowe (slang) 175
- Klauzula niekorzystnej zmiany stosunku umownego 177
- Komitet Nadzoru Bankowego w Bazylei 178
- Kompetencje w zakresie udzielania kredytów 178
- Kompleksowa analiza ekonomiczno-finansowa (kredytodawcy) 179
- Koncentracja (w sektorze bankowym) 181
- Konflikt interesów (w bankowości) 182
- Konkurencja na rynku usług bankowych 183
- Konto bieżące (dawniej w Szkocji) 185
- Konto depozytowe 187
- Kontrola kredytowa 187
- Kontrola (kredytowania) 190
- Konwencja bazylejska 191
- Kopuła (model statystyczny) 194
- Koszt kapitału banku 194
- Koszty ryzyka (potoczne) 196
- Koszty utopione (a decyzje bankowców) 197
- Krach banku 198
- Kredyt „do dogadania” 200
- Kredyt dla klienta z charakterem (potoczne) 201
- Kredyt na oświadczenie (slang amerykański) 202
- Kredyt pomostowy, pożyczka pomostowa 202
- Kredyt terminowy/inwestycyjny 203
- Kredyt udzielany w domu 208
- Kredyt wahadłowy (potoczne) 209
- Kredytowanie małych firm 209
- Kredyty i pożyczki bankowe (rola w finansowaniu działalności) 211
- Kredyty sektora subprime (potoczne w USA) 213
- Krótkowzroczość (potoczne) 214
- Kryteria P3xCR decyzji pożyczkodawcy (definicja autorska) 215
- Kryteria utrzymywania (potoczne) 217
- Krytyka banków 217
- Kryzys bankowy 219
- Kultura kredytowa (potoczne) 221
- Kwantyfikacja ryzyka kredytowego (albo: „straty oczekiwane”) 222
- Kwit składowy 223
- Lambda ( $\lambda$ ) 225
- Leasing czy kredyt 227
- Lehman Brothers, bankructwo 228
- Liberalizacja w bankowości 229
- LIBOR 231
- Licencja bankowa 232
- Lichwa 233
- Lichwiarz (potoczne) 234
- Likwidacja (aktywów/z zabezpieczenia/spółki) 234
- Likwidator 235
- Linia kredytowa 236
- Linia kredytowa cicha (potoczne) 237
- List gwarancyjny, bankowy 237
- List gwarancyjny, w bankowości 239
- Lista obserwacyjna 239
- Lokata zwrotna za wypowiedzeniem 240
- Lombardy 241
- Long Term Capital Management (LTCM) a bankowość 241



- Luka finansowa 242
- Luzowanie ilościowe 243
- Maksymalne zagrożenie finansowe,  
ekspozycja 250
- Małe i średnie przedsiębiorstwa, SME 251
- Margines zabezpieczenia,  
nadzabezpieczenie 254
- Marża kredytowa 254
- MDBBDB (humorystyczne) 255
- Medyceusze (a historia bankowości) 256
- Megabanki (potoczne) 257
- Meum dictum pactum* (łac.) 258
- Miękkie pieniądze (slang) 259
- Migracja (ryzyka kredytowego/strat/  
ratingów) 260
- Mikropożyczki lub mikrofinansowanie  
(potoczne) 262
- Model „udzielić i sprzedać” 264
- Model „udzielić i trzymać” (potoczne) 265
- Model Diamonda–Dybviga 266
- Modele ilościowe 267
- Moneta 268
- Monetyzacja 269
- Monitoring (kredytu) 269
- Morgan, John Pierpont (historia  
bankowości) 271
- Morris, Robert 272
- Na żądanie, awista 273
- Nacisk 275
- Nacjonalizować straty (potoczne) 275
- Nadmiar oszczędności 277
- Nadzorczy, lustratorzy (w bankowości) 278
- Nadzór 279
- Nadzór kredytowy 279
- Nadzór nad likwidacją banku 279
- Nadzór państwowy 281
- Należności, finansowanie bankowe 283
- Napad na bank 285
- Napięcie żyłki, balansowanie na krawędzi  
(potoczne) 287
- Naruszenie technicznych warunków  
umowy 288
- Naruszenie warunków innej umowy  
wierzyciela 289
- Naruszenie warunków umowy 290
- Negatywne sprzężenie popularności modelu  
i jego skuteczności 291
- Nie chce, czy nie może zapłacić? (dylemat  
bankowca) 292
- Niedobór zabezpieczenia (slang  
bankowy) 293
- Niedotrzymanie terminu płatności 294
- Niekwestionowana zdolność kredytowa  
(potoczne) 294
- Nieodebrane aktywa finansowe 295
- Nieodwołalny 295
- Niepewny tytuł własności (potoczne) 296
- Nieruchomości 296
- Nierzeczywisty cash pooling 297
- Niesforny pracownik (potoczne) 297
- Niespłacalne zadłużenie 299
- Nieściągalny (potoczne) 300
- Nieubankowieni (potoczne) 301
- Nieuczciwe uprzywilejowanie 302
- Niewypłacalność 303
- Niezabezpieczone kredyty 304
- Niezadłużony 306
- Nominał teoretyczny 307
- Normy kredytowe 308

- O niskim/wysokim zapotrzebowaniu  
na finansowanie (potoczne) 310
- O słabych kowenantach (potoczne) 311
- Obciążenie 312
- Obciążenie (potoczne) 312
- Obligacja a zadłużenie w banku 312
- Obligacja hipoteczna 314
- Obowiązkowy kapitał bankowy 315
- Obrót instrumentami dłużnymi (potoczne) 318
- Obrót na własny rachunek 320
- Obsługa bankowa firm 321
- Obsługa klienta (w bankowości) 322
- Ocena kredytowa 322
- Ocena zdolności kredytowej oparta  
na analizie behawioralnej 324
- Ocena zdolności kredytowej oparta na  
analizie wskaźników finansowych 325
- Ochrona na podstawie rozdziału 11 325
- Ochrona przed ryzykiem kredytowym 327
- Odciać, wyciągnąć wtyczkę (slang) 328
- Oddział 328
- Odnawiać się 329
- Odpisać kredyt (potoczne) 330
- Odpowiednie wyprzedzenie 331
- Odpowiedzi po kryzysie kredytowym 332
- Odpowiedzialne finanse (potoczne) 334
- Odroczenie (zabezpieczenie  
kredytodawcy) 334
- Odrzucenie długu publicznego 335
- Odsetek odzyskanych należności  
(niespłacanych) 335
- Odroczenie spłaty długu 336
- Odwinąć pozycję (potoczne) 337
- Odwrocony test warunków skrajnych 338
- Ograniczać ekspozycję na kredyt  
(potoczne) 339
- Ograniczenie zadłużenia 340
- Okresowa likwidacja debetu (potoczne) 340
- Osąd bankowca 341
- Osobisty interes (potoczne) 342
- Oświadczenia i gwarancje 342
- Oświadczenie majątkowe 343
- Oświadczenie o przestrzeganiu warunków  
(dotyczących kredytobiorcy) 344
- Oznaczenie zastawu 347
- Pakiety cenowe 348
- Panika (finansowa) 349
- Papier wartościowy zabezpieczony  
nieruchomościami mieszkalnymi 350
- Papiery wartościowe w obrocie, notowane  
na giełdzie a aktywa banków  
komercyjnych 352
- Paradoks bankowca 355
- Paradoks kredytobiorcy 356
- Parawan osoby prawnej (precedens w prawie  
angielskim) 356
- Parkowanie (w bankowości) 357
- Paterson, William (1658–1719) 358
- Patron (projektu/przedsiębiorstwa) 359
- Perswazja moralna 360
- Pieniądz papierowy 361
- Pieniądze 363
- Pieniądze na stół (powiedzenie) 365
- Pieniądze trzymane pod materacem  
(slang) 366
- PIGS (slang) 366
- Plan spłaty 367
- Platforma bankowej obsługi klienta  
(potoczne) 367
- Płynność aktywów 368
- Płynność a wypłacalność (w bankowości) 368

- Podejście londyńskie 370
- Pod wodą (o wartości domu, mieszkania) (slang) 370
- Podporządkowanie 371
- Podręcznik kredytowy 372
- Podstawa/baza finansowa (potoczne) 373
- Podwójne obciążenie aktywów 373
- Podwyższanie zdolności kredytowej (potoczne) 374
- Pokrycie 374
- Polecenie zapłaty 375
- Polityka kredytowa w bankowości 375
- Polityka rezerw antycyklicznych 377
- Pomoc finansowa (archaiczne) 379
- Ponowna regulacja (systemu bankowego) 380
- Poprawki do wniosku kredytowego 381
- Poręczenie osobiste 382
- Poręczenie wzajemne 383
- Poręczyć 384
- Portfel handlowy (potoczne) 385
- Postęp ekonomiczny (a bankowość) 385
- Postępowanie przymusowe (potoczne) 387
- Postępowanie układowe 388
- Poślizg (potoczne) 389
- Pośrednictwo (kredytowe) 390
- Potrójna zagrywka (potoczne) 391
- Potwierdzenie obrotów i sald 391
- Powiernictwo domniemane 392
- Pozycja neutralna 392
- Pożyczanie do wypłaty (USA) 393
- Pożyczanie z dźwignią 393
- Pożyczka dla państwa 395
- Pożyczka gotówkowa 396
- Pożyczka hipoteczna/hipoteczna linia kredytowa 397
- Pożyczka na piękne nogi, oczy (slang) 399
- Pożyczka moło (żartobliwe) 400
- Pożyczka niewypał (slang) 400
- Pożyczkodawca ostatniej instancji 400
- Pracownik bankowości inwestycyjnej (cechy) 403
- Pracownik bankowości komercyjnej (cechy w porównaniu z innymi pracownikami banków) 404
- Pranie brudnych pieniędzy 405
- Prawa dłużnika 407
- Prawa wierzyciela 408
- Prawo bankowe 410
- Prawo do przedmiotu zabezpieczenia 411
- Prawo odkupienia obciążonego majątku 412
- Prawo pierwokupu 413
- Prawo zastawu „na rzecz mechanika” 413
- Prawo zbywalnych instrumentów 414
- Prefinansowanie spłat długu 415
- Premia za ryzyko 415
- Problem asymetrii informacji 416
- Problem instytucji „zbyt dużej, aby ją ratować” 417
- Proces kredytowy 418
- Proces windykacyjny 420
- Procykliczność (zachowania banków) 421
- Program TARP 422
- Promesa kredytowa 423
- Promocyjne oprocentowanie (potoczne) 423
- Proporcjonalnie 424
- Przeciwdziałanie praniu pieniędzy (AML) 424
- Przedłużające/utrzymujące się naruszenie warunków umowy 425
- Przedsiębiorca 426
- Przedsiębiorstwa typu GSE 426

- Przegląd kredytowy 428
- Przegrzanie, obrót na zbyt dużą skalę 429
- Przekroczenie (polityka kredytowa) 432
- Przepływy funduszy z pominięciem  
pośrednictwa bankowego 432
- Przeszukanie rejestru 434
- Przezorność (bankowca) 434
- Przypadki naruszenia umowy 435
- Przyspieszyć 436
- Przyznanie kredytu 436
- Psychoza paniki 437
- Pułap zadłużenia (USA) 438
- Punkt bazowy 439
- Punkty FICO (USA) 439
- Rachunek zablokowany 440
- Rada Stabilności Finansowej (RSF) 440
- Raporty krajowe MFW 442
- Ratowanie spółki w trudnej sytuacji  
finansowej 443
- Ratowanie tylnymi drzwiami  
(eufemizm) 444
- Redyskonto (potocznie) 445
- Referencja bankowa 446
- Regres 448
- Regulacje bankowe 448
- Reguła sześć-trzy-trzy (humorystyczne) 450
- Reguła Taylora 451
- Reguła Volckera 452
- Rejestracja zabezpieczenia 453
- Restrukturyzacja przedsiębiorstw  
(a banki) 453
- Rezerwa na straty z tytułu kredytów 456
- Rola banku jako spowiednika  
finansowego 457
- Rothschildowie (a historia bankowości) 458
- Ryzyko bankowe (ekspozycja klienta) 460
- Ryzyko długiego ogona (potocznie) 462
- Ryzyko koncentracji kredytów 464
- Ryzyko kredytowe 464
- Ryzyko moralne (podejmujący ryzyko) 466
- Ryzyko moralne pożyczkobiorcy 468
- Ryzyko niezakończenia 468
- Ryzyko stopy procentowej  
(kredytobiorca) 469
- Ryzyko utraty płynności 470
- Ryzyko załamania systemowego 473
- Ryzyko zapadalności 474
- SAFES 476
- Saldo wyrównawcze 476
- Samolikwidacja 477
- Schumpeter Joseph a idee bankowości 479
- Segment średnich klientów (segment rynku  
bankowego) albo: Middle Market 480
- Segmentacja rynku, w bankowości 481
- Sektor shadow banking (potocznie) albo:  
instytucje parabankowe 482
- Sekurytyzacja 484
- Skimming (karty debetowej) 486
- Skonsolidowane sprawozdania finansowe  
(analiza) 487
- Skuteczność (zabezpieczenia na  
majątku) 488
- Spadek kredytowania (slang) 489
- Spirala zadłużenia 489
- Spisanie w straty 490
- Splata, zwrot 491
- Splata balonowa 492
- Splata jednorazowa 493
- Spready kredytowe 493
- Sprzedż konsultacyjna (w bankowości) 495

- Sprzedaż kredytów 495  
Sprzedaż krzyżowa 497  
Sprzedaż nieruchomości (przez banki) 498  
Sprzedaż wiązana 499  
Standardy kredytowe 499  
Start-upy, finansowanie bankowe  
(potocznie) 501  
Stopa referencyjna 503  
Strategia rynkowa, w bankowości 503  
Straty banku 505  
Strukturyzacja transakcji 506  
Strzyżenie (slang) 507  
Swap na zdarzenie kredytowe (instrument  
spekulacyjny) 507  
Swap na zdarzenie kredytowe (instrument  
zabezpieczający) 511  
Sygnały ostrzegawcze w bankowości 513  
Szczyt banki (etap cyklu kredytowego) 515  
Szkockie zasady bankowości 519  
Sztuczki polityki cenowej 521  
  
Środki zaradcze w przypadku naruszenia  
warunków umowy 522  
Święto państwowe (eufemizm) 523  
  
Tajemnica bankowa 524  
Tani pieniądz (potocznie) 525  
TED Spread 528  
Termin zapadalności 528  
Test białych rękawiczek (slang) 529  
Test na węch 530  
Test warunków skrajnych 531  
Testy finansowe 532  
To wspaniałe życie (film z 1946 roku) 533  
Tradycja kontroli 534  
Transakcja repo 535  
Transakcje wysoko lewarowane (HLT) 535  
Transakcje z podmiotami powiązаныmi 536  
Transfer, transformacja ryzyka 539  
Transformacja terminów płatności 540  
Transza 541  
Trędowate (potocznie) 541  
Trudna sytuacja finansowa  
(kredytobiorcy) 543  
Tworzenie/niszczenie wartości w sektorze  
bankowym 546  
Twórcza destrukcja (pojęcie  
ekonomiczne) 548  
  
Ubezpieczenie kluczowej osoby 550  
Ubezpieczenie kredytu (komercyjnego) 551  
Ubezpieczenie tytułu prawnego 552  
Ucieczka w jakość (slang) 553  
Uciekający kapitał 553  
Udział własny 554  
Ufność kredytodawcy 556  
Umowa kredytowa 557  
Umowa społeczna w bankowości  
(potocznie) 559  
Upłynnienie aktywów 560  
Uprawnienia kredytowe 561  
Uroki bankowości 562  
Usługi doradcze (świadczone przez  
banki) 563  
Uwiarygodniony (potocznie) 565  
Uzupełnienie (zabezpieczenia na  
majątku) 566  
  
Wahania salda rachunku 567  
Wartość narażona na ryzyko (VaR) 568  
Warunki umowy kredytowej 571  
Warunki wstępne 573

- Warunkowe obligacje zamienne 574
- Wąska definicja bankowości 574
- Wcześniejsza spłata 575
- Weksel ciągniony, trata (historyczne) 575
- Weksel kupiecki (papier komercyjny) 576
- Weksel o zmiennym oprocentowaniu 579
- Weksel średnioterminowy 579
- Weksel własny 579
- Wezwanie do uzupełnienia depozytu 580
- Wierzyciel uprzywilejowany 581
- Wierzyciel ustalony sądownie 582
- Wizerunek bankowców 582
- Wizja lokalna 583
- Wojny o depozyty (potocznie) 584
- Wskaźnik aktywów dochodowych banku 585
- Wskaźnik dźwigni finansowej (banki) 587
- Wskaźnik kosztu do dochodu (albo: wskaźnik wydajności) 588
- Wskaźnik kredytów do depozytów 590
- Wskaźnik netto stabilnego finansowania (NSFR) 592
- Wskaźnik pokrycia, zabezpieczenia 593
- Wskaźnik Texas Ratio 595
- Wskaźniki upadłości 595
- Wsparcie kredytowe 596
- Współczynnik ceny do czynszu 596
- Współfinansowanie przez własny bank 597
- Wstępna analiza kredytowa 597
- Wstępna decyzja kredytowa 599
- Wstępne (indykatywne) warunki transakcji 599
- Wstrzymanie się 600
- Wstrzymanie zapłaty 600
- Wstrzymanie zdeponowanych środków 601
- Wtórny rynek kredytowy 601
- Wybieranie rodzynek (potocznie) 603
- Wybór negatywny 604
- Wyceny „sporządzone zgodnie z instrukcją” 605
- Wyjątkowość banków 606
- Wyjście awaryjne (potocznie) 609
- Wyjście awaryjne 610
- Wynagrodzenia bankowców (temat dyskusji) 610
- Wyniki „Z” 614
- Wyprzedaż aktywów 616
- Wyrozumiałość 616
- Wysokość wypłaty 617
- Wziąć stratę (slang) 618
- Wzrost zrównoważony 621
- Zaangażowanie finansowe, w gospodarce 623
- Zabezpieczenie majątkowe 625
- Zadłużenie stałe 626
- Zakłócenie równowagi fiskalnej 627
- Zamrożenie (albo: blokada) rynków długu (potocznie) 629
- Zarządzanie aktywami i pasywami (ZAP, ALM) 631
- Zarządzanie ryzykiem kredytowym 632
- Zarządzanie zobowiązaniami 634
- Zasada „C” kredytu 637
- Zasada „nie komplikuj, głupcze” 638
- Zasada niezależności banku centralnego 639
- Zasada „poznaj kredytobiorcę” 641
- Zdolność, wiarygodność kredytowa 642
- Zdolność obsługi długu 643
- Zdrowy system bankowy 645
- Zgodność 647

- Zły bankowiec (pojęcie) 648
- Zmniejszenie salda kredytu 649
- Zobowiązanie krótkoterminowe 649
- Zwierzęce instynkty (w bankowości) 650
- Zwrot licencji bankowej 651
- Zwrot z aktywów (w bankowości) 651
- Zwrot z kapitału własnego  
(w bankowości) 653
  
- Żadnych kontaktów! 655
- Żądanie spłaty 656
- Żerowanie na kredytobiorcach 657
- Żyro 658

# Compendium of Banking in English



# A

**AAA (“Triple A”) • AAA („potrójne A”)** – The highest long term *credit rating* given by the major international rating agencies: Standard & Poor’s, Moody’s (being different, goes for “Aaa”) and Fitch. Equivalent short-term ratings are A-1, P-1 and A1+. Such a rating implies a probability of default of 0.01%, making an AAA credit virtually *undoubted*. Triple A risk is typically only merited amongst sovereign states (e.g. USA (although even it is under threat of a downgrading), Canada and Germany to cite a few examples). Poland’s rating is A-. Only a handful of commercial enterprises can qualify for such exalted status. Amongst global commercial banks in 2011, only Holland’s Rabobank earns a Triple A. Most banks make do with, say, AA ratings (see below for Scotiabank). After the Credit Crisis of 2007–2009, the exalted Triple A lost much of its lustre when many highly rated tranches of complex financial instruments proved to be illiquid in traded markets.

## Strong

Credit ratings: The Bank continues to have strong credit ratings. The current ratings are **AA** by DBRS, Aa1 by Moody’s and AA- by Standard & Poor’s.

Scotiabank 2008 Annual Report, p. 42

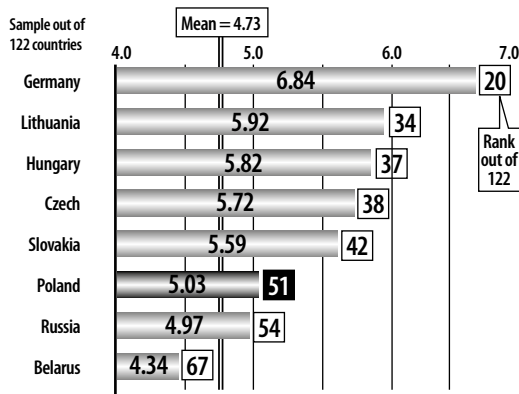
**Accelerate • Przyspieszyć** – To advance the *maturity* of a long-term loan by *demanding* its full and immediate *repayment*. (Short-term loans already *on demand* do not need to be accelerated). Acceleration is a possible occurrence after an *event of default*. The usual presumption is that the financially distressed borrower cannot pay. Indeed, this is, somewhat ironically, the reason acceleration

is often done: to unequivocally establish a payment default that will permit the exercise of *creditor's rights*. Acceleration is often the first step towards formal *insolvency* proceedings and the legal right to *liquidate* security. If the borrower can manage to find refinancing sources, acceleration simply allows a particular lender, who has lost *confidence*, to exit the relationship quickly.

**Access to Capital (& Banks) • Dostęp do kapitału** – The ability to find suppliers of finance to help economies, especially commercial enterprises, to develop and grow. Enterprise capital will mostly come from institutional intermediation sources (e.g. banks, equity funds etc.) or the capital markets (initial public offerings into publicly traded markets). Commercial banks play an especially important role in supporting *small and medium enterprises*. Such businesses are often starved of capital because of their small size, lack of transparency and inherent business risks. Banks are well positioned to service the SME market through the geographical market coverage of their branch networks and their deposit-taking activities. The combination of local knowledge and transaction processing insight helps address the *asymmetric information problem* that plagues many SMEs. Access to capital is an important competitive metric (see graph below). For details see the *Compendium of Finance*.

**Access to capital**

Accessibility of capital to entrepreneurs from breadth, depth and vitality of capital markets



Source: The Milken Institute, April 2010

**Accommodation (archaic) • Pomoc finansowa (archaiczne)** – An old-fashioned, no longer used description of the willingness to help out an illiquid borrower by providing financial support over and above what would strictly

be justified by the short term, self-liquidating credit. According to the *real bills doctrine* banks should only finance *bills of exchange* emanating from a transaction of goods or services (i.e. what today would be described as “accounts receivable financing”). Any loans based on faith in a borrower’s long term going concern were called “accommodation paper”. Often short-term credits, instead of repaying at maturity, were extended by liberal bankers. The absence of cash to repay was a sign of either cash flow deficits or a diversion of cash to capital expenditures. Under traditional banking conventions, accommodation was a bad thing. In extremis, it was even associated with the fraud of kiting. This was usually because the banker, who was perceived as doing the business an unwarranted favour, seldom knew the precise source or timing of *repayment*. Such acts of faith are only sensible when a bank is consciously making a *term loan*, with appropriate analysis and structure. The provenance of the word comes from the idea of doing a “kind favour”.

### Hard Up

**Accommodation bill!** Why, you ain’t hard up, are you?

Anthony Trollope, *The Prime Minister*, 1876

**Accounting-based Credit Scoring • Ocena zdolności kredytowej oparta na analizie wskaźników finansowych** – *Credit risk* indicators that use an enterprise’s financial statement information to score (or rate) the performance of borrowers relative to their competitive peers. Key financial ratios (typically measuring profitability, solvency, liquidity, growth etc.) are compared to group norms and trends usually provided by data vendors such as Dun & Bradstreet, Moody’s etc. Significant variances imply a degree of competitive performance or an aberration at least worth investigating and explaining. The logic at work is regression to a mean: if there is a certain observed performance level (for example a sector-wide debt-equity ratio averaging, say, 0.8:1), then individual firms should fit the pattern by virtue of being in the same competitive space. Such objective and fact-based benchmarking is better than arbitrary rules of thumb. That said, the univariate approach of one variable typically suffers from one variable’s results being offset by another. For example, a firm with relatively weak profitability might have relatively strong liquidity etc. Judgemental trade-offs are then needed to decide which variables count the most. For this reason, credit scoring tends to use a multivariate approach based on combining a few key selected ratios that are weighted by statistically proven bankruptcy prediction. See also *Z-score*. Contrast to *behavioural credit scoring*.

**Accounts Receivable (a.k.a. “Receivables”), Bank Financing of •**  
**Należności, finansowanie bankowe** – Accounts Receivable (a.k.a. “receivables” or “debtors” in the UK) are *financial assets* carried on a firm’s *balance sheet* showing amounts owing from *trade debtors* to *trade creditors* as part of the provision of *credit* to encourage *sales on open account* (for details see the *Compendium of Accounting*). Along with an investment in inventory, receivables are typically one of the most important current assets a company must carry in order to generate sales and cash flow. Receivables are commonly financed by a short-term bank debt. Such credit (often provided on a continuously revolving basis margined by the receivables) is one of the oldest and still commonest of banking products. As inventory is converted to receivables in the *asset conversion cycle*, it gains two important attributes for a bank:

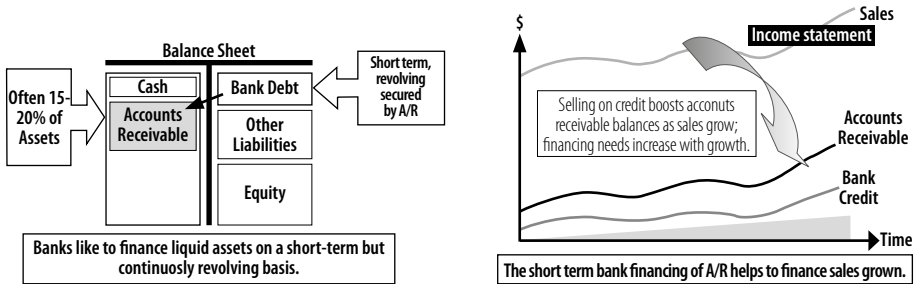
1. Certainty of value: because market value has been established by an arm’s length sale, the inherent uncertainties of the historical cost value of inventory disappear; a receivable represents a firmer value by virtue of the contractual obligation to pay from an independent third party.
2. Liquidity: because open account terms of sale have specified payment terms i.e. within 30 to 45 days, the timing of the conversion to cash becomes more certain. The only possible uncertainty remains from the *credit risk* that the buyer will not pay. In this regard, an aged receivable list is a kind of projected cash flow statement.

These two attributes make receivables an ideal rationale for bank financing. Indeed, in the days of *bills of exchange*, the *real bills doctrine* said that receivables were the only legitimate thing a bank could prudently finance. Because receivables provide both a source of *repayment* and *collateral* security for a working capital facility, bankers will carefully scrutinise receivables with the following in mind:

- ◆ Are total receivables of a sufficient amount to cover loan advances according to the bank’s margin requirement?
- ◆ Are the debtors of a creditworthiness that will assure payments?
- ◆ Do aging lists show that outstanding accounts are not old and hence of questionable value?
- ◆ Is there any heavy concentration of debtors which would expose the company, either because of default or if the customer took its business elsewhere?
- ◆ Can deposits be tied into receivables lists thus verifying the accuracy of the list as predictors of cash flow?

- ◆ Does the company have many bad debt write-offs? What procedures exist to manage the credit cycle?
- ◆ Are there any offsets (such as warranty or common payables) or competing collateral interests in the aged receivables that could dilute the bank's recovery on a collateral realization?

**Accounts Receivable Financing**



**Adjudication, Credit • Przyznanie kredytu** – A rather fancy (and rarely used) description of the analysis and approval of a loan proposal, typically within the formal credit process of a bank. Other descriptions would be to *sanction*, approve or to *authorise* a loan. Word roots: from the Latin “adiudico” from ad + iudico = “to judge”. The association with a court of law reflects the idea that the ‘case for’ a decision to lend is carefully weighed.



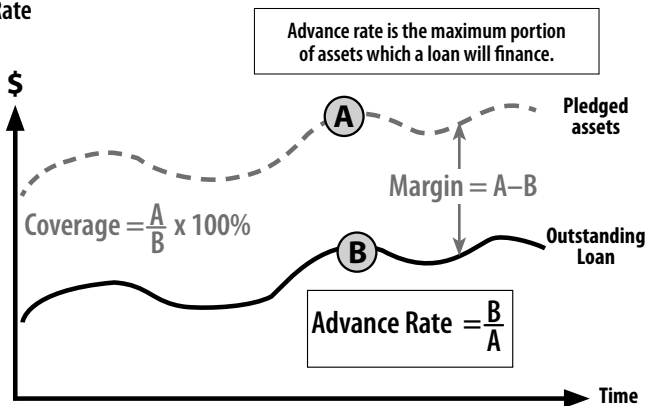
**Processed**

The decision-making process for consumer loans, which includes small business loans, ensures that credit risks are adequately assessed, properly approved, continually monitored and actively managed. Generally, decisions on consumer loans are based on risk ratings, which are generated using predictive credit scoring models. Individual credit requests are processed by proprietary **adjudication** software.

2008 Scotiabank Annual Report, p. 66

**Advance Rate • Wysokość wypłaty** – The amount of *credit* that is available to a borrower expressed as a percentage of specified *qualifying assets*. For example, for a working capital facility, a bank might lend, say, up to 70% of the *accounts receivable*. Generally, the advance rate reflects the financed asset’s *liquidity*, value retention and overall *collateral* attributes. Advance rates are often set as a contingency for possible collateral realisation. For example, the advance rate for t-bills would be higher than inventory. However, advance rates may also be employed to ration or constrain credit usage. Thus a bank may fully appreciate that it can only recover at best, say, 25% of receivables in a forced *liquidation*. Yet it will set the advance rate at, say, 66% in order to tie credit usage to the intended purpose: financing its “fair share” receivables. The remainder must be financed by the other partners in a going concern’s operating cycle, either trade credit or working capital. Related ideas: *availability*, *margin* and *coverage*. See also *real bills doctrine*.

Advance Rate



Advance rate < 100% requires designated assets to justify a loan.

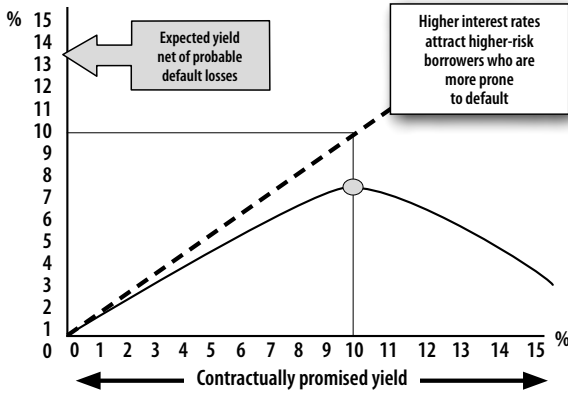
**Adverse Selection • Wybór negatywny** – A situation where a pricing policy encourages the less attractive buyers to do business. [It was first identified by Joseph Stiglitz and Andress Weiss in *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information* in the “American Economic Review”, June 1981, pp. 393–419]. Adverse selection is also known as the “lemon (i.e. a bad product) problem” in the case of sellers. For example, high insurance premiums may appeal mostly to high-risk policy-holders. Or, in the case of a bank, high interest rates may attract high-risk borrowers. Adverse selection occurs because of the *asymmetric information problem*. Premiums or interest rates are set according to an estimate of an average risk. However, people who know they are higher risk than average will tend to be attracted to the product, whereas those who have a below-average risk will tend to shun it as too expensive. In the case of bank loans, the idea suggests that when interest rates increase (say, due to monetary policy), good risks will curtail borrowing while bad risks will increase borrowing. The solution is to discriminate amongst individual risks vs. the consideration of only broad categories of risk.

### Worse and Worse

Having lost traditional customers to new competitors, banks have increased their concentration on remaining customer segments. Weaker banks with virtually unlimited access to federally guaranteed funds have **chased too few** good lending opportunities, which have created problems for healthier banks: under-priced loans, narrowed spreads, eroded underwriting standards, and incentives to reach for riskier loans within the range of traditional bank activities. The result is diminished profitability that has undercut the safety and soundness of the [US] banking system.

1991 Treasury Department report on US financial system,  
quoted in “The Journal of Commercial Lending”  
by Robert Morris Associates,  
collection of articles: “Focusing on Fundamentals” (1993), p. 80

## Adverse Selection



### Advisory Services (by Banks) • Usługi doradcze (świadczone przez banki)

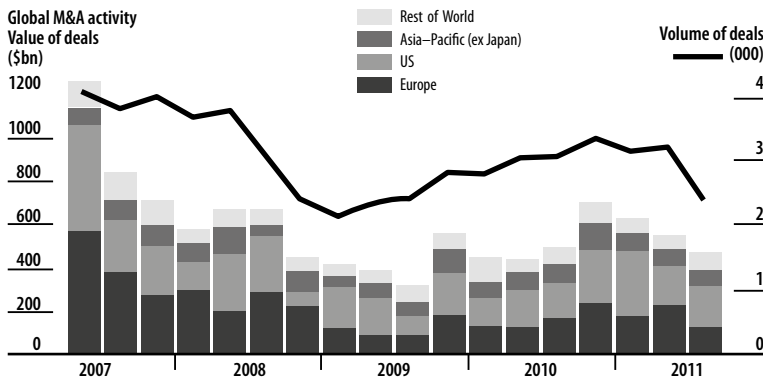
– The core business of most banks is financial services, the bulk of which consists in providing capital, either in the form of loans or equity. That said, banks can also earn money by providing advice. In the case of *investment banks*, this can be a substantial and lucrative revenue source. For example, rendering advice for complex, high-profile and mission critical transactions such as acquisitions, mergers and divestitures can be handsomely remunerated (at least for the bankers) as well as being glamorous. While the value of deals (see graph below) provides M&A advisers with a transactional base, actual bank profitability (after paying prima donna bankers) is relatively small, volatile and cyclical. Often investment advice does not reflect the value of ideas so much as the indirect cost of access to capital or to gain the imprimatur of a recognised player in the capital market (i.e. “it must be a good transaction if Goldman Sachs is involved” etc.). Another common area where banks earn income is investment advice in *asset liability management* and in *private banking*. That said, banks are seldom a source of business advice outside areas close to their transaction competency. They certainly do not compete in the management consulting sector for advice on operations, IT, strategy, legal, tax and accounting etc. However, a considerable amount of day-to-day ‘soft advice’ is provided by *commercial banks* to *small and medium enterprises* who normally are short on financial management skills and access to external advisers. For example, a survey showed that more than 50% of companies consulted with their banker. [Reference: *How Entrepreneurs Rate Advisers* by ING Economics Department, Amsterdam, 2002] Such advice is often rendered in the form of guidance on the following topics:



- ◆ business plans
- ◆ credit application
- ◆ cash flow forecasting
- ◆ cash management
- ◆ financial management.

Banks will seldom charge fees for this advice but rather treat it as a business development tool. Many banks provide educational material (e.g. booklets, CDs or web-sites). Some will even set up service points in branches. Notably, a lot of the “advice” will in fact be self-serving in terms of credit risk: a better managed company makes for a less risky borrower. This is more like “coaching” than consulting. Seeking the bank’s help is consistent with the pattern of most small businesses that tend to rely on a network of personal relationships or suppliers before resorting to external advisors who are often perceived as expensive or unhelpful.

### Advisory Services in Banking



Source: *M&A: parental advisory recommended*, "Financial Times", 29 September 2011

### Relevant Advice

Using feedback we obtained from small business owners working in skilled trades, we launched new **tools and services** to help them reach their goals. The Skilled Trades Edition of the Scotia Blueprint for business™ Check-up is a financial diagnostic tool to offer entrepreneurs relevant advice through online resources, which complements our new customized business and personal banking package and credit options.

Scotiabank 2008 Annual Report, p. 20

**Affinity Card • Charytatywna karta kredytowa** – A credit card that is issued on behalf of an enterprise, educational institution, organisation, club or charitable cause. Consumers who are loyal to such bodies (e.g. the World Wildlife Fund) will tend to favour the use of these cards over traditional commercial competitors and frequently will donate a fractional amount of each purchase transaction on the card to the affinity connection by way of a fee or commission. Prior to being purchased by a bank, the USA's MBNA was the world's largest independent issuer of affinity cards. Affinity cards are also operated by banks ("co-branding bank") that will pay a fee or commission to the bodies for the benefits of the connection. While the sponsoring bodies do not bear any *credit risk*, the issuing banks can profit since such cards usually carry higher interest rates. As well, bank issuers get valuable marketing access to the endorsing groups' mailing lists.

**Aggressive Lending (vernacular) • Agresywna sprzedaż kredytów (potoczne)** – Banks will seldom knowingly lend to borrowers who have slim chances of repaying. That said, they are prepared to tolerate modest credit losses as a 'cost of doing business' (see *risk costs*). This ambiguity, combined with a considerable part of the lending decision being discretionary and judgemental, means that *credit standards* can be consciously, or unconsciously, compromised. Conscious risk-taking might be in exchange for higher interest rates or extra collateral security. Or, banks in high-growth emerging markets might want to exploit 'windows of opportunity' knowing that favourable business conditions will tend to be forgiving of errors (see quote below).

### Round Up the Usual Suspects

The most arresting sign that the economy may be overheating comes from the usual suspect: the country's **aggressive banks**, which have found a creative way to finance the swelling consumer appetites by approving loans via text messages and automated teller machines.

*Easy Credit Setting Off Alarms in Turkey,*  
"International Herald Tribune", 26 April 2011, p. 1

Finally, in a kind of 'loss leader' mentality, banks may 'go after' an attractive borrower for the sake of capturing what will hopefully be a profitable long term relationship. Aggressive lending can be a calculated choice 'at the margin' (i.e. in justifiable specific instances). Less benign examples of aggressive lending occur because of a naive or myopic perception of the true lending risks (this

is not so much “aggressive” as just plain “stupid”). In the midst of a *credit cycle*, competitive forces in the banking industry often tend to favour aggressive lending. This may precipitate an asset bubble followed by a period of tight credit. Aggression transmutes into timidity. In banking, “slow and steady wins the race”. See also *risk appetite*.

**Agricultural Lending/Farm Credit • Bankowość dla sektora rolnego/**

**kredyty rolne** – Lending by banks to farmers to finance their commercial operations. A “classic” farm loan would be for the purchase of seeds, fertilizer and fuel to plant a crop with repayment (including even an interest roll-up) coming at harvest time after the crop has been sold on the market. Other common forms of farm credit would be *term loans* or *leases* for equipment and land purchases. “Ag-lending” is an example of industry specialisation. Often banks will have specially trained lenders and perhaps even agrology experts on their staff. Farming operations may also be financed as part of a broader commitment to the agri-business sector. Assuming that a farm is a form of a profit-seeking commercial enterprise (vs. a life-style choice or subsistence living), it can be generally treated as a sub-set of small business lending. That said, there are several attributes to farm credit that make it distinctive from business lending:

| Farm Credit         |  |
|---------------------|--|
| Aspect              | Description  |
| Lender Know-how     | ♦ Lenders need to understand farming operations (e.g. inputs, yields etc.) in order to assess operating risks, viability and repayment capacity. |
| Price Volatility    | ♦ Output prices are often subject to volatility and price cycles. Care needs to be taken to avoid financing the amplification of cycles.         |
| Natural Hazards     | ♦ Inclement weather, pests and disease etc. can suddenly reduce production volumes unless protected by insurance and proper management.          |
| Financial Reporting | ♦ Accounting information may be absent or on a cash basis versus accrual accounting. Financial performance must often be inferred.               |
| Life-style Business | ♦ Small, “family-farms” may have less of a commercial motivation making debt servicing capacity a greater burden.                                |

Another distinctive twist in farm credit can be political pressure on banks to temper the exercise of their *creditor rights*. For example, realising collateral security can present public relations problems in a tightly-knit farm community or even lead to civil disobedience by farmers resisting physical repossession of assets. Finally, in the case of emerging or transition markets, the country-side often is a holding ground for the chronically unemployed. Care needs to be exercised in distinguishing between inhabitants in the country-side and farmers.

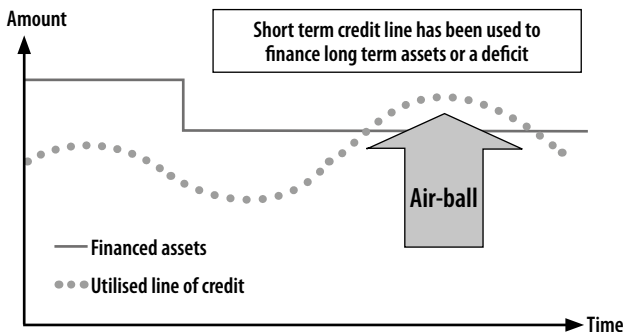
### Trapped

The bank lent Dad tons of money to raise cattle through the 1970s on our **farm**. Feeding cattle was like playing the stock market. What was lost on one bunch was made up on the next. Then the market nose-dived while Dad bought a big bunch of calves at \$1.35 per pound. Selling at 72 cents per pound, we lost \$110,000. [Later] every spring Dad somehow convinced the bank to give us another chance. By the time we got the money, the planting season was so late that the crop froze, so we would harvest the following spring, pushing that year back. And so the cycle continued.

*How We Kept the Farm, "Maclean's", 3 June 2002, p. 13*

**Air-ball** (Banker's slang) • **Niedobór zabezpieczenia** (slang bankowy) – The portion of an asset-based loan which is not covered by pledged assets. It would also be called a "security shortfall" by other bankers. An air-ball represents real risk to the lender. Not only is there an unsecured loan (bad but perhaps tolerable) but there is also a deficient repayment source. One solution for an air-ball is to provide a *term loan*, perhaps secured by fixed assets, which is used to pay down the line of credit to eliminate the air-ball.

#### Air-ball



**Allowance for Credit Losses** • **Rezerwa na straty z tytułu kredytów** – A contra-account (for details see the *Compendium of Accounting*) on a lender's balance sheet that is designed to absorb expected losses in a portfolio of loans.

This is to be consistent with the accounting convention that held-to-maturity financial asset values should be carried at the ‘lower of cost or net realisable value’. The allowance is updated each financial reporting period to reflect the latest expected recovery rates on the loan portfolio. Recovery rates are in turn a function of the loan portfolio’s performance (re: defaults and risk classifications) as well as external factors such as the state of the economy in a business cycle. Net increases in the allowance represent an expense in the period; allowance decreases are a negative expense (or ‘expense recovery’). The allowance will have two components: a “specific” for known doubts on individually identifiable loans and a “general” to capture portfolio-wide sources of losses in the background (see quote below).

### Best Estimates

The [balance sheet figure] **allowance for credit losses** represents management’s best estimate of the probable credit losses in the portfolio of deposits with other institutions, loans to borrowers, acceptances and other indirect credit commitments, such as letters of credit and guarantees. Management undertakes regular reviews of credit quality to assess the adequacy of the allowance for credit losses... Changes to these estimates or using other reasonable judgments and estimates could directly affect the provision for credit losses [in the income statement]... The allowance for credit losses are composed of specific and general allowances. Specific allowances are an estimate of probable incurred losses related to existing impaired loans. (...) The general allowance is an estimate of probable incurred losses that are inherent in the portfolio of loans and loan commitments, but have not yet been specifically identified on an individual basis.

Excerpts from Scotiabank 2008 Annual Report, pp. 77–78

When the allowance is substantially greater than expected losses, the bank has hidden reserves. A bank’s allowance for credit losses is a ‘mission critical’ financial reporting number since it directly impacts profitability and, in turn, *bank capital*. A measurement challenge arises because much (but not all) of the allowance must be based on the exercise of discretionary management estimates. The problem is the most acute in portfolios that have not *seasoned* i.e. where actual loan loss experience provides a fairly reliable predictor of expected losses based on default rates and

other portfolio behaviour. In the case of Scotiabank, its allowance in 2008 presented slightly less than 1% of its loan portfolios (ref: 2008 Annual Report, Note 5b, p. 119). See also *counter-cyclical provisioning (a.k.a. dynamic provisioning)*.

| Scotiabank Allowance for Credit Losses         |              |
|--|--------------|
| Description                                    | C\$ millions |
| Balance at beginning of year                   | 2,252        |
| Write-offs                                     | (880)        |
| Recoveries (of specific provisions)            | 231          |
| Provision for (reversal of) credit losses      | 630          |
| Other, including foreign currency adjustment   | 401          |
| Balance at end of year                         | \$2,634      |
| As a percentage of total loans (\$291 billion) | 0.9%         |

**ALM (Asset Liability Management) • Zarządzanie aktywami i pasywami (ZAP, ALM)** – The management of the overall relationships within a bank's balance sheet. Consistent with the *intermediation* function, ALM strives to achieve a *matching* of assets to liabilities. ALM is about looking at a bank's wider strategic situation. It will oversee the following big-picture issues:

1. *liquidity* to meet a regulatory minimum and prudential target
2. *bank capital adequacy* to meet a regulatory minimum and prudential target
3. asset composition (securities/loans) to match liabilities
4. liability mix (retail/wholesale deposits)
5. asset/liability maturity match (gap analysis)
6. portfolio/deposit interest rate match
7. portfolio/deposit currency match
8. off-balance derivative *exposure*
9. profitability forecasting/budgeting
10. via computer simulation, option adjusted cash flow analysis.

Depending upon regulatory constraints, corporate strategy and market conditions, the ALM will set operating policies to achieve a desired risk-reward trade off. To the extent that mismatches exist, they can be eliminated by operational measures, hedged or consciously accepted as a manageable risk.

**Alternative Risk Transfer (ART) • Alternatywne metody transferu ryzyka** – The use of financial engineering techniques as an alternative to the

traditional source of insurance and reinsurance protection for entities exposed to risk. ART evolved in response to the insurance industry's capacity limitations and mobilises the capital markets to take a more direct role in providing various forms of protection thus tending to bring about a convergence of insurance and financial markets. Common examples of ART include catastrophe bonds (where principal repayment is forgiven if a defined event occurs), self-insurance through 'captive' (or in-house) insurance companies and weather derivatives (cash flows contingent on weather occurrences). ART also could include the use of credit derivatives to transform risks in the credit market. The bank players in ART are mostly confined to large money-centre US Wall Street banks. See also *HART*.

### **Animal Spirits (& Banking) • Zwierzęce instynkty (w bankowości) –**

Animal spirits was a phrase coined by the economist Keynes to describe the innate acquisitive propensity to take investment risks in exchange for reward. An economy with a low level of animal spirits will be reluctant to invest (albeit even if speculatively) and grow. Thus the presence of animal spirits in a market economy is healthy (when suppressed in the midst of an economic slump, Keynes' prescription was to supplement them by government expenditures). A key player in 'the jungle' has traditionally been the profit-seeking *entrepreneur* (see also *Schumpeter* and *creative destruction*) and the speculator. Bankers themselves are not supposed to be driven by such acquisitive instincts because of their fiduciary duty of care and the need to be prudent and sound. That said, for the sake of a robust economy, banks should be prepared and able to judiciously (see quote below) finance businesspeople motivated by their animal spirits.

#### **Healthy Touch**

Japan also offers a lesson to supervisors on the dangers of squeezing too hard and stifling innovation and appetite for risk. Banking is an industry that cannot thrive without a touch of **animal spirits**.

*Report on International Banking, "The Economist", 12 May 2011*

### **Anti-Money Laundering (AML) • Przeciwdziałanie praniu pieniędzy**

**(AML)** – The obligatory controls that require financial institutions and other regulated bodies (e.g. lawyers, auditors) to prevent or report suspected *money laundering* activities to designated government watchdogs. Such rules are powerful enough to override traditional bank privacy requirements. Anti-money

laundrying guidelines came into prominence globally after the 9/11 terrorist attacks and the subsequent enactment of the USA's Patriot Act (passed in the cause of the 'war against terror'). AML typically requires banks to invoke the *know the borrower* rule in order to substantiate the underlying nature of customer transactions. In particular, deposits are scrutinised for their legitimacy (i.e. a result of earned revenue from legal commercial activities). As well, banks are obliged to be on the alert for suspicious activity that might suggest the possibility of money laundering. Examples might include large cash transactions in small denomination bills for a business that normally should operate an open account. If banks merely suspect (vs. actually know about) money laundering, they are obliged by law to report their suspicions to their respective national AML authority for further official investigation. The Financial Action Task Force on Money Laundering (FATF) is an intergovernmental body designed to coordinate AML in separate countries. While the banking industry obviously does not want to be a complicit participant in criminal activities (even if unknowingly), implementing AML has become controversial due to the burden of its administrative costs in the face of a questionable impact on crime prevention. Moreover, it can be very difficult to detect money laundering in the face of the high transaction volumes that banks handle (see quote below).

### Angelic

Sometimes, but fortunately not often, one sees reported in the press a case where a bank has been party to the conversion [i.e. misuse] of money; a grim and sinister accusation which in no way ascribes dishonesty. More often than not, the evidence goes clearly to show that only a staff comprised of angels and archangels and all the company of heaven could have expected to have **avoided the pitfall** and to have made the necessary inquiry. For put on inquiry is so often upon the lips of prosecuting counsel by which is meant, 'did the bank take the trouble to find out or had it been negligent?' (...) High Court judges [tolerate] no excuses for negligence. The servants of these mighty bodies are custodians of the nation's private wealth and no dereliction can be easily condoned.

*Letters from a Bank Parlour* (1953) by W.S. Hill-Reid, p. 102



**Apollo (Management Style) • Apollo (styl zarządzania)** – A classification of organisational roles propounded by Charles Handy’s book *Gods of Management* which is particularly relevant to *banks*. An Apollo style of operation emphasises order and rules. Tasks are parcelled out logically, with stable, specific job descriptions and clear *accountability*, in a pyramid organisational structure with a hierarchy of authority. They are “Apollo” organisations because there is a god-like being at the top. While Apollo organisations are susceptible to becoming rigid and bureaucratic, they are very efficient and effective in a stable and predictable environment. Combined with a bank’s need to have tight internal controls to fulfil its fiduciary duties and to deal with risk, banks have tended to be classic Apollo organisations, although this is changing in response to competitive pressures.

### It’s Only Logical

The role culture is often stereotyped as bureaucracy... Its patron god is Apollo, the god of reason; for this culture works by logic and by rationality. The role organisation rests its strength in its pillars, its functions or specialities... The role culture will succeed as long as it can operate in a stable environment. When next year is like this year, so that this year’s tested rules will work next year, then the outcome will be good. Where the organisation can control its environment, by monopoly or oligopoly, where the market is stable or predictable or controllable, or where the life-product is a long one, then rules and procedures and programmed work will be successful. So the civil service (a monopoly in a sense), the automobile and oil industries, life insurance companies and **retail banking** (long product life cycles), are usually role cultures and successful ones.

Charles Handy, *Understanding Organisations* (3<sup>rd</sup> ed.), p. 191

**Arbitrage • Arbitraż** – Exploiting trading opportunities from mispricing in temporarily inefficient markets by simultaneously buying and selling investments that, by virtue of a Law of One Price, will ultimately converge as efficient pricing asserts itself over time. (For further details see the *Compendium of Finance*). In banking, especially investment banking, arbitrage is pursued as part of a bank’s *proprietary trading* activities. Typically, arbitraging must be

highly automated using sophisticated quantitative methods to identify and exploit hidden mispricing opportunities that human traders cannot see. In theory, arbitrage is a relatively safe way to earn profits since a simultaneous buying and selling tends to eliminate net exposure. But it requires a high volume of trading combined with aggressive leverage since profit opportunities on individual trades are relatively scarce in efficient markets. Successful trading is highly dependent on accurate models and rational, orderly markets, neither of which can be taken for granted (see quote below). See also *long term credit management* and compare to *regulatory capital arbitrage*.

### Lucrative But Dangerous

The strategy [of shorting over-priced warrants and buying the equivalent stock to hedge their bet] came to be known as convertible bond arbitrage. It was one of the most successful and lucrative trading strategies ever devised... In time, every Wall Street bank and most hedge funds would practice this kind of **arbitrage**, which would become known as delta hedging (delta is a Greek term that essentially captures the changes in the relationship between the stock and the warrant or option... [Yet] risk management is about avoiding the mistake of betting so much you can lose all – the mistake made by nearly every bank and hedge fund that ran into trouble in 2007 and 2008... Banks juggling billions need to realise the market can be far more chaotic over short periods of time than standard financial models reflect.

*The Quants* (2010) by Scott Patterson, pp. 36–37 & p. 297

**As Good As Money In The Bank** (stock phrase) • **Jak w banku** (powiedzenie) – A stock (i.e. standard) saying to suggest certainty and reliability in commercial dealings. For example, one might say: “This done-deal is so attractive that it is as good as money in the bank.” It is a back-handed compliment to the levels of trust that are associated with banks.

**Bullet Proof**

Computers that run back ends of corporate networks-the web-sites, the databases, the e-mail, accounting, human resources, and production systems-must be not only fast but also as reliable as a telephone and **secure as a bank**.

quoted from "Fortune Magazine", 30 September 2002, p. 95

**Asian Financial Crisis of 1997–1999 • Azjatycki kryzys finansowy –**

A sharp, sudden and unprecedented recession in a booming regional emerging market (concentrated in Thailand, Malaysia, Philippines, South Korea and Singapore) that was characterised by *contagion*, lending-induced real estate asset bubbles, currency depreciation, bank insolvency and a controversial IMF rescue. While the root causes of the *meltdown* are varied, complex and disputed, one of the culprits was unsound banking practices, in particular excessive amounts of hard currency borrowing to fuel internal growth. When currencies were allowed to depreciate in order to restore export competitiveness, highly leveraged hard currency borrowers faced local currency *debt servicing* increases and often bankruptcy. The damage wrought by the financial crisis on the real economies was considerable (GDP per capita (on a purchasing power parity basis) falling by about 5–20%). Other emerging markets outside the region also suffered from a global investment *flight to quality*. A long term knock-on effect was the rise of foreign currency surpluses by Asian economies anxious to avoid currency runs in the future. This led to capital surpluses in the USA from foreign inflows and in turn suppressed interest rates. Such cheap capital led to aggressive leveraging and asset bubbles, one of the causalities of the Credit Crisis of 2007–2009. While the region quickly bounced back, the most enduring lesson is need for sound financial practices in high growth emerging markets.

**Asset Conversion • Uplynnienie aktywów** – The transformation of non-liquid *assets*, typically inventory and *receivables*, into cash. (Since fixed assets are not usually sold, but are rather used up in the production process, they are not normally associated with asset conversion). In a manufacturing operation, the process is a chain of events called the cash cycle: raw material and labour is converted, via the production process, into inventory which is then converted, via the selling process, into account receivables which is finally converted, via the collection process, into cash. In a simpler retailing business, the chain can simply be the one step of the sale of inventory. Once the conversion to cash is

complete, it can then be re-deployed into another cycle or distributed to creditors and shareholders. Asset conversion can be a source of permanent repayment, as in the case of a seasonal bulge credit, when assets are liquidated at the end of a chain. Or, in instances where the cycle is repeated, asset conversion can allow a loan to revolve on the faith that cash can be dedicated to repayment if needed. When banks, providing short-term working capital facilities, intervene in the process and make an *asset conversion* loan they are effectively acting as a 'bridge' for the future receipt of cash (see quote below). This speeds up the asset conversion process to release capital that can be more productively deployed elsewhere. See also *bank debt (role in enterprise finance)*.

### **In Proportion to Means**

The non-arrival of a ship when due, for example, the detention of a mail, the non-receipt of a promised payment, and other such incidents in the **daily course of business** life, are proper occasions for a timely advance from one's banker. So, likewise, when rent day has come around before the farmer has sold his wheat or his fat stock; or when the mercer, the woolstapler, the tanner, or any other trader, is replenishing his stock of raw material or manufactured goods; in these and in like cases, the banker may reasonably be expected to assist with an advance, in proportion to the means of the borrower, his habits of business, and circumstances of the case. If these are perfectly known to you, you will rarely make an impudent advance.

Excerpted from "Occasional Overdrafts"  
in *The Country Banker* (1899) by George Rae

**Asset Quality (in Banks) • Jakość aktywów (w banku)** – The safety and profitability of a bank's assets, particularly its securities portfolio and its *credit quality*. For a bank, the issue of "quality" surrounds financial assets that are exposed to either market risk or *credit risk* (no one worries about cash, government securities or real estate property). Assets 'at risk' should be subject to rigorous risk management and conservative accounting valuations. Ideally they are liquid, earning market yields, with modest downside risk and will generate sustainable profitability over time. Asset quality is of particular interest to *credit rating agencies* and *regulators* when ascertaining a bank's financial strength.

Asset quality is ultimately a valuation issue. Since the value of financial assets is inherently susceptible to measurement error, there is always the possibility that assets are worth less than what they are carried on the balance sheet. There is very little tolerance for error. Even miniscule asset shrinkage can easily wipe out profits. Small asset shrinkage can wipe out equity. In the case of Scotiabank, this is dramatically illustrated by comparing net income (1–2%) and equity (4%) as a percentage of total assets (ref: 2008 Annual Report, pp. 106–107).

| Scotiabank: 2008                    |             |            |
|-------------------------------------|-------------|------------|
| Asset Category                      | \$ billions | Share %    |
| Cash resources                      | 37          | 7          |
| Securities                          | 88          | 17         |
| Repurchase agreement securities     | 19          | 4          |
| Loans (net of allowance for losses) | 288         | 57         |
| Other                               | 74          | 15         |
| TOTAL ASSETS                        | <b>507</b>  | <b>100</b> |
| Net Income                          | 3           | ½          |
| Shareholder equity                  | 22          | 4          |

**Asset Stripping (vernacular) • Wyprzedaż aktywów** – To transfer or sell core *assets* en masse out of a company. This could be motivated by a variety of reasons. Dishonest debtors may be trying to hide assets from their creditors. See *fraudulent preference*. A more legitimate motive is to realise capital gains from a break-up of the going concern. For example, a company may possess *real estate* property that can only be accessed by closing down in situ operations. Because of its “quick flip” nature, such asset stripping has a rather bad image. Arguably, it is the resource allocation process of *creative destruction* at work. As well, many people simply envy the investor, or speculator, who was clever enough to exploit the hidden value.

**Assets Under Administration/Management • Aktywa w zarządzaniu** – Assets that are beneficially owned by customers but are administered or managed by a bank in exchange for a fee. “Administration” refers to transactional services such as collection of investment income or execution of client-instructed trades. “Management” refers to a bank undertaking more discretionary decisions (e.g. portfolio selection) within the boundaries of general guidelines from customers. Such assets are not carried on a bank’s balance sheet.

**Assignats (French) • Asygnaty** – Assignat was the type of a monetary instrument used during the time of the French Revolution (1790) and the French Revolutionary Wars. Originally intended to be a certificate representing the value of confiscated church properties they soon proliferated as the government, lacking a tax base, was desperate for revenue. The unchecked issuance caused massive hyperinflation and social unrest, turmoil that was only solved in 1803 when Napoleon issued the franc. There was also an Italian version (assegnati) and a Russian version (assignatsionny rubl).



**Asymmetric Information Problem • Problem asymetrii informacji** – A comparative lack of information by one of the parties to a contract that, in turn, results in less *confidence* in the contract's reliability and performance. In plain English it could be called “commercial ignorance”. Asymmetric information is seen as particularly relevant to the loan contract: it is difficult for lenders, as outsiders, to truly understand a business and its risks as well as its owners do. So much so that Keynes called it ‘lender’s risk’ (see below). Since loans must repay into an uncertain future, lenders must *know the borrower* in order to gauge credit risk. Large publicly traded firms with audited financial reporting and a credit rating pose less of a problem. It is the *SME* market segment where the asymmetric information problem is the greatest. Absent publicly available financial information (e.g. financial statements, share prices, credit ratings etc.) lenders are ‘in the dark’. Moreover, because of the relatively modest size of loans, there are commercial limits to the amount of information gathering and *due diligence* which can be carried out. This is not all bad news for banks. Because of their relationship knowledge from carrying deposit accounts, commercial banks that are well positioned enjoy a protected niche in *small business lending*. Asymmetric information is seen as one justification for secured lending as a means to offset the inherently uncertainty of a business by providing a *second way out*. It also accounts for a *risk premium* on interest rates.

### Lender's Risk

Two types of risk affect the volume of investment which have not commonly been distinguished, but which it is important to distinguish. The first is the entrepreneur's or borrower's risk and arises out of doubts in his own mind as to the probability of his actually earning the prospective yield for which he hopes. If a man is venturing his own money, this is the only risk which is relevant. But where a system of borrowing and lending exists, by which I mean the granting of loans with a margin of real or personal security, a second type of risk is relevant which we may call lender's risk... Now the first type of risk is, in a sense, a real social cost, though susceptible to diminution by averaging as well as by an increased accuracy of foresight. The second, however, is a pure addition to the cost of investment and **would not exist if the borrower and lender were the same person.**

J.M. Keynes, *The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936

**Austerity (& Debt Crisis) • Ciężca (budżetowe)** – Curtailing expenditures (either consumption or investment) in order to redirect cash flow to debt repayment as part of a deleveraging process. Informally known as “belt tightening” to symbolise going on a weight-loss diet. Austerity is hopefully a temporary sacrifice in order to return to permanently sustainable debt levels (“getting into shape”). As a correction of a previous binge period of “living beyond our means”, there is a certain symmetry and sense of propitiation for past sins. In body building parlance: “No pain, no gain”. The term is usually applied to whole economies. Excessive private sector debt can only be reduced in so many ways. The hard way is to come up with the cash for repayment. But another way is by default (shifting sacrifices to creditors), higher real incomes (so debt is a smaller portion of income) and inflation (to erode the burden of debt in real purchasing power). Austerity is a policy choice to permit repayment. For governments, this means deficit-cutting, lower spending, and a reduction in the amount of benefits and public services provided. Taxes may also be increased to reduce debt. Politically, such austerity is inevitably difficult and even socially disruptive when there is civil unrest. Advocates of austerity measures (see quote below) argue that unsustainable borrowers must “bite the bullet” in order restore

lender confidence (and allow more prudent levels of borrowing in the future). Opponents of austerity argue that it is counter-productive. Reduced spending tends to depress economic growth. This ultimately causes governments to lose more money in tax revenues and cut back even more. In countries with already anaemic economic growth, austerity can engender deflation which inflates existing debt. This can also cause the country to fall into a liquidity trap, causing credit markets to freeze up and unemployment to increase. Like a healthy diet, austerity is meant to get countries in shape versus starve them to death. In the world post Credit Crisis of 2007–2009, austerity has become inevitable. It was named the “word of the year” by Merriam-Webster in 2010 because of its high number of web searches (ref: Wikipedia).

### **Belt Tightening**

The [recent] BIS report argues for monetary and fiscal tightening across the globe. This argument rests on two beliefs. First, the world economy is close to full capacity [bringing inflationary risks]. Second, “addressing over-indebtedness, private as well as public, is the key to building a solid foundation for high, balanced real growth and a stable financial system. This means both driving up private savings and taking substantial action now to reduce deficits in the countries that were at the core of the crisis.”

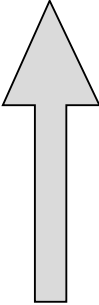
*Why austerity alone risks a disaster* by Martin Wolf,  
quoted in the “Financial Times”, 28 June 2011

**Authorise • Autoryzować** – A state of formal approval for some aspect of a loan transaction within a bank’s credit decision-making system that typically requires higher levels of organisational authority as the size and risk of the loan increases. Authorisation is a status check on transactions to distinguish between permitted and non-permitted activities. This is a particularly important internal control in a bank where a high volume of transactions is conducted over a decentralised system involving many staff. A company wishes to overdraw its account? Only if it’s authorised by the appropriate loans officer.

**Authoriser Function (Credit) • Funkcja autoryzacyjna** – The person(s) is a bank’s credit approval hierarchy who make the final decision to lend. Such power is usually commensurate with the seniority of the banker and is matched to risk exposure of the borrower request. Thus a *credit officer* in a branch might



be able to approve a modest overdraft whereas a large corporate loan would have to be approved by a senior credit committee. Thus the exercise of authority is situational and is spelled out in a credit manual. The essence of the authoriser function is a combination of decision-making (to avoid “paralysis by analysis”) and accountability (somebody has to be responsible). The authoriser’s function often must judiciously exercise a keen sense of balance between profitability and risk (see quote below). See also *sanction*.

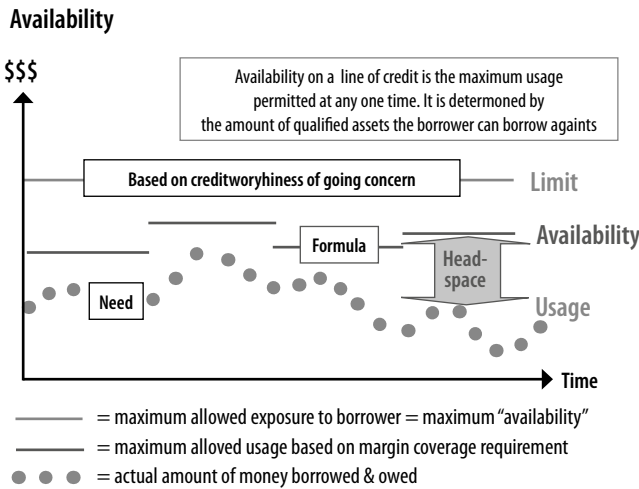
| Credit Approval Decision Hierarchy  |            |  |
|---|------------|--|
| Flow  | Function   | Duties   |
| Decide<br><br><br><br>Initiate | Authoriser | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Act as a “credit quality” control enforcer</li> <li>◆ Double check the sponsor’s &amp; reviewer’s work</li> <li>◆ Subject to having sufficient authority, make the final decision; resolve any disputes between reviewer/ sponsor</li> <li>◆ Be ultimately accountable for the loan’s merits</li> </ul> |
|   | Reviewer   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Bring an independent perspective to bear</li> <li>◆ Double check the sponsor’s work</li> <li>◆ Try to challenge the sponsor’s case (fits policy?)</li> <li>◆ Be prepared to recommend a deal</li> </ul>   |
|   | Sponsor    | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Conduct due diligence investigation; gather facts</li> <li>◆ Analyse and understand the borrower’s credit risk</li> <li>◆ Write up a business case (argument) to lend</li> <li>◆ Be prepared to recommend a deal</li> </ul>   |

### The Value of a Banker

A banker has to be **both a salesperson and an analyst**. If you let the credit people, the analysts, run the bank, you won’t have any customers; if you let the salespeople run the bank, you go bankrupt... A good salesperson was worth [a lot], and a good analyst was worth [just as much], but a person who was both a good salesperson and a good analyst was worth [ten times more]. If they can say “No” and sell too, they’re qualified to be a senior executive.

George S. Moore, legendary American banker, quoted in *The Banker’s Life* (1986), p. 147.

**Availability (Borrowing & Deposit) • Dostępność kredytu (kredytowanie i depozyty)** – A bank may agree to a loan but restrict the borrower’s access to funds until certain events have occurred (see *conditions precedent*). In the case of revolving credit, a borrower can only drawdown if there is ‘room on the line’ (see graph below). Sometimes banks may also have limitations to certain currencies or types of credit due to restrictions in the bank’s own funding ability or market conditions. In the case of deposits, “available funds” is what a holder can withdraw at any one time. This may be less than the balance on account whenever there are deposited items (e.g. *cheques* or ATM deposits) that have not yet gone through clearing. Because they could be returned (see *non sufficient funds*), the bank will put a hold on them. See also *availability (borrowing & deposit)*.

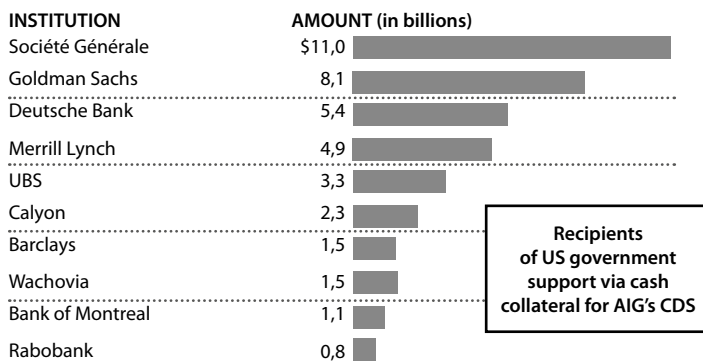


# B

**Back Door Bail-out** (euphemism) • **Ratowanie tylnymi drzwiami** (eufemizm) – When a bank benefits from a government rescue of other players within the financial system whose failure might bring down the bank through *contagion*. Thus, while the bank does not receive any direct aid, it is an indirect beneficiary. A prominent example of a back door bailout was the 2008 rescue of AIG to whom many global banks had massive counter-party exposure for derivatives. US government funds flowed through AIG to cash collateralise such exposure, ultimately finding its way to third party banks, including some outside the USA itself (see quote below).

---

## Back Door Bail-out



Largest institutions to be made whole from 19 September to 31 December 2008

Source: AIG, "International Herald Tribune", 11–12 June 2011, p. 16

---

### Gratitude

Ackermann boasted of how his bank made it through the panic without direct government aid – another claim that annoys his critics. Deutsche Bank [in fact] received the equivalent of a **backdoor bailout** when the US government intervened to prevent the insurer American International Group from collapsing. “Of course, in that sense, we are very grateful” for the support for the financial system, he said.

“International Herald Tribune”, 11–12 June 2011, p. 16

**Back Testing • Badanie retrospektywne** – A testing model, used for risk management purposes, based on past data. It tries to measure the *exposure* of a portfolio to market volatility. The past experience of observed historical market information is used to project how an existing portfolio of investments will behave in the future. On the assumption that the “past is prologue”, a maximum theoretical downside loss can be computed. Risk managers can either accept such a possibility or decide to hedge it, the cost of which will lower yields but provide a more attractive risk-reward trade off. Compare to *stress test* and *VAR*.



**Bad Bank** (vernacular) • **Bank windykacyjny** (potoczne) – A special purpose bank which holds, administers and attempts to *work-out* the bad loans of another bank(s). Since it is seldom profitable, a bad bank will typically be established by a government or a *resolution authority*. The bad bank is set up to be a market-

-maker for the *dud* or questionable assets of banks. Once bank balance sheets have been cleansed of questionable assets, market *confidence* will be restored. The logic is that a “once and for all, clean sweep fix” is a better palliative than having bad loans slowly bleed a bank to death. Sweden’s Securum in the 1990s is an example of a bad bank that was successful (largely because it was run by business people, not public administrators). A more recent example is Ireland’s National Asset Management Agency (see quote below which refers to the bad bank trying to unsuccessfully force an asset sale). The disadvantage of a bad bank is that they are generally less effective in reversing, or even containing, the mistakes of others. Thus, the other approach to the problem is to have the banks that made the bad loans in the first place clean up their own mess. If government support is necessary, it can be provided by a government safety net. See also *bad banker*.

### Demanding

N.A.M.A., which acquired loans with a nominal value of €71 billion, needs performing loans to generate income. The high discount it has demanded on the loans has punched large holes in banks’ balance sheets, which the state had to plug.

Quoted from *Ireland’s ‘bad bank’ loses lawsuit* in the “International Herald Tribune”, 4 February 2011, p. 15

**Bad Banker** (notion) • **Zły bankowiec** (pojęcie) – After the Credit Crisis of 2007–2009, *bank bashing* rose to new heights as the public and their political representatives reacted to the fallout from the crisis. Blood pressure was raised by government rescues (costing taxpayers and an affront to free market ideology), high banker compensation, niggardly lending policies as banks retrenched and the collateral damage done to the real economy (job losses). Whether deserved or not, some prominent bankers gained ‘whipping boy’ status (In the UK, the outgoing head of the insolvent Royal Bank of Scotland had his home vandalised). The bad banker fit with the more negative attributes (e.g. greed, stupidity or cold-heartedness etc.) of the traditional *banker’s image*. In fact, it’s an old story. The character of Henry F. Potter, the irascible banker in the American 1946 movie classic *It’s a Wonderful Life*, is perhaps the quintessential bad banker. The role is rated one of “Greatest Villains in American film history”. Since the banking industry is so much in the public eye, the notion of the inherently bad character is understandable in bad times.

### Contribution

The banks are in a particularly awkward spot. Their customers never liked them and now they hate them... To cope, banks are going to have to learn to be both financially smarter and politically savvier – for example by visibly supporting the economy by extending credit to small businesses... Bankers had better get used to the idea that for the next few years they are going to have roughly the same social status as the house-elves in the J K Rowling’s Harry Potter books... Next time they visit [the Chancellor of the Exchequer], they should start hitting themselves over the head, while muttering “**bad banker**. Banker must punish himself most grievously.”

*Financial crisis: Bad banker. Now take your punishment,*  
quoted in “The Telegraph” newspaper (UK), 10 November 2008

**Bad Loan • Dług zły** – A risk categorisation of a loan whose value has been significantly impaired with a likelihood of less than full repayment and the consequent need to recognise a loss. It is said that no prudent banker [purposely] makes a bad loan. But ill-advised loans may be poorly thought out and be fraught with trouble from the first advance. Or, the road to ruin may be gradual. It usually

### Tough Times Make Enduring Relationships

[Working in the bad loans section] was great training. I learned how banks come to make **bad loans**. I learned about human behaviour, about bankruptcy laws and reorganisations, about how to work with lawyers, and especially how to turn a problem into success. Unlike [some] bankers whose tough actions often antagonised borrowers, we were always conscious that if the company survived its reorganisation we wanted to be its banker. And we almost always were. The fact is that there are very few big customers of Citibank today with whom at one time and another we didn’t have to go around some sharp corners – that’s what a banker-customer relationship is all about.

George S. Moore, legendary American banker,  
quoted in *The Banker’s Life* (1986), p. 90.

begins with a “performing” risk status (adequate going concern, *covenants* met and interest and principal payments being made as promised). Adverse business conditions, management misjudgement or imprudent risk taking, may then see *defaults* and slippage into “non-performing” status, especially if monitoring was lax. With weak control, loans can then deteriorate to “doubtful” (full recovery questionable; need to exercise collateral rights; set up loan loss provisions) and finally end up as “bad”, a classification usually synonymous with a *write-off*. Bad loans are every credit officer’s nightmare. Granting more than a few of them and you ruin a career; more can ruin a whole bank.

### Bagehot, Walter (& Banking History) • Bagehot

**Walter (a historia bankowości)** – A 19<sup>th</sup> century (1826–1877) English banker, political economist and journalist (editor of “The Economist” Newspaper and writer of seminal works on Britain’s unwritten constitution) who invented the treasury bill and who explained, in his classic book *Lombard Street*, the “concrete realities” of the London money market. The description of the inner workings of the mysterious financial markets was more than popular reading. For many years it was treated as a theoretical economics textbook. Alfred Marshall’s immensely popular 19<sup>th</sup> century *Principals of Economics* (1890) didn’t even have the word “bank” in the its index; rather Bagehot’s name. *Lombard Street* also was a piece of brilliant lobbying that had influence in the *City*. Bagehot had to reconcile seemingly opposite ideas. The prevailing *laissez faire* ideology and the absence, because most 19<sup>th</sup> century banks were small, of the *too big to fail doctrine*, said that banks could and should fail like any other business. Yet the banking system needed outside help to preserve *confidence* in a *panic*. Bagehot initiated breakthrough thinking for his time by showing that even healthy financial markets had a legitimate need for someone to play the role of *lender of last resort*. It was a job that was, like it or not, best suited to the *Bank of England*, then a large, very prestigious *private bank*. But the ‘Old Lady of Threadneedle Street’ was disinclined to acknowledge any responsibilities beyond a profit-maximizing duty to its own shareholders. Indeed, it felt that for the sake of a healthy financial discipline, other commercial banks should be made to believe that they were on their own and that they should carry their own liquidity reserves accordingly. Bagehot appreciated the link between economic prosperity and a well-managed financial system: “Money will not manage itself, and Lombard Street has a great deal of money to manage.” Of necessity, he foresaw that crisis management



Walter Bagehot

would often be needed in banking systems. From this idea, he has been credited with discovering *central banking*. Bagehot's insights came from his lifelong career as a banker that he maintained throughout his varied endeavours. Bagehot, in the words of Keynes, "had a native feel for the way things work".

### **Bagehot on Banking**

**Banking** is always a trade about which people have more curiosity than any other... Banks are to money, or rather to capital, what railways are to people- the railway takes the passenger where he is wanted; the bank takes the capital where it is wanted... Banking is a watchful but not a laborious trade... The safest bank is that which is managed by the most capable and honest people, and in which the largest fund exists, and is known to meet the consequences of mistake or mischance... A banker has to value every man – to say whether he is good or poor, worth little or nothing. No person who is not daily in the habit of doing this will succeed... The business of banking ought to be simple; if it is hard, it is wrong. The only securities which a banker, using money that he may be asked at short notice to repay, ought to touch, are those which are easily saleable and easily intelligible.

Excerpts from *The Collected Works of Walter Bagehot*,  
(Book IX: *Economic Essays*)

**Bail-in** (jargon) • **Bail-in** (żargon) – Compelling all creditors – including those from the impersonal capital markets – to participate in a financial rescue of a financially distressed borrower. The term – which is a variation of *bail-out* – is most commonly applied to *sovereign* debtors from emerging markets. Because it is impractical to get *bond* holder's concurrence, they were traditionally exempted from requests to restructure their debt. Initiating rescues were left to governments, international agencies (such as the International Monetary Fund) or institutional lenders such as international commercial banks. However, by allowing cash to continue to escape for certain repayments, any new money was indirectly benefiting those creditors who did nothing. This raised concerns about *moral hazard*, particularly from government rescuers who were under political pressure not to squander tax payers' money. In a bail-in, private sector lenders will be compelled (coerced?) to reschedule their loans or keep open lines of credit as a condition to a country's rescue package. The merits of bail-



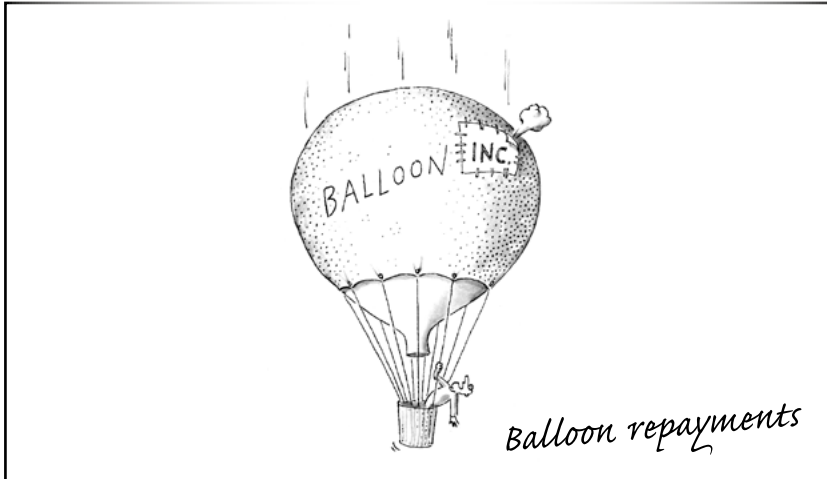
-ins are equitableness and stability in the short run; the disadvantage may be a more limited supply of capital, and higher *risk premiums*, in the future as private sector lenders “stay away”. In the case of rescuing distressed banks, bail-ins is a common tool employed by *resolution authorities*.

**Bail-out (idiom) • Ratowanie spółki w trudnej sytuacji finansowej** – To rescue a company from *financial distress* by providing *liquidity*, *guarantees* to lenders or more *capital*. It is usually associated with parent companies, part owners or even governments deciding that certain enterprises are *too big to fail*, crucial to a strategic or national interest or necessary to maintain employment. A bail-out preserves valuable going concern assets (R&D discoveries, brand image, distribution network etc.). They may also be economically justified by salvaging otherwise good companies that have been caught off guard by a (one time?) mistake. Finally, a large corporate enterprise may want to preserve its market reputation by rescuing a subsidiary (a motive operating behind *comfort letters*). It is government bail-outs which have questionable economic merit. They shelter the weak or inefficient from market discipline. They may encourage borrower *moral hazard*. They can also cost tax payers a lot more money than letting the enterprise go under. None of this can be good for an economy in the long run. Word roots: an idiom that suggests preventing a boat from sinking by removing bucket loads of water.



**Balloon Repayments • Spłata balonowa** – A series of lump sum payments near the end of the loan’s term, hence “balloon” because the repayment profile swells up near *maturity*. Relying on balloon repayments only makes sense if there is concentration of cash flow available to match repayment obligations. Otherwise

a banker is looking at inevitable refinancing and the “refinancing risk” that other lenders will see your borrower unfavourably. Contrast to *bullet repayment*.



**Bancassurance • Bancassurance** – A business model that integrates banking activities and life insurance in one *financial institution* based on the premise that such services are complementary and, via *cross-selling* to relationships, can be sold profitably to retail clients. Bancassurance is primarily a European model. In other countries, where insurance is sold through independent agents not tied to insurers, it is less common although banks (e.g. Scotiabank’s Scotia Life Insurance Company) may own a subsidiary ‘on the side’. On the surface, the lack of overlap between the bank and insurance customer bases of a bancassurance conglomerate offers tempting potential for synergistic cross-selling. But a major challenge can be a cultural divide between banks and insurers that makes *cross-selling* synergies elusive.

| Cultural differences between banks and insurers |    |                                    |
|---|----|------------------------------------|
| Banks   |    | Insurers                           |
| ☞ Sale by the institution                       | VS | ☞ Sale by individual               |
| ☞ Branch offices are expensive                  |    | ☞ Intermediary earns his own money |
| ☞ Daily and personal management                 |    | ☞ Management by production         |
| ☞ Reactive                                      |    | ☞ Proactive                        |
| ☞ Short, frequent client contacts               |    | ☞ Long, infrequent client contacts |

| Cultural differences between banks and insurers |    |                                 |
|---|----|---------------------------------|
| Banks   |    | Insurers                        |
| ☞ Good information on clients                   | VS | ☞ Little information on clients |
| ☞ Fixed working hours                           |    | ☞ Flexible working hours        |
| ☞ Salaried employees                            |    | ☞ Commission-based employees    |
| ☞ Problem solvers                               |    | ☞ Product sellers               |
| ☞ Standardised sales approach                   |    | ☞ Individual sales approach     |
| ☞ Positive image                                |    | ☞ Doubtful image                |

Source: *Bank/Insurance Mergers Outside Canada: The Lessons For Public Policy* (2003), found on [www.fin.gc.ca/consultresp](http://www.fin.gc.ca/consultresp)

Bancassurance’s performance track record has been spotty with several studies (reference the Canadian study above) suggesting that it tends to actually destroy shareholder value. Indeed, many tie ups have subsequently been abandoned as unworkable. Other public policy reservations revolve around consumer choice and market concentration. Its merits, especially after the recent credit crisis have been hotly debated (see quote below). That said some firms are still willing to have a go at making it work. For example, the website of Allianz, a big German insurer that bought Dresdner Bank in 2001, has 432 entries for “bancassurance”. Notably, even a firm committed to the model exited its banking operation in Poland after suffering losses.

### Different Breeds

Lured by synergies, economies of scale and higher revenues from cross-selling banking products to insurance customers, and vice versa, many banks and insurers have joined forces over the past five years, notably in Europe... [But others feel that] banking and insurance are very different businesses, he says, and combining the two creates no value... [Yet] bancassurance has certainly not taken off widely as a business model. Banks and insurers remain animals with different risk profiles and dissimilar capital needs. Insurers are greater assumers of risk than banks, and need to be more heavily capitalised. Moreover, the two have different time horizons, with life insurance, in particular, focusing on the long run.

*Back to Basics* in “The Economist” Newspaper, 12 December 2002

**Bank • Bank** – A *financial institution* which, in one fashion or another, deals in money or other things of value. The name originates from the Italian banca or “bench” since banking in the early days was conducted as money changing on benches outside public places, often temples. There are many variations on the theme of a bank:

- ◆ bad bank (purchases non-performing loans at a discount)
- ◆ *Bank of England*
- ◆ blood bank (with ‘circulating’ assets, literally)
- ◆ boutique bank (specialist player)
- ◆ bridge bank (under administration by regulators pending sale)
- ◆ central bank (*lender of last resort*)
- ◆ clearing bank (handles the settlement and clearing of transactions)
- ◆ clearing bank (Britain)
- ◆ chartered bank (Canadian)
- ◆ city bank (large Japanese bank)
- ◆ commercial bank (serving individuals and businesses)
- ◆ community bank (servicing local needs)
- ◆ consortium bank (bank owned by other banks)
- ◆ co-operative bank (owned by its customers)
- ◆ databank (a collection of data not money)
- ◆ *development bank* (promotes growth)
- ◆ enterprise bank (concentrates on businesses)
- ◆ full service bank (tries to service all markets with a broad range of products)
- ◆ haus bank (German house bank)
- ◆ high street bank (upmarket British bank)
- ◆ house bank (has a company’s business)
- ◆ investment bank (trades and underwrites securities)
- ◆ landesbank (German regional bank)
- ◆ *merchant bank* (provides venture capital)
- ◆ money centre bank (American big city bank)
- ◆ mortgage bank (invests in long term real estate loans)
- ◆ multimedia bank (banking on the internet)
- ◆ multinational bank (international activities)
- ◆ *narrow bank* (confining itself to certain safe activities)
- ◆ online bank (electronic money)
- ◆ piggy bank (loose change)
- ◆ pocket bank (niche player)
- ◆ postal savings bank (banking subsidiaries of national postal systems)
- ◆ *private bank* (rich man’s bank)
- ◆ public sector bank (owned by the state)

- ◆ retail bank (services consumers and households)
- ◆ satellite bank (a cluster of limited service branches around a full service branch)
- ◆ savings bank (promotes frugality)
- ◆ *shadow banking system* (intermediation through markets outside the regulatory net)
- ◆ sperm bank (for the next generation)
- ◆ state-owned banks (government owned)
- ◆ *Swiss bank* (secret hideaways for the uber-wealthy)
- ◆ talent bank (access to good people)
- ◆ universal bank (*commercial* and *investment bank* combined as in Germany)
- ◆ *utility-type* banks (run for the public's interest)
- ◆ virtual bank (financial services provided through Internet)
- ◆ World Bank (multilateral aid agency).

The number of market participants who can provide financial services is tending to proliferate. For example, households who want to save are more apt to invest in mutual funds. Or, private equity funds will channel capital to businesses. For instance, America's General Electric is not a bank per se yet engages in many banking-like activities funding them through issuing commercial paper in the money market. The boundaries between banks and the financial services industry can thus become blurred. It then becomes useful to define what the essence of a "bank" is:

### What Makes a Bank a Bank?

- ◆ licensed to operate by a government authority, an implicit imprimatur of legitimacy
- ◆ accepts the public's *deposits* which in turn form the part of an economy's money supply
- ◆ membership in the payments system so that deposits can be transferred
- ◆ subject to regulatory prudential rules and supervisory oversight to promote solvency
- ◆ access to *lender of last resort* to provide a liquidity backstop
- ◆ retail depositors protected by deposit insurance schemes,
- ◆ engaged in *intermediation* between funding sources and users.

At the end of the day, most banks are a type of business motivated by shareholder profit (see *bank earnings formula*). That said, they are a “special” kind of commercial enterprise in that they have both extra privileges and extra obligations beyond the norm. To some, this can even impart an intimidating aura (see humour below). In particular, a fiduciary duty of care arises from using large amounts of *other people’s money*. Because their business model is so dependent on maintaining trust and confidence (see *confidence game*), people expect banks to be, above all, safe and sound. The inherent contradiction that must ‘square the circle’ is that, despite their reputation and expectation for reliability, banks are fundamentally in the business of taking calculated risks.

### **Banks Can Rattle You**

When I go into a **bank** I get rattled. The clerks rattle me; the wickets rattle me; the sight of the money rattles me; everything rattles me. The moment I cross the threshold of a bank and attempt to transact business there, I become an irresponsible idiot.

Stephen Leacock, *My Financial Career*, 1910

**Bank (Account) Reconciliation • Potwierdzenie obrotów i sald** – The exercise of reconciling (i.e. accounting for the differences) a bank’s records (i.e. a bank statement) to a depositor’s bookkeeping records (i.e. cash book and ledger balance). Differences will typically exist due to unrecorded transaction items in transit e.g. uncashed *cheques* (in the case of paper clearing systems). The calculation is done by the depositor as part of its periodic accounting cycle (typically, monthly). A regular reconciliation between bank and customer balances is an important internal control measure to guard against internal fraud or to detect an error by either the customer or the bank. Indeed, a reliable bank is offering a kind of service as a record-keeping function (see quote below). Since banks require notification of any errors (see *contributory negligence in detecting bank errors*), a bank account reconciliation is done by the most contentious depositors, especially businesses who employ accounting staff. Retail customers tend to rely more on the bank and seldom bother. For more details, see the *Compendium of Accounting*.

### Authentic Record

Another advantage in keeping a banker is that it will be a **check upon your accounts**. I need not speak to you, as a trader, of the importance of correct accounts. Your banker's book will be an authentic record of your cash transactions. If you make a mistake in your trade books, the banker's book will often lead to detection of the error.

*The Principles and Practice of Banking* (1873) by James Gilbert, p. 596

**Bank Bashing • Krytyka banków** – Vituperative criticism of the banking industry and bankers in general. Bank bashing can be a pastime of the public and press in many countries (Canada and Australia have honed it to a fine art). It has also been with us a long time (see quote below). The Credit Crisis of 2007–2009 has brought bank bashing back into vogue. (*These days everyone likes to bash banks* – “The Economist”, 12/5/11) When some high profile banks were the recipients of publicly-funded *bailouts*, the public naturally resented the costs of invoking the *too big to fail doctrine*. As well, the collateral damage from the crisis created broad-spread financial hardship as the economy was affected. Even with the absence of such drama, bank bashing can be stoked by the perceptions, and possibly the reality, of such transgressions as:

- ◆ arrogance and indifference to the “little guy”
- ◆ caution to fault (well beyond *prudence*) and afraid of *credit risk*
- ◆ indifference to the plight of distressed borrowers & too ready to *foreclosure*
- ◆ greed for profits and too ready to levy service fees
- ◆ *branch* closures which leave communities isolated
- ◆ reluctantly mustering up, at best, impersonal *customer service*
- ◆ the costs to the public purse of bank bailouts
- ◆ stratospheric banker's salaries (especially amongst Wall Street investment banks)
- ◆ unsympathetic to the needs of *small business* and farmers.



Arguably, the above are simply “public relations” issues that can be managed. However, bank bashing has deeper, and perhaps unavoidable, roots. Financial

dealings are inherently sensitive (when it comes to their money, people seem to act differently). A bank's otherwise healthy *credit culture* (which includes an ability to say "no") can make it hard to also have a service mentality. Traditionally, regulation also sheltered banks from competition and hence the desire to please. Finally, there is the *banker's image*. Normally the best defence against bank bashing, at least in a competitive market, against consumer dissatisfaction is to "if you don't like us, switch banks". Alas, bank bashers hate all banks. See also *Main Street versus Wall Street* in the *Compendium of Finance*.

**What Havoc A Bank Does**

I have observed during the whole time I have been in Lanarkshire that any rise in the rate of discount at the Bank of England has been immediately, or at least shortly, followed by an increase both of crime and of civil suits, and if it continues long, of mortality and typhus fever. So much so, that, as I am an official member of the prison board and of most of the Charities, I have always made it a rule to say... "Gentlemen, the Bank of England have raised their discounts, you had better immediately take measures for enlarging the prison accommodation, and for extending the infirmaries and poor houses."

A. Alison, *Sheriff of Lanarkshire*, (1848), quoted in *British Economy of the Nineteenth Century* (1948) by Walt Rostow, p. 108

**Bank Capital • Kapital bankowy** – The value of a bank's financial resources that represents an ownership stake. Or, put alternatively, the resources a bank has at its disposal that are not represented by the debt which has to be repaid. Like any other commercial enterprise, banks need capital for a variety of compelling business reasons:

| Why Enterprises Need Capital |  |
|------------------------------|--|
| Motive                       | Description  |
| Solvency                     | ♦ By law, assets need to be greater than liabilities |
| Financing                    | ♦ Not all assets can be financed by debt             |
| Confidence                   | ♦ Creditors want a 'cushion' to protect them         |
| Moral Hazard                 | ♦ Owners must have a stake to be committed           |
| Durability                   | ♦ Ability to absorb unexpected downsides             |



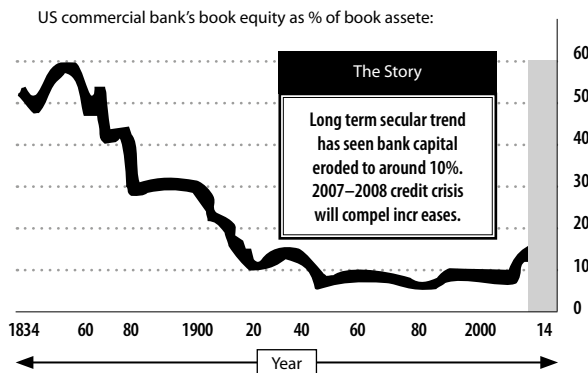
In most commercial businesses, the most compelling need for owner's capital arises simply because lenders typically insist on a 'cushion'. A borrower must have the greatest risk of loss if the business fails. What a lender will not finance, an owner must. Banks are different. They are not similarly constrained. Because of their status as regulated and protected financial institutions, depositors (see *confidence game*) are relatively indifferent to capital cushions. Another key distinction is necessity. In comparison to most enterprises banks must operate with relatively little capital since their business model (see *bank earning formula*) only allows attractive shareholder returns to be extracted from the thin profit margins (say, 1–2% on average) of financial *intermediation*. Banks can only do this by resorting to high *leverage*. For example, debt to equity ratios of 10:1 to 25:1 are typical for commercial banks compared to 1:1 to 3:1 for industrial or trading enterprises. Over time, the amount of bank capital has trended down (see table below). This was probably due to shareholder pressure for returns and ongoing improvements in *credit risk management*. Bank capital can be measured in different ways. For example, when we look at our sample bank (ref: 2008 Annual Report) we can obtain three separate measures of capital. The amount of a fourth (internal) measure is generally not reported mainly because Scotiabank, in common with most of its peers, could be concerned that interbank comparisons will be made even though the method of calculating economic capital is not standardised.

| Scotiabank Capital Measures  |                  |
|--|------------------|
| Measure  | Cdn \$- billions |
| 1. Reported Book Value   | \$21             |
| 2. Stock Market Capitalisation   | \$44             |
| 3. Regulatory Capital  | \$27             |
| 4. Economic Capital (AA- Rating)   | \$??*            |
| * Internal calculation. Based on an expected default probability of 0.05% to qualify for AA- rating and downside ability to absorb unexpected losses of 7 standard deviations from the expected default. |                  |

These different measures of capital can be quite confusing (see quote below). That said, each capital measure has its uses. For example, while historically-oriented book value might appear irrelevant it has the merit of a familiar transparency under commonly understood accounting standards. It is also the base for the price/earnings calculation that is a commonly used measurement standard for performance comparisons amongst banks. Stock market capitalisation gauges future earning power and has the collective wisdom of the market to vouch

for it (see *efficient market hypothesis* in the *Compendium of Finance*). It also has the benefit of placing an estimate of the intrinsic or fair value of the institution. That said, it is subject to market demands and sentiment and can therefore be volatile, something that neither bankers nor regulators are comfortable with. *Regulatory bank capital* is used to measure *bank capital adequacy*, an important criteria for regulators and the government's backstop. While useful to regulators, the calculation is based on broad assumptions and holds little relevance for investors. In terms of bank capital's 'mission critical' role, *economic bank capital* is the most relevant albeit the most complex to calculate. The principal differences between economic capital and other measures are primarily that the calculation uses the bank's internal measures of risk. Secondly that it attempts to take into consideration the correlation of the assets on and off its balance sheet. Because of these internal measures it is generally opaque to outsiders. No matter what the measure, for most banks their capital is so diminutive as to be almost an abstraction. For example, Scotiabank's book capital is a mere 4% of its total assets (\$21 equity/\$507 assets = 4%). At the height of the Credit Crisis of 2007–2009, many global banks (e.g. Citibank and others) had no capital whatsoever. Yet they continued to operate because the markets had confidence in them if only because of their *too big to fail* status in the eyes of the public. See also *liquidity vs. solvency (distinction in banking)*.

**Bank Capital**



Source: Based on "The Economist", 20 December 2011, p. 114

### Pick A Number

If the analysts and accountants want to talk about book capital and regulators want to talk about regulatory capital and the internal gurus and risk managers want to talk about economic capital, it is easy to see how frustrating it can be. It is rare, indeed probably impossible, for all three measures of **bank capital** to be close in value.

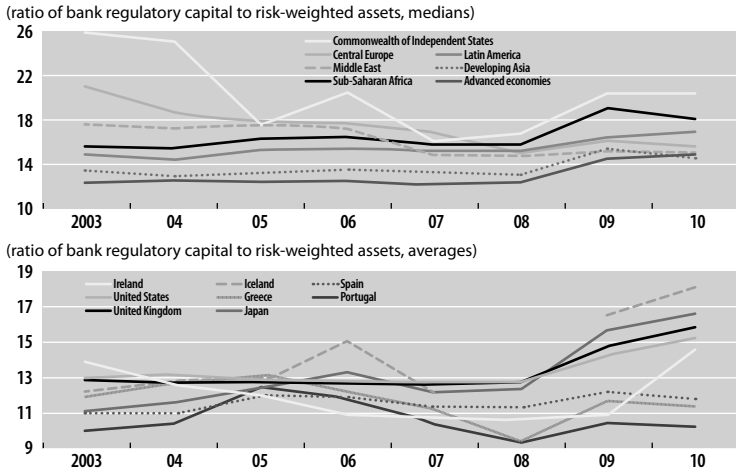
*Credit Risk Management* (2003) by Brian Ranson, p. 246

**Bank Capital Adequacy • Adekwatność kapitałowa banku** – The sufficiency of *bank capital* to reliably preserve a bank's solvency in unfavourable market conditions and/or due to operational misjudgement. This is necessary not only to avoid *bank failure* but also to sustain perceptual *confidence* in its soundness. It is a key issue in banking because their business model must use a relatively high degree of leverage versus most enterprises (see *bank earnings formula*). Moreover, in normal conditions, it is often possible for banks to actually operate without any capital whatsoever. So long as they can maintain the confidence of their depositors (to leave their money put) banks can get away with funding themselves with *other people's money* and not their own. Therefore, bank capital must be "adequate", but no more. Adequacy boils down to the ability to cope with adversity. How much is adequate has long been a focus of bank management. In the days before such safety nets as *lender of last resort* or deposit insurance, banks had to be 'self-dependent'. Their real test came in times of 'pressure' i.e. recession and possible *panic* when weak banks in the market failed. The way to cope was sufficient capital (see quote below) as well as its deployment in a combination of liquid reserves and assets that could be readily called in. Capital's role was to 'tide the bank' over a rough period. It was recognised that barely sufficient capital in a panic was equivalent to surplus capital in normal times. Over the long term, this inevitably tended to reduce shareholder yields. Today, the notion of bank capital adequacy has several considerations behind it:

| Capital Adequacy's Logic |  |
|--------------------------|--|
| Financial Function       | Bank capital is a "cushion" to absorb losses ahead of depositors; so long as it remains sufficient to deal with risk, depositors will never be threatened.           |
| Governance Mechanism     | Via the <i>corporate governance</i> mechanism, bank shareholders will look after their interests; an ownership stake encourages good bank management.                |
| Financial Discipline     | Depositors (at least the retail public) will be indifferent to a bank's capital levels based on deposit insurance and faith in the <i>too big to fail doctrine</i> . |
| Solvency Primacy         | Access to a <i>lender of last resort</i> means that liquidity (payment on time) is not as important for solvency status compared to capital (positive equity).       |
| Risk Motivated           | Capital's function as a loss absorbing cushion is directly linked to the risks the bank is taking; sufficiency of capital should be related to risk exposure.        |
| Varying Quality          | Capital has varying degrees of permanence and corporate governance; any non-debt will serve as a 'cushion', only shareholder's equity governs.                       |
| Behavioural Pressure     | Since bank management can deliver better performance through leveraging, they will be tempted (bonuses etc.) to have low levels of capital.                          |
| Regulatory Condition     | Since governments are 'on the hook' if a regulated bank fails, they insist on some 'share the pain' avoidance mechanism to discourage bank failure.                  |
| Moral Hazard             | In the face of a rescue safety net, there is a possible management temptation to under-invest in bank capital. Shareholders lose; not them (agency problem).         |
| Economic Capital         | Regulatory capital is a minimum for legal compliance; actual capital can be greater as determined by the risk management concept of <i>economic bank capital</i> .   |

The word "adequacy" connotes a minimal sufficiency. Thus bank capital adequacy is associated with regulatory requirements or regulatory capital. This is now determined by the various *Basel Capital Accords* (Basel I, II & III). From a risk management perspective, capital adequacy is increasingly defined in terms of *economic bank capital* i.e. the capacity to absorb unexpected losses in times of stress. In this regard, bank capital management has not fundamentally changed from the days Victorian bankers buttressing themselves against 'pressure'. The pattern in most banks is that they will tend to carry more capital than the regulatory minimum (see graphs below). The focus is more on capital optimisation than adequacy.

Bank Capital Adequacy

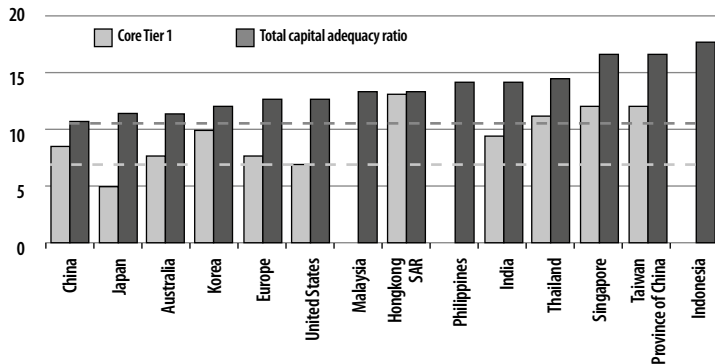


Sources: IMF, Financial Soundness Indicators database; and national authorities.  
 Note: Because of the financial crisis, Iceland did not publish financial ratios for 2008.

Capital Ratios<sup>1</sup>

2010

(Average, in percent)



Sources: Investment bank reports; and IMF staff estimates.

<sup>1</sup> Large banks only. Most recent data available. Dotted lines correspond to eventual new thresholds.

**Self-dependency**

Another lesson that will be more deeply impressed upon the minds of practical bankers will be to conduct their establishments in such a way as to be self-dependent in seasons of pressure... The most effective way of acquiring this self-dependence is to call up an **adequate amount of capital**... During a pressure, it is only by means of a large capital that all three operations [honour withdrawals, assist customers & meet contingent demands] can be performed with comfort to himself and satisfaction to his customers... [As a consequence] it seems likely that the average rate of banking profits will be reduced.

*The Principles and Practice of Banking* (1873)  
by James Gilbart, pp. 248–250

**Bank Charter (Licence) • Licencja bankowa** – A privilege granted by government authorities to qualifying *financial institutions*, allowing them engage in the business of banking, typically defined as the right to:

- ◆ accept *deposits* (or, in days before government money supply, issue *banknotes*)
- ◆ be a member of a payments clearing system
- ◆ be protected by deposit insurance
- ◆ have access to the *lender of last resort*
- ◆ make loans.

The word ‘charter’ refers to the paper that documents the licence itself. The words are thus synonyms. A banking charter/licence differs from incorporating a normal business enterprise. The former is a privilege to be granted at the government’s discretion (although believers in free banking have suggested otherwise) while the later is a right in most liberal free-market economies. The logic of restricting entry into banking is that the government has a duty and authority to *regulate banking* in order to protect the interests and welfare of the public. Most governments will issue charters/licences if they are satisfied with the legitimacy of a new bank’s *sponsors* and the viability of its business plan. By design, the need to obtain a licence is a hurdle that restricts freedom of entry. The resulting suppression of an otherwise healthy bank competition is the price paid for a banking system’s soundness. It confers a valuable franchise right since it is an implicit imprimatur of a bank’s legitimacy. The world’s first banking licence

– in the sense of having a government authorisation – was arguably granted to the Bank of Amsterdam in 1609. Word roots: Old French for “chartre” = “little paper” and Latin for “licencia” = “freedom”. See also *Bank of England*, *Canadian banks* (referred to as chartered banks) and *debanking*.

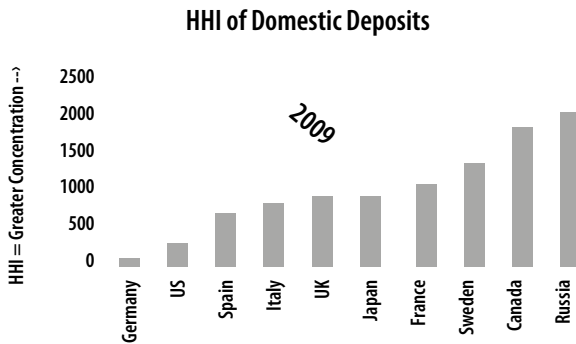
**Bank Competition • Konkurencja na rynku usług bankowych** – Competition within the banking sector, compared to most industries, is typically constrained. A respected banker (Henry Mueller, Citibank’s chief risk officer) put it this way: “we are not selling soap” i.e. unlike products or services, in the case of credit, “more” is not necessarily better. For everybody’s sake, credit standards should not be compromised. The *animal spirits* are best shunned. Moreover, not only should bank competition be restrained, there is less of a need for it. From its earliest days, banks were given special privileges in return for rendering public ‘favours’ (see quote below). Today, the government authority that issues a banking licence, backstops the banking system with a *lender of last resort* and regulates them is an imprimatur of their legitimacy. Moreover, if money markets assume that banks are *too big to fail*, they will treat them as akin to government risk with bank funding costs being implicitly subsidised accordingly. The combined effect gives banks at least a degree of monopoly power in the market. The alternative of unfettered free banking was a historical experiment that proved to be unsustainable. More evidence of constrained competition is the size of banks and their market share. The Herfindahl-Hirschman Index, a common measure of internal competition, indicates that many countries have high concentrations in banking (see graph below). In the United States, where money power has historically been a political issue, the result was the unit banking system. But even with thousands of banks, the large US money centre banks (Bank of America et al) increasingly dominate. An ideological leaning towards *liberalisation* reflected a public policy faith in ‘healthy’ degrees of competition. The deregulation response purposely encouraged competition. It is the private ownership of banks that puts competitive fires in their bellies. To attract *bank capital*, banks must earn satisfactory shareholder returns which in turn mostly come from competitive prowess in the marketplace. While no ready formulae exist to guarantee success, most banks (see *bank earnings formula*) focus on some key success factors:

- ◆ *customer service*: quality, reliability, speed and choice allowing a loyal customer relationships; this in turn allows a healthy *spread* (3% to 5%) or fee income
- ◆ *internal decision-making*: lack of *bureaucracy*, exercise of *banker’s judgement* and good MIS
- ◆ *efficiency*: asset deployment (90% earning assets), adequate IT investment and cost containment (operating expense ratio of 50–60%)

- ◆ a risk management: refraining from taking excessive risks and suffering losses (1–2% loan loss ratio).

In most industries, concentration would be prima facie evidence of monopoly power. Because banking is already regulated, such a large size may not be bad per se. For example, while the Canadian banking system is concentrated, the five major banks compete quite vigorously. Public sentiment in Canada makes any further mergers politically difficult if not impossible. Foreign banks freely enter the market. In the case of Scotiabank, its 2008 annual report at least mentions “competitors” (albeit only five times). The idea of *utility banking* suggests that banks can compete within boundaries set by prudential regulations and reconcile the public’s and shareholder’s interests.

**Bank Competition**



Source: Celent analysis, annual reports, central banks  
 “Too Big to Bail? Bank Concentration in the Developed World”

**Special Privileges**

In 1826, banking was liberalized in England, since all corporations and partnerships were now permitted to issue demand notes; however, the effect of the liberalization was minuscule, since the new freedom was restricted to outside a 65-mile radius from London. Furthermore, in contrast to the Bank of England, the new bank corporations were subjected to unlimited liability. Thus, the monopoly of the Bank was kept inside London and its environs, **limiting competition** to country banking.

*The Mystery of Banking* (2008) by Murray Rothbard, p. 182–183



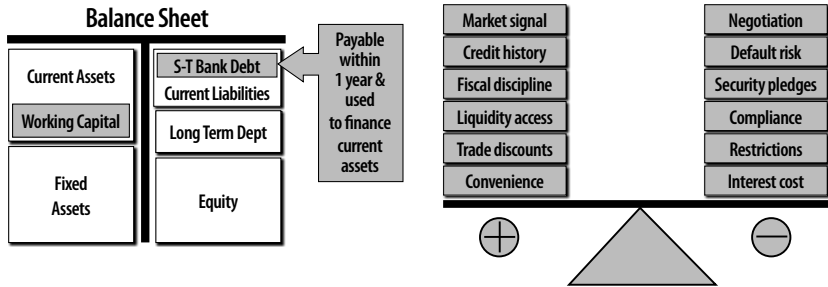
**Bank Debt (Role in Enterprise Finance) • Kredyty i pożyczki bankowe (rola w finansowaniu działalności)** – Enterprises typically use bank debt

for two purposes: financing of current assets as part of the cash cycle in working capital and to finance fixed assets as part of capital expenditures. The role of bank debt in enterprise finance is the most pronounced in *small and medium enterprises (SME)*. Large corporations with credit ratings will tend to issue bonds and/or *commercial paper* both of which eliminate intermediary profits and are cheaper sources of finance. SMEs in contrast are more dependent on bank finance for *access to capital*. When a bank finances fixed assets by supplying term loans, it is no different than any other finance company. This is one reason why banks historically entered the asset financing market after their core market for short term lending. It is in its unique capacity as a provider of revolving short term credit that a commercial bank plays a distinctive role. When short term loans are allowed to revolve, only the interest has to be repaid. Principal payment is continuously deferred. Indeed a bank may allow outstanding principal to grow alongside the enterprise. If such a relationship can be sustained, the firm can invest less of its resources in working capital:

| Bank Credit & W/C Investment  |            |           |                |                  |
|---|------------|-----------|----------------|------------------|
| Volume  | Volume/Day | Day's O/S | Balance – \$ m | Account          |
| Sales:  | \$100 000  | 60        | +6.0           | A/R <sup>1</sup> |
| COGS <sup>2</sup> :   | \$80 000   | 20        | +1.6           | Inventory        |
| Purchases:  | \$60 000   | 40        | - 2.4          | A/P <sup>3</sup> |
| Amount of W/C <sup>4</sup> required by the cash cycle:  |            |           | 5.2            | W/C: gross       |
| Revolving line of bank credit @ 50% of A/R:   |            |           | - 3.0          | Bank             |
| Net W/C subject to maintaining bank support:  |            |           | 2.2            | W/C: net         |
| <sup>1</sup> Accounts Receivable; <sup>2</sup> Cost of Goods Sold; <sup>3</sup> Accounts Payable; <sup>4</sup> Working Capital. |            |           |                |                  |

As holders of deposit balances, banks can ‘see’ the transactions within a cash cycle and thereby overcome the *asymmetric information problem* (see *running account*). Borrowers are able to use bank debt as permanent capital subject to their bank having ongoing *confidence* in the enterprise. This ‘confidence game’ is fundamentally no different from what banks try to achieve with their depositing customers. Revolving loans are thus consistent with the financial matching principal. As realised long ago (see quote below), the amount of shareholder capital economised by bank finance is freed up to be redeployed elsewhere. Economies supported by bank financing will have greater capital formation and consequently greater prosperity. In the meantime, a bank’s monitoring role plays a valuable *gatekeeper function* of imposing a healthy *financial discipline* on enterprises.

**Bank Debt**



**Advantageous**

Banks have contributed a good deal to the trade and industry of Scotland (p. 265)... [In contrast,] the London merchant must always keep by him a considerable sum of money, either in his own coffers, or in those of his banker, who gives him no interest on it, in order to answer the demands coming upon him for payment of the goods which he purchases upon credit... The merchant in Edinburgh keeps no money unemployed (p. 264)... With the same stock, he can, without imprudence, have at all times in his warehouse a larger quantity of goods than the London merchant; and can thereby both make a greater profit himself, and give constant employment to a greater number of industrious people who prepare those goods for the market. Hence the great benefit which the country has derived from [the banking] trade (p. 265).

Selected excerpts from  
*The Wealth of Nations*, Book 2, Chapter II, (1776) by Adam Smith

**Bank Earnings Formula (BEF) • Wzór (formuła) na zysk banku** – A simple formulation by your author that explains the key drivers of a typical commercial bank’s financial performance. The BEF begins by focusing on the return on earning assets (RoEA), an especially important metric for management since it can be controlled. Simplified, a bank’s income statement will consist of intermediation interest spreads plus other income (e.g. fees, trading profits) less

operating costs (staff and depreciation etc.) and risk costs (loan and securities portfolio losses). Many of these income statement elements are uncontrollable. Interest rates, for example, are set in the marketplace, guided by central bank policy. But three critical variables are controllable, which the BEF suggests have benchmark targets: interest spread (4%) and fee income (4%), operating efficiency (66% of financial income) and risk costs (1%). The BEF benchmark income statement alongside Scotiabank's actual 2008 results look like this:

| Income Statement – % of Earning Assets |         |                |
|--|---------|----------------|
| Income Statement Component             | BEF (%) | Scotiabank (%) |
| Credit Spreads (net interest margin)   | 4       | 1.73           |
| Non-credit income (FX, trades etc.)    | 4       | 0.99           |
| <i>Financial Income</i>                | 8       | 2.72           |
| Operating costs (66% -BEF/63% – BNS)   | -5.3    | -1.70          |
| Risk costs (credit/trading)            | -1      | -0.14          |
| <i>Net Profit</i>                      | 1.7     | 0.88           |
| Income taxes (say, 35%)                | -0.6    | -0.16          |
| <i>Net profit after taxes</i>          | 1.1     | 0.72           |

Balance sheet relationships in turn explain how a 1.1% RoEA yield that a bank management delivers can provide bank shareholders with a RoE yield. First, earnings must overcome the burden from non-earning assets (e.g. liquidity reserves) that a regulated bank is compelled to carry. This burden reduces the yield on earning assets resulting in a lower return on assets (RoA) overall. However, high leverage (subject to *bank capital adequacy* rules) allows the RoA asset yield to be boosted to give an attractive return for bank shareholders. Thus, once management delivers earnings, the contrary forces of non-earning assets and leverage combine to get the shareholders their return on equity:

| Bank Earnings Formula: Rough Benchmarks  |   |                       |   |                  |   |                       |   |                  |
|--|---|-----------------------|---|------------------|---|-----------------------|---|------------------|
| RoEA <sup>1</sup>  |   | EA Ratio <sup>2</sup> | = | RoA <sup>3</sup> | X | Leverage <sup>4</sup> | = | RoE <sup>5</sup> |
| 1.1  | x | 0.90                  | = | 1%               | X | 15                    | = | 15%              |
| Definitions:<br><sup>1</sup> Return on Earning Assets = net profit after tax divided by average earning assets<br><sup>2</sup> Earning Assets Ratio = earning assets (total assets less reserves, fixed assets etc.)/total assets<br><sup>3</sup> Return on Assets = net profit after tax divided by average assets<br><sup>4</sup> Leverage = total assets divided total equity<br><sup>5</sup> Return on Equity = net profit after tax divided by average equity |   |                       |   |                  |   |                       |   |                  |

The BEF is a simplified portrayal but potentially insightful. In any highly competitive market sharing common regulations, financial performance will tend to fit discernible patterns that are modified by market conditions, management capability and distinctive strategy. Looking at the patterns between mature and emerging markets, including Scotiabank’s results, we see the following:

| Bank Earnings Formula – Patterns |         |   |          |   |         |   |          |   |          |
|----------------------------------|---------|---|----------|---|---------|---|----------|---|----------|
| Market                           | RoE (%) |   | Leverage |   | RoA (%) |   | EA Ratio |   | RoEA (%) |
| OECD <sup>1</sup>                | 12      | ÷ | 20       | = | 0.60    | ÷ | 0.95     | = | 0.42     |
| Scotiabank <sup>2</sup>          | 16      | ÷ | 23       | = | 0.68    | ÷ | 0.95     | = | 0.72     |
| Emerging <sup>3</sup>            | 20      | ÷ | 10       | = | 2.0     | ÷ | 0.85     | = | 2.2      |

<sup>1</sup> Source: Bank for International Settlements, 2008 Annual Report, Tables VII.I & II  
<sup>2</sup> Source: BEF calculations for Scotiabank, 2007–2008 based on 2008 Annual Report, pp. 106/7  
<sup>3</sup> Source: See Polish banking sector performance in entry for *Transition Economy Banking*

The BEF attempts to explain shareholder value creation on an aggregated bank-wide basis. While banks always have been conscious of achieving such profitability goals, better financial management would strive to match transactional and customer pricing to actual costs in order to avoid wasteful and inefficient cross-subsidies (see quote below). For more detailed discussions of BEF components, see *earning assets ratio*, *efficiency (or productivity) ratio*, *leverage ratio (banks)*, *return on assets (in banking)*, *return on equity*, *risk costs and spreads*.

### Bundled Enterprises

The bankers’ guiding business goal was to generate a stable pool of revenue and a net interest margin sufficient to cover overhead and provide a reasonable return on capital. Bankers built complex institutions that reflected this simple goal. They offered a variety of retail products, served a range of individual and corporate customers, assumed vastly different categories of credit risk, but operated their banks as seamless bundled enterprises. They devoted most of their investments in computer systems, new branches and staff to the common service of all customer segments – regardless of whether a segment made money or lost money. They didn’t worry whether profitable products and services subsidized weaker ones. They used a common pool of equity to cushion all loans.

*A Blueprint for Financial Reconstruction* by Lowell L. Bryan  
in the “Harvard Business Review” of May–June 1991, p. 75

**Bank Failure • Krach banku** – The *insolvency* of a bank and its subsequent orderly *liquidation* or rescue. Banks can fail like any enterprises. Under *bankruptcy laws* this occurs either because of an absence of capital or liquidity, as evidenced by a bank’s inability to meet its liabilities once they are due. Banks are particularly vulnerable to this insolvency criteria. Since most of its liabilities are *deposits* which are payable *on demand*, failure is virtually immediate when depositor *confidence* is lost and there is a *run* on the bank. Because of fractional reserves, banks cannot satisfy a large (say, 10%+) volume of deposit withdrawals. The pattern of bank failure unfolds in different ways. On the asset side, they can suffer losses – typically from credit activities – that make them ‘technically bankrupt’ i.e. their capital is wiped out. The “usual suspects” are *aggressive lending* in the pursuit of growth, *real estate property lending* and *corporate lending* to large single-name exposures. Another culprit is weak management (this is why distracting bank mergers are dangerous) and/or the absence of a healthy *credit culture*. The other route to failure is on the liability side when depositors suddenly lose confidence in a bank. This can occur because of adverse economic shocks or even because of false rumors. Liquidity-type failure can even occur when it appears that a bank has adequate capital (however, adequate capital ratios may simply be distorted by a lack of accurate asset impairment recognition). Often asset and liquidity problems work in tandem. When a bank loses money or appears to be exposed to toxic risks, wholesale money markets react. Bank failure is surprisingly common (see quote below); often they snowball into a more widespread *banking crisis* that threatens everybody in the banking system. The world has witnessed thousands of bank failures. Precedent-making instances included *Barings* (how one rogue trader can bring down a bank), *Herstatt* (settlement risk in global markets) and *Lehman Brothers* (a relatively small bank whose interconnectedness triggered contagion). Some of the other noteworthy milestones of commercial bank failure in history:

| A History of Notable Commercial Bank Failures   |   |
|---|---|
| Bank Description  | Circumstances/Precedent   |
| Overend, Gurney & Co<br>Britain/1866<br>Bankrupt/Liquidated<br>£981 m at 2008 prices  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ London wholesale discount bank</li> <li>◆ Known as “the bankers’ bank”</li> <li>◆ Funding mismatch &gt; liquidity &gt; run on deposits</li> <li>◆ Credit crisis victim; Bank of England refuses to help</li> </ul>   |
| Bank of the United States<br>USA/1931<br>Bankrupt/Liquidated<br>\$200 million in 1931 | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Rapid growth through mergers; a merger talk breaks down</li> <li>◆ Share price fall feeding false rumours ; triggers a run</li> <li>◆ Name suggesting connection to gov’t caused nation-wide fear</li> <li>◆ A failure that starts the Great Depression &amp; cash hoarding</li> </ul> |

| A History of Notable Commercial Bank Failures                                      |  |
|--|--|
| Bank Description   | Circumstances/Precedent  |
| Creditanstalt<br>Austria/1931<br>Nationalised<br>\$750 m at 2010 prices            | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ A prestigious bank founded by the Rothschild family in 1855</li> <li>◆ After WWI, mergers with other bankrupt banks lead to losses</li> <li>◆ Dependency on funding from wholesale US market</li> <li>◆ Run &gt; Contagion &gt; global financial crisis &gt; recession</li> </ul>           |
| Franklin National Bank<br>USA/1974<br>Closed down/liquidated<br>\$4 billion        | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Innovative, aggressive, growth-oriented 50 year old bank</li> <li>◆ Mafia-linked owner engages in illegal activities</li> <li>◆ Rumours &gt; loss of confidence &gt; run &gt; central bank window</li> <li>◆ Authorities declare insolvency &amp; arrest bankers, who go to jail</li> </ul> |
| Continental Illinois Bank<br>USA/1984<br>Nationalised/Orderly sale<br>\$40 billion | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Strong, well-established regional bank; largest failure prior 2008</li> <li>◆ Losses merger/acquisition of another bank (Penn Square)</li> <li>◆ Run on deposits forces deposit insurance agency</li> <li>◆ Government mounts rescue &amp; argues concept of “too big to fail”</li> </ul>   |
| BCCI<br>Pakistan/1991<br>Closure/Liquidation<br>\$20 billion                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ 7<sup>th</sup> largest bank in the world by assets in 1989; complex</li> <li>◆ Engaged in systematic financial fraud &amp; criminal activity</li> <li>◆ Co-ordinated global regulatory initiative to close-down</li> <li>◆ Legacy of lawsuits (auditors, B of E) for negligence</li> </ul>  |
| Japanese Banking<br>System<br>1994-8<br>Nationalisation,<br>restructuring & sale   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ A series of large bank (Nippon Credit, LTCB et al) rescues</li> <li>◆ Severe asset quality problems exacerbated by 1997 Asian Crisis</li> <li>◆ Corporate culture of denial; bad loans hidden/ignored</li> <li>◆ ‘Zombie’ banks symptomatic of Japan’s economy as a whole</li> </ul>        |
| Northern Rock<br>Britain/2008<br>Nationalised<br>£1.4 trillion                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Dependency on wholesale funding &gt; liquidity crisis of 2007</li> <li>◆ Exposed to US subprime mortgage meltdown.</li> <li>◆ Authorities initially lent £3 billion; retail depositor still panicked</li> <li>◆ Bank subsequently nationalized after take-over bids fell through</li> </ul> |
| Washington Mutual<br>USA/2008<br>Bought by JPMorgan<br>\$307 billion               | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Ambition to be the mass-market ‘Wal-mart’ of banking</li> <li>◆ Worst practices of subprime meltdown triggered a deposit run</li> <li>◆ Forced sale to JP Morgan Chase for \$1.9 billion</li> <li>◆ One of the largest &amp; most complex bank failures in US history</li> </ul>            |

The failure of most enterprises is a painful enough but inevitable in ‘survival of the fittest’ competitive free markets. Hence there is the notion of the *right to fail*. Indeed, the prospect of possible failure tends to promote prudence and a healthy market discipline (see quote below). In contrast, bank failure tends to impose a heavy social cost which spreads the pain well beyond bank shareholders and depositors who have put their investment and deposits at risk. These broader ‘externalities’ of bank failure include:

- ◆ personal hardship on households who need liquid assets and savings
- ◆ loss of solvency in businesses who lose their liquid resources
- ◆ disruption of the payments system
- ◆ loss of confidence in sound banks leading to runs, a process known as contagion

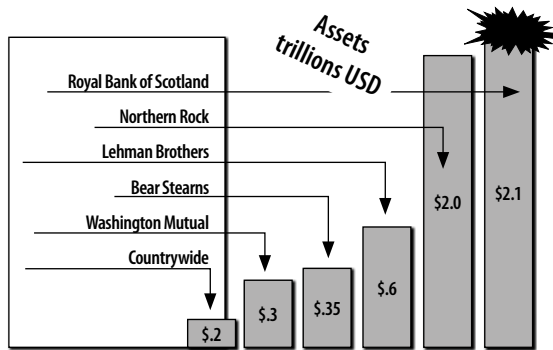
- ◆ negative externality in the real economy (“Wall Street to Main Street”)
- ◆ negative foreign investor perceptions
- ◆ loss of “information capital” and long term relationships with borrowers.

Indeed, bank failure is so potentially damaging that few governments will be indifferent to it. The USA, with its unit banking system of thousands of small community-based banks, is an exception. According to the FDIC, there was about 3,600 bank failures in the USA between 1934 and 2008, most of which were handled like any other bankruptcy. In all countries there are two basic public policy responses to bank failure. The first is prevention. Banking *regulation* and *supervision* are designed to avoid failure happening in the first place. In particular, the idea of *bank capital adequacy* measured in terms of banking risks is meant to both absorb losses and enforce a shareholder stake to encourage self-interested stewardship. The second response is ‘damage control’ if and when banks fail. Here, a spectrum of responses exists. At the very least, deposit insurance payouts can protect small ‘innocent’ retail depositors, leaving all other creditors and shareholders to ‘take the devil’s hindmost’. This encourages market discipline and is feasible in isolated situations. At the other extreme is the situation when the failure of a large, systematically important bank would spread *panic*, via *contagion*, to the rest of an otherwise *sound banking system*. The *too big to fail doctrine* is then invoked. Such a bank would be somehow rescued (e.g. liquidity from a *lender of last resort*, capital infusions, arranged sale, nationalisation etc.). In between the two extremes of right-to-fail or forced rescue lay intermediary resolutions including orderly liquidation and winding down. After the trauma of the Credit Crisis of 2007–2009, coping with bank failure has taken on new urgency and a heightened consciousness.

### Bank Failures: USA



Data: FDIC, RBC Capital Markets

**Bank Failures: Biggest to 2010**

Sources: Company &amp; Press Reports

**Learning the Hard Way**

Many highly developed economies that have sophisticated markets and long functioning banking systems have had significant **bank failures** or banking crises during the past 30 years... The majority of banking difficulties were manifest as credit problems... [particularly] a high exposure to more speculative real estate loans. In prosperous times, real estate loans can be very profitable and are extremely attractive to growth-oriented banks. Real estate assets, however, are highly treacherous in a weak economic environment... Central bankers fear widespread bank failures because they exacerbate cyclical recessions and may trigger a financial crisis... Bank capital is meant to be a buffer during periods of economic instability and increasing capital levels or making capital more sensitive to the risks in banks should help stabilise the banking system, decreasing the incidence and cost of bank failures... [That said], 90% of the banks reported capital ratios about the regulatory requirement when difficulties emerged... [The deeper root problem is the fact that] in nearly all cases management and control weaknesses were significant contributory factors to bank failure.

Excerpts from "BIS Working Papers" #13 (2004):  
*Bank Failure in Mature Economies*

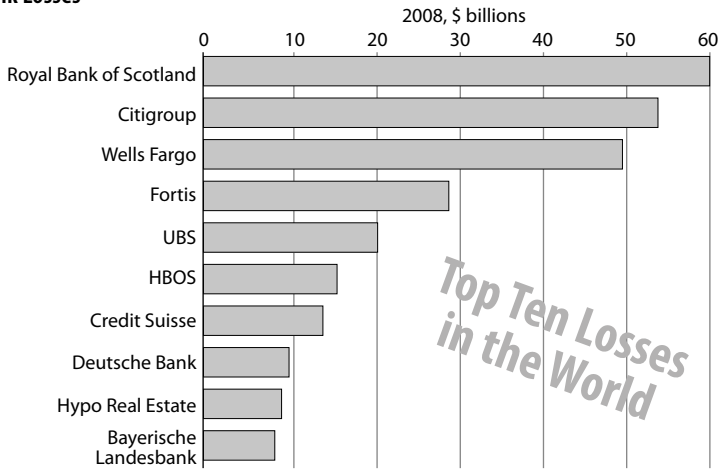


**Bank Holiday** (euphemism) • **Święto państwowe** (eufemizm) – A government imposed moratorium on unrestricted deposit withdrawals from banks. The radical measure is resorted to during a *panic* in the hopes that members of the public will calm down if they know that others cannot beat them to the teller's wicket. The actual bank holiday is named after the tradition in Britain of giving clerks a respite in late summer.



**Bank Losses** (reported) • **Straty banku** – When a bank's overall net earnings are negative it will have 'lost money' for its shareholders. Sound, well-run banks are not supposed to lose money. While adverse business conditions may suppress earnings below shareholder targets (say, a 15% RoE), there will hopefully be no 'red ink' spilt. Banks typically either have enough 'bench-strength' from core earnings in their retail franchises or can call upon hidden reserves to buffer exceptional hits. When a bank loses money, its capital will be eroded. *Bank capital adequacy* could be threatened or, worse, if depositors are sufficiently alarmed, there could be a *run* on the bank. Banks are in the business of incurring risk, especially *credit risk*. But their expected losses (see *credit risk quantification*) are an everyday 'cost of doing business' that should ideally be covered by risk premiums in their lending spreads. It is unexpected losses that can push earnings into negative territory (see quote below). Under the *bank earnings formula* which suggests 1.1% return on earning assets net of risk costs of 1%, an unexpected loss greater than 1%+ of earning assets will wipe out annual profits. Such adversity (or misjudgement) is relatively rare. One reason why the Credit Crisis of 2007–2009 was so traumatic was that many otherwise sound banks suffered large losses (see graph below). Even rock-solid *Swiss banks* lost money. That's when people knew that the crisis was serious.

**Bank Losses**



Source: "The Economist", 27 June 2009, p. 106

**Unperturbed**

A banker is not really perturbed at **losses**, acknowledging them to be a sad but inevitable heritage of his profession, providing they are confined to a small percentage of the gross lending. It is when they are seen to be more persistent and increasing that his mind becomes exercised as to the causes and remedies... when the year was not particularly harsh, the Chairman had to admit, with a moral courage much to be admired, that the [high] incidence of bad debts [showed] that the governing and supervising power of the bank had not kept pace with the rapid extension of their business.

Excerpts quoted from "Letter No 11 – The Spirit Counts"  
from *Letters from a Bank Parlour* (1953) by W.S. Reid-Hill, pp. 65–66

**Bank Manager (vernacular) • Dyrektor banku (potoczne)** – A synonym for a *branch manager*, a person in charge of a field office within a branch network. While a branch is not literally “a bank”, it is a standard Anglo-Saxon convention to refer to the manager of the branch as managing a bank.

### Little Presence

Franco wore a general's uniform with a broad red sash round his plump middle. His sallow face had a haughty expression. Harry had been expecting presence but Franco had none; with a balding head, double chin and little greying moustache, he reminded Harry of what Sandy had said that first day in the cafe: he looked like a **bank manager**. And he was short, tiny.

C.J. Sansom, *Winter in Madrid*, Chapter 43

### Bank Mergers • Fuzje banków – Banks buying or combining with other banks.

This way they get bigger, more diversified, (hopefully) more efficient and (ominously) can wield more market power. Mergers have traditionally been a common route to growth especially because of a tendency for a Darwinian 'survival of the fittest' in the banking sector. Strong banks gobble up weak ones (see quote below). In the case of our example bank, the Scotia has merged with twelve other financial institutions over its 176 year history to date (ref: Wikipedia). From the late 1990s when commercial pressures from *liberalisation* first began to arise, banks have been particularly active in merging. The justifications given typically include the following:

- ◆ globalisation requires size to compete
- ◆ information technology presents economies of scale opportunities
- ◆ *cross-selling* between different financial services presents economies of scope opportunities
- ◆ *disintermediation* is eroding core markets; everybody's revenue base is shrinking
- ◆ in the case of Europe, the euro and EU has created, at least on paper, a single market
- ◆ larger banks are more diversified and better able to shoulder risks.

Another, more fundamental driver might be the economics of the banking market. In mature and saturated markets such as financial services, it is hard to get 'top line' revenue growth without compromising asset quality. The only remaining route to profit growth is an internal focus on efficient operations. This in turn tends to encourage aggregations and 'size for size sake'. Not to be ignored is an almost romantic attachment to size as a proxy for leadership or quality. This 'empire-building' temptation may be even stronger in the banking

industry than in others since management's power tends to be based on the span of operations. Indeed, when examined through the lens of shareholder value creation, bank mergers may not be such a good idea. The fact that world's largest banks have tended to trade on lower earnings multiples than smaller institutions tells us something. Whatever business justifications banks employ, bank mergers can create public policy issues. As a *regulated* industry, which has been traditionally protected from the rigours of unbridled market competition, mergers within national markets can create monopolised power (cross border mergers are harmless but less popular). Another public concern is the large bank's indifference to the "little guy", especially *small and medium enterprises*. Yet another is the fear of excessive size and a greater vulnerability to the *too big to fail doctrine*. In the post-credit crisis world, big banks – so-called *systematically important financial institutions* – are being discouraged. Finally, the merger transaction itself can be a difficult and even dangerous move to pull off. Because of the need to offer an acquisition premium, acquirers can end up over-paying. If a purchase is financed with more leverage, the combined entity's risks may increase. Moreover, banks are opaque entities. It is easy to buy junk. Finally, risk management can 'slip through the cracks' when management is distracted by the post-merger integration of distinctive cultures and incompatible operating systems. The demise of the once-proud Royal Bank of Scotland in 2008 in buying Holland's ABN-AMRO Bank for \$100+ billion serves to prove many of these hazards. After the merger, RBS would go on to post a £25 billion loss, the biggest ever in UK corporate history. Its share price fell over 95% from a 52-week high. Ultimately, it had to be rescued by the UK government. It is instructive that the Canadian government has continued to have a long standing prohibition against *Canadian bank* mergers amongst the Big Six.

### **A Happy But Short Existence**

From 1810 onwards, throughout the following fifty years, joint stock banks were to be established in most of the large towns and in some of the smaller if they happened to be conveniently situated in the centre of agriculture or industry and where their services were likely to be of use to the local community; but many were to enjoy a short life and a gay one. Only those sound, cautious and high-minded methods persistently followed by the managers survived to be conveniently **absorbed** by their more powerful brethren.

*Letters from a Bank Parlour* (1953) by W.S. Hill-Reid, p. 57

## Bank of England • Bank Ang-

**lii** – One of the world's oldest and most prestigious financial institutions that now acts as Britain's *central bank* and one-time banking regulator. The Bank was established in 1694 (only the Bank of Amsterdam (1609) was earlier) by the promotion scheme of *William Paterson*. Initially, it was simply a means for



English royalty to raise funds for the state treasury. In exchange for holding government debt, the Bank was issued a royal charter with monopoly banking privileges (e.g. *banknote* issuance and joint stock operation). It grew in size and stature alongside Britain's economic growth from the industrial revolution and its far-reaching empire. Because of its money power and its connection to the establishment ("Old Corruption"), the Bank was the target of frequent attacks, especially from the free banking interests who accused it of promoting inflation by an over-issuance of *paper money*. While its privileges were gradually whittled away, it nonetheless grew in stature from its dominant market presence. Despite its commercial instincts, the 'Old Lady of Threadneedle Street' was increasingly impelled to act in the national interest. In 1844, when its charter was renewed, it was made the guardian of the gold standard. During financial panics in 1847, 1856 and 1866, its own self-interest and a sense of responsibility obliged it to act, albeit reluctantly at times, as a *lender of last resort* to its competitors. Because of the *City's* pivotal role in overseas finance, the Bank's influence went far beyond the local money market. In 1873, *Walter Bagehot* articulated a coherent rationale for a Bank-lead money policy through holding larger liquidity reserves, more professional management and a conscious use of the rediscount rate (which came to be known as the Bank Rate). The Bank's reluctance to boldly step into such a role left the City in a state of (perhaps healthy) ambivalence until the Bank was nationalised in 1946 (ironically, the year of its founding – 1694 – put in a different order). In the meantime, the clearing banks had to hold larger reserves, perhaps to the detriment of England's *economic progress*. The Bank of England was the world's first central bank. Its evolution into something it was never designed to do, but had to do because of the pressures of expediency, was perhaps an example of the classic English trait of a pragmatic 'muddling through'. [References: Sir John Clapham, *The Bank of England: A History*, & R.S. Sayers, *Central Banking After Bagehot*].

### A Great Responsibility

All our credit system depends on the **Bank of England** for its security. On the wisdom of the directors of that one joint stock company, it depends whether England shall be solvent or insolvent.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Bank Robbery • Napad na bank** – Stealing money from a bank during business hours using force of arms. (Breaking into a bank after hours would be classified as “burglary”). Bank robbery (a.k.a. “hold-up” or “heist”) is one of the boldest of crimes against property. When accompanied by weapons, the criminals put both themselves and innocent bystanders in mortal jeopardy. But it’s a crime with panache. Robbers can make for Hollywood scripts such as “Bonnie and Clyde”. In prisons, bank robbery can earn its perpetrators the respect and even admiration of fellow inmates. Considering their role as depositories of large amounts of currency, banks are a natural target for such crimes. So when asked why he robbed them, the famous (and humorous) retort by the US robber Willie Sutton was reputedly: “Because that’s where the money is.” That said, the crime has its obvious hazards. By design, banks are not easy things to rob. Most cash is stored in impregnable bank vaults, usually under a time lock which even staff cannot open. Teller’s cages hold relatively modest cash balances (say, a few hours’ worth of transactions). Front office staff are often ensconced behind bullet-resistant enclosures. Some branches will be protected by armed guards (the US frontier practice of issuing firearms to branch staff is no longer done). Some branches have hidden alarms that can be surreptitiously triggered. Video monitors will often capture a record of the crime (for this reason, most robbers wear masks). The boldest robbers use violent intimidation “Give me what’s in the vault or I’ll do you grievous harm!” This may backfire if victims stand up to them or the robbers don’t have the intestinal fortitude to make good of their threat. For all these reasons, compared to its risks, bank robbery in fact “doesn’t pay”. More than 50% of robbers get apprehended within one day, typically trying to escape in densely secured urban settings. According to the *Sourcebook of Criminal Justice Statistics* (ref: Wikipedia) injuries occur in about two percent and a death occurs in less than 1% of all US bank robberies. In fact, the majority of bank robberies involve a written note (“note jobs”) slipped to a teller demanding money. Since standard policy in most banks is to avoid violence, tellers will normally hand over the money on the spot. The robber usually gets away with a relatively small amount. In the USA, the average take in

the 982 bank robberies in Q1-2011 was just \$7,500 ([www.fbi.gov/stats-services/publications/bank-crime-statistics](http://www.fbi.gov/stats-services/publications/bank-crime-statistics)). From the banking industry's perspective, prevention and losses from bank robbery are a 'cost of doing business' and are absorbed as an operating expense (vs. being covered by insurance). The other issue is restoring staff morale after the trauma of experiencing an armed robbery or kidnapping. Finally, in the aftermath of the backlash against *bad bankers*, there may be worse transgressions than holding up a bank. As the play write Bertolt Brecht tells us in his *Threepenny Opera* (1928): "What is robbing a bank compared to owning a bank?"

### A Born Thief

All his reflections and speculations inevitably led to the one conclusion: he must get his hands on a large sum of money, if not legally, then by theft. But when should he perform this crime? Where? Strange that although he had been contemplating this deed for months now, he never even entered a **bank**, nor familiarised himself with banking procedure; he had not even determined where the banks stored their money during closing hours, nor the types of safes or locks they employed. He had procrastinated, procrastinated. Whenever he passed a bank, he stepped quickly, averting his face. It was one thing to open a lock on the stage or before the Piask gang, another to steal into a building manned by armed guards. For that, one had to be a born thief.

*The Magician of Lublin* (1960) by Isaac Singer, Chapter 5

**Banker • Bankowiec** – Somebody whose career involves dealing in money, helping customers gain *access to capital* and managing risk. A basic distinction is between *commercial bankers* who are engaged lending relationships and *investment bankers* who are engaged in trading transactions in the capital markets. Not everybody who works in a *bank* necessarily sees themselves as a "banker". For example, tellers, clerks and head office technical specialists may not identify with the description (they would rather just say that they 'work in a bank'). While bankers typically possess commercial common sense and will have a liking and a talent in the financial arts, they will not necessarily share the *animal spirits* of the entrepreneur (see quote below). See also *bad banker*, *Bagehot*, *banker (casino version)*, *commercial banker (attributes vs. other bankers)* and *investment banker (attributes)*.

### How They See Bankers

The regional bankers our MBA program can be compared with the rest of their MBA class this way:

|                      |                    |
|----------------------|--------------------|
| Intelligence:        | Average            |
| Initiative:          | Below Average      |
| Aggressiveness:      | Below Average      |
| Creativity:          | Below Average      |
| Self-Reliance:       | Average            |
| Personal appearance: | Above Average      |
| Greed:               | Bottom of the Pile |
| Risk-taking Need:    | Bottom of the Pile |

Banking appeals to these men and women because it offers a cocoon-like environment, lots of structure, well-developed support systems and all the opportunity anyone could ever use to avoid risk-taking decisions.

Dick Levin,

*Buy Low, Sell High, Collect Early & Pay Late:  
The Manager's Guide to Financial Survival*

**Banker** (casino version) • **Bankier** (wersja kasynowa) – In the card game of baccarat, an assigned role for the player representing the casino which “banks the game” (i.e. is prepared to always put up a stake) is called the “banker”. In other versions, “player” and “banker” are simply two competing hands which the observing better can back. The word association probably comes from the casino having sufficient resources to always keep playing so that the odds, staked in its favour (called the “house edge”), will always see it come out ahead in the long run even if it suffers a temporary string of losses. The actuarial risk analogy to a financial institution is thus apt although the association with a gaming establishment is perhaps embarrassing to a banker’s sense of prudence.



### Svejk Loses His Master

'My dear Svejk,' he said, when he was home. 'Today something unusual happened. I had awfully bad luck in cards. I went "banco" and had the ace in my hand, and then a ten came. But the **banker** had the knave in his hand and made twenty-one too. I drew an ace or a ten several times but the banker always had the same. I went through all my money.

He paused: 'And finally I gambled you away. I borrowed a hundred crowns on you and if I don't return it by the day after tomorrow you won't belong to me any longer but to Lieutenant Lukas. I'm really very sorry...'

"Svejk Batman to Lieutenant Lukas"  
in *The Good Soldier Svejk*, Penguin English Edition (1973)

**Banker's Judgement • Osąd bankowca** – The intellectual capacity to gauge opportunities and risks in banking and the ability to avoid major lapses in discipline, thoroughness and self-confidence. While pinpointing bankers' judgement may be difficult, in good bankers, certain behavioural traits show:

- ◆ comfort with numbers and 'number crunching'
- ◆ curiosity, analytical rigour and commercial common sense (including intuition)
- ◆ a conservative, even cautious, attitude towards risk and realism about human nature
- ◆ an emotional toughness to handle the tensions surrounding dealing with money
- ◆ an ethical streak which is sensitive to kept promises and trust.

While such judgement will typically serve the banker well, there is an increasing need, in a rapidly changing world, to possess a creative component. As well, particularly when *bad loans* are made, certain bankers can mock this definition of their abilities making it an oxymoron.

**Banker's Judgement**

Reporter: Sir, what is the secret of your success?  
 Banker: Two words....  
 Reporter: What are they?  
 Banker: Right decisions.  
 Reporter: How do you make the "right decisions"?  
 Banker: One word....  
 Reporter: And, sir, what is that?  
 Banker: How do you get "experience"?  
 Reporter: Experience.  
 Banker: Two words.....  
 Reporter: What might they be?  
 Banker: Wrong decisions.

**Banker's Paradox • Paradoxs bankowca** – The commonly observed tendency for bankers, in their quest for safe risks, to prefer borrowers who do not need credit. Those who genuinely need credit, especially if they appear anxious to get it, will often have a harder time finding a lender. This is despite the fact that banks are presumably in the business of lending money. Thus, a business that finds itself in a *liquidity* shortage will not present the necessary image to inspire *confidence*, especially in the eyes of a new lender. This "paradox" is actually a manifestation of *asymmetric information problem*. In the absence of having all the facts or a well-established relationship, new lenders will be sensitive to any signs of desperation which may indicate either a lack of confidence by others ("why won't your existing bank help you out?") or poor financial management. Borrowers know this. For this reason they tend to be reluctant to 'shop around' for a new banking relationship even if they are less than satisfied with an existing one. Banker's paradox also explains why a borrower with good forecasting skills, who anticipates a liquidity shortfall in advance, will get a better reception in the bank parlour than one who is suddenly caught unawares even though both might want the same amount of money for the same purpose. In the end, banks actually want to have borrowers who need them but only if not too much. Contrast to *borrower's paradox*.

**Some Help?**

A banker is someone who will lend you  
 Money but only if you don't need it.

Anonymous Cynic

**Banker's Reference • Referencja bankowa** – The banker's response to a credit enquiry that contains factual information on the status of a bank's customer and, by inference, an indication of *creditworthiness* for a specific amount of money. There can be contradicting motives – favouring either frank or discrete disclosure – at work in a banker's reference. Banks, which are known to have access to extensive financial information (e.g. *deposit* accounts, credit facilities and financial statements), are generally expected to possess more insight than a trade reference. At the same time, customers want to convey favourable financial reputations. When the bank's own loan is at risk, it may be tempted to put on an optimistic front in order to encourage trade credit and preserve the going concern. Balancing this are *confidentiality* issues and an obligation to the enquirer to be objective. A bank reference should therefore be discreet, factual and avoid opinions, letting readers reach their own conclusions. Some examples might include the following wording, although references are often shorter and more “coded” (see quote below):

**Positive:** “Our client ABC Company has had satisfactory dealings with this branch for the past 3 years, carrying healthy credit balances fluctuating in the mid 6 figures and enjoying a credit facility in the low 7 figures. To our knowledge, ABC is generally well regarded in the trade and is able to meet its normal obligations on time, including the amount of your enquiry for \$100,000. This reference is given without recourse to liability.”

**Cautionary:** “Our client ABC Company has been dealing with this branch for the past 3 years, carrying credit balances which fluctuate up to the low 5 figures and, depending upon availability, has access to credit in the high 6 figures. While they have generally been able to meet their normal obligations, periodic working capital constraints can limit prompt payments for the amount of your \$100,000 enquiry. This reference is given without recourse to liability.”

**Reservations:** “Our client ABC Company has been dealing with this branch for the past 3 years, carrying fluctuating credit balances from nil to low 5 figures; we currently grant them conditional access to secured credit in the low 6 figures. There have been periodic overdrafts. Their financial resources are fully committed. Based on currently available cash resources and credit, we could not assure payment for the amount of your \$100,000 enquiry. This reference is given without recourse to liability”.

Since banks are obliged to maintain confidentiality with respect to their customers' affairs, credit references can only be provided with the permission of the customer. Furthermore, many banking laws only allow the exchange of credit information between banks. Since a bank exposes itself to lender liability, credit references must be treated with care.

### Between the Lines

What is the use of a banker's reply to a **confidential inquiry** if it must be by law and custom so circumscribed? The procedure is to enable one business man to obtain some idea of the honesty and financial standing of another so that a mutual trust may be forthcoming between the two for the harmonious working of their future associated enterprises... The banker's reply is, in a sense, a code. By experience the world of commerce is able to read between the lines.

Excerpts quoted from "Letter No 5 – A Good Name"  
from *Letters from a Bank Parlour* (1953) by W.S. Reid-Hill, pp. 27–28

**Bankers' Image • Wizerunek bankowców** – The public perception of the *banker's* activity which, for better or worse, influences how banks are treated by public policies. From positive to negative:

- ◆ trustworthy, careful and safe (*prudence*)
- ◆ worldly, sophisticated, clubby and wired into the power elite
- ◆ discreet *financial confessor* and tactful confidant (private banker or *haute banquier*)
- ◆ wealthy, stable and sound (part of the "establishment")
- ◆ committed to helping industry and society (the *community banking*)
- ◆ paragon of commercial common sense (the essence of *banker's judgement*)
- ◆ clever, aggressive and rich ("Masters of the Universe")
- ◆ a brilliant trickster who creates wealth from abstract entries in the books (the multiplier)
- ◆ civil servants working in business as bureaucratic paper shufflers (Cobbett: "dealers in papers")
- ◆ unimaginative & cautious to a fault (unwilling to support *entrepreneurs*)
- ◆ cold, heartless and greedy (foreclosing on widows)
- ◆ breeding over brains (snobbery in *The City*)

- ◆ slow-witted (prone to dumb mistakes)
- ◆ rootless cosmopolitans devoid of national loyalties (Nazi era hate-mongering)
- ◆ parasitic (using *other peoples' money*)
- ◆ crooks or “banksters” (*money laundering*)
- ◆ bent on conspiratorial global domination (the *Gnomes of Zurich*).

While sometimes it seems that no one likes bankers, we all have to live with them. See also *bank bashing*.

### Vision and Bankers

Practices of the unscrupulous money-changers stand indicted in the court of public opinion, rejected by the hearts and minds of men. True they have tried, but their efforts have been cast in a pattern of an outworn tradition. Faced by the failure of credit they have proposed only the lending of more money. Stripped of the lure of profit by which to induce our people to follow the rules of their false leadership, they have resorted to exhortations, pleading tearfully for restored confidence. They know only the rules of a generation of self-seekers. They have no vision, and when there is no vision the people perish.

F.D. Roosevelt, *Inaugural Address*, 1933

**Banking Crisis • Kryzys bankowy** – Systemic problems in a banking sector leading to a general loss of *confidence*, a *run* on bank deposits and the threat of a *meltdown* that spills over into the non-financial sector and necessitates government intervention, usually by way of a *lender of last resort* or *bail-out*. In the meantime, damage – in the form of job losses, crimped business activity and value destruction – is usually wrecked upon the rest of the economy. Since, by design and operation, banks are supposed to be reliably sound, banking crises are scary but mercifully rare. That said, the IMF (ref: *Bank Soundness and Macroeconomic Policy*, 1997) has estimated that about 75% of its 130 member countries have experienced banking sector problems since 1980 (see map). None were life-threatening until the Credit Crisis of 2007–2009 which brought some countries to the brink of 1930s Depression-era fears. The pattern in most bank crises is all too familiar (see quote below from more than 150 years ago) but confoundingly hard to avoid. It tends to start benignly with ‘good times’. Banks respond to market pressures (both their own and from their customers)

to support growth. This facilitates prosperity and creates wealth. But hidden risks can go undetected (“confidence is the feeling you get when you don’t fully understand the situation”) and, compelled by otherwise healthy competition, they over-extend. A lending boom creates asset bubbles that burst as financial reality sinks in. The financial losses of failed borrowers must be absorbed by their lenders (that’s what *credit risk* is all about). If the resultant *bank losses* are severe enough, their solvency is perhaps questioned. A loss of confidence, fuelled by *contagion*, precipitates a mass exodus of immediately repayable ‘on demand’ funding sources. Thus a profitability problem morphs into a solvency problem which in turn morphs into a liquidity problem. For the sake of the public’s welfare, governments are then compelled to step in to rescue the bank system (see *too big to fail doctrine*). In all, it is a monumental mess (“broken lives, lost homes and workers whose skills and confidence have gone” – “The Economist”, 14/5/11). But it makes banking ‘interesting’. See also *re-regulation*.

### Banking Crisis



Source: “The Economist” Newspaper and Caprio/Klingebiel, 1999

### Pain to Prosperity

When, by any terrifying circumstances or perilous calamity the confidence between man and man is disturbed, our danger is considerable and our suffering extreme. We have made necessary to our vast transactions a system of delicate machinery; by some blow from without, or defect from within, that machinery will be occasionally impaired. Our hard capital is clothed in a soft web-work of confidence and opinion; on a sudden it may be stripped bare, and with pain to our prosperity.

Walter Bagehot, *The Monetary Crisis of 1857, Works, Book 8*

**Banking Laws • Prawo bankowe** – Statute laws that govern the licensing, activities and regulation of *commercial banks*. While banking laws will vary from country to country, a common pattern of objectives will be at work: protection of depositor's funds, promoting economic efficiency through competition, preserving a diverse range of financial services and creating a regulatory framework. Typically banking laws will specify the following for any business (the defining activity usually being the taking of *deposits* from the public) operating as a bank:

| Banking Laws          |  |
|-----------------------|--|
| Focus                 | Description  |
| Approval Procedures   | ♦ Which authority grants a licence and on what basis                   |
| Permitted Activities  | ♦ What banks can and cannot do, especially in regard to holding assets |
| Minimum size          | ♦ Capital requirements substantial enough to discourage small players  |
| Ownership             | ♦ Shares tightly or widely held; degree of foreign ownership permitted |
| Financial Reporting   | ♦ Public disclosure, accounting, audits and regulatory reports         |
| Liquidity and Capital | ♦ Cash reserves for deposits and adequate capital to back risks        |
| Regulatory Oversight  | ♦ Banking regulations and ongoing supervisory requirements             |
| Management            | ♦ Professional qualifications and citizenship of key officers          |
| Governance            | ♦ Stewardship responsibilities of supervisory boards                   |

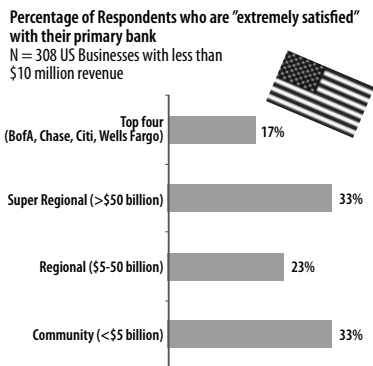
There were two basic trends in most countries' banking laws. A spirit of *liberalisation* at first saw banks being increasingly treated as commercial enterprises with fewer restrictions and protections from competition, a trend known as deregulation. However, an aftershock from the Credit Crisis of 2007–2009 is seeing the pendulum swing back to *re-regulation*. See *post-credit crisis responses*. Second, globalisation is tending to create more harmonisation of banking laws e.g. EU banking laws.

**Banking Risks, Customer Exposure to • Ryzyko bankowe (ekspozycja klienta)** – All the ways a bank can inconvenience or impose financial hardship on their customers. Usually we think of banks as the ones taking risks but their customers can also be exposed to the failings of their bankers:

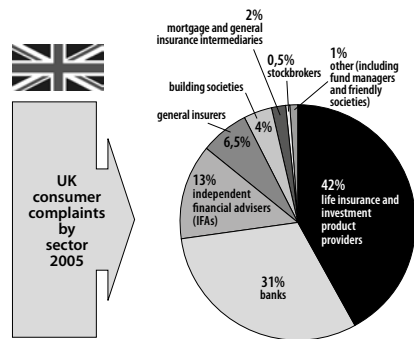
| Customer Exposure to Their Banks |   |
|----------------------------------|---|
| Risk                             | Description   |
| Credit risk: deposits            | ♦ Insolvent banks fails to pay depositors (shortfall in deposit insurance)            |
| Withdrawal of credit             | ♦ <i>On demand</i> credit or an overdraft is suddenly called in or reduced            |
| Breach of contract               | ♦ Bank fails to honour a commitment to provide funding                                |
| Transaction errors               | ♦ Transactions are incorrectly executed leading to a financial cost                   |
| Over-buying                      | ♦ <i>Tied selling</i> practices result in purchases of unnecessary products           |
| Gouging                          | ♦ Exorbitant service charges (often unnoticed) or high interest rate (usury)          |
| Security realisation             | ♦ Secured lenders unfairly exercise their rights (e.g. US <i>foreclosure crisis</i> ) |

A common source of risk is due to the relative size of the parties. Most banks are big when compared to their customers, especially individual retail and small business customers. This may account for the attitudes of small business (see graph below re: small business contentment levels in the USA). In contrast, large customers are more powerful (they can always sue for damages). The vulnerability of the ‘little guy’ is why we have banking ombudsmen (see graph below for the UK). Consumer responses to banking risks are low usage (see *financial depth* and *unbanked*) and diversification.

**Banking Risks (of Customers)**



Source: Aite Group/bankblog.optirate.com/small-businesses-expect-banks-to-provide-expertise-and-technology



Source: UK Financial Ombudsman, 2005 Annual Review



### Working Hard to Build Trust

Without doubt, the credit crisis has had a profound and lasting effect on the way in which European customers interact with the banks that they serve. Gone are the days when financial institutions were among the most respected and trusted organisations on the high street; today, customer **trust in banks has fallen** dramatically. Across Europe, some 45% of customers say the crisis has had a negative, or very negative, impact on their trust in the banking industry... Banks must work hard to meet the challenges of retaining customers, restoring public confidence and providing services and products that customers really want.

Excerpts from *Understanding Customer Behaviour in Retail Banking*, market research study conducted by Ernst & Young, February 2010, p. 2

**Banknote (a.k.a. Bank Note) • Banknot** – Circulating currency and *money* in the form of paper (or these days possibly plastic) script issued by private or *central banks*. The term literally means “a *promissory note* payable on demand by a bank”. If there is convertibility, the bank promises to pay in specie otherwise the note itself must be legal tender. The banknote was first developed in China in the 7<sup>th</sup> century. Its roots can be traced to receipts to replace the heavy bulk and physical security hazards of transacting in precious metals. Later, goldsmiths were issuers. At one time, banknotes were issued by *commercial banks* as a liability that was used by the public as part of the money supply. The Scotiabank issued their own notes up to 1935 (see illustration). Today, a few commercial banks still issue their own notes (e.g. HSBC in Hong Kong) although most issuers are central banks. See also law of *Bank Charter (Licence)*, *John Law*, *negotiable instruments* and *paper money*.



### A Pretty Slip of Paper

In all countries of the world – Communist, capitalist and those which only dream of such distinction – the convention as regards paper money is now the same. It requires a rectangular slip of paper covered with suitable swirls of ink and featuring a dead hero, a Rubens figure, a cornucopia of vegetables or an heroic monument.

John K. Galbraith, *The Age of Uncertainty* (1977)

**Bankruptcy Laws • Bankruktwo, prawo upadłościowe** – Laws that deal with the treatment of the *insolvency* of either persons or businesses. [Its origin comes from the Italian word for "broken bench" referring to the Lombard tradition of open air banking on benches which were smashed if someone could not pay (ref: Bryson, *The Mother Tongue*, p. 74).] Bankruptcy laws serve several purposes:

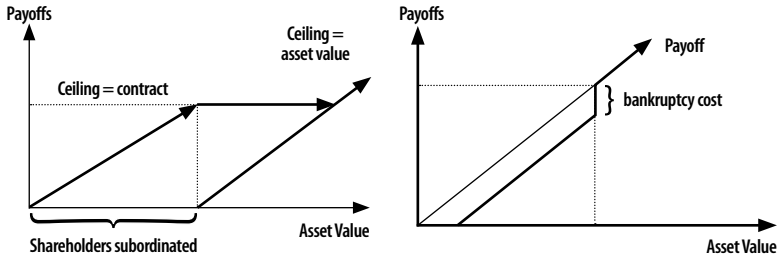
1. Give court sanctioned *creditor's rights* to unsecured creditors (typically trade creditors) who would otherwise be powerless to recover their money.
2. Mechanism for attempting an orderly recovery of debt by forcing asset *liquidation* of a borrower's unsecured assets.
3. In recognising the futility and hardship of allowing creditors to over-jealously pursue debtors, shelter *discharged* bankrupts from further claims.

Bankruptcy laws will vary between countries. But most have some common objectives:

- ◆ as a social goal, encourage *entrepreneurial* risk taking by limiting the adverse consequences of borrowing; economies will in turn be more dynamic
- ◆ protect the rights of unsecured creditors who lack *collateral* to protect their exposure to loss
- ◆ provide an orderly, fair and efficient liquidation of assets by creating trustees who act on behalf of the court and the collective interests of creditors
- ◆ allow discharged bankrupts a fresh start (in the case of individuals, leaving them with enough property to live on) and thereby another chance to contribute to society
- ◆ in cases where going concerns can be salvaged, provide an orderly and fair restructuring mechanism
- ◆ in cases where sudden and unexpected debts arise, such as a lawsuit, shield a viable going concern from an unnecessary liquidation
- ◆ ensure that any fraud associated with financial failure is exposed and rectified.

When bankers are secured, they usually fall outside the provisions of bankruptcy, except for any shortfall in their security that leaves them with the same status as any other unsecured creditor. Bankruptcies are administered by trustees who act on behalf of the collective interest of all unsecured creditors; similar to receivers who act on behalf of secured creditors.

**Bankruptcy**



Source: Brealey i Myers, *Corporate Finance*

**It is Written**

If you have nothing with which to pay, why should your bed be taken from under you?

*Proverbs, 22/27*

**Banks Are Special (concept) • Wyjątkowość banków** – Conventional free market economics has long held that a healthy business enterprise should strive to maximise its value for its private shareholders. When markets are freely competitive, the rest of the economy is also a winner. The risks a business chooses to run are inherent to the pursuit of profit maximisation in a calculated risk-reward trade-off. Given the *right to fail*, such risk-taking is generally a private matter for business owners wanting to reap the rewards of their commercial bets. Society at large is not disadvantaged (indeed, entrepreneurial risk-taking makes it better off; see *creative destruction*). That banks are somehow an exception to this dynamic is certainly not a new idea. As long ago as the late 18<sup>th</sup> century the Scots economist and “father of economics” Adam Smith articulated the essence of the problem. His vision of the invigorating “invisible hand” of free markets was based on competitive enterprises that were typically sole proprietorships or partnerships. They lived or died by their own risk-taking;

a healthy discipline. Smith saw banks as being quite different. Even 200+ years ago, he recognised three profound insights: i) banks are more like public utilities with widespread social benefits and costs (what his modern counterparts would label ‘externalities’); ii) but they need large aggregations of capital that only joint stock companies can provide; iii) when managing such enterprises, managers will inevitably tend to be ‘negligent and profuse’.

### **Negligence and Profusion When Dealing With ‘Other People’s Money’**

The only trades which it seems possible for a joint stock company to carry on successfully without exclusive privilege [i.e. which can freely compete] are those of which all the operations are capable of being reduced to what is called a Routine, or to such uniformity of method that admits little or no variation. Of this kind is first the **banking trade** [as well as insurance, canals and water supply] (p. 242)... The great and general utility of banking when prudently managed... is of greater and more general utility than the greater part of common trades... [but] it requires a greater capital than can easily be collected into a private firm of co-partners (p. 243)... [Alas] the directors of [joint stock] companies, however, being the managers rather of other people’s money than their own, it cannot be well expected that they would watch over it with the same anxious vigilance with which partners in a private firm of co-partners frequently watch over their own... Negligence and profusion, therefore, must always prevail, more or less, in the management of the affairs of such a company (p. 229).

Selected excerpts from *The Wealth of Nations*, Vol. II (1776),  
by Adam Smith

Sure enough, as banking and public policy evolved after Smith, banks were treated as being ‘special’ (the free banking idea never gaining real acceptance). Banks were given exclusive privileges with charters and subsidised by an implicit, albeit ambiguous, government guarantee due to their *too big to fail* status. They were further buttressed by deposit insurance to stabilise their liabilities. A *lender of last resort* stood in the wings with emergency funding if ever needed. In return for such protection an implicit *social contract* constrained

the operational freedom and dampened the risks of banks by *regulation*. Yet gradually over time, both the necessity and costs of the regulatory burden were seen as not justified. The *liberalisation* movement was a calculated bet that, by giving banks more freedom to behave like any other enterprise, economies would be better off without any attendant exposure to a meltdown. Banks became less special. Unshackled, the sector grew in size relative to the rest of the economy (by 2006, banks had become the largest sector in the “Financial Times” “Global 500” stock market index). But the trend did not play out well. The damage control defences against the Credit Crisis of 2007–2009 cost tax payers dearly. Economic progress was set back many years. Today, banks are now seen as so potentially dangerous to social welfare that an American CEO of a major British bank has been labelled the “most dangerous man in Britain” (“The Independent” Newspaper, 9/9/10). This is all because Mr Robert Diamond, the CEO of Barclays, came close to buying *Lehman Brothers* Bank in 2008 just before it failed. If he had succeeded, the British public would have been ‘on the hook’ for a huge financial burden. No other sector’s business leader could merit such a dubious accusation. It is so difficult to quarantine banking folly from the rest of the economy that authorities are even thinking of making bank mismanagement a criminal offence (see quote below).

### A Different Kind of Balance

The criminalisation route does not address the core of the problem [of prudent banking]...People make business misjudgments in balancing risk and return, but that in banks, we want them to make a **different balance of risk and return from other sectors of the economy**... the difficulty we have in banking is that, when you take some of those risk/return trade-offs... there might be a disaster for the economy as well... We are more likely to make progress by thinking about whether we should simply face people who are the directors of banks... with a sense of automatic non-criminal sanction.

The chairman of Financial Services Authority,  
the UK banking regulator Comments in front of a British House  
of Commons committee on 1 November 2011

The world has thus come full circle. No doubt about it, banking is indeed a ‘special’ kind of business. While this is hardly a revelation, it is clear that bankers and their stakeholders are still grappling with a way to capture the benefits of *sound banking* while avoiding the hazards of bad banking.

**“Barings” • Baring Brothers Bank** – An English *merchant banking* house with a long pedigree going back to 1792 (pictured: Sir Francis Baring (1740–1810) the bank’s co-founder from [baringarchive.org.uk](http://baringarchive.org.uk)) which spectacularly failed in 1995. Along with powerful nation states, Barings was called one “of the six great powers of Europe” (attributed to the Duc de Richelieu). In fact, the house of *Rothschild* was the greater of the two. When North America was an emerging market in the 19<sup>th</sup> century, Barings was especially renowned for financing railways through the sale of bonds in London (The railway town of Revelstoke in Canada is named after a Baring peer). Barings would have two ‘near death’ experiences. One would prove fatal. In 1890, because of Argentinean defaults, it was technically insolvent. Fearing contagion, a consortium of banks from the *City* under the tutelage of the Governor of the Bank of England organised a rescue (at that point, the Bank of England itself was still not yet prepared to acknowledge any *lender of last resort* responsibilities). While Barings survived, the resulting turmoil in the financial markets triggered the Panic of 1890. The family itself was financially ruined, taking ten years to settle the rescue debts. The newly incorporated bank survived as a shadow of its old self. More than a century later, Barings unexpectedly failed after a *rogue (lender/trader)* racked up losses of \$1.3 billion. It is tempting to demonise an over-incentivized (or pressured) individual (see quote below). But the real fault was organisational rot: weak internal controls and poor *oversight*. Top management didn’t know what was going on. While the Bank of England had long since accepted its *central banking* responsibilities, it consciously declined to rescue Barings the second time around. Barings’ failure did not threaten other banks and thus it was deemed not to qualify for the *too big to fail doctrine*. Its assets and liabilities were transferred to another foreign bank (Holland’s ING) for a nominal sum (telling us that there was still value in the name). Most of the bank’s creditors got out unscathed. While a great name was gone, the losses were primarily to the shareholder’s and to the reputation of the British establishment. Barings would not be the only bank to suffer from rogue traders. Later, France’s *Societe General* (€4.9 b in 2008) and Switzerland’s *UBS* (\$2.3b in 2011) would also fall prey to the same thing.



### Tiny Edges Have Big Consequences

In order to make money in such a market, the [global market speculators] need not only that tiny extra edge: they also need to make larger and larger bets on top of it... As a fund manager, when you win big now, you can win very, very big, and when you lose now, you can lose very, very big. That is one reason why in recent years we have seen whole brokerage houses (**Barings** bank being the most prominent) brought down by the bets of a single broker using leverage.

*The Lexus and the Olive Tree* (2000) by Thomas Friedman, p. 123

### Barriers to Selling (in Banking) • Bariery sprzedaży (w bankowości) –

The various impediments which prevent a buyer and seller coming together in the marketplace to either consider a sale or actually buy. Examples of barriers to selling would include the seller's lack of knowledge about the product's features (vs. competing offers in the marketplace) or potential benefits (features that appeal to the buyer's particular needs and wants); the buyer's lack of certainty about his/her wants and needs; the seller's lack of credibility and the buyer's inherent mistrust of sales 'pitches'. Eventually, barriers have to be eliminated in order for there to be a "close" i.e. a decision to buy. This is done either through a clarification process or as a result of the buyer shopping elsewhere. Banking is fundamentally no different although in the case of an existing bank customer, the barriers can be more pronounced. In the case of businesses, there has traditionally been a stigma – by both banks and borrowers – over switching banks (see quote below). Some of the barriers to selling include:

- ◆ fear of losing a relationship built up by past transactional history (“they know me better than others”)
- ◆ inconvenience and hassle of documentation (“too many forms to fill in”)
- ◆ doubts about the new bank (“they are all the same” or “the devil you know vs. the one you don't”)
- ◆ comfort in knowing how things work (“I understand their website” or “I know their credit policies”)
- ◆ fear of being tainted by switching (“what will the trade think if we switch too often?”).

Banks count on barriers to selling to inhibit customers from switching banks due to a competitor's selling efforts. This results in more stable core deposits but can lull them into service complacency ("they don't go anywhere else so they must like us"). *Cross-selling* tries to lock-in a customer relationship by making a bank more indispensable. From the perspective of building market share, barriers to selling mean that banks have to try harder to lure loyal customers away from an existing banking relationship. With its high dependency on banks for *access to capital*, the SME market segment typically presents the most barriers to selling. Retail customers will usually switch more readily (often branch location being a determining factor) or simply open up another account. Large corporate customers are less dependent on a banking relationship and are often prepared to switch for price. Barriers to selling in saturated markets are one reason why emerging markets, with their low *financial depth* and a high number of *unbanked* in the population, are attractive for global banks. See also *selling (credit products)*.

### Platitudes

No man engaged in business or trade, to whom credit is an object, will lightly change his bankers; because, for one thing, his business connections, particularly the holders of his acceptances, will at once be moved with a desire to know the reason why. They will have a delicacy in putting the question direct to himself, but there will be no lack of persons ready to explain the matter fully. The reasons assigned will vary, no doubt; but, on the whole, they will be of a detrimental cast, even when restricted to the platitude that no man changes his banker without good cause – a conclusion which leaves it open to the evil-minded to assume that the change has not been a voluntary one, and to deliver themselves accordingly.

Excerpted from "Occasional Overdrafts"  
in *The Country Banker* (1899) by George Rae

**Basel Capital Accords • Konwencja bazylejska** – A framework of international bank *regulations* first promulgated in 1988 by the *Basel Committee* designed to set minimum *bank capital* levels as the primary protection against *bank failure*. The Accords (i.e. literally harmonious agreements) were initially in response to a collective recognition that global finance needed common, uni-



versal rules since everybody was exposed to the other’s risk. Another motivation in the world of free-for-all de-regulation was the idea of the ‘level playing field’ where all banks competed on the same terms (at the time, Japanese banks were particularly suspect for their loose rules). The global accords are in fact guidelines and are implemented in different ways by each country’s regulators (one of their several inherent limitations). The Accords are currently evolving in three stages:

| BASEL Unfolding |  |  |
|-----------------|--|--|
| Accord          | Key Features   | Logic  |
| I<br>(1988+)    | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Minimum global standards</li> <li>◆ Capital driven by ‘baskets’ of risk</li> <li>◆ 8% capital cushion against credit risk</li> <li>◆ Concept of <i>risk weighted assets (RWA)</i></li> <li>◆ Capital in ‘tiers’ i.e. flexible definitions</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Collective fear of contagion</li> <li>◆ Necessitated by globalisation</li> <li>◆ Competitive ‘level playing field’</li> <li>◆ Crude risk grades better than nothing</li> <li>◆ Flexible, national application</li> </ul>  |
| II<br>(2008+)   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Reduce <i>regulatory bank arbitrage</i> of Basel I</li> <li>◆ Catch-up to risk management developments</li> <li>◆ More granular risk quantifications in RWA</li> <li>◆ ‘Pillars’: multiple control mechanisms</li> <li>◆ Incorporate market-based incentives</li> <li>◆ Protection for all risks (market, operational)</li> </ul>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Basel I was crude, flawed; a stepping-stone</li> <li>◆ Capital allocation to be risk-sensitive</li> <li>◆ Allow the use of default models</li> <li>◆ Encourage greater transparency</li> <li>◆ Promote external market discipline</li> <li>◆ Redundancy checks (the 3 pillars)</li> </ul>   |
| III<br>(2012+)  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Include minimum liquidity</li> <li>◆ Encourage more stable core funding</li> <li>◆ Leverage to have absolute cap</li> <li>◆ Purer forms of capital &amp; more of it</li> <li>◆ Tighter restrictions on investment banking</li> <li>◆ High capital buffer (7%) to anticipate stress</li> <li>◆ Large banks need extra capital</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Response to Credit Crisis of 2007–2009</li> <li>◆ Narrower definition of capital</li> <li>◆ More protection against <i>contagion</i></li> <li>◆ More liquidity re: <i>frozen credit</i> markets</li> <li>◆ Need for more supervisory oversight</li> <li>◆ Counter-cyclical capital buffers</li> <li>◆ Greater tolerance of regulatory burden</li> </ul> |

All banks have a collective interest in the Accord’s basic objectives. Most politically correct bank executives would describe them as being a step in the “right direction” or a “good start” (a ‘damning by faint praise’ in the words of Ranson, p. 652). But they are not without their difficulties, limitations and even controversy. While Basel I was a sensible, if not crude mechanism, it did not do much

to eliminate bank failures which occurred nonetheless (e.g. *Asian financial crisis of 1997–1999*). Basel II was not much good in preventing the Credit Crisis of 2007–2009. Indeed, its capital ratio lost sufficient credibility that regulators have supplemented it by measuring leverage based on relatively ‘crude’ accounting figures without risk weights. Like all regulatory oversight, Basel I was susceptible to being ‘gamed’ (behaviour called *regulatory capital arbitrage*). Basel II is expensive and complex. Basel III, still under formulation, is controversial as being possibly a case of ‘overkill’. Finally, capital-oriented regulations may simply not be able to prevent future financial crises where liquidity, not capital, is the scarce resource (see quote below; NB: JP Morgan Chase Bank is probably one of the best capitalised banks in the world yet it had to resort to a *lender of last resort* in the heat of the recent crisis). See also *re-regulation*.

### **No Guarantees**

**Basel Capital Accords** were the product of a process that was transparent, thoughtful, deliberate and professional. A series of proposals were made public, their quantitative impact studied, and the proposals refined; this was done by experts in their fields... All of these new requirements will substantially increase the safety and soundness of large U.S. financial institutions and decrease the risk of their causing systemic risk or economic harm. That said, no amount of re-regulation, or even overregulation, can guarantee that there will never be another financial crisis. So long as a financial system requires one group of people to lend money to another group of people for short periods of time – and any useful financial system must – there will always be the possibility of panic, and there will always be the need for the government as lender of last resort to provide liquidity to solvent institutions suffering a short-term liquidity crisis. This is why the Federal Reserve’s discount window has existed since 1913. As well capitalized as JPMorgan Chase was during the financial crisis, we benefited from the liquidity programs provided by the Federal Reserve when short-term funding became unavailable to any firm at any price, regardless of credit quality.

Testimony of Barry Zubrow, Chief Risk Officer, JPMorgan Chase & Co.,  
hearing before the US House Financial Services Committee,

16 June 2011

**Basel Committee (on Banking Supervision) • Komitet Nadzoru**

**Bankowego w Bazylei** – An informal multi-lateral committee of the heads of *central banks* and banking regulators/supervisors, originally from the Group of Ten (the major industrialised market economies). Established in 1975, it meets regularly at the Bank for International Settlements (the central bankers' central bank) located in Basel (or Basle in English), Switzerland. Its mission is to promote a common denominator version of universally accepted best practices in banking regulation. While its recommendations are made by consensus and are not formally binding, its members (now expanded to include most of the world's major economies) have voluntarily implemented them in one fashion or another in their own jurisdictions. In 1988, the Committee created a set of international banking regulations (see *basel capital accords*) the most significant of which was an agreement on minimum *bank capital* ratios to be applied against commonly defined *risk weighted bank assets*. Over time, with hard lessons learned from experience and advances in risk management, the Basel Accords have evolved from 'Basel I' to a 'Basel III'. The most laudable thing about the Basel Committee is its unity and its ability to overcome selfish national interests in the pursuit of global stability. Practically speaking it would be impossible for any one country to rebel against such a strongly unified orthodoxy. Such consensus-building stems from globalisation's proneness to *systemic risk* and the collective fear of *contagion* (in the spirit of "we're all in this together"). The Committee of 'the Great and the Good' is able to suggest to otherwise very powerful institutions what they should do by virtue of its credibility, expertise and *moral suasion* in promulgating best practices. If it has a drawback, it is the Committee's focus on large, international banks as opposed to smaller, domestic financial institutions that often require customised treatment. After the near-death experience of the Credit Crisis of 2007–2009, the Committee has even more prominence although regulatory regimes in both the USA and the EU are prepared to chart their own courses in the face of bank regulation having become more politicised. See also *regulatory bank capital*.

**Over-Kill?**

What blew up was a relatively small number of institutions in Europe and the US that were clearly undercapitalised and clearly didn't have enough liquidity. So why don't you get them to have more capital and more liquidity, and stop trying to change every **rule** in the book?

Ed Clark, CEO of Canada's Toronto-Dominion Bank,  
quoted in *US reforms unlikely to sway G20 partners*  
in the "Financial Times", 25 June 2010

**Basis Point (b.p.) • Punkt bazowy** – One hundredth of 1 percent. While normally such minuscule amounts are immaterial in business, in the high volume-low margin business model of banking they are not (see *bank earnings formula* and quote below). Large wholesale transactions (corporate loans, bond pricing, FX transactions etc.) often have such fine pricing that their interest rate *spread* will be quoted in basis points i.e. a multi-national corporation with a well known name in the market might borrow at so many b.p. above *LIBOR*.

### Too Small to Worry About

The overall credit quality of the consumer portfolio in Canada continues to be relatively stable, with reportable delinquency increasing by one **basis point** year over year to 1.35%.

2008 Scotiabank Annual Report, p. 34

**Behavioural Credit Scoring • Ocena zdolności kredytowej oparta na analizie behawioralnej** – A retail credit appraisal technique that uses daily transaction data to categorise large individual customer segments by their credit behaviour and habits. It is distinct from *credit scoring*, which identifies a picture of the customer's credit standing at a particular moment of time, usually after a request for credit, based on past payment track record and current amounts of debt outstanding. In contrast, the behavioural score provides a continuous flow of such information based on data collected daily from transactions taking place at the bank and other financial institutions used by the customer that are relayed to the bank by *credit bureaux*. Contrast to *accounting-based credit scores*.

**BIC – Bank/Business Identification Code (a.k.a. “Swift Codes”)**  
 • **BIC (adres BIC, kod identyfikacyjny banku albo: kod SWIFT)** – A code that is used in automated processing when transferring money between banks, particularly for international wire transfers, and also for the exchange of other messages between banks. The codes can sometimes be found on account statements. This code unambiguously identifies a financial institution. The ISO (International Organization for Standardization) 9362 standard specifies the elements and the structure of a BIC. A BIC consists of either eight (BIC8) or 11 (BIC11) contiguous characters. These characters comprise either the first three, or all four, of the following components: bank code, country code, location code and branch code. The SWIFT organisation acts as the BIC registration authority. The BIC for our example bank, the Bank of Nova Scotia, is NOSCCATXXX.

**Bill of Exchange (history) • Weksel ciągiony, trata (historyczne) –**

A broad term for any legally binding instruction – such as a cheque/check, draft or *letter of credit* – to pay a sum of money at sight or later, either unconditionally (clean) or conditionally (documentary). The “exchange” component came from its use as consideration for receiving goods that evidenced indebtedness and gave terms for future cash payment. When the privilege to pay later was incorporated, bills of exchange were common financing tools in early (19<sup>th</sup> century) business. Since the bills represented future cash, usually 30 to 90 days in the future, they could be given as payment if the recipient was willing to accept the *credit risk* of the “maker”. As commercial law and practice developed in Britain, bills became *negotiable instruments* and, when circulated along a payment chain, part of the money supply. Early bankers, adhering to the *real bills doctrine*, lent money by either purchasing the bills at a discount or by their acceptance that guaranteed payment. As commercial practice developed, selling on open account (following provision of goods or services, an invoice is issued) replaced the practice of drawing bills. Banks financed working capital by providing *revolving* or operating lines of credit. See also *bill of exchange, accounting for* (see the *Compendium of Accounting*).

**Difficult to Judge**

Mercantile **bills** are an exceedingly difficult kind of security to understand. The relative credit of different merchants is a great ‘tradition’; it is a large mass of most valuable knowledge which has never been described in books, and is probably incapable of being so described. The subject matter of it, too, is shifting and changing daily; an accurate representation of the trustworthiness of houses at the beginning of a year might easily be a most fatal representation at the end of it.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Bleichröder, Gerson von (& Banking History) • Bleichröder, Gerson von (a historia bankowości)** – A long forgotten 19<sup>th</sup> century Jewish banker, who played a strategically important behind-the-scenes role in the rise of the German nation-state. Prussians coined the term “blood and iron” (i.e. fighting and industrial might builds nation-states). But it was perhaps “gold and iron” i.e. financial and industrial achievement that really was at work quietly behind the scenes. Bleichröder (1822–1893) was from a Berlin banking dynasty closely connected to the *Rothschilds*. He leveraged his role as a private banker to

influential power-brokers to do business with the Prussian state. Bismarck was his most powerful connection. Many Bleichröder loans were secretly arranged to wage wars, influence the press or procure the co-operation of politicians. These rather unsavoury uses could not have been openly financed out of government budgets since legislative approval would entail political debate (see quote below). Bleichröder life demonstrated the intimate and at times sinister nexus between banking and political authority in the days of crony capitalism. Financial factors had an influence on the policies of 19<sup>th</sup> century statesmen while reciprocal favours from the state were often valued in banking (Bleichröder was one of the few Jews in Prussia to be ennobled). There is a bitter irony at work in Bleichröder helping to build a nation that would subsequently do such harm against his people. While the German family bank has disappeared, Bleichröder's descendents continue to operate on Wall Street (the high-profile investor George Soros once worked for them). See also *finance capitalism* in the *Compendium of Finance*.

### At Your Service, Chancellor

In the year 1866, **Bleichröder** put at my disposal the necessary money for war. That was an undertaking, which, under the circumstances of those days, when I was almost as close to the gallows as to the throne, compels gratitude.

Bismarck

Quoted in *Gold and Iron* (1977), by Fritz Stern, p. 49

**Blocked Account • Rachunek zablokowany** – A deposit or loan account in which customer transactions are restricted, “frozen” or “blocked”, pending the bank’s approval of entries. In effect, the customer relinquishes control over the destiny of financial assets, although formal legal ownership continues to reside with the debtor. This is useful in high-risk situations where a bank must keep a diligent eye on customer activity. In addition, blocked accounts are a reliable form of collateral security, especially where there is an expectation of the need for a future payment (e.g. in the case of an outstanding *documentary letter of credit*). Finally, a legally sanctioned order by a court of law, tax or policing authorities can block an account.

**Bond vs. Bank Debt • Obligacja a zadłużenie w banku** – A bond is a fixed interest rate term debt (see the *Compendium of Finance* for more discussions). A key attribute of most bonds is that they are traded (while bank debt can also be traded, it occurs much less often). Bank loans are not much different than bonds in the

sense that both shoulder *credit risk*. That said there are several important distinctions. In efficient markets, bond trading will continuously re-value the credit risk of such debts in the mark-to-market process. This 'feedback' loop contrasts with a bank's hold-to-maturity approach, which has no external and objective reference for fair value. Because banks have to match deposits, the maturity on bank loans is often shorter (vs. bonds of, say, 5–15 years) and interest is floating. Enterprises without a public credit rating tend to borrow from banks (see *small business lending*). Banks can accept their credit risk based on an ongoing relationship which allows them to *know the borrower*, *credit analysis* and possibly be protected by *collateral security*. The more impersonal, discriminating and less informed capital market is less able to cope with the *asymmetric information problem* when borrowers do not have a credit rating. Another distinction between bonds and bank debt occurs in cases of *financial distress*: it is usually more difficult to reschedule, restructure or forgive bonds held in the hands of so many diverse and anonymous owners. The trend of bailing in is changing this. Finally, investors in bonds do not play the same pro-active role in the ongoing monitoring and control of borrowers the way banks do. Banks thus bring more *financial discipline* into play on their borrowers. The growing capacity of capital markets to accept credit risk is making inroads on traditional bank credit – see *disintermediation*. In all, banks and bond markets serve different purposes, each capitalising on their advantages. A healthy competition in allowing firms *access to capital* through the choice of bonds or bank debt makes for more efficient markets (see quote below).

### Liberation from Bankers

The Electronic Herd [i.e. global capital investors] has long encouraged the creation of **bond markets**, both for its own appetites and because of how well-regulated bond and stock markets contribute to greater financial democratization and transparency. Bond and stock markets liberate entrepreneurs from having to cultivate relationships with just a handful of bankers in order to raise cash. Also, when companies are totally dependent on borrowing from banks – particularly in crony capitalist operating systems where the bankers are tied in with the companies and high bureaucrats – they can avoid a lot of the scrutiny that they would have to undergo if they were issuing bonds or stocks. [In contrast, publicly traded] companies have their performance judged every day.

*The Lexus and the Olive Tree* (2000) by Thomas Friedman, p. 186

**Borrower's Paradox • Paradoks kredytorcy** – The commonly observed tendency for large borrowers to get more *forbearance* out of their bankers than small borrowers, despite the risks often being proportionally much higher for the “big guy”. The paradox is, in fact, easily explained. Smaller loans are often secured, giving the bank a convenient *second way out*. They are also too small to justify a *recovery work-out's* time and effort. Large corporate loans, in contrast, are often unsecured and confront the bank with a substantial loss if the borrower goes under. Finally, the troubles of very large borrowers can often attract the attention of the bank's auditors, the financial press, *credit rating agencies* and banking supervisors. The borrower's paradox is tempered by single name exposure rules which limit worst case losses to large borrowers to a prudent (say, 10–15%) share of *bank capital*. Compare to *banker's paradox*.

### Who Owns Whom?

Owe the bank a million and they 'own' you;  
But owe the bank a billion and you 'own' them.

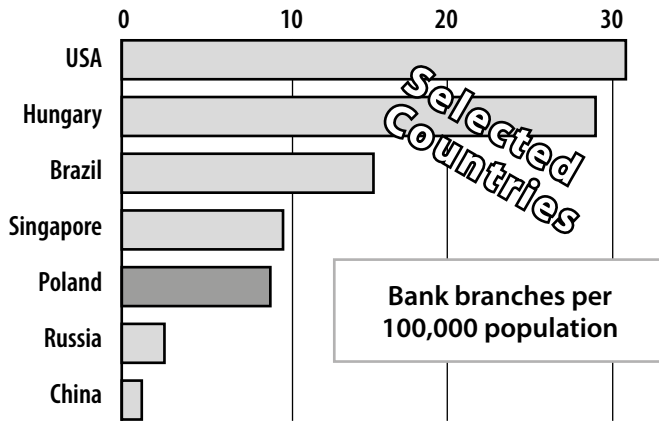
Anonymous Wit

**Borrowing Limitation • Ograniczenie zadłużenia** – A clause in a *loan agreement* or bond indenture which restricts total borrowings to a specified amount or ratio, including a borrowing base clause, in order to limit leverage to a prudent degree. Borrowing limitations are essential when a borrower is dealing with more than one bank. While competition amongst financing sources is healthy and should not be restricted, everybody has a mutual interest in knowing that total borrowings do not become excessive.

**Branch • Oddział** – An office of a *bank* that can take *deposits* and make loans on behalf of the bank. Legally, a branch is an integral part of the whole bank. Contrast with a subsidiary that is legally separate from its owner. Under *Scottish banking principles*, building up a branch network was a common strategy for most commercial banks. Branches were relatively independent but standardised full service providers within a locality under the sole control of an on-site *bank/branch manager*. Competition, deregulation and information technology is altering the role of the branch. Branch networks are increasingly treated as franchises segmented by profit potential and market niches. Services are customised to fit the needs of users. Suburban neighbourhood branches focus on mortgages and *deposits*. Downtown branches focus on commercial loans and cash management. With rise of electronic banking, many customers can be serviced without a branch, using ATMs and home banking. However, the branch retains its function for delivering personalised service and advice.



## Branch



Sources: World Bank/"The Economist", 3 December 2005

**Branch Manager (a.k.a. “Bank Manager”) • Dyrektor oddziału (albo: dyrektor banku)** – The individual responsible for the management of a full service *branch* with a level of authority over lending, customer service and staff. When branches are run as independent profit centres, branches become a “mini-bank”. Hence the equivalent term “bank manager”. The “loose-tight” internal controls of a branch network allow, and indeed encourage, *branch managers* to exercise a degree of discretion to deal with distinctive local conditions but all the time adhering to a framework of standard procedures. With the transformation of the full service branch into “service points”, bank manager skills are tending to shift from generalist to specialist. See also *community banking*.

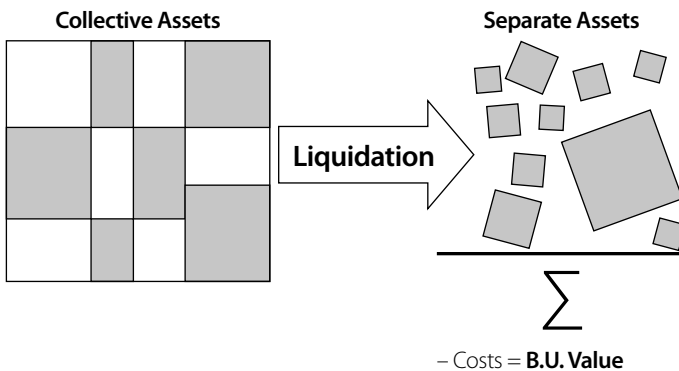
### Local Knowledge Teaches

A banker who lives in the district, who has always lived there, whose whole mind is a history of the district and its changes, is easily able to lend money safely there. But a **manager** deputed by a single central establishment does so with difficulty. The worst people will come to him and ask for loans. His ignorance is a mark for all the shrewd and crafty people thereabouts. He will have endless difficulties in establishing the circulation of the distant bank because he has not the local knowledge which alone can teach him how to issue circulation with safety.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Break-up Value • Łączna wartość podzielonych aktywów** – The cash proceeds, net of selling expenses, which can be generated by selling off the various individual assets or groups of assets from a going concern. Thus the firm is wound up and ‘broken’ into separate pieces that are sold off piece meal. Obviously, any value-in-use that comes from the assets being part of a collective operation will be lost. On the other hand, assets may have enhanced value outside the business (e.g. real estate that has gone up in value). In the case of a *liquidation* of collateral security, unless the lender has floating charge security that allows assets to be sold collectively, the best recovery which can be achieved will typically be break-up value.

#### Break-up Value



**Bridge (Loan/Equity) a.k.a. Bridge Finance or “Bridging”** (vernacular) • **Kredyt pomostowy, pożyczka pomostowa** – A temporary financing source which closes or “bridges” the time gap between an immediate financing need and a more permanent financing which is arranged (or will be) but is not yet immediately available. The long term financing can consist of a new, more permanent loan, an equity infusion or cash from the sale of an asset. In the meantime, a financing bridge ‘buys time’. For example, a “construction” bridge might help complete a real estate project until long-term mortgage financing has been arranged against the completed and occupied building. A bridge is also employed in the *asset conversion* process to provide liquidity prior to an asset being sold. For instance, a new home buyer might need a bridge pending sale of an existing residence. In the case of a leveraged buy-out, *highly leveraged transactions* provide bridging until a re-structured business can arrange more sustainable financing. An example of equity-type bridging would be a private equity financing of a high growth firm pending an exit by an initial public offering.

The repayment source of a bridge loan is referred to as the “take-out”. Typically, the transitional bridging phase is not sustainable in the long run. Thus the key to a viable bridge finance transaction is that there is ‘light at the end of the tunnel’ i.e. a reliable way to exit (including the fall back of a *second way out*) within a foreseeable time horizon. The last thing you want is to be stuck ‘half way across the river’ (hence the notion of a *pier loan*, a bridge loan with an inadequate or no take-out). To assure that they will get ‘across the bridge’, financing providers will be extra careful to monitor and control their exposure. In appropriate circumstances (i.e. clearly defined take-outs occurring in the short-term), banks have long fulfilled bridging roles (see Bagehot’s quote below about lacunae i.e. a hiatus). A source of their value-added (and profitability) comes from an ability and willingness to cope with the inherent uncertainties in setting up a financing bridge.

### Lacunae

A banker is expected... to fill up the interstices, so to speak, of the trader’s capital – to supply, that is, by temporary loans, the occasional lacunae between receipts and payments, and to do this simply and readily. No ordinary bill broker or money lender would be justified in giving this sort of accommodation – it can only be obtained from a banker, who is familiar with the persons and circumstances of his customers.

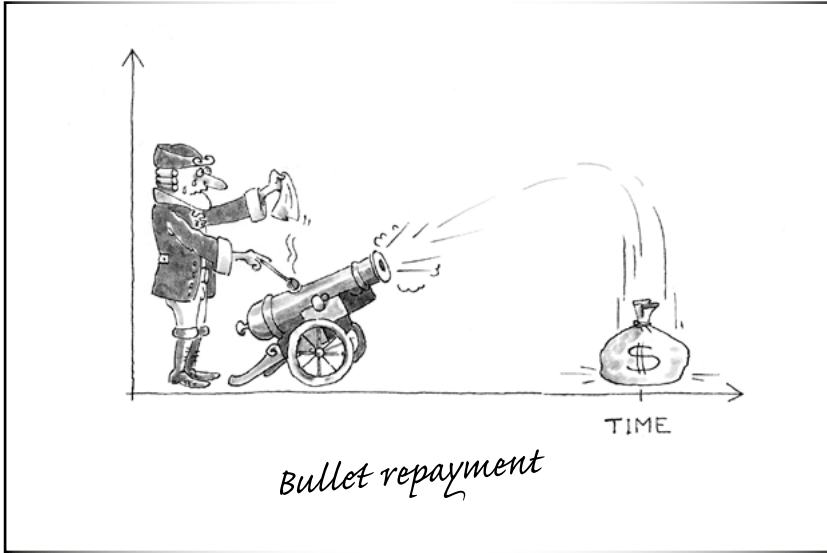
*Unfettered Banking* (1856) by Walter Bagehot

**Bs, “The Three Bs” of Bad Loans (humour) • B, „trzy B” złych kredytów (humorystyczne)** – The human weaknesses (of males) that are said to often lead to the downfall of business enterprises. Bankers should thus be on guard for borrowers who indulge excessively in such pleasures (or perhaps weaknesses) as:

1. Booze: excessive fondness for alcohol
2. Broads (with apologies to women): distracted by personal affairs of the heart
3. Bookies: impulsive gambling.

Not that there is anything wrong with the above per se. It is just that ‘everything in moderation’ makes for a healthier personality make-up that won’t be distracted from the demands of the business. See also *character loan*.

**Bullet Repayment • Spłata jednorazowa** – The full *repayment* – in one “shot” – of the whole loan at maturity with interest collected in the meantime during the term. Bullet repayment schedules make sense when there is a large lump sum source of cash (such as the sale of an asset) or when take-out financing has been arranged. Compare to *balloon repayment*.



**Bundled Pricing • Pakiety cenowe** – Charging a flat fee for a package of different financial services (as opposed to different fees for various services). Customers pay whether they use the services or not. Bundled pricing is less transparent to customers. However, it is more convenient and avoids the perception of being “nickled and dimed” with a multitude of separate and noisome service charges. From a bank’s perspective it has two attractions. First, as a practical matter, it can be very difficult, if not impossible, to figure out the actual marginal cost of many banking services. Many products with an installed base have a large fixed or common cost component. In the absence of incremental costs, once delivery systems are installed, they can be given away. Bundled pricing is also a natural fit with relationship management whereby the client sees value not from individual transactions but rather from having an ongoing relationship with the bank. That said, there are pitfalls in bundled pricing. If the bank gets the wrong mix of services in the ‘package’, customers may not perceive attractive ‘value for money’ (see quote below). Also bundling can enter the realm of *tied selling* which most regulators and consumer protection agencies take a dim view of. See also *tricks and traps*.

### Focus Shift

The consolidation in the financial services industry along with other market changes may be driving a quest for new pricing paradigms that shift the focus from individual product pricing toward more relationship oriented approaches. Financial services, however, is a complex business that is unlikely to be generally conducive to simple approaches such as “**bundled pricing**”. Loyalty programs are more likely to be an effective avenue to relationship pricing in financial services.

Relationship Pricing: The next revolution in retail financial services marketing? in “Profitability Management and Pricing” website ([www.deloitte.com](http://www.deloitte.com)) of Deloitte

**Bureaucracy in Banking • Biurokracja w bankowości** – Commercial banks, especially large ones (see quote below), can be inherently prone to bureaucracy; no wonder. Their status as licensed and regulated entities tends to shield them from competitive pressures while imposing administrative compliance. As hierarchical *Apollo*-type organisations, banks naturally favour stability, order, documentation and adherence to rules and procedures. Because banks deal with risk, they must of necessity be cautious and thorough. It can be difficult to avoid going too far (‘paralysis by analysis’). The agency problem can tempt bank staff to passively hide behind forms and procedures instead of taking the initiative to make sensible decisions, satisfy customers and thereby create value for bank shareholders. Even the embedded personality traits of the *commercial banker*, which tends to crave order, precision and certainty, can lead to bureaucratic proclivities. Well-managed banks will consciously fight against the “disease” of bureaucracy. Bank leadership will try to cultivate a “commercial” organisational culture (What do our customers need? What is the competition doing? How much money will we earn? etc.). An emphasis on accountability and discretionary authority encourages bankers to be responsive to customer needs and to gauge profit implications. A branch network with its loose-tight structure (i.e. freedom to manoeuvre within strict boundaries) combined with profit centred performance measures allow a bank’s operations to be decentralised and more responsive to local markets (see *community banking*). In lending, an ingrained sense of credit professionalism amongst experienced staff with long-term career ambitions encourages judicious and confident decisions. A robust *credit culture* will not be a slave to rigid, superficial formalities but

will rather deal with the nuances of risk in play (manuals often go unread). Above all, heightened levels of *bank competition* in deregulated environments won't tolerate excessive bureaucracy if a bank is to succeed in the marketplace. Customers will always favour dealings with business-like bankers compared to bureaucratic administrators.

### A Disease

We get many benefits from our size: capital, brand, funding, cheaper purchasing, better ideas, software development, data centers, utilities. But there are weaknesses – for example, the bureaucracy that can come with size. I think **bureaucracy** is the disease that kills businesses. It slows you down. It demoralizes people. It drives out good people. It kills innovation. It can also breed hubris, greed, arrogance, a lack of attention to detail, and politics.

*Building the global bank:*  
An interview with Jamie Dimon (CEO of JP Morgan Chase),  
excerpted from the "McKinsey Quarterly", November 2006

**Buying Market Share** (slang) • **Cenowy podbój rynku** – Increasing sales by lowering prices, which will either bring out more consumer demand (demand curves being downward sloping), or by undercutting the prices offered by competitors. The term tends to convey negative connotations. Cutting prices is a legitimate strategy when a firm has either operating leverage or economies of scale where costs will fall with volume increases in turn, allowing a virtuous cycle of lower costs and lower prices (e.g. Henry Ford's business model). Otherwise, buying market share tends to infer a desperate measure that emphasises sales volumes at the expense of profitability. Banks can see such behaviour when they have borrowers who are *over-trading*. Indeed, they can be prone to buying market share themselves whenever banks engage in *aggressive lending*.

# C

**Calling Officer • Inspektor ds. wizyt** – A banker who specialises in prospecting activities, particularly in cold calling on business enterprises who are presently not dealing with the bank. The calling officer function is based on three ideas. First, is the need to focus on marketing effort by designating responsibility to one particular individual. Often bankers with customer care duties (e.g. relationship managers, account officers) feel (rightly or wrongly) that they are too busy with existing clients to devote serious effort to selling. Second, certain individuals are often better at the extroverted skills required to call on new prospects. Finally, good ‘business development’ (the banker’s euphemism for selling) comes from a ‘learning curve’ practice and training (see quote below). Full-time calling officers are most often found in corporate banking. In the SME market, account officers usually have calling officer responsibilities. In a local community, the *branch manager* will usually play the role of a calling officer.



### Shipspace

**Calling officers** are successful if the executives upon whom they call regard their visits as a plus for themselves and their companies. It's not likely that a junior officer stationed in a place remote from the bank will be able to offer anything much more than a better price for money. But you make money in banking through steady, long-term relationships, not through one-shot deals. The first job of the calling officer was to keep established relationships shipshape, amicable, and profitable on both sides; and for that you need training.

George S. Moore, legendary American banker,  
quoted in *The Banker's Life* (1986), p. 128

**CAMEL-Rating • CAMEL** – An English mnemonic (easily memorised due to its animal name) used by many regulators and *credit rating agencies*, particularly in the USA, to judge the performance and soundness of a commercial bank. CAMEL-ratings look at a bank in an integrated manner across a spectrum of attributes:

1. *Capital adequacy*
2. *Asset quality*
3. *Management capability*
4. *Earnings quality and sustainability*
5. *Liquidity demands vs. resources.*

The advantage of such a multi-faceted assessment is that it captures non-quantitative factors, particularly management capabilities. The flaw is the dearth of objective measurement and the need to have bank regulators with sufficient expertise to judge what's really going on. A condensed version of CAMEL is a "CAEL-rating" that dispenses with the more difficult assessment of bank management that can only be accomplished by on-site, face-to-face interaction. CAEL-ratings allow off-site examinations based on banks providing their own regulatory returns. If and when regulators see suspicious or deteriorating situations they can then swoop in with an on-site inspection. This risk-based regulatory approach is a more efficient use of resources when there are numerous banks to watch over. See also *compliance* and *examination*.



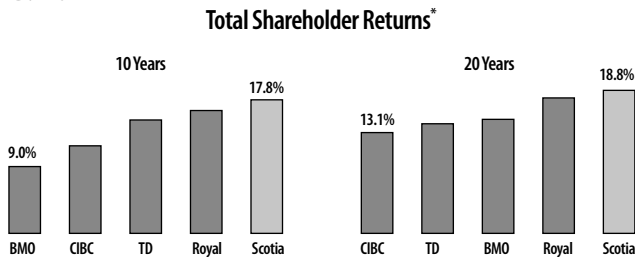
**CAMPARI • CAMPARI** – An English mnemonic (easily memorised to due to its being named after a cocktail) which purports to describe all the key elements of the credit granting decision:

- ◆ Character of the borrower
- ◆ Ability to borrow
- ◆ Means to repay
- ◆ Purpose of loan
- ◆ Amount of the request
- ◆ *Repayment* terms
- ◆ Insurance against *default*.

Like all mnemonics, CAMPARI is more of a memory jogger than a substitute for *credit analysis*. See also the *bankers' judgement*, *Cs* and *P3xCR lending decision*.

**Canadian Banks • Banki kanadyjskie** – There are six large indigenous commercial banks in Canada (see “Big Five”) all with nation-wide branch networks, long histories (175+ years) and relatively conservative operations (a preponderance of originate-to-hold intermediation mostly in the well diversified retail market). Your author worked for two of them. They have been consistently profitable for their shareholders (see below). The ‘sleeping giants’ have got more attention of late. After the Credit Crisis of 2007–2009, no Canadian bank needed a government *bail-out*. While their profitability suffered, Canadian banks came through the crisis relatively unscathed. By 2008, the World Economic Forum ranked Canadian banks as the world’s soundest (ref: “Soundness of Banks” in World Economic Forum: Global Competitiveness Report 2008–2009, p. 456). By 2010, many of world’s largest banks by stock market capitalisation were Canadian, including Scotiabank ranked in the top 30.

### Canadian Banks



\* The compound annual growth rate for a stock, which includes share price appreciation and re-invested dividends

Source: Bloomberg – Total Returns as of 31 August 2008

**Common Sense**

So what accounts for the genius of the Canadians? Common sense. Over the past 15 years, as the United States and Europe loosened regulations on their financial industries, the Canadians refused to follow suit, seeing the old rules as useful shock absorbers. **Canadian banks** are typically leveraged at 18 to 1 – compared with U.S. banks at 26 to 1 and European banks at a frightening 61 to 1. Partly, this reflects Canada’s more risk-averse business culture, but it is also a product of old-fashioned rules on banking.

*Worthwhile Canadian Initiative* in “Newsweek”, 16 February 2009

**Capital • Kapital** – Money which has been put to varying degrees of permanent use, or “invested”, in enterprises with the intention to earn a yield. The term tends to be used rather loosely and often needs clarification (see quote below). A basic distinction is debt capital provided by lenders who want their money back with interest and equity capital provided by investors who want permanent ownership in order to earn profits. Both can be used to “capitalise” a business. Debt capital, reflecting the disposition of lenders, can come in many forms: short term (up to 1 year); medium term (1–3 years), long term (more than 5 years). Equity capital can also have different guises: share capital (owned by investors), flight (nervous about committing), friendly (willing to tolerate low performance), venture (willing to take risk), *start-up* (willing to begin a new business), sweat equity (contributed through labour not money) and smart money (shrewd backers). Note that short-term debt (trade credit or bank loans *on demand*) is a source of *liquidity* and is not generally considered to be “capital”. In the case of a bank a subtle distinction exists. Depositors don’t regard their money as a form of debt capital (which is their legal status) but rather as tantamount to funds ‘held in trust’. For this reason, *bank capital* is always thought of in terms of an ownership stake and, unlike a commercial enterprise, never includes debt.

**Capital in Different Guises**

If we were to divide **capital** into classes, we should say that it was blind capital in the hands of hoarders who cannot employ it, loanable capital in those of bankers, and intelligent capital when at the disposal of intelligent men of industry.

Walter Bagehot, *Monetary Schemes*, 1856

**Capital Surcharge (Banks) • Dodatkowa rezerwa kapitałowa (banku)**

– Extra amounts of bank capital required for certain banks, particularly those deemed *too big to fail*. The surcharge is imposed by separate regulatory government who feel concerned about the possibility of having to rescue banks in their jurisdiction. For example, in the USA after the costly Credit Crisis of 2007–2009, the authorities are contemplating capital surcharges of 1-3% on banks with particularly large balance sheets (e.g. \$500+ billion). Other countries are looking at similar ranges. In the meantime, under the Basel III international standard, banks will have to gradually increase their core capital to 7% by 2019 (versus 4% or 50% of their total capital). While more capital makes for sounder banks, it is costly in terms of existing shareholder dilution when the capital must be in the form of common equity (versus hybrid debt instruments). Some debate surrounds the issue. On the one hand, policy makers see capital charges as a relatively neutral way to discourage the growth of *megabanks* (versus the crude intervention of banning them outright). On the other hand, authorities are concerned that, instead of raising more capital, banks might ‘make due’ with existing capital by shrinking their balance sheets. Such a contraction would reduce credit availability and suppress economic activity. Other countries with relatively healthy large banks (e.g. Canada) are objecting to capital surcharges altogether, although the global consensus is likely to be too strong to resist. The use of the term “surcharge” (a word more commonly associated with taxation or a penalty) instead of saying, say, “extra requirement” is telling. It reflects the world’s newly-found aversion to big banks. See also *systematically important financial institutions*.

**CASCAR (mnemonic) • CASCAR** – A memory aid that helps bankers recall the important clauses in security agreement. The more important clauses include:

| „See a Scar”        |  |
|---------------------|--|
| Clause              | Description  |
| Continuing security | ♦ Security is not cancelled by a temporary pay-out in the case of revolving credits              |
| All monies          | ♦ Security covers all loans, interest and costs of realisation that the borrower has outstanding |
| Successor           | ♦ Security can be assigned or transferred, either in the case of selling the loan or a take-over |
| Conclusive evidence | ♦ An undisputed bank record constitutes <i>evidence of indebtedness</i>                          |
| Additional security | ♦ The lender can take or release other security without effecting validity of existing security  |
| Repayment on demand | ♦ The lender can ask for immediate repayment and absent receipt, realise on security             |

In the case of a *small business loan*, most of these clauses will be included in a bank's standardised documentation.

**Cash Loan • Pożyczka gotówkowa** – A consumer banking product that offers modest amounts of cash (usually via deposit to an account) with the loan being repayable on an instalment basis, usually over a relatively short period of time (say, up to 1 year). Because of the amounts involved, the loans are usually unsecured. Typically, the purpose of the loan is unspecified, allowing the borrower flexibility of choice (an attraction to consumers). The mandatory repayment of a cash loan imposes a healthy discipline on borrowers (versus revolving credit card debt which may never pay down) and helps lenders gauge and monitor credit risk (avoidance of default substantiating a 'performing' status). A flaw in cash loans is that they are often used to service other loads leading to a pyramiding of debt and the potential for debt trap.

**Cash on the Barrelhead (idiom) • Pieniądze na stół (powiedzenie)** – An idiom describing money that is paid immediately when something is bought. The implication is also that credit is not available. So we might say: "People thought the buyer was *no damned good*; they had to pay cash on the barrelhead." The roots of the phrase refer to the flat end of a barrel. In a country market setting in frontier America, a seller and a buyer haggling over the price of a barrel's contents would strike an agreement by placing cash on top of a barrel. The UK equivalent would be "cash on the nail" where nail was a pillar stock-exchange. The phrase "cash on the line" has a similar meaning.



### No Money Down; No Credit Plan

That'll be **cash on the barrelhead**, hon  
 You can make your choice you're twenty one  
 No money down no credit plan  
 No time to chase you cause I'm a busy man  
 Said that'll be cash on the barrelhead, hon  
 Not part, not half, but the entire sum  
 No money down no credit line  
 Cause a little boy tells me you're a travelling kind

Lyrics of one of Dolly Parton's song

**Casino Banking** (slang) • **Kasyno bankowe** (slang) – The notion that imprudent bankers, especially those employed in banks considered *too big to fail*, will take excessive risks at the expense of their stakeholders and ultimately the public who would have to rescue such banks if they fail. Its root cause is the asymmetric consequences for bankers incentivised by flawed bonus schemes. If/when their banks are lucky enough to prosper, staff can earn high returns. Whereas failure may only result in forgone bonuses or, at worst, a lost job. Thus the upside and downside of a bank staff's career risk can be highly imbalanced. The hallmarks of casino banking are over-reliance on volatile trading income (vs. *originate and hold* intermediation), excessive portfolio growth, the over zealous use of complex derivative instruments and aggressive leverage (see quote below).

### Harsh Truths

Robert G. Wilmers runs M&T Trust, with assets exceeding \$68 billion, one of [America's] most highly regarded regional holding companies... He is that rarest of birds: a banker willing to tell the harsh truths about banking. That, for instance, much of the money the big banks earn comes from trading profits 'rather than the prudent extension of credit that furthers commerce.' That derivatives had helped bring about the (financial) crisis and needed to be regulated. That bank executives were wildly overpaid. That the biggest banks – the Too Big to Fail Banks – were operating, as he put it, an 'unsafe business model'... (For the giant national banks), banking 'has become a **virtual casino**.'

"The New York Times", Joe Nocera column, 2 June 2011

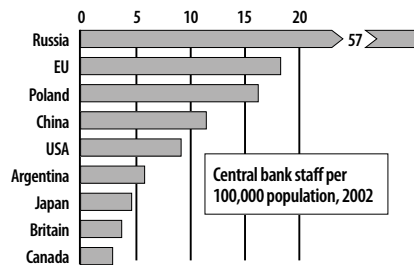
The phrase can be linked to Keynes' 1930s famous description of "casino capitalism": the *animal spirits* of acquisitiveness in free markets can lead to unhealthy speculation which is ultimately economically unproductive, or worse, instable. By its fundamental nature, banking – a business model based on trust and confidence – is incompatible with excessive risk-taking. At the same time, as with any enterprise managed by parties separated from owners, the agency problem exists within banks. While bank regulations may try, robust *corporate governance* (to safeguard bank shareholder interests) and properly structured incentive plans can do the most to avoid casino banking. See also *compensation, banker's (debate about)*.



**Central Bank • Bank centralny** – A *bank* at the hub of a country's financial system which may perform a number of national public functions:

- ◆ Controller of the money supply and defender of the national currency's value
- ◆ *Lender of last resort* for the financial system
- ◆ Banking system regulator and supervisor
- ◆ Government's banker
- ◆ Operator of payments clearing house.

## Central Bank



Source: Central Bank Directory; "The Economist", 15 February 2003, p. 100

While central banks are typically owned by the state (Japan's being an exception), they are usually independent of political influence. This is by design in order to shield a currency from the pressures of policy expediency and to create public *confidence* in the durability of a currency's value. Depending on a country's policies and evolution, a central bank can share some or all of the above functions with other institutions. Its core role has tended to be controlling the money supply and interest rates in order to, first, price stability (constraining inflation to, say, 1–3%) and, second, foster economic growth and employment. Often this has boiled down to tempering the speculative pressures inherent in market economies ("taking away the punch bowl just when the party is getting going" in the words of an American central banker). Central banks either evolved from dominant private banks (e.g. The Bank of England was incorporated in 1694 but officially founded in 1946) or were created by design (Federal Reserve System, established in 1913). The key idea behind a central bank is that money and banking activities must be controlled in the public's interest. Will Rogers, offering a little humorous hyperbole, quipped: "There have been three great inventions since the beginning of time: fire, the wheel and central banking". See also *Bagehot* and *Greenspan*.

### A Power Higher Than the State's

The honour and independence of the Bank of England and the sense of duty invariably manifested by that great corporation (...) furnishes a security which may not always be found in a mere executive department of the State, bound to obey the commands of a superior authority.

Lord Monteaule, member of the Select Parliamentary Committee on Banking, 1848, quoted in Guiseppi, *The Bank of England*, 1966

**Central Bank Independence, Principle of • Zasada niezależności banku centralnego**

– Even in robustly democratic countries, central banks are typically sheltered from overt political control. There are two basic reasons for such institutional aloofness. First, since central banks have virtually unlimited power to increase the money supply, it would be too tempting for governments to use them as a vehicle to finance vote-getting expenditures through the sale of treasury bills to the central bank. While the resulting inflation would be equivalent to a ‘tax on cash holdings’, it might be more palatable and less transparent than direct taxation or expenditure restraint. Thus central bank independence encourages governments to show fiscal discipline. Deficits will be more constrained by what capital markets are prepared to finance. Second, in defending sound money i.e. guarding against inflation, central banks may well be forced to take politically unpopular actions such as letting interest rates increase which will in turn slow down over-heated economies. While this is in economy’s long run best interests, in the short run many economic players may suffer. A government responsive to its electorate would be less able to resist the political pressure to compromise the long run goal of price stability in return for ‘buying’ the short term popularity in the eyes of the voting public. Yet how to achieve accountability for what, after all, is a creature of the national interest? This is typically done through a combination of a governing charter and appointment of an independent governing council. While central banks are designed to focus exclusively on inflation-fighting, they are not immune to public pressures, especially during times of financial crisis. Indeed, since their very independence gives them the power to act without going to the bother of seeking a political consensus, there is even more pressure to do something! In the aftermath of the Credit Crisis of 2007–2009, several central banks decided to provide a helping hand to the private sector with *quantitative easing*. In the EU, there was an absence of a decisive crisis response from gridlocked political leaders. The European Central Bank has come under enormous pressure to fill the gap. Over 2010–2011, the ECB bought up €160 billion in Greek, Irish, Portuguese, Italian and Spanish bonds to ease pressure on the bloc’s weakest members (ref: article quoted below). Yet the principle of central bank independence is held to be sacred by many. Despite the risks of an EU financial *meltdown*, many would not compromise sticking to a strict inflation-fighting mandate. In the words of a high-ranking hard-line ECB official who resigned in protest: “Should I flood the markets only to realise afterwards that the water damage has become bigger than the fire damage?”



### Carved in Stone

Crisis or no crisis, [hard-liners] believe buying [EU sovereign] bonds has blurred the line between monetary and fiscal policy, compromising the European Central Bank's **independence** and inflation-fighting credentials... [while] many ECB colleagues, will say that it is the [hard-liners] who are short-sighted and out of step, insisting on archaic monetary orthodoxy at a time of unprecedented financial turbulence... [As a historical explanation,] in late 1998 the central bank's inflation guidelines were drawn up with a nod to lingering German angst over the destabilising hyper-inflation of the Weimar Republic. Price stability was defined as an inflation rate "below 2%," fine-tuned in 2003 to "below but close to 2%." (...) "The Germans, supported by others, including my own country, were intent on carving the independence of the central bank in marble." former Dutch Prime Minister Wim Kok told Reuters.

*A fight for the soul of Europe's central bank  
in the "Financial Post", 6 October 2011*

### Chapter 11 Protection (American) • Ochrona na podstawie rozdziału 11 –

A provision in American *bankruptcy* law that allows an insolvent company a set period of time (at minimum, 120 days to present a plan and a further 60 days to get approval) to try to solve its going concern problems. A solution usually entails bringing in more financial resources (i.e. via new investors or lenders such as debtor-in-possession financing) and/or a debt *restructuring* proposal that somehow makes do with the existing resources but in a reorganised fashion. In the meantime, there is a creditor *standstill* in which the company either operates under existing management ("debtor in possession") or by a court-appointed trustee. At its termination, the majority of creditors can still chose to exercise their *creditor rights* to put the company down or accept a rescue plan which may well involve some debt forgiveness. Dissenting creditors might be forced to go along if the court views them as being unreasonable (see *cram down*). Chapter 11, in contrast to creditor controlled administration, tempers the immediate exercise of creditor rights for the sake of both *debtor rights* and an orderly turnaround. In its absence, fixing a company's financial problems can be chaotic, adversarial and wasteful (by failing to preserve what has recoverable value). While other countries have similar mechanisms, it is the most developed

in the USA (see quote below). Chapter 11 has been especially useful in coping with sudden and unmanageable threats to a going concern. For example, in 1982, Johns-Mansville, a large and viable US corporation with \$2.2 billion in sales, suddenly faced 16,000 lawsuits from ‘out of the blue’ asbestos litigation. It used Chapter 11 to achieve an orderly payout of settlements. Many companies, faced with unreasonable threats from ‘ambulance chasing’ litigation, would follow suit (ref: *The \$200 Billion Miscarriage of Justice* in the “Fortune Magazine”, 4/3/02, pp. 73–81).

### Buy Time

The purpose is, in theory at least, to give the debtor time to develop a rescue plan; creditors can also propose a plan... The negotiations between the company and its creditors in most countries take place before the company enters receivership and in order to avoid it; in the United States, however, they may take place wholly or partly under the protection of **Chapter 11**... The plan should show that when completed it will leave a surviving healthy business, how the healthy parts will be re-organised and improved, and how it will deal with the weaker parts.

*How to Handle Problem Loans* (1896) by T.H. Donaldson, p. 259–260

**Character Loan** (vernacular) • **Kredyt dla klienta z charakterem** (potoczne) – A decision to lend money based primarily on a faith and *confidence* in the borrower’s moral integrity, reputation and stature in the community. It dispenses with a *credit analysis* that explicitly considers repayment capacity and *collateral* protection. For practical purposes, (say, small amounts of money to people of undoubted strength), somebody might safely and sensibly make a character loan. So parents will lend money to their children. Banks are different. Making a character loan can be akin to rationalising a weak lending proposition. That said, it is judiciously done all the time, typically with individuals where the only real issue is *won’t pay versus can’t pay*. In the case of bank credit for businesses, all loans should have a significant element of character assessment in them since “willingness to repay” is a precondition to “ability to repay” (albeit a necessary but not sufficient one). In business loans, “character” encompasses not only moral integrity but commitment, hard work, commercial common sense and management skills. These can be tough to gauge (see quote below). Thus, we have the importance in banking of the *know your customer* ethos that

is in turn based upon building an enduring relationship. But, human nature being what it is, even the best of intentions will be compromised when someone gets “in too deep over their head”. Pinpointing if, how and when the money for *repayment* will come from is necessary for most well-considered lending decisions. See also *P3xCR lending decision*.

**Difficult to Judge**

Accurate evaluation of **character** and management has always been one of the loan officer’s most demanding challenges, but the task will be more critical and more difficult in the future. How does one really get to know the borrower in today’s fluid marketplace, with its mounting complexities and time pressures?

P. Henry Mueller, former chairman of Citibank’s Credit Policy Committee, quoted from *Classics in Commercial Lending* (1981)  
by Robert Morris Associates, USA

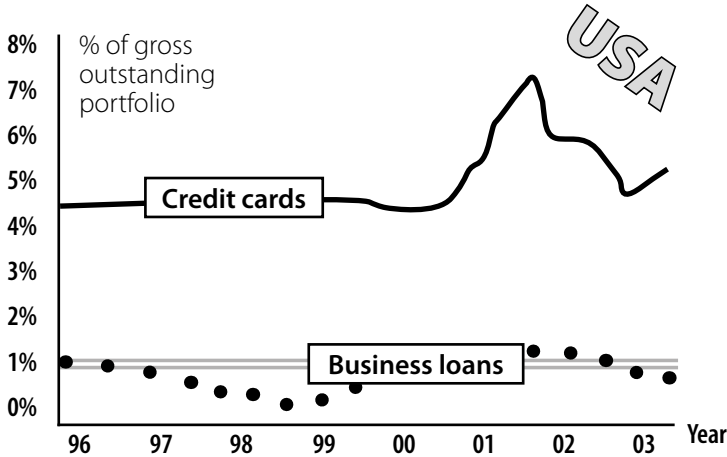
**Charge** (vernacular) • **Obciążenie** (potoczne) – A *security interest* on an asset that can be used as collateral security for a loan. For example, a lender might say “Our bank has a charge on that piece of property.” The key function of a charge is that it allows a third party owner to use the asset while at the same time sharing some of the property right with the holder of the charge. A charge is a subset of an *encumbrance*. Word roots: Old French = “chargier” = “to load or burden”.

**Charge-off a Loan** (vernacular) • **Odpisać kredyt** (potoczne) – An accounting entry which recognises that an impaired asset has no further recovery value and eliminates it from the balance sheet. The other side of the double entry will either go to eliminating any loss provision which was set up in advance or directly to the income statement. For example, consider a bank loan that is non-performing. Anticipating some loss, the bank set up a loan loss provision in advance, recognising an expense. Later, after efforts at *recovery work out*, it is discovered that (alas) in fact 100% of the loan was irrevocably lost. The entries would be as follows:

|            |   |
|------------|---|
| Dr. – 60%  | Balance Sheet: “loan loss provision” (an existing contra account) |
| Dr. – 40%  | Income Statement: “loan loss expense”                             |
| Cr. – 100% | Balance Sheet: “non-performing assets” = charge-off               |

Charge-off tends to be used synonymously with the word *write-off*. If there is a distinction, it would be that write-off is one of the adjustments to the *allowance for credit losses*. A charge-off is the entry that eliminates the asset, and its contra account if any, from the balance sheet. For further details, see the *Compendium of Accounting*.

Charge Off Rates on (Loans)



Sources: FDIC and Saunders, p. 296

**Chartered Bank (Canadian) • Bank licencjonowany (kanadyjskie)** – The description given to a *financial institution* in Canada (and in some other Anglo-Saxon countries) with a banking licence granted by the Federal government. Like any bank licence, a bank charter fulfills a national economic purpose (see quote below). As of 2001, there were six major (“Schedule A”) chartered banks in Canada with broad public ownership, national branch networks and long operating histories (100+ years). There are also numerous (40+) other foreign banks operating in Canada with “Schedule B” charters with restricted activities. A variation on the theme is the “Standard Chartered Bank”, a London head-quartered UK bank active in Asian markets. The term’s roots come from the Old French charte (ultimately from the Latin word for “paper”) and has come to signify the granting of exclusive privileges by a superior authority (as opposed to the incorporation of a business enterprise which is treated as a citizen’s right).

### Shift

Corporate **charters** had been traditional legal instruments used by governments to harness private enterprise and private wealth to carry out desirable public goals, such as founding a colony, maintaining a college, building a bridge, or running a bank. Like the appointing of wealthy individuals to be justices of the peace or other public officials, granting corporate charters was a means by which legally powerful but revenue-starved pre-modern governments shifted the costs of public actions to private sources.

Gordon Wood, *The Radicalism of the American Revolution*, p. 319

**Cheap Money** (vernacular) • **Tani pieniądz** (potoczne) – A description of money market conditions whereby credit is relatively easily obtained and real *interest rates* are low (or even negative if inflation is greater than nominal interest). A low cost of borrowing will tend to spur consumption and investment which has the benign effect of increasing economic activity and prosperity. However, if it goes to excess, cheap money can bring forth the hazards of price inflation, asset bubbles, speculation, aggressive leverage and defaults in an over-heated economy that is artificially stimulated. The resulting reversion to tight money is part of the self-correcting mechanism known as the *credit cycle*. Whether money is actually “cheap” in real terms is a function of both interest and inflation. Like any item, the price of money is a function of supply and demand. A stable price of money occurs when its supply grows at the same rate as its demand growth from transactions. In the early history of banking, it was hoped that adherence to the *Real Bills Doctrine* and convertibility to gold would assure balanced growth in the money supply. Before the days of *central bank independence*, the cost of money could be highly politicised. A fault line of class antagonisms lay between the rich and privileged who were lenders favouring ‘sound money’ versus perennial borrowers (e.g. commercial interests, farmers and the working class) wanting cheap money. In the USA there was a huge debate over the issue in the 19<sup>th</sup> century (in the words of a populist presidential candidate in 1896: “You shall not crucify mankind upon a cross of gold”). Today, how expensive money should be is generally a question for central banks that set interest rates based on inflation targets (typically around, say, 2–3%). Any concerns about the level of interest rates was subordinated to inflation fighting when the US Federal Reserve under Paul Volker let interest rates rise to unprecedented levels in a determined battle to conquer a persistent

inflation in the 1970s. Since then interest rates have tended to fall in tandem with inflation (suggesting that, in real terms, the cost of money was stable). After 2000, borrowed money became a bargain. In response to the dotcom bust followed by the second shock of the 9/11 terrorist attacks, the US Federal Reserve purposely set interest rates at record lows as a 'safety net' for a vulnerable economy. Furthermore, trade surpluses in many emerging markets, especially China, flooded the US economy with capital. Yet another driver of cheap money was a combination of technology and globalisation that reduced prices (relieving any worries about inflation). In the inter-connected global economy, low interest rates spread across the globe (see graph below). While cheap money will not necessarily stimulate growth (witness Japan's *zombie companies*), it can alleviate market stress by lowering the cost of liquidity. Alas, cheap money can be dangerous when it distorts healthy economic behaviour. The Euro-zone's birth fuelled an artificial low-interest rate lending boom in many countries that otherwise would not qualify for such generous credit terms if they were on their own. The European sovereign debt crisis of 2011 (see *PIGS*) was a consequence. As well, in the run up to the Credit Crisis of 2007–2009 cheap money was at least partly responsible for asset bubbles in real estate, high leverage amongst financial institutions and a scrambling for more lucrative returns ("John Bull cannot stand 2%" – *Bagehot*) that tolerated greater risk-taking. In the aftershock of the financial crisis came an economic slowdown in the real economy. Ironically, governments have responded with either *austerity* or political grid-lock. Only central banks, which are relatively immune to political pressures, have the freedom to act. Even though cheap money may be unhealthy in the long run, it is a short run expediency to tide over fragile economies until they recover. Thus, many central banks have responded to weak economies with more cheap money (see *quantitative easing*). Alas, evidence suggests that cheap money could be once again sowing the seeds of its own demise (see graph on p. 129 and quote below).

---

### Cheap Money

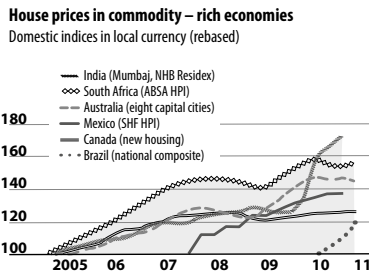
BANK OF ENGLAND'S OFFICIAL BANK RATE SINCE 1951



Source: [www.bbcnews.uk](http://www.bbcnews.uk)

---

## Cheap Money



Source: *Urbanisation and cheap credit fuel growth*,  
"Financial Times", 20 May 2011

### Who Said Never Again?

Less than a decade [after the US housing bubble], and despite a humongous property crash that has left everyone swearing "never again", house prices are doing it again... Rapid urbanisation, abetted by **cheap money**, lies behind the boom. Global interest rates are again at record lows, over half the world's 7bn population now lives in cities, and the UN forecasts that another 1.4bn people will join them in the next two decades... After allowing for inflation, interest rates are negative across many emerging markets... The property boom is apparent in any economy that is urbanising fast or is rich in the commodities needed for building. That mostly means the emerging world, but commodity-rich Australia and Canada have also been drawn in.

*Urbanisation and cheap credit fuel growth*,  
"Financial Times", 20 May 2011

**Cheque (UK)/Check (USA) • Czek** – A customer's written order (typically made on a pre-printed form issued by a *bank*) to the bank instructing the bank to pay cash out of an account to a specified party (the 'payee'). The bank is obliged to do this as a contractual matter (money on deposit is treated as 'owned' by the depositor versus being a liability of the bank). In the absence of available funds, the cheque will either create an overdraft or be returned *non sufficient funds* or *NSF*. If there are other technical problems (e.g mistakes in the cheque's written form etc.), the bank may return the cheque on a 'refer

to drawer' basis. Cheques developed in Europe in the late 1600s as a shortened form of *bills of exchange* – the latter typically backed up by an underlying trade transaction, and the former to expedite the settlement of debts between private parties without the need to worry about the physical transfer of specie. Unlike *bank notes* they are not considered legal tender. No one is obliged to accept them. (In the UK, this was reinforced for generations by legislation that required workers' wages to be paid in cash only). Well-established *laws of negotiable instruments* specify the rights and duties of the various parties using cheques. Based on both custom and their advantages, payment by cheque has become an accepted and reliable convention in many countries (countries not using cheques relied on *giro* systems). The advantages were obvious to all. Using cheques is safer than cash. By mailing a cheque, the postal system acts as a payments system. The existence of a paper trail confirms payment (versus having to enquire with a payee bank that funds have been received). But paper-based payment systems have their disadvantages. They can be susceptible to fraud (see *crossed cheque*). There are the inconveniences to the users (see *bank account reconciliation*) in handling the paper work. A cheque also presents a settlement risk to the recipient (see quote below) although a cheque can be “certified” by the bank as having funds set aside. Finally, because banks have to manage the flow of paper by a costly settlement and clearing process, the long term trend for paper-based systems is being replaced by electronic payment mediums.

### Pay the Balance

The bank note is most coarse form of credit as compared to the **cheque**. Taking a bank note (even when not legal tender) only involves trusting the bank; but taking a cheque presumes also a trust in the cheque giver. He says he has a balance, and the bank says it will pay that balance.

Walter Bagehot, *What a Panic is and How it Might be Mitigated*, 1866

**Cherry Pick** (vernacular) • **Wybieranie rodzyneków** (potoczne) – To select the best and most attractive from amongst a population of available choices. A lender might “cherry pick” a borrower’s most liquid assets for security purposes. Or a “cherry picking” liquidator might choose to adopt or reject contracts depending on how favourable they were to the bank. A “cherry picking” buyer will have an interest in only purchasing an enterprise’s very best assets.





**Chief Risk Officer • Dyrektor do spraw ryzyka** – The supremo in any organisation who has executive responsibility and authority over risk management. The term is generic. For example, in the case of the Bank of Nova Scotia, there is no one individual with the title “chief risk officer” (ref: “Scotiabank’s risk governance structure”, Annual Report (2008), p. 63). Rather, the role is embedded in various committees. In the case of a financial institution, the role of chief risk officer is particularly mission critical and may be in effect be undertaken by the chief executive officer, as is the case with Scotiabank (see below).

### In the Genes

**Fortune:** If big financial institutions don’t seem to know what’s in their portfolios, how will investors ever know it’s safe?

**Buffett:** They can’t, they can’t. They’ve got to, in effect, try to read the DNA of the people running the companies. But I say in any large financial organisation, the CEO has to be the **chief risk officer**. I’m the chief risk officer at Berkshire. I think I know my limits in terms of how much I can sort of process. And the worst thing you can have is models and spreadsheets.

Warren Buffett on risk management in financial institutions, quoted in *What Warren Thinks* in “Fortune”, 28 April 2008, p. 27

**City of London (The) • City** – A leading global financial centre located in London, England. Prior to its current metropolitan expanse, the City of London was originally an historical walled city amounting to a mere square mile clustered around the first bridge to cross the Thames River (hence the City’s acronym, the “Square Mile”). The City proper still enjoys ancient and special privileges within greater metropolitan London. Despite the effects of modernisation and aerial bombardment, it has a Dickensian character of intimate back-alleys and old buildings. Beyond the romantic imagery, it can lay claim to having many concrete world-class activities:

- ◆ one the world’s oldest central banks, the Bank of England (est. 1694)
- ◆ headquarters of most British financial institutions
- ◆ a hub location for over 200 international banks: subsidiaries, branches and representative offices
- ◆ a large money and foreign exchange market in sterling and foreign currencies
- ◆ merchant, investment banking and corporate finance centre of excellence
- ◆ London Stock Exchange equities trading
- ◆ insurance industry
- ◆ futures & options trading
- ◆ bullion trading and settlement
- ◆ aircraft leasing.

As a Mecca of international commerce, the City shares the stage with New York, Tokyo and Frankfurt. In many arenas (e.g. international banking, Eurobonds, FX trading), it stands in first place. Its invisible earnings contribute billions of pounds a year to Britain’s economy. In the face of competition from other European countries, some with larger GNPs, how does the City do it? A combination of history, critical mass, geography (between New York and the Far East), language, *infrastructure* and effective regulatory surveillance are key ingredients. Another advantage is an openness to newcomers from abroad (see *Rothschild*). All these allow the City to be a preferred locale for conducting international financial activities. As well as being a place, the City is also a state of mind. In economic policy debates, the City’s values favour commercial gain, economic soundness and fiscal prudence. See also entries for *Wall Street* in the *Compendium of Finance*.

### Banker's Valhalla

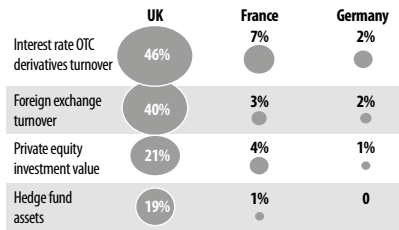
The name 'London banker' had especially a charmed value. He was supposed to represent, and often did represent, a certain union of pecuniary sagacity and educated refinement which was scarcely to be found in any other part of society. In a time when the trading classes were much ruder than they now are, many private bankers possessed a variety of knowledge and delicacy of attainment which would even now be very rare. Such a position is indeed singularly favourable. The calling is hereditary; the credit of the bank descends from father to son: this inherited wealth soon brings inherited refinement. Banking is a watchful but not a laborious trade. A banker, even in large business, can feel pretty sure that all his transactions are sound, and yet have much spare mind. A certain part of his time, and a considerable part of his thoughts, he can readily devote to other pursuits. And a London banker can also have the most intellectual society in the world if he chooses it. There has probably very rarely ever been so happy a position as that of a London banker.

Walter Bagehot, "The Private Banks" in *Lombard Street*, 1873

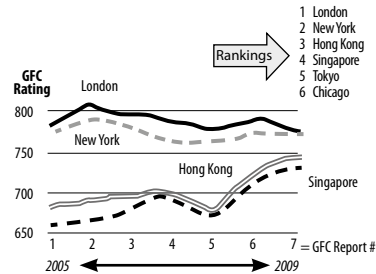
### The City of London

#### Sectors and the City

Global share of selected financial markets (2010–2011)



Source: *Barrier vs the Brits*, "Financial Times", 8 November 2011

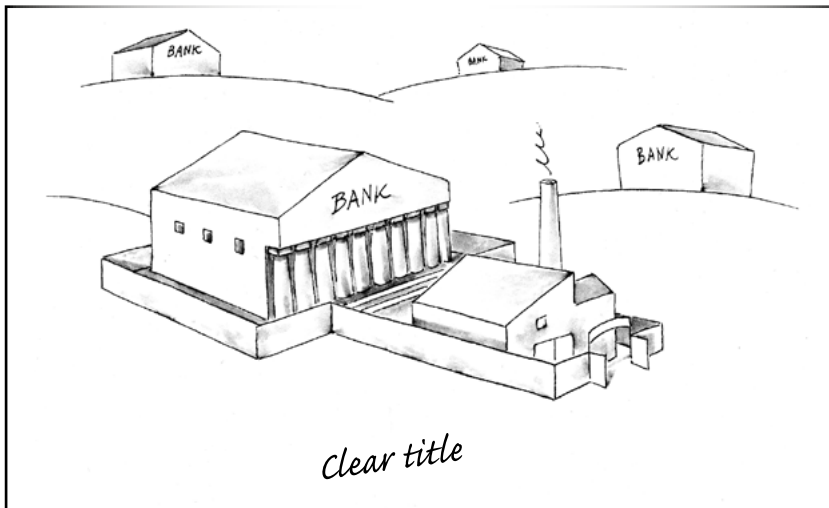


Source: *New York ties with London for finance crown*, "Financial Times", 12 March 2010

**Clean-up** (banker's vernacular) • **Okresowa likwidacja debetu** (potoczne)

– The full but temporary *repayment* of a *line of credit*. In some banking systems (USA) a periodic clean-up, say once per year, was considered to prima facie proof of the borrower's *creditworthiness* and was thus a condition of lending, even if borrowers were only be able to achieve it by resorting to drawing upon another bank. Clean-ups only can occur if sufficient liquidity is available. If a line of credit is being used as an *asset conversion* loan, and assuming the current assets have a permanent and even growing place on the balance sheet, then sufficient excess liquidity to clean-up will be impossible for many businesses. Where a full clean up does make sense is in a seasonal business. After the peak season there should be a surplus of cash to eliminate all debt. Thus in *agricultural lending*, a crop loan should clean-up soon after the harvest. In the absence of such an expected clean up, the lender is facing *hard core* debt. Contrast to *pay-down*, *revolve* and *fluctuations on account*.

**Clear Title** (vernacular) • **Bezsporny tytuł** – The existence of an indisputable ownership of an asset or real estate property. It is clear in the sense that everybody knows who owns what. In the case of real estate, a survey will define boundaries. In countries with an infrastructure of property rights, clear title is given its ultimate authority by an entry in an independently maintained title registration system. The absence of clear title is called *clouded title*: other parties may have registered liens, easements or assessments (see *encumbrances*) on the property's title or there could be a dispute over a boundary. Having confirmation of a clear title is very important to a lender's collateral security since property in dispute is generally worth much less than its intrinsic value.



**Client/Customer Base • Baza klientów** – Clients or customers (see an explanation for the distinction below) who tend to deal with a bank on an ongoing relationship basis, sustained by habit, the bank's knowledge of their needs, convenience, service, personal loyalty and competitive pricing. In most banks, this is describes as the consumer/retail and SME customer segments. This contrasts to transactional clients who are driven by impersonal market considerations, especially pricing. This is more typical of the corporate or institutional customer segment. If a customer base can be protected from competitor intrusions (see *barriers to selling*), a bank can be said to enjoy a franchise. A good customer base is important for two reasons: i) as a source of stable, core deposits and ii) an opportunity to cross sell other products which builds profitability and cements relationships even further. As banks become under increasing competitive pressure from disintermediation and deregulation, capturing, retaining and building a stable customer base is the key to their performance.

### **Banks Sell Nothing**

Perhaps I might be allowed to digress and explain why one who employs a bank is referred to as a '**customer**' and not a '**client**' as is the case when employing a solicitor or accountant, for instance. Many years ago, before the advent of the great banking institutions of today, the banker was often a brewer or tea-merchant or even a grocer. He was therefore disposed to refer to those who dealt on his banking side in the same terms as he referred to those who bought his beer, tea or sugar. The name remained, although it may not be altogether appropriate now, for a customer is usually one who purchases goods from the vendor and apart from services, banks really sell nothing at all.

*Letters from a Bank Palour (1953) by W.S. Hill-Reid, p. 26*

**Client Service (in Banking) • Obsługa klienta (w bankowości)** – The benefits which a banker provides to a client of a bank. In credit-granting, client service tends to focus on the deal i.e. the amount, collateral, terms and conditions, pricing and decision turnaround time. Traditionally, banks were not particularly client service oriented when it came to credit because they enjoyed a protected market position and due to a fear that prudence, based on impartial indifference, would be compromised. For example, in a rush deal, a banker fully committed to a thorough due diligence might say: "If the answer must be

today, it's no". With intensified competitive pressures, banks must be prepared to negotiate most aspects of a credit deal (unless terms can be dictated, in which case the borrower's creditworthiness might be suspect). An exception would be standardised retail products that pass on the pricing advantages of the efficiency gains coming from a "one size fits all" offer. A broader, more comprehensive, view of client service would look at the overall viability of the banking relationship as a long run interaction of mutual benefit not just a series of isolated transactions.



**Clouded Title** (vernacular) • **Niepewny tytuł własności** (potoczne) – An uncertainty in ownership or impediment to the transfer of *real estate property* that diminishes its value. For example, in the absence of a survey, there could be a dispute between co-owners or neighbours. Alternatively, property ownership could be the subject of contesting interests amongst heirs. A clouded title will typically disqualify a property as mortgage security. Normally a registry system will help to establish certainty of ownership. However, a court's ruling can be superimposed on what's in a land titles registry. The reference to a "cloud" suggests lack of clarity or transparency. Contrast to *clear title*.



**Club Deal • Club Deal** – A loan made by a limited group of banks, usually 3 to 5 lenders, to a large corporate borrower on similar or identical terms usually with pro-rata *repayment* arrangements. A club deal is in many ways similar to a syndicated loan, but without an agent or a single agreement which all banks sign. A club deal is typically operated as a “partnership among equals”. Individual banks will have a relationship with the borrower and seldom permit a sell down of *exposure* to other participants. The logic behind a club deal is that it is way to collectively benefit by capping single-name exposure without losing the status of being a *house bank*.

**Coin • Moneta** – A piece of metal with a standardised design and fixed weight that circulates as *money*. Coins are one of the oldest forms of money with roots in antiquity (see quote below). Originally, they were standardised measures of precious metal that replaced the awkward tedium of using scales and weighing pieces of metal. Today, their value emanates from their government-sanctioned status as legal tender. While coins can be used as a substitute for *paper money*, practical considerations dictate otherwise. A coin is heavier than a *banknote*, is not easily carried in a wallet and costs 3–4 times more to manufacture. Banks and stores also have higher costs in handling coinage. But coins can stay undamaged in circulation for 10–20 times longer and offer advantages as pocket change. For these reasons, coins have the most consumer appeal and economic usage for small transactions (in 2002, there was \$7.7 billion of coins in circulation in the USA – “International Herald Tribune”, 8/03/02, p. 13). While electronic money in the form of smart cards may have made coins obsolete, many in the public still prefer to use ‘loose change’.

### Saving the Trouble

Men agreed to employ in their dealings with each other something which was intrinsically useful and easily applicable to the purposes of life, for example, iron, silver, and the like. Of this the value was at first measured by size and weight, but in process of time they put a stamp upon it, to save the trouble of weighing and to mark the value.

Aristotle, *Politics*, Book 1

**Collateral (Assets) • Aktywa służące jako zabezpieczenie • Zabezpieczenie majątkowe** – Assets that are made available by contractual commitment to support a loan's repayment. Coming from the word meaning “on the side”, “accompanying” or “auxiliary”, collateral is an external means to supplement the *creditworthiness* of a borrower. Collateral has a different meaning depending on the context and place:

- ◆ Assets which are pledged as security or subject to a *security interest*. This is the most common usage of the word that treats it as synonymous with “security”.
- ◆ Supplementary or additional security to reinforce the main security. For example, a “collateral *mortgage*” is a term used to describe the real estate pledged in support of a *promissory note*.
- ◆ In the UK, “collateral” is taken to mean security, such as a *guarantee*, provided by a third party to the borrower.

While used interchangeably by many bankers, there is subtle distinction between “collateral” and “security”. Based on its etymology, collateral infers something of secondary importance. The lender's primary confidence lies in the *repayment* capacity of a going concern. Collateral is used as a way to create a bankers' *second way out*, a desperate but sometimes necessary way to recover advances as a contingency plan for an insolvent borrower. Making loans on such a basis compels banks to *know the borrower* as well as to be confident about the borrower's competitive viability (see *credit analysis*). This performance-focused credit allocation helps banks fulfil their *gatekeeper function*. In contrast, based on its etymology, “security” implies a source of safety or freedom from doubt quite apart from the borrower's *creditworthiness*. Security is comfort even in the pessimistic expectation of a gone concern assumed to be ready for a ‘liquidation analysis’. This pledge-focused credit allocation tends to favour asset accumulation and can often lead to asset price bubbles. Depending on the situation, one attitude is more appropriate than another. Refer to *coverage ratio*.





**Co-maker • Co-maker** – An individual or company that signs or “endorses” a *promissory note* or *bill of exchange* thus indicating, under the law of *negotiable instruments*, that it is jointly liable with the primary party (‘maker’) responsible for the debt. Since the co-maker (a.k.a. “co-signor”) typically is not the direct beneficiary of the loan, it is effectively guaranteeing the debt of another. See also *guarantee*.

**Comfort Letter (Banker’s) • List gwarancyjny, w bankowości** – A synonymous description of a keep-well undertaking. They are also called in some circles a “letter of awareness”. Comfort letters are an expression of a moral guarantee, albeit often in purposely ambiguous terms. They are issued in lieu of an iron-clad *guarantee* by large corporate borrowers. As a common example, a parent may provide external comfort on a loan to its subsidiary. For various reasons – e.g. technical prohibitions (e.g. taxes or *covenants* in existing loans), exchange controls, machismo (“my word is sufficient to be my bond”) etc. – such powerful entities may refuse to formally guarantee them. A bank then has to make a calculated judgement on how reliable such assurances will be.

**Commercial Bank • Bank komercyjny** – A type of *bank*, typically regulated, which intermediates between depositors and short-medium term borrowers. In the ‘classic’ commercial banking model, depositors were mostly from households and the mature agricultural sectors carrying liquidity surpluses while borrowers were from the growing business sector with matching liquidity deficits. A basic distinction was between commercial banks which lent money on a short term basis and *investment banks* which dealt (either as under-writers, traders or investors) in equity and long term debt capital. Today, the classic business model has become more nuanced with many crossovers. “Commercial banks” may in fact lend less to businesses (the larger ‘corporates’ tap markets

directly) and more to households (especially via *residential mortgages*) or commercial farms (see *agricultural lending*). Hence, we have their common description as a *retail bank*. Lending and *securitisation* can be combined with capital market activities in a *universal bank* or “full-service” business model. As an example, Scotiabank does not refer to itself as a commercial bank at all although it mentions “commercial banking” activities several times in its annual report (see quote below). Today commercial banking (as in business banking) tends to refer to the *small and medium enterprise* market segment which in turn is one of several service lines. The term “commercial” also implicitly connotes certain values: a profit orientation that regards banking as a business which must earn adequate shareholder returns (see *bank earnings formula*). Since commercial bankers are above all lenders, their core competency of necessity must be *credit risk management*. Compare to *development bank*, *merchant banking* and *state-owned bank*.

### Premier

Scotiabank is one of North America’s premier financial institutions, and Canada’s most international bank. Through our team of 69,000 employees, Scotiabank and its affiliates offer a broad range of products and services, including retail, **commercial**, corporate and investment banking to more than 12.5 million customers in some 50 countries around the world.

2008 Annual Report, Inside Cover

**Commercial Banker (Attributes vs. Other Bankers) • Pracownik bankowości komercyjnej (cechy w porównaniu z innymi pracownikami banków)** – The characteristics and behaviour of staff in a *commercial bank*, in particular, lenders. According to a respected measure (ref: Myers-Briggs Psychological Traits), a commercial banker will tend to be a/an:

- ◆ Introvert: inward looking at self (vs. Extrovert)
- ◆ Sensor: likes hard facts and details (vs. Intuitive)
- ◆ Thinker: employees explicitly rational processes (vs. Feeler)
- ◆ Judger: makes decisions and completes tasks (vs. Perceiver).

A derogatory *banker’s image* of the commercial banker can be as a staid, conventional character. The following, for example, comes from the cheeky perspective of a young, and macho, *investment banker*.

### Not a Troublemaker

A **commercial banker** was reputed to be just an ordinary American businessman with ordinary American ambitions. He lent a few hundred million dollars each day to South American countries. But really, he meant no harm. He was only doing what he was told by someone higher up in an endless chain of command. He wasn't a troublemaker. He had a wife, a station wagon, 2.2 children, and a dog that brought him his slippers when he returned home at six. We all knew never to admit to an investment banker that we were also applying for jobs with commercial banks, though many of us were. Commercial banking was a safety net.

Michael Lewis, *Liar's Poker*, p. 27

Many commercial bankers would not take offence at this description. They are also a solid well adjusted team player. Apart from inherent personality traits, the nature of the job has a bearing on the commercial banker's attributes. For example, the "relationship" nature of the client dealings means that there is more of a premium on patience, reflection and empathy (i.e. people relationship skills). The *credit culture* also emphasises methodical thoroughness, not creative zeal. Contrast this to the investment banker's more "transactional" business that compels you to try to "beat the market" since "in any market, as in any poker game, there is a fool". Finally, the regulation of commercial banking tended to shield it from the rigours of unbridled competition. This, in turn, tempers the raw commercial instincts and has traditionally made commercial banking a "calling" more than a trade. See also *joy of banking*.

**Commercial Paper (CP) • Weksel kupiecki (papier komercyjny)** – Short term debt obligations, typically from 30 to 60 days but as long as 270 days, of large enterprises. Buyers of the 'paper' – named because they are unsecured *promissory notes* – are mostly money market mutual funds and cash-rich companies; issuers are over 1,700 top-rated corporates and *financial institutions*. The markets demand issuers with healthy credit ratings (Scotiabank's Moody's short term rating is "P-1"). For qualifying "tier one" issuers interest rates are typically low, even approaching government debt. CP was a financial innovation developed in the USA in the early 1960s to give strong borrowers a financing vehicle that could trade freely without the direct trade connections or documentary requirements that can make a *bill of exchange* either unavailable or burden-

some. Under US securities laws, commercial paper does not need a SEC registration, being considered a loan instrument as opposed to a traded security. The secondary market for CP further enhances its financing appeal. Alongside the parallel development of money market funds, the CP market helped initiate the *disintermediation* process that began to radically alter the traditional banking business model (see quote below).

### A Severe Shock

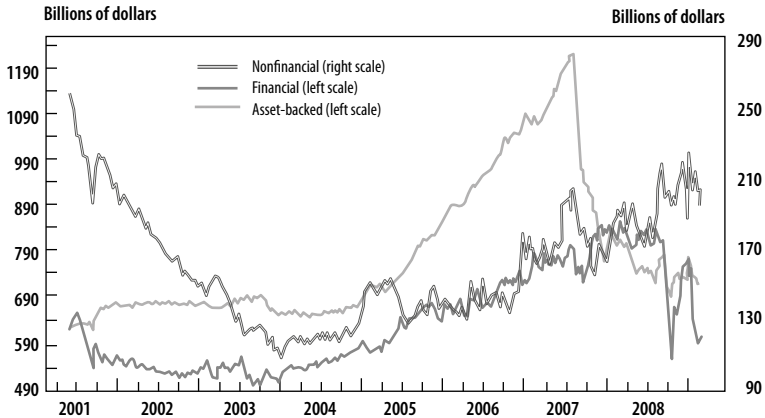
For more than 40 years, banking was profitable and sound... But much of that soundness was artificial. The postwar banking model endured because it trapped two groups of customers – big depositors and high quality corporate borrowers – who paid much more for services than their costs justified... Once [they] found superior alternatives to banking, the system began to unravel... Big depositors started shifting billions of dollars out of bank accounts and into money market mutual funds – an innovation that at one time paid more than twice the interest rate of bank accounts... Meanwhile, high-quality borrowers began tapping a powerful credit innovation, **commercial paper**, made possible by the rise of money market mutual funds... the twin shocks to the banking oligopoly were severe.

*A Blueprint for Financial Reconstruction* by Lowell L. Bryan,  
“Harvard Business Review”, May–June 1991, p. 76

Banks are indirectly engaged in the CP market by providing standby backup lines of credit to issuers or in the case of sponsored conduits providing “liquidity asset purchase agreements” (i.e. finance conduits if CP markets refuse). Issuers use CP for general corporate purposes in lieu of short term bank credit. Ideally, given the *matching* principle, this should be for working capital purposes. However, when CP is continuously rolled over, issuers can get away with funding long-term investments at bargain interest rates. A variant of CP was the asset-backed version (ABCP) that funded securitised *special investment vehicles* (a.k.a. “conduits”) in attempts by many banks to move assets off their balance sheets. This market was decimated after the Credit Crisis of 2007–2009 with sponsoring banks often having to step in when CP dried up. For various reasons the core (e.g. non-ABCP) CP market is showing signs of contraction (see graph below). The decline from 2000 to 2004 reflected excess liquidity by many corporate issuers and a tapping of the long term bond market during low interest rates.

## Commercial Paper (CP)

**Outstandings**  
Weekly (Wednesdays), seasonally adjusted



Source: Wikipedia Commons; File: Commercial\_Paper\_-\_Fed\_Data.png

**Committed Tenor • Promesa kredytowa** – A contractually binding obligation on the *bank* to lend in a specified manner. This is in contrast to an *on demand* tenor in which a bank can back out of a loan at any time on its sole discretion. When a loan's tenor is "committed", the borrower has the comfort that its financing source is pre-arranged and can be accessed, either immediately or after a stated period or subject to a defined event. If a bank does not honour its commitment, it would be a breach of contract and grounds for a lawsuit in a court of law. In return for committing in advance, banks will charge a fee (even for an unused commitment). As well, to protect themselves against a future deterioration of *creditworthiness*, banks will require that certain *conditions precedent* be fulfilled before advancing. A *material adverse change* clause would allow a lender to avoid advancing funds if the borrower's risk status suddenly deteriorated. Commitments are classified as off-balance sheet obligations by regulators which require capital backing under *bank capital adequacy* regulations. See also *standby commitment*.

### Wisdom from Omaha

Writing a check separates a **commitment** from a conversation.

Warren Buffett

**Community Banking (USA) • Banki lokalne (USA)** – A combination of business strategy and public spirit in which banks focus on their immediate market area before going further afield for opportunities. A localised *intermediation* takes place whereby *deposits* from the community are channelled back into the community by way of credit. The community feels that “their” savings are not subsidising others; nor are they subject to the policy whims of some far off head office, which does not appreciate their needs. Community banking is closely associated with the localised “unit” banking system of the USA where the frontier spirit was often alienated from the “money power” of eastern establishment banks. By using individual profit centre accounting to focus on backyards, a branch network system spanning regions can also be community oriented. The distant head office is used to either employ surplus savings or as a funding source for shortfalls. This access to a pool solves the difficulty with community banking: how to fill a gap between savers and borrowers? Arguably, since banking is fundamentally a relationship business where proximity is key, all systems are community based to some degree. The local knowledge of community bankers permits the financing of the *small and medium enterprise* sector. This in turn has public policy implications for *bank mergers*, especially cross border versions.

**Compensating Balance • Saldo wyrównawcze** – A provision in a *loan agreement* that requires a borrower with a working capital facility or a loan to maintain their *deposit* accounts with the lender, usually at a stipulated minimum level of average balances. A lending bank gains three advantages from such an arrangement:

| Compensating Balances |   |
|-----------------------|---|
| Motive                | Description   |
| Security              | ♦ Through the ability to exercise the right of setoff, any outstanding loans have the added protection of cash collateral. See also <i>blocked account</i> .  |
| Information           | ♦ By being privy to deposit account activity (i.e. deposits, withdrawals and turnover), a bank can monitor business performance and, indirectly, <i>credit risk</i> .   |
| Funding Source        | ♦ Any non-interest bearing accounts can be an indirect compensation to a bank that would otherwise have to pay interest on deposits. A bank can earn a higher effective interest rate on the loan when the borrower funds some of their own loan. |

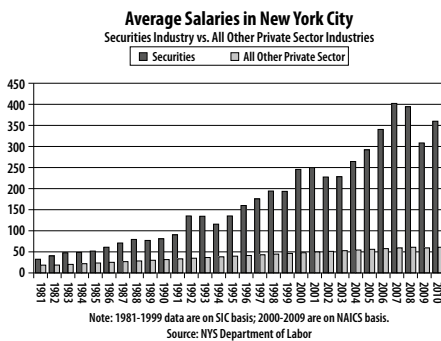
Of course, the bank’s advantages tend to be at the borrower’s cost. The idle cash

balances are a dead weight burden. In effect, the borrower is 'over-borrowed'. In order to access the liquidity cushion, the borrower must obtain the lender's permission. Compensating balances were primarily an American practice from the days of community banking that is now less common. That said, a "common practice in *small business lending* is for the lending bank to at least insist on having deposit accounts with it in order to be able to monitor cash flows. See also *running account*.

**Compensation, Banker's (Debate About) • Wynagrodzenia bankowców**

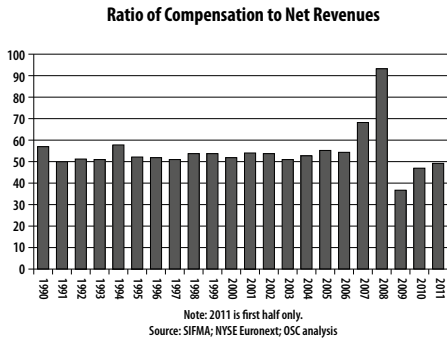
(temat dyskusji) – How much bankers get paid, in particular senior executives and traders, has become a hotly debated public issue. In the face of widespread sacrifices from *austerity* and in the midst of the so-called Great Recession (2008–2012?), many members of society find it "obscene" that high-profile bankers can earn so much money. To no surprise, the public *bail outs* in the sector make the high salaries the most galling and 'grist for the mill' for angry politicians. As Warren Buffett tells us: "In the half a dozen financial institutions that needed help the most during the crisis, that were too big to fail... the managers which led them into the trouble in all cases went away very, very wealthy" ("Financial Times", 25/3/11). So the revulsion is understandable. The other concern about banker's compensation is behavioural: might not highly performance-oriented structured bonuses lead to dangerous risk-taking? (see *moral hazard*). Certainly the numbers (see graphs below) speak for themselves: in the case of financial sector staff in New York City they are paid a lot (\$300,000+/yr.) in absolute terms, relative to other workers (6 times) and as a share (90% at the peak) of the sector's net revenues:

**Compensation, Bankers'**



Source: Report 12/2012: NY Office of the State Comptroller ([www.osc.state.ny.us](http://www.osc.state.ny.us))

Compensation, Bankers'



Source: Report 12/2012: NY Office of the State Comptroller ([www.osc.state.ny.us](http://www.osc.state.ny.us))

The graphs above dramatically tell the story. There is clearly a long-term trend in relative pay inequity. That said, at least in America, this is going on in most other sectors. More significantly, apart from the aberration in 2007–2009, bankers' compensation runs consistently at about 60% of net revenue. On Wall Street at least, people are earning more because their firms are earning more. Thus the issue of compensation should perhaps be just as much about bank profits. The backlash against banker's pay has been felt in several ways. Moral suasion, tax surcharges and outright prohibition (when governments have the authority) have all been tried. In 2009 the Group of 20 nations endorsed pay practices monitored by the *Financial Stability Board*. But despite such pressures and some cut-backs in the wake of the crisis, lucrative bonus schemes persist. They seem to be fundamental to the business model of most of the industry: "This is Wall Street, where money is the measure and where, even in this post-bailout era, top producers expect to be paid, and paid well." ("International Herald Tribune", 3/10/11, p. 23). In fact, the average pay of bank bosses in the US and Europe jumped 36 per cent in 2010 to \$9.7m ("Financial Times", 14/6/11). The truth is that senior bankers have so far successfully deflected calls for a root-and-branch overhaul of their pay structures, even as the scale of the regulatory challenges facing the industry mounts and stagnant growth in developed markets takes a big toll on bank profits. Thus the real issue with banker's compensation might be "why do pay practices continue in the face of such external resistance?" To answer this we should look at the fundamental drivers at work. In free markets, how much people get paid is normally a private matter governed by the labour market forces of supply and demand. Employers, including banks, can be counted on to strive to minimise their wages bill. Staff costs are such a large



share of operating expenses (56% in Scotiabank's case) that banks have plenty of incentive to be parsimonious. Motivated the opposite way, bank staff will strive to maximise pay. Market competition will then sort out this 'tug of war'. If a market's salaries are particularly lucrative, new entrants will be attracted and price will fall to a lower equilibrium. What is more, anybody with the rare talent to generate higher than normal profit will usually be able to extract an 'economic rent' for at least some portion of such profits. These considerations serve to explain why certain bankers are able to earn bonuses. The economics of "marginal productivity of labour" tells us that, from the perspective of shareholders, bonuses – even rich ones – can be acceptable if they are truly earned. Consider the activities of a *proprietary trader* and how legitimate bonuses can be earned when three basic conditions are fulfilled:

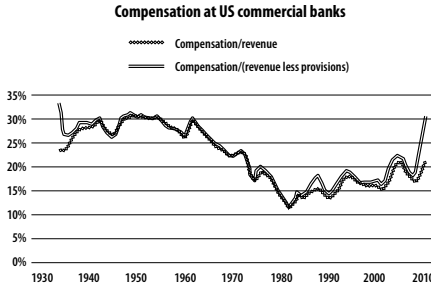
| How Bankers Can Legitimately Earn Their Bonuses |   |
|---|---|
| Condition                                       | Description   |
| Clear Earned Surplus                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>The employee's attributable earnings are over and above a risk-adjusted return on exposure that a firm should be making when putting its shareholder's capital at risk. This means that any excess represents a form of 'economic profit' over and above what bank shareholders would be happy with, bearing fully in mind the risks that they incurred. Thus, there is a transparent 'earned surplus' up for grabs. Bonuses that are paid out of the economic profit represent an equitable "win-win" sharing.</li> </ul> |
| Constrained Risk-taking                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>Any trading profit should be based on taking calculated risks within the boundaries of the firm's risk threshold that is used to gauge its risk-adjusted cost of capital. Staff incentivised by bonuses cannot be allowed to 'bet the firm' to earn a lucky profit. Bonus schemes must be structured to not distort risk-taking incentives. Risk-taking must be independently monitored and controlled to stay within an institutional <i>risk appetite</i>.</li> </ul>  |
| Direct Attribution                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Economic profit should be directly traceable to the talents and efforts of the individual being paid a bonus. Moreover, those talents should be scarce and not substitutable from others within and from the outside in the labour market. Thus, the individual must truly earn the bonus and there is a risk that they could take their talent elsewhere to earn an equivalent amount at another bank. The employer is forced to pay the bonus in order to retain the staff.</li> </ul>                                   |

All of the conditions above, probably "constrained risk-taking" would be the most susceptible to compromise. The fact that banks can usually satisfy the above criteria, regardless of market conditions, explains why bonuses still get dispensed despite the PR flack they attract. The reason a bank will pay bonuses is that it is better off by earning extra profits and sharing them compared to not earning them at all. It is also worth noting that the public issues surrounding "bankers' salaries" are mostly stirred up by investment bankers, private equity and hedge funds and traders whose performance is the most individualistic.

In commercial banks, where most bankers work in teams, there is less of an attributable 'honey pot' to dip into. Historically, their compensation (at around 25%) has been a much more modest portion of revenue compared to securities trading firms (see graph below left and compare to graph above right showing 60%). Moreover, typical salaries are fairly close to national averages. For example, based on its \$4.1 billion payroll expense, the Scotiabank's average salary and benefits for its 69,000 employees was \$59,550 versus an average Canadian salary range of \$22,404 for salespersons to \$67,320 for engineers and \$38,000 for an all sector average (ref: [www.worldsalaries.org](http://www.worldsalaries.org)). The pattern is worldwide. For example, in the case of Poland's booming financial sector, the average monthly wage in 2011 for bankers was PLN 5,400 ("Rzeczpospolita": *Which business pays best in Poland*, "Warsaw Business Journal", 6/09/11). This is relatively high compared to other sectors but hardly excessively so. That said, even commercial banks are prepared to pay their top executives handsomely. Scotiabank's CEO earned a lot of money – about \$6 million – in 2008 (2009 Proxy Statement, p. 42). But 90% of his compensation was "at risk" i.e. subject to achieving stringent performance targets versus a base salary. Moreover, a robust *corporate governance* infrastructure can ensure that executive pay is 'on the market'. In all, within the financial services industry, the issue of bankers' compensation is complex and can be vulnerable to distorted images. In competitive markets, the base assumption must be that people get paid for a reason. Even a respected eminence gris as Paul Volcker says he "doesn't have a solution to the pay thing". A deeper issue is not what should be the share of the pot that goes to staff but rather the pot's size earned by shareholders. Thus: "Commercial banks don't need to make 20 per cent a year and pay their traders 50 per cent of the profits. It's got very excessive in some areas, but if you deal with this proprietary activity which is the source of some of it, you've taken some of the incentive away." (*Volcker defends his 'rule' from critics*, "Financial Times", 26/10/11). This separation of risky proprietary trading – the *Volker Rule* – from utility-like banking will likely restore commercial banker's compensation levels to the moderate levels of the old days (see graph below right). Bankers have long been associated with riches. Today's "Occupy Wall Street" reflects the grassroots anger of the 'man in the street' towards the negative *banker's image*. To the extent that compensation can be said to be truly "earned" it is both fair and natural. Griping is just social envy. But even if an individual banker's bonus can be rationally explained and justified, what if the system overall is rigged? On a deeper level, the very legitimacy of the free market and democratic institutions is being called into question by the compensation issue. In an 'insider form of capitalism', the rich are seen to be either benefiting from bail-outs and other stimulus measures, or to be immune to the fiscal austerity that governments in

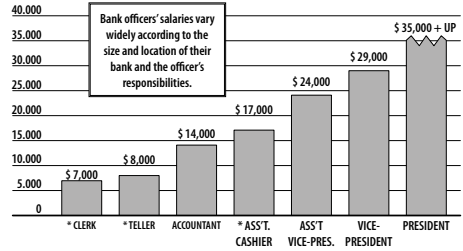
many countries have had to adopt to stabilise their economies. As part of healing itself, the banking industry still needs to convince the public that its rewards are honestly earned (see quote below). There is plenty of work to be done.

**Compensation, Bankers'**



Last observation: January–September 2009  
 Source: FDIC

You can see that bankers are very important, and they are very busy people. They earn high salaries.



These salaries are relative.  
 \*Statistics based on information in Occupational Outlook Handbook, 1980-81 edition, U.S. Department of Labor, Bureau of Labor Statistics, Bulletin 2075

Source: *Would You to Be a Banker* (Unica children's drawing book (1981)

**All Is Not Well**

The need to rescue banks was horrifying... Few begrudged Steve Jobs his fortune. The view on those who emerged rich from rescued businesses is very different. The era of bail-outs must end. Restructuring finance to make this credible is of huge importance for the future... It is impossible to define an acceptable level of inequality. Any **inequality** is corrosive if those with wealth are believed to have rigged the game rather than won in honest competition. As inequality rises, the sense that we are equal as citizens weakens. In the end, democracy is sold to the highest bidder. That has happened often before in the history of republics. Peaceful protest is the right of free people. More important, it is a way to bring issues to our attention. The left does not know how to replace the market. But pro-marketeters still need to take the protests seriously. All is not well.

*The big questions raised by anti-capitalist protests*  
 by Martin Wolf in the "Financial Times", 27 October 2011

**Completion Risk • Ryzyko niezakończenia** – The possibility that a project cannot be finished, or brought to completion, in accordance with budgeted costs, an expected time frame or operational specification. For example, the construction and start up of a new plant may be delayed by design flaws, faulty equipment, labour strikes, contractor ineptitude, withheld regulatory approval, or a whole host of unanticipated problems that confront any *greenfield* undertaking. Ideally, these contingencies should be anticipated and budgeted for. However, if the problems are great enough, the resulting cost overrun will drag down the viability of the project. In extremis, an even more dreaded prospect is the chance that the project will never be completed because the costs to complete in relation to future inflows become so high that it becomes uneconomic to complete, or, the *sponsor* lacks the financial capacity to ever finish (see quote below). As a sunk cost, rational decision-making says such a project should be abandoned. The never-to-be-finished project swings from being an “asset” to something that could be a “liability” (say, because it must be torn down). Where the lender’s *recourse* is confined to the project’s ability to generate cash flow, completion risk is an important *project financing* concept which lenders pay particular attention to. Getting stuck with a partially completed project is akin to being “half way across the river”, a place where it is easy to drown. To address completion risk, lenders will often insist on a turn-key project and the use of a completion guarantee. Additionally, if a project is large enough, completion risk can threaten the *creditworthiness* of a whole enterprise and be a concern to bankers even if they are not directly involved in the project.

### It is Written

For which of you, intending to build a tower, does not first sit down and estimate the cost, to see whether he has enough to **complete** it? Otherwise, when he has laid a foundation and is not able to finish, all who see it will begin to ridicule him, saying, ‘This fellow began to build and was not able to finish.’

Gospel According to Luke, 14/28-30 (NRSV)

**Compliance Certificate (Borrower’s) • Oświadczenie o przestrzeganiu warunków (dotyczących kredytobiorcy)** – A borrower’s formal, written declaration that it is adhering to the conditions of a loan. For the most part, it is up to a lender to keep an eye on its loan. Borrowers will be naturally reluctant to

reveal any problems (see *moral hazard*). However, a borrower's own declaration of its status, using the formalities of a compliance certificate, is not only a convenient tool for a bank but is also a good way to encourage borrower accountability for its own situation. By requiring a formal assertion (fortified by official signatures on company letterhead), borrower management will usually be more reluctant to "economise" on the truth. Compliance certificates are either custom designed or standardised by a bank. Thus, they can have many forms. One might look something like this:

| COMPLIANCE CERTIFICATE (Example)   |      |          |           |          |
|--|------|----------|-----------|----------|
| To: Commercial Credit Bank   |      |          |           |          |
| <b>Declaration:</b> We, the authorised officers of ABC Co., certify that as of the 3rd quarter ending 30 September 2011, all loan covenants have been complied with in accordance to the company's Loan Agreement dated 17 October 2009 (as referenced below), based on quarterly financial statements as of 30 September 2011 (attached). |      |          |           |          |
| Loan Agreement Compliance  | Ref. | Required | Actual    | Default? |
| <b>Financial Tests</b>   |      |          |           |          |
| ♦ Working Capital  | 2.1  | 1.5      | 1.76      | ✓        |
| ♦ Total Debt/Equity  | 2.2  | 1.5      | 1.2       | ✓        |
| ♦ Operating Cash Flow/Interest   | 2.3  | 300%     | 435%      | ✓        |
| <b>Security Coverage</b>   |      |          |           |          |
| ♦ Receivables vs. peak loan  | 3.1  | 150%     | 185%      | ✓        |
| ♦ Inventory vs. peak loan  | 3.2  | 75%      | 87%       | ✓        |
| <b>Required</b>  |      |          |           |          |
| ♦ Adequate insurance coverage  | 4.1  | Yes      | Yes       | ✓        |
| ♦ Tax liabilities current  | 4.2  | Yes      | Yes       | ✓        |
| ♦ Environmental compliance   | 4.3  | Yes      | Yes       | ✓        |
| <b>Restricted Transactions</b>   |      |          |           |          |
| ♦ No security given  | 5.1  | Nil      | Nil       | ✓        |
| ♦ No further funded debt   | 5.2  | Nil      | * – below | ✓        |
| ♦ No fixed asset sales   | 5.3  | Nil      | Nil       | ✓        |
| <b>Information</b>   |      |          |           |          |
| ♦ Lawsuits (greater than 50,000)?  | 6.1  | N/a      | Nil       |          |
| ♦ Change in senior management?   | 6.2  | N/a      | Nil       |          |
| ♦ Material Adverse Change?   | 6.3  | N/a      | Nil       |          |
| (*) In February '11, the company signed a 4 year financial lease for transportation equipment valued at USD 150,000 after prior written concurrence from the Bank.   |      |          |           |          |

| COMPLIANCE CERTIFICATE (Example)  |   |
|---|---|
| <p><b>Quarterly Performance Summary:</b> (ref: Section 6.4) – Last quarter’s sales and net profits were generally satisfactory for us and were within the bounds of our forecast of 12 March 2011 (provided to the Bank); our current order backlog stands at 4 months’ sales; while we have seen some slowing down in our traditional markets for our “Stare” products, this is made up by our new “Novis” product line introduced last year; overall, we expect to meet or exceed our annual budgeted targets for 2011.</p> |   |
| <p>We certify the above as true and correct, on behalf of ABC Co. We have also reviewed the Loan Agreement and we have no knowledge of the occurrence of any Event of Default or an event that with the passage of time would constitute an Event of Default.</p>   |   |
| <p><i>Tom Truedeclare</i><br/>Vice-President, Finance</p>   | <p><i>Jack Welch</i><br/>President &amp; C.E.O.</p> |
| <p>Date: 15 October 2011</p>  |   |

Compliance certificates are typically employed amongst larger corporate borrowers with *covenants* in a *loan agreement*. Such businesses also have the capacity to generate accounting information (typically, at least quarterly) and the checks and balances of an independent senior management team (making collusion more difficult). While lenders cannot totally rely on compliance certificates (since this would be equivalent to self-monitoring), they can have a useful role in loan *monitoring*. This is especially so for borrowers who are not so much capable of lying (“sins of commission”) as forgetting or evading truths (“sins of omission”).

**Compliance Function/Department • Dział/funkcja zgodności** – A broad description of the various *internal controls* (see the *Compendium of Accounting*) that conduct follow-up checks to ensure that actual transactions, on an ‘ex poste’ basis, have faithfully adhered to standing procedures and policies. In the absence of such a function, there would be no assurance that rules are actually being followed. Given human nature, the strict observance of rules can be hit and miss (“we had to make an exception”), hard on egos (“who wants to be a slave to a manual?”) or downright bothersome. A compliance function ensures that risk management efforts are robust, an especially important virtue in a bank (see quote below). That said, the compliance function has its inherent limitations. Rules may be adhered to only superficially or they may be flawed measures in the first place. After-the fact audits by ‘the compliance police’ can be shallow exercises in ‘ticking the boxes’ and miss real breaches of prudence. While the compliance function needs to be independent from profit centres (in order to be impartial), it is especially important that compliance people know both what’s going on and are empowered to act (a saying in one of your author’s banks was: “If you screw up in your main stream banking career, they’ll send you to either the training department, premises or inspection”).

**By the Book**

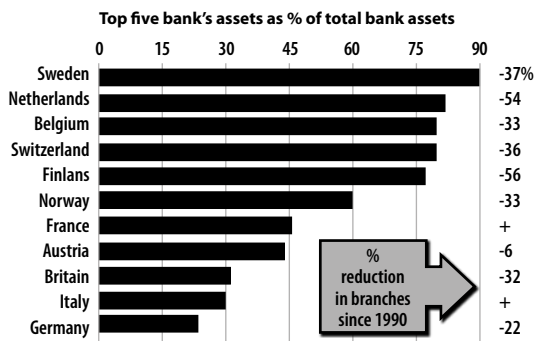
The system of internal controls is further supported by a professional staff of internal auditors who conduct periodic audits of all aspects of the Bank's operations. As well, the Bank's Chief Auditor has full and free access to, and meets periodically with, the Audit and Conduct Review Committee of the Board of Directors. In addition, the Bank's **compliance function** maintains policies, procedures and programs directed at ensuring compliance with regulatory requirements, including conflict of interest rules.

Scotiabank Annual Report (2008), p. 104

**Concentration (Banking Sector) • Koncentracja (w sektorze bankowym)**

– In most European economies the banking sector is relatively concentrated amongst a few competitors (see graph below). The pattern is virtually universal (while the USA's unit banking system has thousands of banks, the big money centre banks hold large market shares). In the interests of healthy competition and consumer sovereignty, monopoly power is normally frowned upon and forbidden in most sectors. Banking is different for several reasons. Bigger banks are perceived as safer, especially if they have broad geographical and customer diversification. Economies of scale and economies of scope in banking can mean that bigger banks can deliver better services more cheaply.

**Concentration, Banking Sector**



Source: BIS Annual Report 2004/"The Economist", 21 May 2005

The traditional business model of having a decentralised branch network allows big banks to be well managed and even to be responsive to local community needs. Finally, since banks are regulated already, they are akin to “utility” operations with natural monopolies that are best left to expand but kept under the eye of the public authorities (see *utility banking*). The flaws in this institutional structure are twofold. Competition can be suppressed. Globalisation that opens markets to outsiders and disintermediation driven by capital markets is thus useful to keep banks ‘on their toes’. Additionally, even a few players can be fiercely competitive amongst one another. The other problem is moral hazard from the *too big to fail doctrine*.

**Concentration Risk (Loan) • Ryzyko koncentracji kredytów** – The hazards of having a large loan exposure to one borrower or connected group of borrowers (either by industry or region) within a loan portfolio. Concentration nullifies the safety of *diversification*: an unexpected loss can be so large that it will have a noticeable impact on a bank’s profitability and capital. Concentration also leaves a bank vulnerable to dealing with problems impartially and expeditiously. Hence the classic saying: “Owe the bank a million and it owns you; owe the bank a billion and you own it”. For this reason, concentration limits (typically relating maximum exposure to a share, say 10% to 20%, of bank capital) are usually created by prudent bank management and bank regulators.

### Recipe for Failure

It may be remarked, that it is generally bad policy in a bank to make a very large permanent advance to any **one customer**. The word “large” is a relative term, and must be understood with reference to the extent of the business that the customer is carrying on, and the means of the bank. It is not the business of bankers to supply their customers with capital to carry on their trade...Almost every bank that has failed can point to some one, two, or three large accounts, to which it mainly ascribes its failure.

*Principles and Practice of Banking* (1873) by James Gilbart, p. 333

**Conditions Precedent • Warunki wstępne** – An event or performance criteria which must occur prior to a contract being completely fulfilled. For example, in a purchase and sale agreement, a buyer might have to place a “good faith” deposit with the seller before the sale price becomes binding. In a bank loan,



a borrower may be called upon to deliver or achieve something before the bank will advance the loan. Conditions precedent are spelled out in *loan agreements*. Some common examples could include:

- ◆ completion and execution of loan and security documentation
- ◆ receipt of interim financial statements confirming no *material adverse change*
- ◆ transfer of banking arrangements and deposit accounts
- ◆ receipt of a legal opinion clarifying some uncertain issue
- ◆ receipt of official approval or authorisation indicating that a project can proceed
- ◆ receipt of an independent appraisal confirming indicated asset values
- ◆ receipt of a “clean” environmental inspection.

The spirit of condition precedent is twofold. There is enough substantial understanding and/or confidence on most issues that an agreement can be reached leaving certain details as follow-up to be completed later. In the meantime, the parties can use available time more effectively by working towards getting a deal done. If the event is a formality, it may be also treated as a “condition antecedent” to be fulfilled later, within a stipulated time period. Alternatively, a condition precedent might indicate a sense of contingent agreement. That is, a willingness to consummate the transaction but only if some critical event transpires. In this instance, the alternative is for both parties to simply wait for the event to transpire. However, this may be wasteful if there is time or competitive pressure at work.

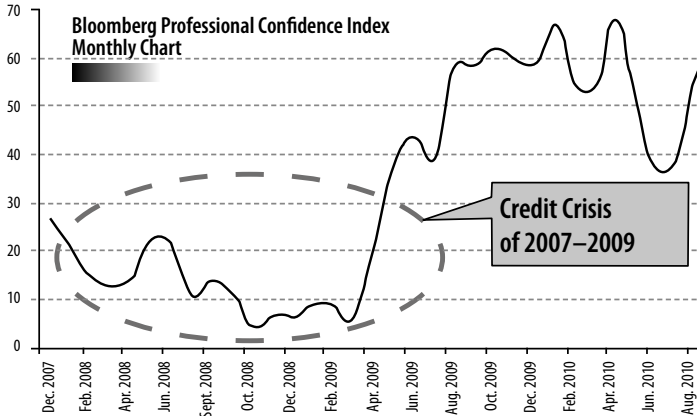
**Confidence (Lender's) • Ufność kredytodawcy** – A very delicate and abstract state of mind where people do the unnatural: they trust somebody. In the case of a loan transaction confidence must be “earned” by borrowers who:

- ◆ possess integrity and honesty
- ◆ have a track record of past performance
- ◆ enjoy the confidence of others, possibly demonstrated by loans or *guarantees*
- ◆ provide tangible signs of commitment, possibly through offering collateral security
- ◆ are legally bound to fulfil their promises.

If at least one of these attributes is backing, any support is based more on speculation or blind faith. Confidence is a very important notion in banking. This compendium uses the word 170 times. As a state of mind, it can be highly delicate, *Bagehot* describing it as a ‘soft web-work’ (see quote below). On a broader scale, overall confidence, also called “market sentiment”, can be volatile and

infectious. See graph below dramatically outlining the Credit Crisis of 2007–2009 at the height of which even interbank credit markets were *frozen*. See also *confidence game*, *panic* and *run*.

### Confidence



Source: [www.tradersnarrative.com](http://www.tradersnarrative.com); "Sentiment Overview", 17 September 2010

### A Soft Web-work

When, by any terrifying circumstances or perilous calamity the **confidence** between man and man is disturbed, our danger is considerable and our suffering extreme. We have made necessary to our vast transactions a system of delicate machinery; by some blow from without, or defect from within, that machinery will be occasionally impaired. Our hard capital is clothed in a soft web-work of confidence and opinion; on a sudden it may be stripped bare, and with pain to our prosperity.

Walter Bagehot, *The Monetary Crisis of 1857, Works, Book 8, 1858*

### Confidence Game (vernacular) • Biznes polegający na zaufaniu (potoczne)

– In common parlance, a “confidence trick” is a kind of fraud in which the perpetrator fools their victim by delusion or deceit. It exploits common human fallibilities such as greed, vanity, compassion, credulity, irresponsibility, naïveté, and the thought of trying to get something for free. Healthy hard-nosed scepticism is suspended by trust. The idea of banking being a confidence “game” is

based on the need to assure depositors that their funds are safe despite the fact that if asked, a bank could not fulfil its legal obligations. In fractional reserve banking, most deposits are redeployed into *earning assets* such as loans or the money market. A relatively modest amount – say 5% – is held back to satisfy withdrawals. Banks play the game by hoping that depositors have sufficient confidence in the bank that they “won’t ask” in the first place. If – heaven forbid – they “do ask”, it is hoped that it is not an all-at-once *run* on the bank. In the meantime, by graciously paying out *on demand* without hesitation, banks can ‘prove’ their creditworthiness and avoid a *panic*. A frightened depositor might turn around and redeposit the withdrawal once the bank has been put to the test. The key, as *Bagehot* noted (see quote below) is that the bank cannot shy away from honouring its liabilities even if by doing so it gets closer to the default it so fears. In banking, ‘Talk is cheap and actions speak louder than words’.

### Unconstructed

Every banker knows that if he has to *prove* that he is worthy of credit, however good may be his arguments, in fact his credit is gone... Credit is a power which may grow, but cannot be constructed.

Walter Bagehot, “The Private Banks” in *Lombard Street*, 1873

**Confidentiality (Banker's) • Tajemnica bankowa •** The right and obligation of a *bank* to keep its clients affairs in private vis-à-vis third parties, including government authorities. Since a basic service of banks is to provide financial security, privacy (to avoid nosy prying or even extortion of wealth holdings) is an integral part of a bank's business model. Indeed, it is not just an ethical imperative but is also in a bank's best commercial interests in order to safeguard its reputation (see quote below). However, maintaining full confidentiality is coming under pressure from government authorities fighting criminal activities (see *money laundering*) and electronic banking where information is increasing open and accessible. In general, all client information must be kept in confidence with the exception of the following:

- ◆ compulsion of statute law (e.g. income tax law) or court order
- ◆ public duty where criminal activity, such as money laundering, is suspected
- ◆ to protect the bank's own interest in recovering debts e.g. suing for recovery of an unsecured loan
- ◆ when provided with the consent of customer e.g. the permission to respond to credit enquiries.

Although people traditionally speak of “banking secrecy”, it is important to note that this duty of discretion is not intended to protect the bank but rather the client.

### **Safeguarding Reputation**

By living up to the principles set out in these Guidelines, doing business with integrity and working together to sustain our core values, we can entrust future generations of Scotiabankers with the gift of the enviable reputation we have inherited (p. 3)... Principle 4, “Respect **Confidentiality**”: You have an obligation to safeguard the personal and business information entrusted to us by customers and employees, as well as the confidentiality of Scotiabank’s own affairs. Customers and employees trust Scotiabank to keep their personal information and confidential business information safe and secure. For this reason, protecting their privacy and the confidentiality of their dealings with us is essential to safeguarding our reputation. In most instances, maintaining confidentiality is also a local legal or regulatory requirement (p. 19).

Selected excerpts  
from “Guidelines for Business Conduct” Staff Brochure

### **Conflicts of Interest (in Banking) • Konflikt interesów (w bankowości) –**

A conflict of interest is a contradictory situation whenever somebody has at least two different motives for doing something, especially when one of them is not apparent or even hidden. Simply having two masters is best described as a “conflict of loyalty”. As the Bible reminds us – “Parable of the Talents” (Matthew 25:14-30; Luke 19:12-28) – since we can only be fully loyal to one master, it is difficult (but possible) to trust a shared servant’s sincerity or reliability. However, so long as conflicts are openly disclosed and contained they tend to be at least manageable. A buyer and seller have a conflict of interest over price. But both can still deal with one another based on the caveat emptor (‘let the buyer beware’) principle. In banking, the potential for conflicts of interest has tended to be the greatest in *investment banking*. Impartial securities research can conflict with under-writing (see quote below). Or, trading and underwriting can conflict when a bank sells short what it has just brought to the market. Combining commercial banking activities with investment banking needs conscious

care. Our sample bank, for example, engages in both (see: Scotiabank Annual Report 2008, "Three strong platforms for growth", p.1). More subtle conflicts of interest can be lingering in the background behind many behavioural biases (see *moral hazard, originate and sell* and *property sales by banks*). The real abuse is when the temptation to take advantage of one relationship over the other is undisclosed. As the ancients remind us, it is always useful to ask: *cui bono?* i.e. who benefits?

### When The Truth Hurts

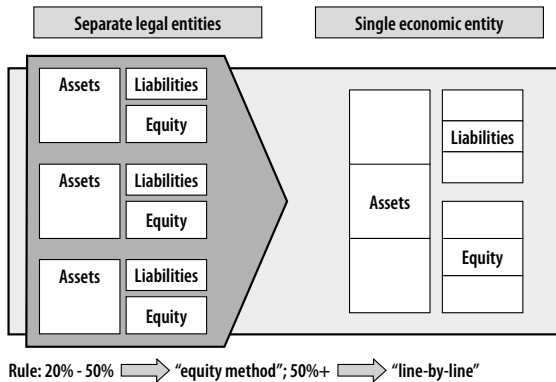
It is well known that analysts rarely put "sell" ratings on stocks they cover. Typically, the explanation for that is that banks do not want to jeopardize their investment banking activities. The reality is much more complicated. Sceptics and whistle-blowers risk huge career costs that go beyond **conflicts of interest**. Clients think they want unvarnished advice, but many do not truly appreciate it. Most banks do not want employees to play detective.

*The high price for speaking out*  
in the "International Herald Tribune", 2 June 2011, p. 15

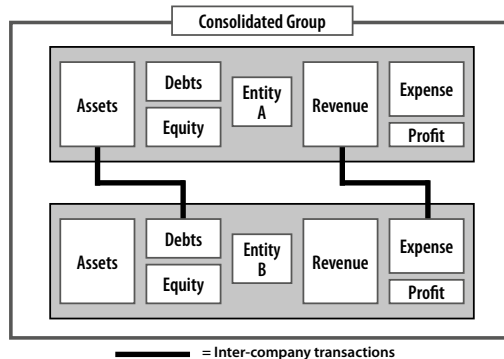
**Consolidated Accounts, Lender's Analysis of • Skonsolidowane sprawozdania finansowe (analiza)** – Consolidated accounts present a group of separate legal entities as if they were one economic unit for purposes of financial reporting. (See the *Compendium of Accounting* for more detailed entries). This is consistent with the substance over form accounting principle since voting control effectively allows a subsidiary's assets and operations to be deployed at the parent's will as if they were the parent's. This is also a sensible financial statement presentation for shareholders who are interested in the "big picture". It can simplify what might otherwise be a complex picture (say the various global subsidiaries of a multi-national corporation). Equity analysts can also grasp the economic reality of a group of companies within common control that effectively makes the holding company and its subsidiaries one economic unit. However, the consolidated accounts lack information about the components within the group which various accounting users besides shareholders (e.g. creditors, income tax authorities, local governments etc.) might find useful. For instance, because of legal "silos" which isolate cash flow and recourse to assets within a distinct legal entity, *debt service capacity* might have to be identified in terms of a specific subsidiary. This is particularly important for a lender

who wants to know there is a priority of claim on repayment and collateral. For example, if a lender deals with a parent holding company whose assets consist solely of shares in its subsidiaries, the lender will be *subordinate* to any other lenders who are lending at the level of each subsidiary. The parent's ability to service debt will be confined to upstream dividends paid by its subsidiaries as opposed to the much larger figure shown in the consolidated accounts as cash flow from operations. For this reason sometimes lenders will look at consolidating financial statements (i.e. unconsolidated accounts that build up to a consolidated basis) that disclose both the 'stand alone' performance of the various entities within a group and their relationship to the group overall (see quote below).

**Consolidation**



**Consolidation**



**Get the Picture?**

Often a group will borrow through its holding company, and then invest the proceeds in the subsidiaries, which may also borrow in their own right... The result of this may be that the lenders to the holding company are wholly or partly subordinated. This may be acceptable if the lenders have recognised the risk, analysed it and decided that is still sound (p. 17/8)... The risk is hardest to judge where the parent does not provide **consolidated figures**. At least with these the bank can tell whether the group as a whole appears to have a manageable debt load or to be over-indebted... but [to spot] heavy borrowings by weak subsidiaries, the lender may need consolidating as well as consolidated figures to enable to review the status of each subsidiary (p. 22).

Selected excerpts from *More Thinking About Credit* (1995)  
by T.H. Donaldson

**Consultative Selling (& Banking) • Sprzedaż konsultacyjna (w bankowości)** – A *selling* technique whereby the seller tries to act as an impartial and expert advisor. Buyers in turn both sufficiently trust and respect the seller's opinion that they are willing to make a purchase decision largely on the seller's recommendation. Products or services are usually customised for each buyer's particular needs and wants. Any potential conflict of interest between the buyer and seller is diminished by both parties having a mutual interest in protecting a long-term relationship. Consultative selling is often employed in complex selling situations where the parties have a partnering relationship. It is thus a natural part of relationship management.

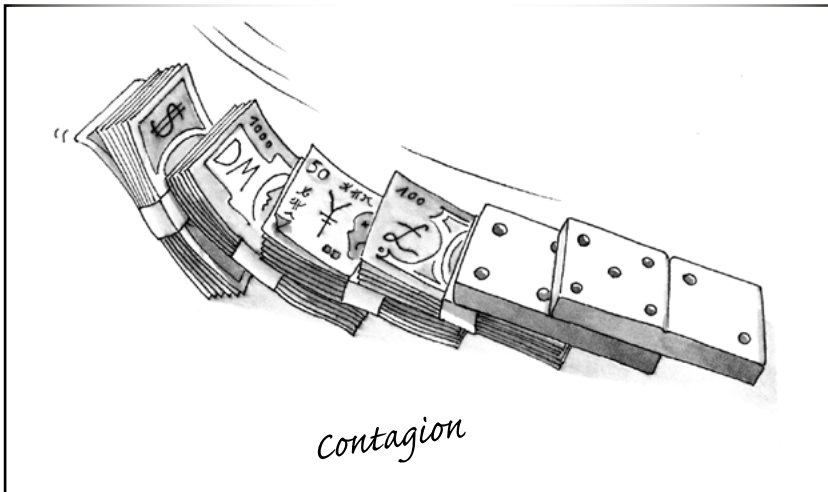
**Contagion (Financial) • Epidemia braku zaufania (finanse)** – The transmission or spread of a loss of *confidence* from one financial institution, or from one country, to another during a *panic*. Contagion has both rational and irrational roots. Because of common dealings involving settlement risk or linkages such as the interbank market, problems with one bank may indeed cause problems with another. However, even a strong, independent institution may become infected because the public is unable to distinguish between the “good” and the “bad”. Since banking is akin to a *confidence game*, banks are as safe as people think they are (vs. really are). For example, in the midst of the Credit Crisis of 2007–2009, the

whereabouts of exposure to toxic assets was so uncertain that inter-bank credit markets were *frozen*. No bank, no matter how solvent, could borrow from another, even overnight. The cure for contagion is transparency and disclosure for healthy banks and swift action by *lenders of last resort* and regulators in the case of sick banks. In the case of large banks so-called *systematically important financial institutions*, the other remedy is extra capital (see quote below). Word roots: from the Latin *contagio* for “touch”. See also *Lehman Brothers* and *meltdown*.

### Cut Loose

The most headline-grabbing prescription was for Europe’s banks. More capital, [the IMF leader] argued, was essential to “cutting the chains of contagion” in the euro crisis. Without it there could easily be “the further spread of economic weakness to core countries, or even a debilitating liquidity crisis”. She called for what would essentially be a European version of America’s policy for its biggest banks in 2008 – a mandatory capital increase using public funds if necessary. Those funds could come from the European Financial Stability Facility.

*A call to arms, “The Economist”, 28 August 2011*



**Control Culture • Tradycja kontroli** – The attitudes, values and behaviour of enterprise management which tends to favour a disciplined, consistent adherence to policies, procedures and internal controls. While not practical for all



businesses, a control culture is imperative in a *bank*. It is typically a key ingredient in most banks' *credit culture* (see quote below). In order not to succumb to control fatigue, internal controls need to be well-designed (i.e. avoid overkill but pinpoint vulnerabilities) and adhered to by staff who genuinely appreciate their importance. As well, the costs of implementing controls (including *bureaucracy in banking*) need to be weighed against the potential gains. See also *Apollo* and *controls (lending)*.

### A Common Language

Credit policy is the mainspring and guardian of the institutional credit ethic. Having a close up view of credit activities, it sees that lending officers throughout a bank speak a common credit language. It is credit policy that sets the framework for everyday lending and risk management. Yet it is always mindful of profit opportunities. It ensures that appropriate credit needs are met, that they are consistently treated and uniform, sound practices are followed. It controls the growth and mix of the portfolio and keeps lending in tune with the marketplace.

An internal Citibank publication:  
*Credit Endpapers* (1982) by Henry Mueller, pp. 1–2

**Controls (Lending) • Kontrola (kredytowania)** – The pro-active exercise of *creditor's rights* by a bank to ensure *compliance* to a loan's terms and conditions as well as the avoidance of a borrower coming distressed. Lending controls are necessary due to the dynamics of a competitive economy. A borrower's *credit-worthiness* can deteriorate after a loan has been approved. The exercise of lending controls, especially in responding to a borrower's problems, is the natural follow-on step to monitoring. Indeed, monitoring and control are inextricably linked. One is no good without the other. In Canadian terms, they are akin to the "canoe and the paddle". A bank has a number of weapons in its controls arsenal, all of which tend to restrict or even reduce the availability of credit:

- ◆ if listened to, rendering *moral suasion* and advice
- ◆ issuing less favourable credit references
- ◆ returning cheques as *NSF*
- ◆ limiting or restricting utilisation of credit lines
- ◆ applying receipts to *work down* loan exposure

- ◆ refusing increases or extensions in credit *availability*
- ◆ increasing *interest rates*
- ◆ where allowed, tightening *covenants*
- ◆ imposing recovery plans that restrict cash usage (e.g. dividends, limit capital expenditures etc.)
- ◆ declaring *events of default*
- ◆ where necessary, *accelerating* repayment.

Lending controls offer a bank the ability to have some constructive influence over a loan's destiny as opposed to being a passive agent. They are designed to influence behaviour; not dictate. So long as they are willing to show *forbearance*, banks don't want to manage but rather compel managers to act (see quote below). For example, while restricted credit may, in itself, do little to solve a deeper problem, it can compel management to take self-help steps, possibly by turnaround. The key to good lending control is assertively taking action, even if it's unpleasant, when "alarm bells are ringing". In particular, the firm exercise of control is needed in *recovery work out* situations. (That said, care must be taken not to usurp management's legitimate role and thereby become exposed to lender liability.) By trying to salvage uncomfortable situations, lending controls are self-serving ("It's our money you are dealing with; we want a say in its deployment"). But they also fulfil a broader, valuable economic function, imposing healthy *financial discipline* on wayward enterprises ("The bank forced to wake up and act; we are the better for it").

### Control But Do Not Manage

[In recovery work-out situation] banks need a compromise which allows them to veto certain key decisions and influence management's attitude to others without going so far as to manage the company, with the risks this entails in each country. The **controls** which the banks impose should establish a framework within which management manages. If management agrees that it is reasonable, so much the better; but banks cannot afford to lose control of the way in which the company uses their money, particularly new money.

*How to Handle Problem Loans* (1986) by T.H. Donaldson, p. 95

**Copula Model • Kopuła (model statystyczny)** – A sophisticated statistical method used to model the behaviour of *synthetic CDOs* during the lead up to the sub-prime crisis in the USA. Based on multi-dimensional Gaussi-

an bell curves, a copula model forecasted how *defaults* might propagate (the word “copula” meaning linkages) due to correlations amongst individual CDO components. The model suggested that a broad range of simultaneous across-the-board defaults would be unlikely even if individual default rates might rise. The model became so popular (one banker calling it “the Black-Scholes [i.e. an ubiquitous option pricing model] for credit derivatives”) that it created a kind of self-fulfilling negative feedback loop. Based on a superficial reliance on faulty copula models, CDS investors thought that few CDOs could be bad bets. This non-common sense faith in their imperviousness to risk fuelled the US housing bubble even further as the demand for mortgage loans was pushed up to unsustainable levels. Ironically, given their otherwise prudent track record, the copula model was first developed by a quant working in the NY headquarters of a *Canadian bank*.

### Grand Illusion

The Gaussian **copula** was, in hindsight, a disaster... For a while it worked, and everybody was using it. But when the slightest bit of volatility hit in early 2007, the whole edifice fell apart... [all CDO] prices imploded at once. Is it any wonder why? The complexity had become malevolent. The quants and correlation traders were modeling cash flows on tranches of credit default swaps tied to CDOs that were bundles of mortgage backed securities, which in turn were tranching packages of opaque loans from homeowners around the country. The model created an illusion of order where none existed.

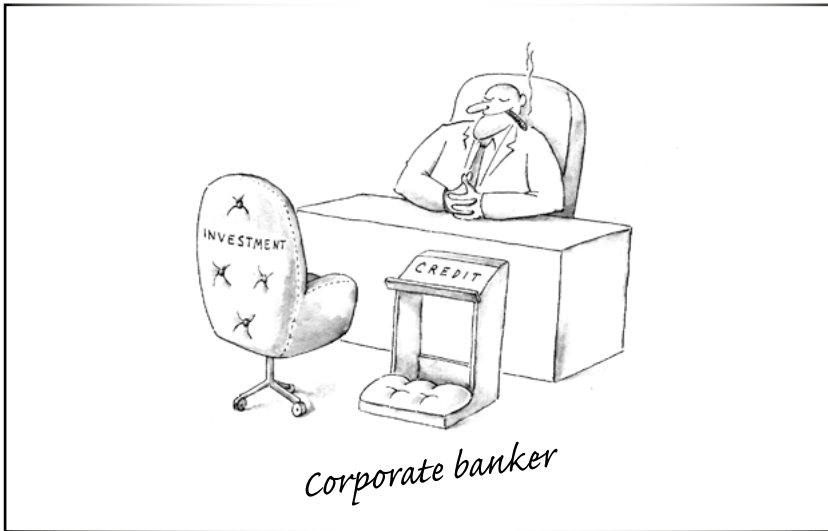
*The Quants* (2010) by Scott Patterson, pp. 195–196

**Corporate Banker • Bankowiec korporacyjny** – A banker who specialises in dealing with large corporations (also referred to as “corporates”) including *corporate lending/credit*. This is usually done on a relationship banking basis by paying close to a limited roster of clients. A corporate banker has a demanding job: finance directors are highly educated and technically skilled; high profile, big names require high levels of service; corporates may easily switch to the ever-beckoning competition and they utilise sophisticated products, such as derivatives. In other ways, the job is easier: big businesses present less risk compared to *small and medium enterprises*. In all, corporate banking tends to be prestigious within a bank. See also *white shoe boys* and contrast to *commercial banker, private banking* and *retail banking*.

**Misperceptions?**

Traders thought **corporate bankers** were elitist snobs, Ivy-League types who indulged in long lunches and did not work hard enough. Bankers thought of traders as a group of under-educated, crude robots.

“Goldman Sachs and Lehman Brothers”  
in Heffernan, *Modern Banking in Theory and Practice*, p. 332



**Corporate Governance (in Banking) • Ład korporacyjny (w bankowości)**

– Corporate governance refers to the role of the board of directors (a.k.a. supervisory board in Europe) in overseeing the senior managers of publicly traded firms. *Oversight* is needed even with the best of managers. Full-time professionals are the best qualified, sufficiently paid and most accountable to run the day-to-day affairs of a public company. And yet, without interfering with capable management, they still need to be watched carefully. Lurking in the background must also be the authority and initiative to intervene if things get off track. Because of the agency problem, hired management’s interests will never be perfectly aligned with the interests of owners and other stakeholders i.e. employees, clients and regulators (for more on the topic of “corporate governance”, see the *Compendium of Finance*). Somebody independent of management and yet well-versed in the business has to be on the look-out and speak up for stakeholder interests. Alas, the agency problem is exacerbated by the *asymmetric informa-*

*tion problem*: outsiders, including directors, cannot tell what is [really] going on inside a business. Assuming that stock markets are efficient, share price will be a reliable barometer of competitive performance. The other ‘solution’ to the perennial problem of ‘managing management’ is a triage of defences: transparent financial reporting (attested by independent auditors), alignment of interests (say, by stock options and performance-based bonuses) and robust corporate governance. The textbook principles of healthy corporate governance (e.g. independence, expertise, sound judgement, engagement, working committees, financial stakes etc.) are well known. The challenge is in achieving effective oversight in actual practice. A director’s role can be a very difficult ‘line to walk’. They do not want to meddle in things they know little about. At the same time, an effective director can’t be a puppy on a leash passively drifting along or, worse, have ‘the wool pulled over their eyes’. A commercially-oriented bank striving to create shareholder value-added would share the same principles as any other publicly traded enterprise. That said, there will be some distinctive aspects. In today’s post-credit crisis mood, when *bank bashing* is much in vogue, one particularly delicate task might be dealing with *compensation bankers*. Other, more enduringly distinctive, aspects of corporate governance in banks might include:

| Corporate Governance in Banks |   |
|-------------------------------|---|
| Aspect                        | Implication   |
| Risk Taking                   | ♦ Added burden on directors to stay abreast of a bank’s complex risk management         |
| Fiduciary Duty                | ♦ Existence of many stakeholders (depositors etc.) and scrutiny in the public limelight |
| Regulatory Compliance         | ♦ At least with respect to soundness, the regulators are allies making life easier      |

In particular, risk-taking might keep directors asleep at night. How to know what’s really going on deep in the ledgers of a large, diversified and complex bank? As long ago as 1873 *Bagehot* would tell us: “There is no more unsafe government for a bank than that of an eager and active manager, subject only to the supervision of a numerous board of directors, even though that board be excellent, for the manager may easily glide into dangerous and insecure transactions, nor can the board effectively check them” (*Lombard Street*, p. 180). In the case of Scotiabank, there is a professed strong commitment to risk-oriented corporate governance culture (see quote below). But we should be wary of being naive. In the hard-nosed spirit of healthy scepticism: “they would say that, wouldn’t they?” Indeed, just about every bank that has recently failed (*Lehman*, *AIG*, *Royal Bank of Scotland* etc.) would likely have publicly proclaimed a fierce

devotion to the ‘best practice’ corporate governance. These can easily be ‘motherhood’ statements crafted by the investor relations people. In the wake of the Credit Crisis of 2007–2009, a position on bank’s board is a particularly serious responsibility. Directors must be accomplished business people. They must devote time and energy to the position. They need to be pro-actively engaged and willing to pose hard questions to the chief executive and fellow directors. They must act forcefully and exercise their duties. They are not token figureheads. While the board may not literally be able to ‘run’ a bank, they are like “internal regulators” where the compliance objective is stakeholder interests. In the end, a lot of confidence in the effectiveness of bank corporate governance has to be taken on faith in the integrity and competence of the directors themselves. Being a bank director confers a great deal of prestige. It is the earthly Valhalla of a business career. People so graced have a lot to lose. They can hopefully be counted to preserve reputations by conscientiously fulfilling their duties. See also *bank capital adequacy*, *casino banking*, *examination (bank)*, *moral hazard (risk takers)*, *regulation (bank)* and *re-regulation (banking system)*.

### Delivering Value

We firmly believe that our ongoing commitment and efforts to ensure a strong **corporate governance** structure and culture across our organization help us deliver value to all our stakeholders (p. 4)... Risk, to varying degrees, is present in all business activities of a financial services organization, so effective risk management is fundamental to the success of the Bank... The Bank’s risk management governance structure begins with oversight by the Board of Directors, either directly or through its committees. The Board receives regular updates on the key risks of the Bank, and approves key risk policies, strategies, and limits (p. 62).

Selected excerpts from Scotiabank 2008 Annual Report

### **Corporate Lending/Credit • Finansowanie/kredytowanie korporacji** –

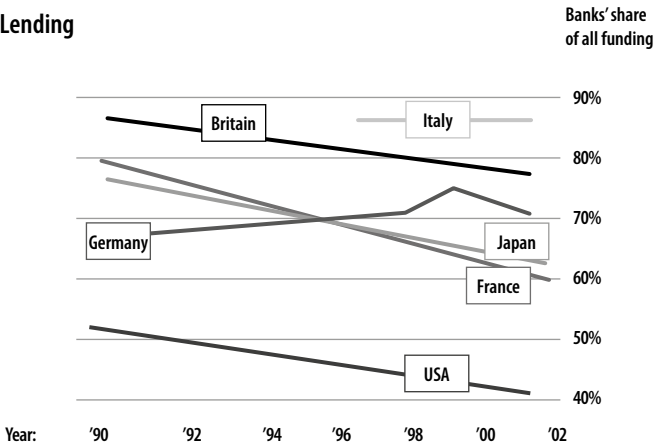
Bankers usually describe their business loans to large, publicly-owned enterprises as “corporate” to distinguish them from “commercial” loans (*small and medium enterprises*) and retail/consumer loans to individual entrepreneurs. The definitions can vary with each bank and market. A ‘mid-market’ commercial loan by a large bank in a global money centre in New York might be a ‘corporate

loan' to a smaller institution in a backwater emerging market in Warsaw. It is a matter of perception by both lender and borrower. Since "size counts" in business, a roster of big name corporate clientele was the envy of most banks. While lending to any business enterprise shares many common attributes (e.g. assess competitive and financial viability, identify a repayment source, have a second way out etc.), corporate clients are distinctive in several ways:

- ◆ greater transparency from credit ratings, financial reporting (audited numbers; quarterly reports), financial press coverage, stock exchange disclosure and securities research
- ◆ more sophisticated financial management due to the activities of professional staff (MBAs, CAs, CPAs, CFAs) in their finance and treasury functions (finance directors/chief financial officers)
- ◆ a wider and deeper appetite for financial products and services beyond plain vanilla loans including cash management, foreign exchange trading, hedging and derivatives etc
- ◆ demanding levels of service from dedicated account managers and often including attention from the bank's top management (see quote below)
- ◆ because they can tap either the capital markets (via bonds or commercial paper) or other banks (including global players) corporate borrowers are less dependent on a *house bank*.

These can be mixed blessings. Their pricing is typically very fine (margins are measured in *basis points*) and can only be justified by very low default risk and economies of scale on the cost side. More stringent capital adequacy rules can make a satisfactory return on capital elusive. When a corporate borrower does default (and they sometimes do) a bank will feel much more pain (see *concentration risk*). Banks deal with these challenges by portfolio risk management techniques such as syndicated lending, secondary loan market sell-downs and credit derivatives (to spread risks). In all, while the high-profile corporate client can seem glamorous, 'corporates' are the root cause of *disintermediation*. The long term trend is a diminishing market for increasingly retail-oriented commercial banks (see graph below). The other way to service the corporate sector is by having an investment banking unit within a *universal bank* (for example, Scotia Capital attends to "long standing relationships with corporate, government and institutional clients"; Scotiabank Annual Report (2008), p. 10).

Corporate Lending



Source: BIS & "The Economist"; 17 April 2004

**Tops**

I used to hold [the company] up as the example of good **corporate-bank relations**. They'd request a luncheon, and they'd come to the bank with a presentation. Here's our situation, here's what we plan to do this year, here's what we plan to borrow, here's what we plan to do with it. Their chairman would come, and from the bank there'd be [our senior executive team]. The company's credit was then tops.

George S. Moore, legendary American banker, quoted in *The Banker's Life* (1986), p. 128

**Correspondent Bank • Bank korespondent** – A bank in a foreign country that is authorised to act as the agent on behalf of a domestic bank for such transactions as collections, such as confirming *documentary letters of credit* and carrying inter-bank deposits. Correspondent banking is based on relationships of trust and the carrying of *nostro/vostro* accounts. In the days before global networks, it was a way to conduct international business (see quote below). The roots of the word “correspondent” (i.e. to communicate) come from the institutions being in close touch with one another.



### Back Scratch

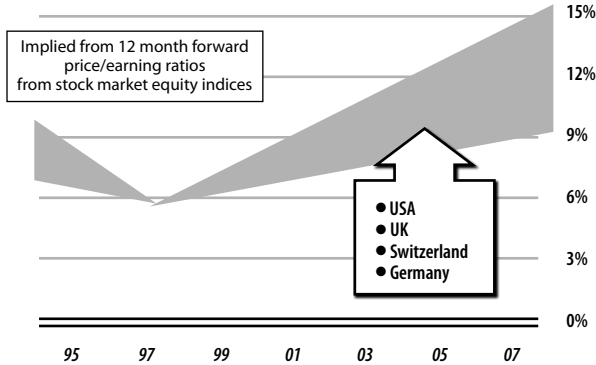
Most American money center banks believed the best way to do international business was to cultivate relationships with big **correspondent banks** in other countries: you would scratch their backs with clients going abroad, and they would scratch yours coming to the United States.

George S. Moore, legendary American banker,  
quoted in *The Banker's Life* (1986), p. 169

**Cost of Bank Capital • Koszt kapitału banku** – As with any enterprise, a bank's cost of equity capital is an opportunity cost since it must compete with other players in the capital market to attract investors. Investors in bank shares will look for a shareholder return (dividends plus capital gains) commensurate with their alternatives in the stock market at an equivalent level of systematic risk (see *capital asset pricing model* in the *Compendium of Finance*). Since returns usually reflect risk taking, we wouldn't expect bank returns to be very high. In the words of a regulator, bank equity should be a "boring" investment with low average return but low risk. Yet returns must be sufficient. On risk, banks are funny animals, an odd mixture of danger and safety. On the one hand, they carry huge liabilities. If those liabilities are to the wholesale money market (as opposed to small, widely dispersed retail deposits), they can flee at a moment's notice (see *liquidity risk*). Moreover, a bank's financial assets are, by their very nature, difficult to value and may easily be impaired without the reporting system even being aware of it (see *credit risk*). On the other hand, banks are in the business of being reliably sound. They are also closely regulated. Indeed, often, they are just "too big to fail". Finally, when they have a well-established franchise, banks will tend to enjoy stable returns as GDP businesses. The *bank earnings formula* suggests that all this points to a target *return on equity* of around 15%, reflecting a bit of a risk premium versus industrial shares. In the USA, dividends plus share appreciation for the S&P 500 were about 13% from 1926–1997 (Ibbotson Associates, Inc, *1998 Yearbook*). A 15% return seems to hold up to observation. For example, 15% was the 2003 median RoE for the largest 39 US banks in the "Fortune 500" List of Largest Companies ("Fortune Magazine", 5/04/04, p. F-30). It also falls with the range implied by observed price earnings ratios in the stock market (see graph below). The precise cost of capital will vary with markets (emerging market banks will tend to have a higher cost),

the bank's business model (retail is usually less risky than corporate) and economic conditions (recessionary periods will increase risk premiums). But based upon historical shareholder returns in the long run, a 15% cost of bank capital seems like a reasonable, if perhaps rough, benchmark.

**Cost of Bank Capital**



Source: Stylized version from BIS 78<sup>th</sup> Annual Report (2008), graph VII.8, p. 129

**Cost of Management Ratio (COMR) • Wskaźnik kosztu zatrudnienia kierownictwa (COMR)** – A financial reporting disclosure item that compares the total compensation of the named executive officer (NEO) team to a company's net profit after tax (NPAT) and/or its stock market capitalisation (i.e. the market value of shareholder's wealth). As an example for Scotiabank (2009 Proxy Statement, p. 40), the COMR was:

| Scotiabank 2008 |            |       |
|-----------------|------------|-------|
| NEO Pay – \$m   | NPAT – \$m | COMR  |
| 18,409          | 3,140,000  | 0.59% |

COMR is a useful external monitoring tool allowing comparisons both over time (re: trends) and between peers (re: benchmarks). It suggests that there is a logical connection between the rewards given to the top management team and the results enjoyed by shareholders. Given the increasing hard-nosed scrutiny of banker's *compensation*, the COMR is an important metric for bank stakeholders.

**Counter-cyclical Provisioning (a.k.a. Dynamic Provisioning) • Polityka rezerw antycyklicznych**

A technique to calculate general loan loss provisions which seeks to anticipate the contraction side of a future business cycle. This is done in order to build up an extra capital ‘cushion’ to better absorb future ‘hits’ in periods of market stress. During lending booms, when profits are healthy and banks can afford them, excess general reserves are purposely built up; during recessionary periods, when bank profits are paltry, reserves are ‘dipped into’ to boost bank income. The result is the creation of hidden reserves and income smoothing that dampens swings in bank profitability. However, the real point is to moderate the *credit cycle* and *pro-cyclicality* (in bank behaviour) that tends to exacerbate volatility in the rest of economy. During credit booms, over-confidence tends to generate too much credit. This can lead to asset bubbles which become a self-fulfilling source of a painful ‘correction’ later on. Lending which is less profitable might discourage the over-enthusiasm that compromises long-run credit standards. In contrast, during recessionary downturns, an economy needs liberal doses of credit to ‘kick-start’ a recovery. Coming out of a recession, however, banks can be ‘gun-shy’. Enhanced profitability of bank lending is an inducement to get them lending again. Counter-cyclical provisioning is being advocated by banking regulators (it is part of Basel III). This is in contrast to the prevailing provisioning rules under IFRS and US GAAP financial reporting standards. Reporting accountants purposely confine loan loss recognition to “incurred losses” that reflect best estimates of actual losses at reporting dates. Any hidden reserves are shunned. Management recognises losses by both specific reserves (for those loans where problems are manifestly apparent) supplemented by a general reserve (for hidden problems somewhere within a portfolio; while there are no individual symptoms, there are very likely losses lurking in the background). To appreciate the difference, we can look at Scotiabank. Over the period leading up to the height of the Credit Crisis of 2007–2009, the Bank reversed its general reserves by \$230 million between 2004 and 2007. It did this based on an objective as possible assessment of the estimated condition of its portfolio. In effect, Scotiabank is saying: “In light of what we know now, we were overly cautious previously; we will now recalibrate”. The effect of drawing down the general reserve (negative numbers represent credits to the normal debit of an expense) was to increase (by a modest 1%) the Bank’s before tax income in the boom period. Counter-cyclical provisioning might look like the hypothetical pattern below: during the lead up to the crisis, the Bank would assertively increase its general reserves and burden its net profits after loan losses. Then, in the midst of the stress period, it would reverse general reserves to enhance earnings and encourage lending:

| Scotiabank's General Reserves (Annual Report – Note T47, p. 87) |      |      |      |      |       |
|---|------|------|------|------|-------|
| Year  | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004  |
| Amount (\$ million)   | 0    | (25) | (60) | (45) | (100) |
| Incurred Loss – % of Specific Reserves                          | 0%   | –8%  | –22% | –16% | –20%  |
| Hypothetical General Reserves                                   |      |      |      |      |       |
| Counter-Cyclical – % of Specific Reserves                       | –40% | –20% | +10% | +30% | +20%  |

While dynamic provisioning is an honest attempt to address systematic risks in an economy, it is not without its drawbacks (see quote below). At the ‘micro’ level of loan transactions, *risk appetite* is not necessarily driven by the ‘macro’ aggregation of bank-wide financial results. Any departure from a true and fair presentation of financial results will tend to undermine the integrity of, and trust in, bank numbers. Future periods of stress and the shape of business cycle will surely be difficult to anticipate. Moreover the judgment that goes into estimating a general reserve already permits a constrained degree of forward looking perspective: e.g. “Management considers observable factors such as economic trends and business conditions, portfolio concentrations, and trends in volumes and severity of delinquencies.” (“General Allowance”, p. 113). One possibility is that banks stick to using the accounting rules for financial reporting purposes while internal regulatory returns could incorporate the technique. In the run up to the Credit Crisis of 2007–2009, a favourable precedent was set by Spain’s banking regulator who over-rode financial reporting rules. By insisting on counter-cyclical provisioning the result was that Spanish banks were better able to absorb losses compared to their peers elsewhere.

**Appropriate**


Related to this latter aspect, there are signs of growing consensus on the need for the specific provisions maintained by institutions (which are very cyclical by definition) to be supplemented by **dynamic provisions** to cover latent risk, which would be counter-cyclical by construction. Although dynamic provisions arouse some suspicion among accounting authorities, from the prudential point of view they are an appropriate mechanism for strengthening a banking system’s medium-term solvency. Adequate transparency in their operation should help to dispel the suspicion.

“BIS Working Papers” #13 (2004),  
*Bank Failure in Mature Economies*, p. 32

## Counter-performativity • Negatywne sprzężenie popularności modelu i jego skuteczności

– The tendency for popular default-probability models to alter the very market behaviour that they are supposed to measure. This may undermine their otherwise robust predictive power. Such a ‘feedback mechanism’ was first observed when the Black-Sholes option pricing model became universally used. The model tended to become less reliable the more widely it was used.

### Counter-Performativity

| Credit Rating | Estimated 3 year default | Sub-prime Asset Backed Securities Issued 2005-7                                   |                |
|---------------|--------------------------|---|----------------|
|               |                          |   | Actual Default |
| AAA           | 0,001                    |   | 0,10           |
| AA+           | 0,01                     |   | 1,68           |
| AA            | 0,04                     |   | 8,16           |
| AA-           | 0,05                     |  | 12,03          |
| A+            | 0,06                     |   | 20,96          |
| A             | 0,09                     |   | 29,21          |
| A-            | 0,12                     |   | 36,65          |
| BBB+          | 0,34                     |   | 48,73          |
| BBB           | 0,49                     |   | 56,10          |
| BBB-          | 0,88                     |   | 66,67          |

Sources: Donald MacKenzie, University of Edinburgh/“The Economist”, 13 February 2010

Another, more dramatic manifestation occurred with collateralised debt obligations (CDO). At first the innovative investment vehicle’s popularity boosted investor demand. This in turn compelled *sponsors* to resort to stuffing CDOs with sub-prime assets (there being a shortage of available prime mortgages that CDOs were initially composed of). Sub-prime assets lowered the overall quality of the asset-backed CDOs and made them vulnerable to a systematic asset deflation such as an across-the-board housing price correction. The inevitable result was a gap between expected defaults predicted by the *credit-rating agencies* (using metrics-based risk management models) and the actual defaults that subsequently occurred during the Credit Crisis of 2007–2009. The idea and its rather unwieldy label was developed by an economic sociologist (Donald MacKenzie at the University of Edinburgh) and reflects the “too much of a good thing” consequences of herd behaviour in financial markets.

**Country Reports (IMF) • Raporty krajowe MFW** – Periodic assessments of the financial health of economies published by the International Monetary Fund (IMF). They are part of a conscious effort to promote better transparency

amongst a country's borrowers tapping the global capital markets. The IMF's country reports are akin to 'report cards' that bring a healthy *financial discipline* to bear on nation-states (see quote below). This 'feedback loop' mechanism allows impersonal global capital markets to influence a country's internal economic policies through credit ratings and credit pricing. The IMF considers its country reports to be powerful tools in averting the financial crises that spur IMF intervention (which seldom proves to be easy or popular amongst recipients). In the words of one of IMF's former directors: "The only real strength of the IMF is the ruthlessness of truth telling." ["International Herald Tribune", 12/5/10, p. 17]. Indeed, as Keynes once said at the Bretton Woods conference in 1945 (when the IMF was founded), "When you are true, people listen to you."

### We're Being Watched!

One of the most important things the **IMF** could do today would be to work with countries to ensure that they publish in a timely way and credible fashion much more detailed versions of their overall balance sheets – including the government's outstanding foreign currency obligations and the size and maturity of the private sector's foreign borrowings. There is no greater restraint on human behaviour than having other people watching and knowing exactly what you're up to.

*The Lexus and the Olive Tree* (2000) by Thomas Friedman, p. 461

**Covenant-lite** (vernacular) • **O słabych kowenantach** (potoczne) – Any reference to liberal or weak loan *covenants* that offer relatively little protection to lenders if a borrower's financial position deteriorates. While the role of covenants traditionally is to give lenders an opportunity to react before disaster strikes, most borrowers will resist the loss of flexibility and will try to negotiate them down or even out. Covenant-lite (a play on words referring to less harmful low alcohol drinks or low nicotine cigarettes) loans are typically offered by design by *aggressive lenders* seeking higher returns in return for higher risks. What is more, in competitive credit markets, borrowers often have the upper hand in negotiations. All lenders may have to scramble for market share and find they have to compromise *credit standards* by offering some variation of "lite". The market peaked prior to the Credit Crisis of 2007–2009. Afterwards, in the midst of tightening of credit markets, covenant-lite loans disappeared from the market.

**Covenants (Loan/Bond) • Warunki umowy kredytowej** – The borrowing conditions that must be fulfilled to avoid *technical default* on loans in which the tenor is *committed* (a short term loan *on demand* but may also have covenants). The root of the word is “to promise”. Such commitments come in three basic variations:

1. **“Negative/restrictive”**: refer to things the borrower agrees not to do. Examples would include restrictions or limitations on:
  - ◆ pledging security to other lenders
  - ◆ borrowing
  - ◆ paying cash dividends or repurchasing shares
  - ◆ mergers or acquisitions
  - ◆ sale of assets or subsidiaries
  - ◆ capital expenditures, lending & giving guarantees
  - ◆ engaging in other businesses
  - ◆ prepaying other debt.

Companies typically are allowed some leeway but agree not to go to excess. Lenders are usually relatively sensitive to any breach of negative covenants (they constitute ‘bad things’) and are usually prepared to define them in rigorous terms.

2. **“Positive/affirmative/performance”**: things the borrower will do. These covenants need to be flexible enough to tolerate normal variations in performance but “tight” enough to be sensitive to deterioration in *creditworthiness*. Common examples include:
  - ◆ use the loan proceeds as specified in advance
  - ◆ provide information to the bank
  - ◆ maintain an asset *margin* formula
  - ◆ maintain a stipulated amount of working capital and net worth
  - ◆ achieve certain threshold financial ratio
  - ◆ allow inspection of premises by lender.

By their nature (i.e. it is harder to force somebody to do something good than prohibit them from doing something bad), breach of positive covenants might be more tolerated.

3. **“Protective”**: actions the borrower will undertake in order protect its going concern. Typically, a borrower has enough incentive to do such things itself; the covenant will re-inforce the *prudence* (see quote below). Common examples would include:

- ◆ pay taxes on time
- ◆ maintain insurance coverage
- ◆ maintain records and books of account
- ◆ preserve corporate existence
- ◆ comply with the law.

Protective covenants are especially valuable in monitoring since their breach is usually a *red flag*. Covenants are binding a borrower through the loan contract. Their design and negotiation is an important element in the loan structuring process. See also *covenant-lite*.

### Empowerment

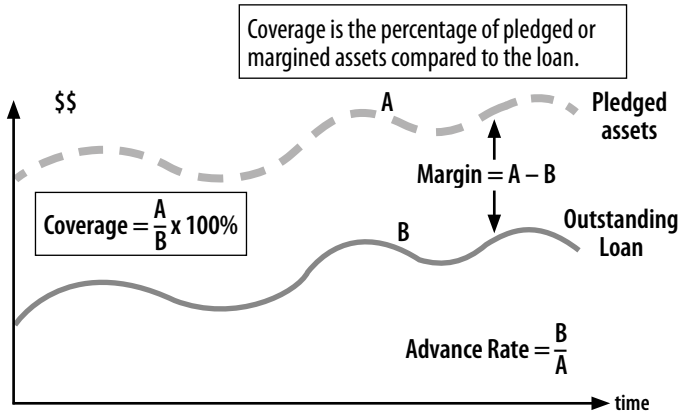
**Covenants**, in particular ratio covenants, are a useful tool in protecting the bank's from a decline in a borrower's credit status; not that the covenants in themselves change the chance of decline (although there is an argument that they may even do that in a few cases), but they do give the bank the power to take action in limited circumstances.

*Thinking About Credit* (1988) by T.H. Donaldson, p. 68

**Coverage, Asset • Pokrycie** – The relationship between pledged assets and the associated outstanding loan. For example, if a portfolio of pledged accounts receivable at a certain date was \$250,000 and the outstanding asset conversion loan dedicated to financing it was \$175,000, the coverage would be 142% (i.e.  $\$250/\$175 \times 100\%$ ). Coverage contrasts to margin, the surplus value over and above the outstanding loan expressed as a percentage. In the above example it would be 43% (i.e.  $[(\$250-\$175)/\$175] \times 100\%$ ). The idea of coverage is inherent to an *asset conversion* loan: the asset which is the source of repayment should “cover” the loan in order to achieve a payout. See also *coverage ratio*.



Coverage



Coverage >100% ensures that a loan is always financing the asset.

**Coverage Ratio (re: Collateral/Security) • Wskaźnik pokrycia, zabezpieczenia**

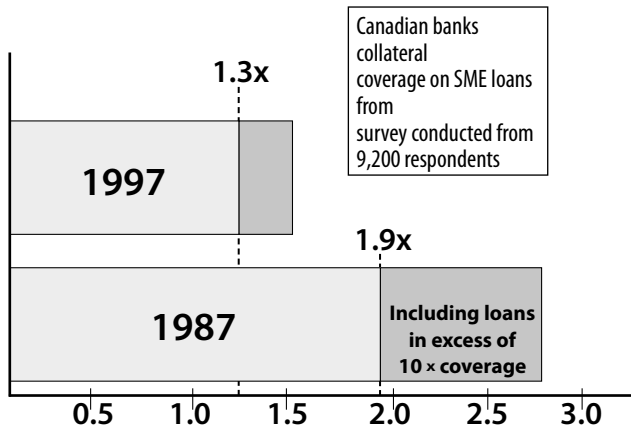
– The quantitative relationship, which is usually specified in a *loan agreement*, which a borrower must maintain between security, or less commonly, unsecured assets and a loan. A coverage of 175% means the assets value is 1.75 X the loan amount. An associated concept is *margin*, the amount by which coverage could suffer shrinkage before the loan was equal to the asset value. So the above would have a margin of 75%. In case of security, coverage should vary primarily with the marketability, liquidity, durability and value certainty of the assets being pledged. Some typical examples:

| Security Coverage Ratios       |          |  |
|--------------------------------|----------|--|
| Security Type                  | Coverage | Rationale                                      |
| Cash in <i>blocked account</i> | 100–110% | ♦ No value fluctuation; bank controls          |
| Undoubted <i>guarantee</i>     | 110–125% | ♦ No value fluctuation; liquidation takes time |
| Money market investments       | 110–125% | ♦ Modest value fluctuation; easily liquidated  |
| “Blue chip” securities         | 125–150% | ♦ Some value fluctuation; easily liquidated    |
| Residential <i>real estate</i> | 133–150% | ♦ Some value fluctuation; permanent; illiquid  |
| Automobiles                    | 133–150% | ♦ Depreciating; movable; reasonable market     |
| Commercial real estate         | 150–175% | ♦ Fixed; value dependent on business; illiquid |
| Traded securities              | 150–200% | ♦ Value fluctuation; liquid; bank controls     |
| Receivables (current)          | 150–200% | ♦ Firm value; liquid; but existence uncertain  |

| Security Coverage Ratios  |          |   |
|---------------------------|----------|---|
| Security Type             | Coverage | Rationale   |
| Factory equipment         | 150–250% | ♦ Permanent; costly liquidation; no control       |
| Inventory                 | 200–250% | ♦ Uncertain value; liquidation costs; no control  |
| Livestock & crops         | 200–300% | ♦ Perishable; movable; borrower controls          |
| Non-traded shares         | 200–400% | ♦ Uncertain value; no liquidity; bank controls    |
| First born child (humour) | 300–500% | ♦ No value to banker; but demonstrates commitment |

The two main considerations in determining a coverage ratio are the quality of the security and the *creditworthiness* of the borrower. However, in the case of a working capital facility, a coverage ratio may also be determined by the desire (reference the *real bills doctrine*) to finance an appropriate amount of current assets so that the loan fluctuates with business volume. This rationale has nothing to do with collateral realisation but rather is based on the objective of disciplining the borrower to avoid *over-trading*.

**Coverage Ratio**



Source: Canadian Federation of Independent Business Survey, 1998

**Cram Down (vernacular) • Postępowanie przymusowe (potoczne)** – A *re-structuring* agreement which is forced on unco-operative lenders by the authority of law (the strength of which will vary amongst jurisdictions). While most legal jurisdictions will enforce the sanctity of contract and *creditor's rights*, insol-

vency laws will often allow for the courts to suspend such rights when the common good is being jeopardised by a dissenting lender, especially if the refusal to restructure appears to be a negotiating ploy. However, the courts will look for a 'critical mass' of agreement amongst other creditors and will ensure that the cram down is not unfairly prejudicial to the recalcitrant lender. The threat of a cram down is one sanction that encourages lenders to reach a compromise and accept the unpleasant but unavoidable necessity of restructuring. The lack of an effective cram down law in English law has been a major factor in the development of the *London approach*. See also *chapter 11*.

### Controversial

The court must confirm a [debt restructuring] plan and will do so if it is satisfied with its fairness, its compliance with specific provisions of Chapter 11 and matters such as disclosure and acceptance by those impaired. However, if one or more classes of claimants rejects the plan, the court may still decide that it does not discriminate unfairly, is equitable to each class of claim and may therefore confirm it. This so called '**cram-down**' provision is highly controversial

*How to Handle Problem Loans* (1896) by T.H. Donaldson, p. 260



*Cram down*

**Creative Destruction (& Banking) • Twórcza destrukcja** (pojęcie ekonomiczne) – An idea advanced by the economist *Joseph Schumpeter* that one of capitalism's merits was not only its ability to innovate but re-deploy assets which were unproductive. The ability to generate seed money for *entrepreneurs* and *SMEs*, combined with the *right to fail* even for large, established enterprises, meant that capitalist economies were inherently more dynamic and flexible than centrally planned economies. Financiers have a key role in the creative destruction process, both by the new investing activities of venture capitalists or private equity funds and in the case of commercial banks by the exercise of *creditor rights*, including *liquidation* of insolvent borrowers. Contrast to *zombie companies*.

### The Capitalist Engine

The fundamental impulse that sets and keeps the capitalist engine in motion comes from the new consumers' goods, the new methods of production, or transportation, the new markets, the new forms of industrial organisation that capitalist enterprise creates... This process of **Creative Destruction** is the essential fact about capitalism.

Joseph Schumpeter, *Capitalism, Socialism and Democracy*, 1942

**Credit Analysis • Analiza kredytowa** – A specialised kind of financial analysis that focuses on the ability of a borrower to meet repayment obligations and which qualifies *credit risk*. In the case of a business enterprise, this typically involves *financial statement analysis* (see the *Compendium of Finance* for related entries), although other issues must be addressed as well such as management's *character* and competency, collateral security valuations etc. The greatest challenge with credit analysis is that it is future-oriented. While a lender can take great comfort from past performance, there is always room for predictive error because the future 'ain't what it used to be' i.e. it is inherently uncertain. Credit analysis tends to fall into four basic approaches:

| Approaches to Credit Analysis      |   |
|------------------------------------|---|
| Type                               | Description   |
| Static or Balance Sheet            | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Focus on balance sheet relationships, especially with respect to working capital and debt to equity relationships; lenders look for the adequacy of liquidity and coverage of loan balances by self-liquidating assets (particularly receivables and inventory in the <i>asset conversion</i> process); of particular relevance for short term working capital lines that continuously revolve but are repayable on demand. This type of analysis is used in asset-based lending.</li> </ul> |
| Cash Flow<br>a.k.a Going Concern   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Focus is on a borrower's ability to generate surplus cash flow over time from ongoing operations; "surplus" is defined after servicing existing debt and maintaining healthy working capital relationships; the cash flow approach is particularly relevant for <i>term loans</i> which have a fixed repayment schedule over time. In <i>bridge</i> financing, the take out will be a cash source such as re-financing.</li> </ul>   |
| Liquidation<br>a.k.a. Gone Concern | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Concentrates on downside repayment capacity in a distress situation, usually through realisation of collateral security; in the event of a deficiency, the lender quantifies dependence on the going concern; a very pessimistic approach but useful to quantify risk; also, of particular relevance in situations of possible <i>financial distress</i>. It is also found in any loan based on a margin coverage.</li> </ul>  |
| <i>Credit Scoring</i>              | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Employs any statistically significant predictors (financial, personal or historical) to assign a default probability to a portfolio of borrowers; loans are made if a borrower achieves a sufficient minimum score against a defined set of desired characteristics.</li> </ul>  |

For commercial bankers engaged in lending, credit analysis is a “core competency”. It is the heart of anybody involved in credit origination: sorting out complex, vague and uncertain data to reach simplified, rational and useful conclusions on a borrower’s *creditworthiness*. The *due diligence* gathering of facts is no substitute for analysis. Rather, information needs to be screened, synthesised, interpreted and summarised into a coherent argument that expresses a qualitative idea i.e. “we have confidence in this borrower for these reasons; we should therefore lend to them on this basis...”. The place where credit analysis will be articulated is in the credit memorandum which is usually initiated by the banker in the role of the *sponsor function*. Credit analysis needs careful thinking through (see quote below) since the best time to manage credit risk is before making a loan. See also *asymmetric information, authoriser function, banker’s judgement, CAMPARI, credit analysis, credit authority, credit investigation, credit officer, credit risk, credit risk management, Cs, joy of banking, P3xCR lending decision, reviewer function, story credit* and *Z-score*.

**Think It Through**

A reader who is using the credit memorandum as a tool to help with a critical decision, or even as the main basis for the decision, is in trouble with a memo which is not thought through. At best, all or most of the information is there, but in a form which requires extensive **credit analysis** to understand; this type of weakness is sometimes called ‘emptying the file into the memo’. In effect the writer says to the reader ‘You are the better judge of a credit than I am, you tell me what to do’. Even here, because the memo shows no judgement, the reader cannot be sure that the writer has put in everything needed to make the decision.

*Thinking About Credit* (1983) by T.H. Donaldson, p. 10

**Credit Bureau • Biuro informacji kredytowej** – An organisation, either profit motivated or voluntary, which collects and shares information on the financial behaviour of borrowers, particularly households. Some credit bureaux will also provide a credit rating based upon identified payment patterns. Credit bureaux are particularly useful in consumer lending, where past habits foretell the probable future behaviour of similar segments of very large customer bases. Modern information technology enables banks to build customer data warehouses that record the daily financial transactions of all individual customers for all the products that are used. This data can support predictive modelling techniques that indicate the likely outcome of changes to credit policies. These techniques work by being based on the credit bureaux providing a bank with a “window” on transactions amongst the broader population of financial institutions.

**Credit Controls • Kontrola kredytowa** – The macro-economic control of the overall volume of credit extended in an economy to maintain price stability, avoid speculative bubbles and promote economic growth. Governments and *central banks* try to “manage money” in otherwise free markets via activities such as:

- ◆ open market operations (buying and selling T-bills) in the money market
- ◆ influence, via the reference rate, upon market interest rates
- ◆ using regulations to alter the banking system’s liquidity reserves which back deposits
- ◆ using regulations to enforce margin requirements on security purchases

- ◆ imposing foreign exchange controls (which limits foreign capital flows)
- ◆ morale suasion or informal influence.

Credit controls are necessitated by the inherent nature of credit that has few constraints on its supply. The use of fiat money and fractional reserve banking means that the volume of credit in an economy is only limited by the *prudence* of borrowers and *bankers' judgement* of lenders. Banking regulations and depositor confidence tend to be checks on only the most extreme and obvious abuses. In the meantime, credit volumes may get out of touch with economic reality. Since credit increases the money supply, it tends to drive up the demand for goods and services. If out of balance, inflation or an asset bubble can result. At its worst, this in turn can lead to *panic* and runs. To prevent this, monetary authorities must exercise controls that discourage extremes (when operating within healthy bounds, credit is best created by unfettered market forces). In the 19<sup>th</sup> century, the gold standard fulfilled the role of controlling credit by linking money supply to the physical, and inherently limited, supply of precious metal.

**Credit Crunch** (slang) • **Spadek kredytowania** (slang) – A general mood within a banking system whereby banks are reluctant to lend, even for supposedly creditworthy borrowers with acceptable risk. Borrowers then feel a crunch or “squeeze” in available credit. Money is said to be “tight”. As a result, fewer transactions are financed and general economic activity is curtailed. This in turn can exacerbate the problem in a self-reinforcing downward spiral of lost confidence. A flaw in the conception of niggardly bankers is that credit is always „limited” and, relative to borrowers’ demands, usually scarce. During the recessionary phase of a business cycle, all businesses, some more than others, will tend to suffer from a weak economy’s reduced demand. It is not that banks won’t lend; it is that their customers don’t want to borrow. It is when credit is tight, regardless of such external conditions, and more due to the banker’s mindset, than a true credit crunch existing. Bankers, often by following a herd instinct amongst themselves, may lose touch with the marketplace’s realities. In recent times, the term ‘credit crunch’ has been used to describe the Credit Crisis of 2007–2009. See also *frozen credit markets*.

**Bankers are just like anybody else, except richter**

Most bankers dwell in marble halls,  
 Which they get to dwell in because they encourage  
 Deposits and discourage withdrawals.  
 And particularly because they all observe one rule  
 Which woe betide the banker who fails to heed it,  
 Which is you must **never lend any money**  
 To anybody unless they don't need it.

Ogden Nash, *The Face is Familiar*, 1954

**Credit Culture** (vernacular) • **Kultura kredytowa** (potoczne) – The intangible attitudes, values and habits in a bank reflecting its people's approach towards *credit risk*. A bank with a strong credit culture would put a high priority on *credit quality* and lending expertise. This might contrast with a bank that emphasises selling or customer service. Since lending is a core function in banking, most commercial banks will have a robust credit culture. Differences between banks will be one of degree, not only reflecting management style but market strategy. For instance, a bank highly dependent on corporate lending would naturally pay close attention to risk whereas a retail, consumer oriented bank, earning fee income will tend to be driven by market share considerations. One of the challenges in competitive banking markets is finding the right balance between risk aversion and commercial opportunity. Like a nation's culture, credit culture is largely unspoken but deeply embedded in people's habits (Scotiabank's CEO touted the bank's "tremendous risk management culture" in its 2008 Annual Report, p. 4). A robust and real credit culture is vitally important in banks without which most other risk management measures are rendered superficial (see quote below).

**Meaningful**

An organization may establish complicated policies and procedures as checks and balances to control its risk taking, but if it lacks a strong cultural core, these will be of little avail... Institutions generally fail not because they lack credit systems, policies, and procedures but because they have a prevailing **credit culture** that makes deployment of these systems, policies and procedures meaningless.

*Managing Credit Risk* (1998)

by Caouette, Altman & Narayanan, pp. 104–105



**Credit Cycle • Cykl kredytowy** – The tendency for lenders to alternate between generosity and tight-fistedness, typically in reaction to the favourable or unfavourable conditions of a business cycle. Much of this is sensible (i.e. to feed commercial activity in good times and restrain it in bad times). But if taken to extreme it can exacerbate the volatility of an economy's inherent swings and make things even worse. See also *austerity* and *credit crunch*.

### Ebbs & Flows

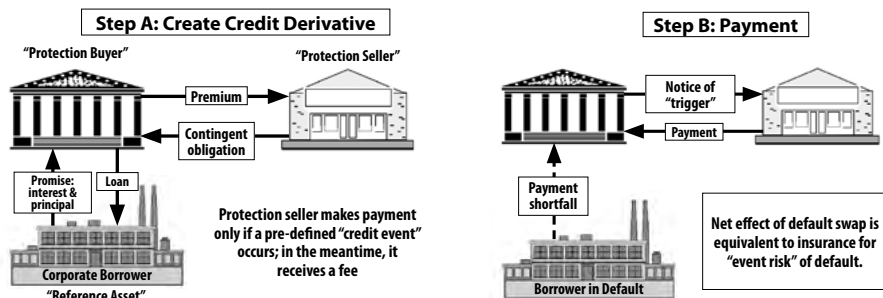
What is clearer is that aggregate risk ebbs and flows with the economic **cycle**. Credit officers tend to lend too much in good times, heating up the economy, and then cut back too much in a downturn, making things worse.

*Survey of International Finance*  
in the "The Economist", 18 May 2002, p. 15

**Credit Default Swap (Hedging Instrument) • Swap na zdarzenie kredytowe (instrument zabezpieczający)** – The most common type of instrument in the credit derivative market which, in exchange for relatively modest payments (the "premium") to one counter-party (the "protection seller"), the other counter-party (the "protection buyer") will receive a large payout but only in the event that a designated borrower somehow defaults on a loan (the "reference asset"). In this way, the payments are akin to insurance premiums while the payout upon default is akin to an insurance claim. Since CDSs allowed credit risk to be shared they were a useful and entirely legitimate hedging tool embraced by progressive *credit risk management*. For example, a house bank might possess a strong relationship with a large corporate customer. As the borrower's credit needs grew, it might be imprudent for the bank to shoulder the whole single name exposure. As a risk transference tool, the house bank could – without the borrower's knowledge – off-load some of its exposure via a CDS. Logically, the CDS fee would be about equal to the *risk premium* that the protection buyer was already earning in its lending spread to cover its expected losses. Future payment would be contingent upon a contractually defined event (say: *bankruptcy, insolvency, default* or credit rating downgrading etc.). To both the lender and borrower, such a transaction was a good thing. Who were the protection sellers? It might be another bank (say in a different region) with no opportunity to do business directly with the borrower. For such a protection seller, not only does a CDS bring in new business (in terms of net cash flow, receiving

a CDS premium is no different than booking a loan and earning a spread), but it further diversifies its existing, ‘constrained’ portfolio. Indeed, because of the operation of credit correlation, CDS income might actually reduce a bank’s risk in the rest of its portfolio. Another source of protection sellers is firms who are not even actively engaged in lending. Highly-rated insurance companies can thus profitably “rent out” their otherwise under-utilised creditworthiness all the while without burdening their balance sheets. What of the risk? The protection seller has several ways to take comfort on the risk it is accepting. The continued exposure of the protection buyer (who presumably knows the risk well), the existence of a public credit rating on the reference asset and the seller’s own independent due diligence can all allow a seller to gauge the risks. In all, a CDS diversifies a borrower’s risk while enhancing the revenue streams of both counter-parties parties i.e. an attractive win/win. Used in this fashion, a CDS used for hedging is a valuable credit risk management tool. Moreover, as CDSs grew in volume, they began to be traded in secondary markets. The *efficient market hypothesis* (see the *Compendium of Finance*) suggested that their market value was a reliable measure of a borrower’s default probability. Credit risk became more transparent and less dependent on the relatively opaque opinions of rating agencies (whom too many were already relying on too much). In all, such CDSs can have a worthy ‘economic function’ allowing banks to both concentrate on credit assessment and diversify credit exposure (see quote below). Thus, hedging-type CDSs, while complicated and not without their own risks (re: the protection buyer’s exposure to counter-party risk), fundamentally generate added value. Confined to their intended uses, CDSs were a clever and benign *financial innovation*. But ‘too much of a good thing’ can be bad: see *credit default swap (speculative instruments)*.

Credit Default Swap (Hedging)



### Steady March of Progress

Credit derivatives [such as **credit default swaps**] are another development in the steady march of the financial markets toward products that are identified less by the institutions that sell them than by the economic function they perform. Banks are traditionally – and still are – regarded as the evaluators of credit risk: they not only assess credit risk but own it... credit derivatives have the potential to help balance these conflicting goals – the goal of focus (achieving comparative advantage in credit evaluation by concentrating in selected areas) and the goal of diversification.

*Managing Credit Risk* (1998)

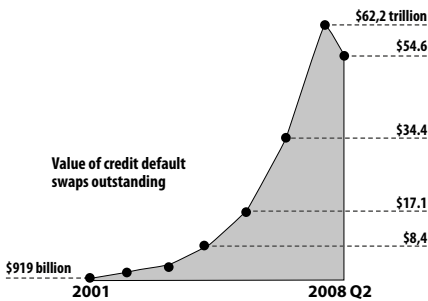
by Caouette, Altman and Narayanan, p. 312

**Credit Default Swap (Speculative Instrument) • Swap na zdarzenie kredytowe (instrument spekulacyjny)** – CDS were developed in the USA in the late 1990s as hedging tools i.e. as ways to spread risk. See the related entry for *credit default swap (hedging instrument)*. They “seemed like a good idea at the time”. But they soon began to obey the ‘law of unintended consequences’ to become tainted. Despite some volume shrinkage of late, they are still popular (\$50+ trillion notional value) and have a dominant role in the credit derivative market (see graphs below). As the CDS market evolved, its hedging role became increasingly paralleled by a speculative role. The transformation was evolutionary. The cash flow streams of a CDS had a fair value. They thus could be priced and traded although in a hedging transaction they were held to maturity. When market players had conflicting views of risk (e.g. a CDS price for AAA debt would be different than A debt) a secondary market soon developed. Profits could then be realised on the changing perceptions of risk. Thus, an unexpected downgrade would increase the value of a CDS held by a protection buyer since the probability of default, and hence payment, was higher. In this way, and for the first time in financial history, CDSs allowed debt to be shorted in the same way equities could be shorted (for related entries on *short selling*, see the *Compendium of Finance*). If a speculator thought a credit rating was too high, they could ‘put their money where their mouth was’ and buy *credit protection* cheaply. When the market (or rating agencies) ‘caught up’ to the need for a downgrade, CDS investors could make an immediate trading profit (versus having to actually wait for a default to get paid by the protection seller). Thus, counter-parties might short someone

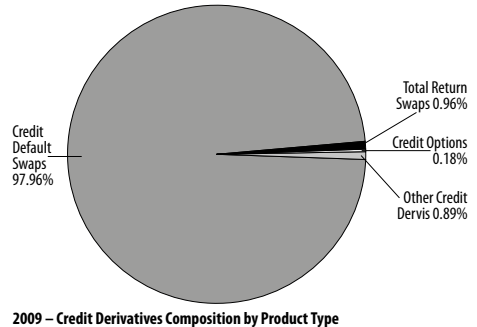
else's loan exposure if they thought that the credit risk was badly misjudged. This speculative element in CDS is not, in itself, a bad thing. Like all robust markets, speculators, including short sellers, bring liquidity, discipline and healthy doses of reality to the market, especially in times of irrational exuberance. That said, short selling in any market has a stigma because profits are earned if, and indeed only, when others are suffering (see quote below). Some very brave, shrewd and daring speculators made immense amounts of money using CDSs to short the US housing market during its bubble which peaked in 2005–2006. This, in itself, was bound to stir backlashes from the 'other side' that was hurting. However, the real problem with CDSs was their collective impact on the financial system's systematic risk. Since the CDS market was entirely unregulated its overall status in terms of "who is protecting/betting on whom" was not transparent. Indeed, it is impossible to see what portion of the market is hedging and what portion is speculating. No one, certainly not the regulators, knew where the risk was ultimately going. Multiple bets on the same reference asset could mean counter-parties paying many times over for the same single default. This tended to amplify volatility in the markets since one default would be magnified into many. *Fair value accounting* rules (see the *Compendium of Accounting*) for the speculative-type CDSs generated greater income statement volatility and tended to spook nervous markets. What is more, a CDS market is constantly gauging the broader market's perception of an entity's default risk. While this 'signalling' is perhaps a useful feedback mechanism, the hyper-activity can magnify fears if markets are edgy. Other, and scarier, unintended consequences of speculative CDSs abounded as market conditions worsened in the Credit Crisis of 2007–2009. If the credit rating of a protection seller was downgraded, cash collateral provisions were triggered which could put immense and sudden liquidity pressure on the protection seller. This forced the US Treasury to rescue a downgraded AIG (see the related entry in the *Compendium of Finance*). In extremis, CDS even encouraged financially perverse incentives. For example, by purchasing a material amount of a firm's debt in conjunction with a disproportionately large number of CDS contracts, rapacious lenders (mostly hedge funds) made a firm's bankruptcy more attractive than its solvency. Or prudent lenders who hedged their credit exposure through a CDS may make higher returns from CDS payouts than from out-of-court restructuring plans that could save companies and jobs. The 'kiss of death' for CDSs was their integral role in the collateralised debt obligations (CDO) of providing extra assurance that the highly-rated tranches of a CDO would be immune to default. The CDO market exploded into trillion dollar levels in the bubble-like conditions leading up to the sub-prime mortgage crisis. Thus CDSs became intimately associated with what turned out to be toxic assets. Finally, the complexity of CDSs made them appear as 'financial alchemy'. Their role in facilitating monstrously artificial crea-

tures such as *synthetic CDOs* made them especially suspect. All of these problems have severely tainted the reputation of credit default swaps as legitimate *credit risk management* tools. What began as a good thing became corrupted and sinister from over-use and abuse. In the post-financial crisis world, their future role in markets will be subject to stricter regulations and, hopefully, wiser usage.

### Credit Default Swap



Source: ISDA



Source: [www.financialregulationforum.com](http://www.financialregulationforum.com)

### Place Your Bets

In the beginning, **credit default swaps** had been a tool for hedging: Some bank had a loaned more than they wanted to General Electric because GE had asked for it, and they feared alienating a long-standing client; another bank changed its mind about lending to GE at all. Very quickly, however, the new derivatives became tools for speculation: A lot of people wanted to make bets on the likelihood of GE's defaulting.

*The Big Short* (2010) by Michal Lewis, p. 30

**Credit Department • Departament kredytowy** – An important back office function of a commercial bank which centralises expertise in one place to both act as a support function for autonomous lending units in the field and a link in the chain of a bank's credit authorisation and monitoring hierarchy. While credit department functions will vary amongst banks, their core activities will consist of:

- ◆ reviews credit decisions of others for conformity to *credit policy* and sound *bankers' judgement* and, where appropriate, offers advice/dissent to loan origination offices
- ◆ authorises credits which are beyond branch discretionary levels
- ◆ reviews, analyses and opines on credit applications which must be approved by a higher authority in the bank, such as a credit committee
- ◆ gathers and analyses information for management reporting purposes
- ◆ monitors and controls loan portfolios (looking for trends, weak spots, etc.);
- ◆ acts as a central know-how resource by offering expert advice and training to *branches*
- ◆ liaises with other central departments who have an impact on credit e.g. treasury, economics, product development, marketing and asset liability committee
- ◆ contributes to the formulation and promulgation of credit policy.

An important checks and balances element of a credit department is keeping its distance from a marketplace interface so that it can avoid commercial pressures and impartially concentrate on risk management. At the same time, a credit department cannot become an isolated “ivory tower”. Its *raison d’être* should be to help the bank do good credit business rather than just to stop it from doing bad. By nature, credit department people must be a resilient, confident bunch. To do their jobs well, they must find a balance between being able to say “no” and, if necessary, defend unpopular decisions (“What part of the word “no” don’t you understand?”) and saying “yes” where *credit risk* is acceptable (or can be made acceptable with the right analysis or structuring which credit department should initiate). In many banks, a stint in a credit department is an important part of their personal development as a credit professional (see quote below). See also *credit supervision*.

### **Clinical Experience**

The **credit department** was *the* apprenticeship for becoming a banker. It’s like being a young doctor – you want to be in the hospital; that’s where the patients are. A banker was a business doctor.

George S. Moore, legendary American banker,  
quoted in *The Banker’s Life* (1986), p. 64

**Credit Enhancement (vernacular) • Podwyższanie zdolności kredytowej**

(potoczne) – The process of removing or reducing *credit risk*, and hence of improving the attractiveness to lenders or markets, by conscious design, most typically by providing collateral security or *guarantees*. So for example, a common credit enhancement measure in *small business lending* might be the provision of a personal guarantee by the owner/manager. The term is most commonly associated with derivatives and *securitisation* where mortgages, and other reliable safeguards, can give market investors the degree of confidence they need to undertake the risks previously shouldered by the direct lender.

**Credit Insurance (Commercial/Trade) • Ubezpieczenie kredytu (komer-cyjnego)**

– Insurance against the possibility of bad debts amongst trade receivables. In exchange for an upfront premium, an enterprise will be compensated (typically 90%) in the event of a loss due to payment default (performance disputes are not covered). Insurers will review the debtor first, applying their own *credit analysis*, before accepting the risk or setting the premium. Should the insured choose to rely completely on the insurer's underwriting decisions, the internal trade credit function can be effectively out-sourced. Credit insurance grew from the activities of factoring and credit collection companies who understood credit risks and could begin the price them. A related product is transaction assurance on internet activities. Larger businesses are usually more prepared to shoulder the bad debt risk on their everyday trade credit that they provide on open account. Their gross profit margins are typically high enough to give them a *risk appetite* in exchange for boosting sales. Their exposure can also be capped to tolerable amounts. Relations within the trade and the use of internal credit management tools (e.g. credit bureaus, bank references etc.) usually allow credit risk to be managed 'in house'. Any bad debts expense (say, 2–3% of sales) is accepted as a 'cost of doing business'. A common exception is export sales to foreign markets where both ascertaining buyer creditworthiness and debt recovery are more problematic. Here either *documentary letters of credit* can be used or *export credit agencies* can get involved. Credit insurance is the most appealing to *small and medium enterprises* who often cannot afford the *hit* of a bad loss, especially a concentrated account. Otherwise, their bank might be reluctant to accept uninsured receivables as collateral. Credit insurance tends to be more popular in Europe where the major players are Euler Hermes (Allianz Group), Atradius and Coface. Compare to *credit default swap*.

**Credit Insurance (Retail) • Ubezpieczenie kredytu (detalicznego)** – Insurance coverage of retail borrowers (especially for large debts such as automobile finance or *residential mortgages*) to protect the lender from the death/disability of

the primary source of repayment while preserving the inheritance of successors. It can also be called “credit life” or “credit disability insurance”. Policies are either written on a standardised “group” basis by insurance companies or simply provided to the borrower by the lender as part of the product’s features. Any claims paid out usually go directly to the lender to eliminate the outstanding debt. Insurance premiums are typically modest and reduce with the balance of the loan (see description below). While life insurance for loans is a legitimate product, offering advantages to both parties, there can be consumer rights issues when coverage is provided by the lender itself (see *bancassurance*). Insurance premiums may have embedded profits (a kind of ‘hidden interest rate’) instead of reflecting true actuarial risk. Claims may be denied based on technical interpretations of the ‘small print’. When in-house insurance is mandatory to get a loan, thorny issues of *tied selling* arise. Compare to *credit insurance*.

### Protection

Scotia Mortgage Protection can allow you and your family to maintain the home and lifestyle you have worked hard to build. Safeguarding your family’s mortgage debt can provide the comfort and stability you need, when you need it most. You may be eligible for a discount of up to 20% on your premiums.

Scotiabank Website Excerpt from “Insurance”

### **Credit Investigation** (vernacular) • **Badanie kredytobiorcy** (potoczne) –

A banker’s gathering of publicly available facts and information in preparation for a *credit analysis*. A more formal, legalistic description might be lender’s *due diligence*. Credit investigation could include obtaining such data as:

- ◆ Credit references
- ◆ Credit bureau reports
- ◆ Credit ratings
- ◆ Credit history
- ◆ Financial press clippings
- ◆ Tax office certificates
- ◆ Property registration search
- ◆ Security registration search
- ◆ Court records (re: disputed claims).



The distinction between “investigation” and “analysis” is that the former is about gathering hard facts; the latter entails prioritizing (“some facts are more important than others”), synthesising (“collectively these relate to each other”), interpretation (“what does it mean?”) and summarising (“what are our conclusions here?”) of facts into qualitative judgements. We’re reminded that a mass of factual data is not the same thing as distilled “information” which helps serve to make a decision. The amount of time, effort and resources invested in capturing such information will depend on *credit risk* and how well a lender already *knows the borrower*. For example, a loan to a new, untried SME customer would usually merit a thorough credit investigation by most prudent banks.

**Credit/Lending Authority • Kompetencje w zakresie udzielania kredytów • Uprawnienia kredytowe** – The amount of discretion given to bankers to *authorise* credit decisions (see *authoriser function, credit*) based on a delegation of house limits to those qualified to exercise their own *banker’s judgement*. To achieve portfolio volumes, a bank must process many transactions. Additionally, much of the *credit analysis* must be at the interface with the borrower. Since expediency necessitates decentralised decision-making, a bank will parcel out limits based on the seniority, experience and track record of staff. The credit authority is typically defined in terms of exposure (see quote below). For example, a branch manager might have authority up to, say, \$100,000 while a vice-president could approve, say, \$1 million. A balance needs to be found in such delegation. Valuable internal control of checks and balances are essential, whatever the form of the lending authority, but they become harder to manage as individuals are free to commit the bank’s resources within their own limits. Furthermore, *rogue lenders* may chose to abuse their limits by flaunting *credit policy*. At the same time, widely distributing credit authority is a form of *diversification*, which avoids centralised but bad they may corrupt the whole bank. Decentralised credit authority also allows more decisions to be made ‘on the spot’, avoiding *bureaucracy* and speeding up the decision turnaround process. Prudent bankers are very careful with the use of their credit authority. It is an instance where they will be held fully accountable for their decisions.

### What’s Acceptable?

Exposure is usually the basis on which banks decide how to allocate **lending authority**; if the exposure is large, it requires a higher degree of judgement to decide that the risk is acceptable. It gives consistency to a bank’s systems.

*Thinking About Credit* (1988) by T.H. Donaldson, p. 84

**Credit Manual • Podręcznik kredytowy** – All banks traditionally documented their lending procedures in a written manual (meaning of the word: book that can be ‘held in hand’). Perhaps rather surprisingly, given the *control culture* of a bank, credit manuals were not necessarily slavishly adhered to (see quote below). Why? In banks with widely dispersed branch networks, staff often had a degree of autonomy to deal with local lending conditions. Because of each borrower’s distinctive attributes and the role of *banker’s judgement*, decisions on the merits of a lending proposition required above all the exercise of analytical thinking skills. The decision-making process was subtle, ‘organic’, not rigidly ‘formulistic’. Consulting a manual was not much help or could even be dangerous since no manual could capture all the nuances in play. Finally, for a credit professional, seeking answers from a manual might seem like an abdication of accountability. Thus healthy *credit cultures* operated in a “loose-tight” control framework. The basic rules were firm and strict but the boundaries left room for a healthy degree of discretionary latitude. Lest a bank become a *bureaucracy*, manuals were for guidance only.

### Unread

We did find in the files some thick manual dictating procedures for the entire division, but one of the things I learned young about **manuals** is that nobody reads them.

George S. Moore, legendary American banker,  
quoted in *The Banker’s Life* (1986), p. 168

**Credit Officer (vernacular) • Doradca kredytowy (potoczne)** – The title (a.k.a. “loans officer”) often given to a banker involved in lending, usually to business enterprises. Typically, a credit officer is a relatively junior position and is usually servicing borrowing customers in a capacity as a *sponsor function* in a credit decision hierarchy. Some banks want their credit officers to be ‘jack of all trades’, handling all aspects (e.g. risk, administration and *cross-selling*) of a customer relationship. This allows professional staff skills development since the roles tend to complement and re-enforce one another i.e. the ‘all round banker’. Also customers like a bank that ‘speaks with one voice’. Other banks prefer to separate the functions. Credit officers deal exclusively with credit decisions. Account relationship managers handle customer care, administration and cross-selling. Calling officers solicit new business. The split roles are for the sake of specialisation (to improve job performance and for a better fit with staff skills) or as a ‘check and balance’ to keep the credit function separate and more

impartial. The military's notion of an "officer" connotes somebody of authority, who has been empowered to represent the bank.

### Live & Learn & Live

Unlike the cat which once sat on the hot stove and would never again sit even on a warm one, we should "always be careful to get from experience just the wisdom that is in it." No more, no less. **Credit officers** need a sense of caution when everybody is enjoying the party, when bullishness is widespread. But, they also need the courage and wisdom to take reasonable lending opportunities when the bank credit market is gun-shy.

quoted in *Credit Doctrine for Lending Officers* by H. Mueller, p. 51

**Credit Policy (in Banking) • Polityka kredytowa w bankowości** – The guidelines and objectives for lending activities, usually in written form (see *credit manual*), specifying how a bank's *credit* is to be granted and monitored. Much of a bank's credit policy will be based on inviolate canons of best practice; there can also be choices based on a particular bank's *credit risk management*, market strategy and *competitive* position. A credit policy manual might address the following issues:

- ◆ who has authority to set and change credit policy (usually a credit policy committee)
- ◆ which staff are bound to comply to the credit policy
- ◆ targeted industry or sectors
- ◆ disqualified borrowers e.g. no arms dealers, money launders, risky or complex sectors
- ◆ geographical restrictions (where the bank will or will not lend)
- ◆ currency lending restrictions (what currencies the bank will lend)
- ◆ products offered (working capital loans, term loans, standby lines etc.)
- ◆ approval criteria (scoring, approvals)
- ◆ repayment terms (maximum length of term)
- ◆ acceptable security, its valuation, loan coverage and documentation
- ◆ pricing guidelines (spreads above cost of funds; for risk adjusted returns; on the market?)
- ◆ borrower requirements (deposit account, business plan, references, track record, etc.)

- ◆ approval procedures and documentation (standard forms)
- ◆ who has discretionary lending authority: individuals, committees and for what amounts
- ◆ reporting: what, how often, to who
- ◆ maximum loan exposures: by product, industry, region
- ◆ loan monitoring procedures: how often, what steps (reviews, site visits)
- ◆ internal controls to ensure compliance
- ◆ risk classification systems to grade loans
- ◆ loan loss provisioning
- ◆ dealing with bad loans: who, what approach.

Coming from the Italian “polizza” for promise or undertaking, a bank’s credit policy is the reference point for every day credit decisions. Working within credit policy as a framework, *banker’s judgement* still has to be exercised since no credit policy can be detailed enough to address every lending situation. Credit policy is the ‘rules of the game’; the game itself is played by the decisions and actions of lending bankers (see quote below). In a decentralised bank, with many sources of originating loans, a credit policy, acting as a boundary for acceptable decisions, is an important source of control and guidance for senior management. However, commercial enterprises besides banks also need a policy when offering trade credit – see *credit risk management*.

### **Point of Reference**

In any discussion of **credit policy**, the first question that naturally arises is why have a credit policy at all? Not all banks do, even today, although a far greater percentage have established them in recent years....The supervisory authorities have placed great emphasis lately on banks having a written policy, almost to the point of requiring it... A primary [operational] purpose of a written credit policy is to provide a framework of standards and points of reference within which individual lending personnel can operate with confidence, relative uniformity, and flexibility. Lending officers will then be able to make their own decisions within delegated authority, without the necessity of constant referral to higher management.

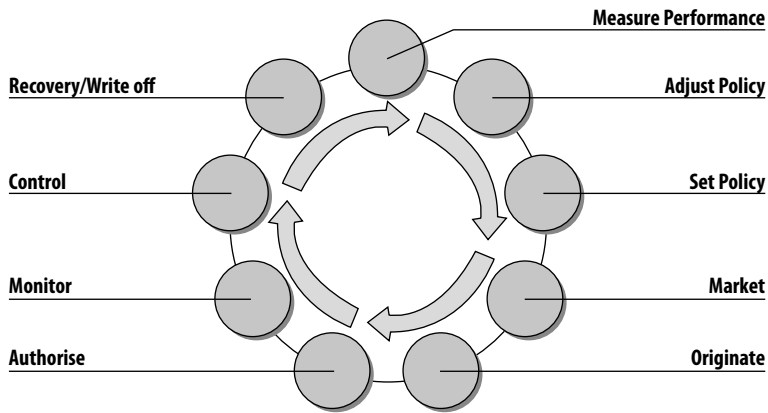
“Establishing Criteria and Concepts for a Written Credit Policy”  
in *Classics in Commercial Bank Lending* (1981), p. 415

**Credit Process Wheel • Proces kredytowy** – An overview of the overall sequence of distinctive activities involved in bank lending. The process begins and ends at credit policies/PSO (“people, systems & organization”) as banks (as “learning organizations” that try to profit from their mistakes) continuously update their lending approach from previous transactional experience. In between the ‘live and learn’ updates of credit policy lie the various activities involved in originating, monitoring and recovering loans:

- ◆ set *credit policy* & PSO (“people, systems & organization”)
- ◆ generating deal flow through prospecting
- ◆ considering a credit application
- ◆ prospect interview
- ◆ *credit investigation* or lender’s *due diligence*
- ◆ *site visit*
- ◆ *credit analysis/credit scoring*
- ◆ credit write-up and sponsorship
- ◆ credit reviewer function
- ◆ credit authorisation
- ◆ obtaining collateral security
- ◆ disbursement approval
- ◆ monitoring
- ◆ controlling (including *work down a loan*)
- ◆ portfolio management
- ◆ periodic credit review
- ◆ *repayment*
- ◆ *recovery work out* or security realisation
- ◆ loan loss provisioning
- ◆ measure performance (profitability, growth)
- ◆ reset set *credit policy* & PSO (“people, systems & organisation”).

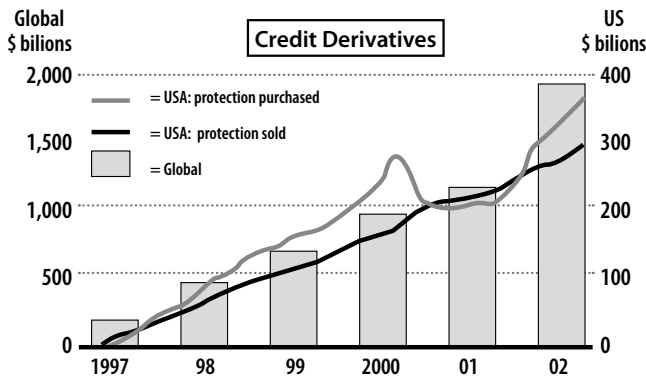
The ‘big picture’ perspective of the credit process wheel reminds bankers that *credit risk management* needs to be approached systematically with there being many interrelated activities in an integrated process. This helps offset the tendency to think that the most critical decision point is when a loan is granted. While it is important, there are a lot of other things to get right.

**Creditor Process Wheel**



**Credit Protection • Ochrona przed ryzykiem kredytowym** – A generic term that could refer to any risk transference mechanism but which has come to be associated with credit derivatives. To mitigate risk, a bank buys credit protection. Thus we might say: “the bank purchased credit protection on its exposure” i.e. it entered into a credit default swap. A bank can also sell credit protection to another lender as an alternative to lending directly (see quote below). An alternative, but less frequent, meaning (as in USA’s “Consumer Credit Protection Act”) is with regard to consumer rights legislation which outlaws unfair lending practices such as hidden charges, exorbitant interest rates, collection harassment etc.

**Credit Protection**



Sources: Industry sources & “The Economist”, 16 August 2003, p. 52

### Bought & Sold

The Bank also uses credit derivatives in its investment and loan portfolios. **Credit protection** is sold as an alternative to bond or loan assets, while credit protection is bought to manage credit exposures in its non-trading loan portfolio.

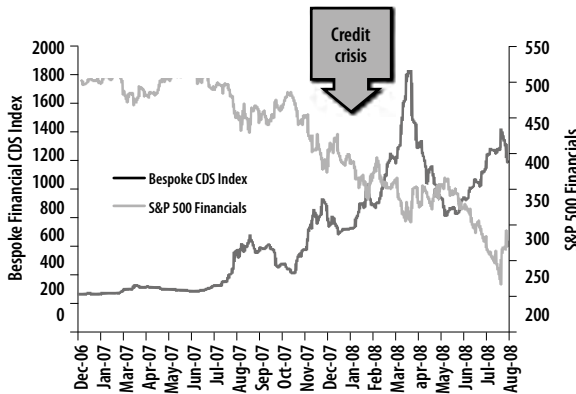
“Derivative instruments and structured transactions”,  
excerpted from Scotiabank 2008 Annual Report, p. 72

**Credit Quality** (vernacular) • **Jakość kredytu** (potoczne) – An expression of confidence in a loan portfolio. The term tends to be used rather casually by bankers. Its simplest usage would relate solely to various levels of risk. Thus a credit card portfolio with, say, 5% losses would be described as have ‘low quality’ compared to a residential mortgage portfolio with losses of, say, 0.5%. A more refined sense is the certainty of inherent *credit risk* in a loan portfolio. While loans have fixed contractual amounts (e.g. the face value of promissory notes), the full repayment of both interest and principal in the future is never taken for granted. Banks typically expect to lose some money as an unavoidable ‘cost of doing business’ (see *risk costs*). Knowing this, they will try to quantify a degree of risk and price credit accordingly so as to be compensated for the risks they assume they are taking. Thus high risk is not bad per se if it is fully compensated by price (via a *risk premium* on interest). But risk quantification might turn out to be wrong (risk is not the same as uncertainty). Ex post (after the fact), credit quality could be precisely measured by unexpected losses. If unexpected losses were modest in relation to expected losses then bankers could say that the credit quality was ‘good’. A SME portfolio with expected losses of, say, 2%, is acceptable whereas it would be terrible for a *corporate lending credit* portfolio. Ex ante, before the fact, credit quality is the degree of certainty that risk is accurately known. Like most qualitative attributes, credit quality is difficult to quantify in advance. Some of the criteria that could be used:

- ◆ the analytical robustness of the risk quantification model
- ◆ past history that went into quantifying the risk; the more experience, and knowledge gained, the better
- ◆ resiliency to adverse change by sensitivity analysis (individual borrowers)
- ◆ or *stress testing* (portfolio)
- ◆ concentrations within a portfolio; more diversified portfolios allow a better regression to a mean
- ◆ the more ‘repayment redundancy’ (second, third way out), the better.

While the evidence is often historical, credit quality is forward looking. It asks how resilient are asset values to future adversity? Are there hidden risks (e.g. *long tail risks*) out there we have not anticipated? Or, alternatively, how much hidden asset impairment is lurking in the loan portfolio? Credit quality will be of particular interest to auditors in establishing a general reserve and to *credit-rating agencies* trying to give a qualitative measure to a bank's strength.

**Credit Quality**



Source: [www.seekingalpha.com](http://www.seekingalpha.com): "Bespoke's Financial CDS Index"

**Credit Risk • Ryzyko kredytowe** – The *risk* that various kinds of obligators will fail to honour a contract for future payment. Credit risk can be sub-divided into four types:

| Default     |   |
|-------------|---|
| Risk        | Concern   |
| Repayment   | ♦ A borrower does not pay back the principal and interest on a loan   |
| Performance | ♦ A guarantor fails to pay when its guarantee is called upon  |
| Forward     | ♦ A counter-party to a forward, futures or derivative contract becomes insolvent prior to settlement date and does not pay and the non-defaulting party would have made a profit on the transaction if it had been successfully completed |
| Settlement  | ♦ A counter-party to a payment transaction fails to deliver on its side of the transaction (assuming payment against delivery was not invoked)  |



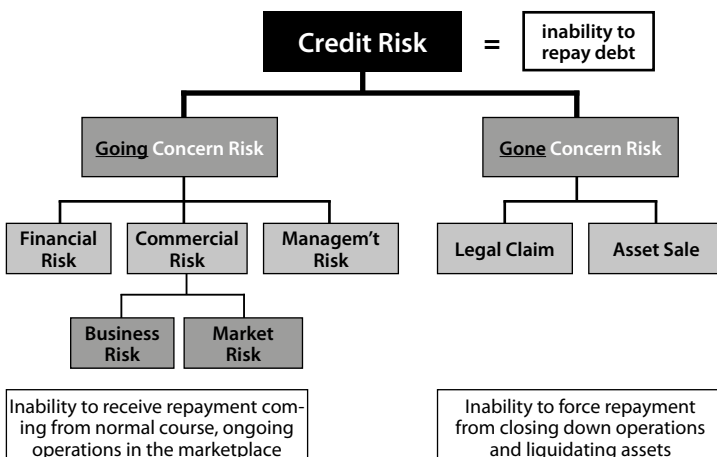
Credit risk can also manifest itself through reduced market values. For example, if a *bond's* credit rating is downgraded, its price will fall. Credit risk is endemic to commerce whenever one party exposes itself to a repayment obligation from another. Amongst general business enterprises, it is associated with trade credit. In banking, credit risk primarily resides in loan portfolios where, in most commercial banks, it is the largest single source of risk (although *disintermediation* is tending to reduce this in favour of market risk). The sources of repayment credit risk can be broken down into constituent components. The main components are going concern risk (the risk that a borrower cannot service debt obligations from ongoing operations) and gone concern risk (the risk that asset *liquidations* in an insolvency will be insufficient to repay debt). See also *credit risk management*.

### What Are the Chances?

**Credit Risk** is a qualitative measure of the chances that the bank will lose money – and if so, in what amount. To assess the risk a banker needs to know the size of the exposure, its nature (including security, guarantors, etc.) and maturity; the credit standing of the borrower and the relationship between this and the total exposure. This means assessing such things as the borrower's financial strength, management (or political stability for a country).

*Thinking About Credit* (1988) by T.H. Donaldson, p. 84

### Credit Risk



**Credit Risk Management (CRM) • Zarządzanie ryzykiem kredytowym**

– Like any management activity, CRM is about setting objectives, planning, executing, quantifying performance and learning to get it right next time. A more succinct description is perhaps simply to “achieve desired results”. Bankers have traditionally coped with risk by simply avoiding it (“we just say no”). Modern CRM is more calculating. For the sake of financial reward, it is prepared to proactively take on risk for the right price or perhaps if it can be shielded from the downside. We can try to summarise what is a complex, rich and sophisticated activity by the following key attributes:

| Credit Risk Management: Key Attributes |   |
|--|---|
| Quantify probabilities                 | ♦ Model risk taking to reflect its likely behaviour based on hard data    |
| Price for expected losses              | ♦ Accept risk so long as risk premiums are greater than expected losses   |
| Contingency Planning                   | ♦ Quantify unexpected losses and allocate capital to absorb the downside  |
| Portfolio Behaviour                    | ♦ Understand separate risks interact (correlation) and change (migration) |
| Mitigate Risk                          | ♦ Use hedging techniques (e.g. derivatives) to calibrate risk to degrees  |
| Market oriented                        | ♦ Look for precedents (price) in the market; buy and sell risk for gain   |

Prior to CRM, dealing with credit was mostly an ‘art’. *Banker’s judgement*, combined with diligent *credit analysis*, would try to ‘discriminate for quality’. A sense of banker’s prudence demanded that the emphasis be put on *screening* out unacceptable risks rather than (heaven forbid!) embracing attractive risks. The business model was originate-to-hold. Customer relationship building, exercised through monitoring and control activity, was the primary indicator of a borrower’s creditworthiness. Collective institutional knowledge came from learning from mistakes (the “School of Hard Knocks”). CRM was a natural evolution, taking advantage of modern finance tools to become more like a science. Knowledge is gained through observable statistical analysis. Our sample bank has more than 20 PhDs in mathematics on its staff (ref: Scotiabank disclosure to your author). The CRM business model is more willing to originate-to-sell or design clever risk transference mechanisms. Verifiable, hard measures of performance or behavioural attributes count more than subjective states of mind such as *confidence*. CRM also looks outside the bank, especially as risk is traded, to gauge probabilities and market pricing. What is more, CRM pays more attention to the bigger picture of overall portfolio risk focusing on such dynamics as *migration* and correlation. In today’s banking, CRM is now a ‘mission

critical’ competency (see quote below). Walter Wriston’s proclamation – he was the CEO of Citibank no less – that banks were “in the business of risk-taking” would be CRM’s siren call. CRM is now every lender’s business. In the words of Scotiabank: “The effective management of credit risk requires the establishment of an appropriate credit risk culture. Key credit risk policies and credit risk management strategies are important elements used to create this culture.” (2008 Annual Report, p. 64). See also *credit risk quantification, economic bank capital, risk costs and Z-scores*.

### To Measure is to Manage

A bank can fail for a number of reasons. It can lose the faith of its depositors and be unable to meet the liquidity demands of such repayments/withdrawals. It can incur massive trading losses. Either by intent or through malfeasance, it can fail to manage interest rate risk. However, of all the possible causes of failure, the one that can be the most threatening is credit risk... If you can’t measure risk, then you can’t be expected to manage it... [That said,] measurement is never the end of the process; it is the beginning. No matter how good the models are, at some point a human must say “yes” or “no” in deciding whether to buy, hold or sell. **Credit risk management** is concerned with how to reach that decision.

*Credit Risk Management (2003)* by Brian Ranson, pp. vii, viii & xi

**Credit Risk Quantification (a.k.a. “Expected Losses”) • Kwantyfikacja ryzyka kredytowego (albo: „straty oczekiwane”)** – The *credit risk* of a loan can be quantified in statistical terms using a formula. Within a well diversified portfolio of loans with common attributes, an “expected loss” can be measured based upon past historically observed loss rates. The expected loss will be modified by the degree of exposure at default (in the case of undrawn lines of credit) and the *recovery rates* on collateral security (in the case of secured loans). While the formulation is common sense, it is closely associated with the AIRB (advanced internal rating-based) approach promulgated under Basel II capital adequacy rules.

| Credit Risk Formula |   |      |   |    |   |     |
|---------------------|---|------|---|----|---|-----|
| EL                  | = | EAD  | X | PD | X | LGD |
| Example             |   |      |   |    |   |     |
| 1.2%                | = | 100% | X | 3% | X | 40% |

- Where: EL – Expected loss as percentage of loan commitment/ authorised credit
- EAD – Exposure at default as a percentage of authorised credit
- PD – Probability of default and recourse to creditor’s rights and/or collateral security
- LGD – Loss given default – residual of expected recovery from realisation

Of course the actual loss on an individual loan may well be significantly greater than the expected loss within the diversified portfolio. But, on average (assuming the statistical analysis is accurate), the long run total losses will match the expected loss rate overall. The credit risk formula would be calculated for various borrower categories (by financial strength, segment, sector, location etc.) and facility types. The metrics are found through historical observation of past lending experience. To do this a bank needs a sufficiently large number of observations (especially regarding defaults) to be able to reach a statistical inference from samples. A process of validation will continually update and verify the accuracy of the credit risk formula. The expected loss calculation is fundamental to *credit risk management* (see quote below) since it should determine the price of credit (reflected in *risk premiums* in the interest rate spread) that allow a lender to be properly compensated for risk-taking while at the same time encouraging market participants to incorporate borrowing price into their leveraging decisions.

**Fundamental Tools**

Risk parameters – estimates of **probability of default** (PD), **exposure at default** (EAD), and **loss given default** (LGD) – are fundamental tools in credit approval and risk management. They are used as part of the ongoing review and monitoring of our policies/procedures. As well, these parameters, along with the estimation of expected loss, are also used to determine the Bank’s economic capital requirements.

“Risk Management” in M,D&A, Scotiabank Annual Report (2008), p. 67

**Credit Scoring • Ocena kredytowa** – A computerised credit authorisation method for high volume, small value consumer loan, credit card and small business loan portfolios which “scores” or rates a *credit application* based on characteristics that will predict *creditworthiness*. The characteristics, which will be ideally based on a statistical analysis of past experience, might, as an example, include:

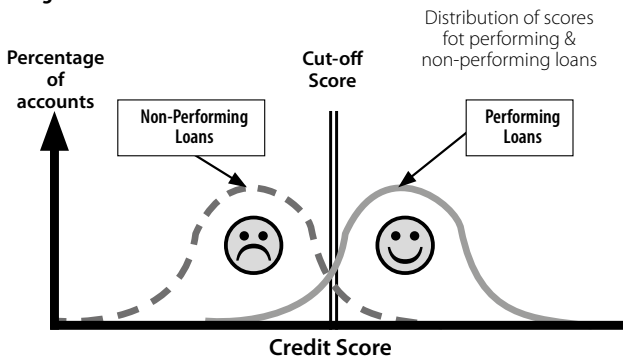
- ◆ applicant profile (age, marital status, job history, home ownership etc.)
- ◆ credit references from other lenders
- ◆ existence of a banking relationship
- ◆ past usage, duration and extent of previous credit
- ◆ credit bureau information including credit ratings, enquiries or derogatory information
- ◆ debt service ratios based on household income versus debt payment obligations.

A loan is either declined or authorised based upon the perceived probabilities of performing, a process known as “screening”. Credit scoring is based on the same principles which are used to rank any group’s behaviour (e.g. in insurance, marketing, gambling etc.) from best to worst. Credit scoring offers the following advantages to lenders:

| Credit Scoring Advantages |  |
|---------------------------|--|
| Advantage                 | Description  |
| Delivery Channel          | ◆ Credit scoring is particularly effective where a direct customer interface e.g. a branch network, is not feasible; it works well with the internet |
| Decision Speed            | ◆ Credit scoring can be used to quickly screen out obvious, easy decisions (reject/approve) and allow staff to concentrate on borderline cases       |
| Cost                      | ◆ Small loans can be processed collectively which otherwise would be too expensive to assess individually  |
| Objectivity               | ◆ Elimination of personal bias in favour of empirically derived and scientific based methods (multi-discriminate analysis)                           |
| Control                   | ◆ Risks can be quantified statistically and tracked with a conscious exercise of a risk-reward trade-off to find an optimum portfolio quality        |
| Experimentation           | ◆ Portfolio performance can be modelled to see what effect different borrowers or terms and conditions can have on profitability and volume          |

Credit scoring can require a substantial investment in computing capacity (in the words of one supplier, an “automated credit decisioning platform”). Its greatest limitation is in its specific predictability. It cannot identify individual good or bad accounts but rather the “odds” in favour of the performance of a large group. In well-diversified portfolio loans with clear-cut characteristics, this is good enough. However, it is insufficient for commercial loans to larger businesses (say, loans greater than USD 100,000) where personal *banker’s judgement* is needed. It works best when there is a well-developed information infrastructure (credit bureaux, statistical data base etc.), although sought-after characteristics can be based on judgement. The industry leader in credit scoring is the Fair, Isaac company in the USA (ref: [www.fairisaac.com](http://www.fairisaac.com)). Compare to *accounting-based credit scoring* and *behavioural credit scoring*.

**Credit Scoring**



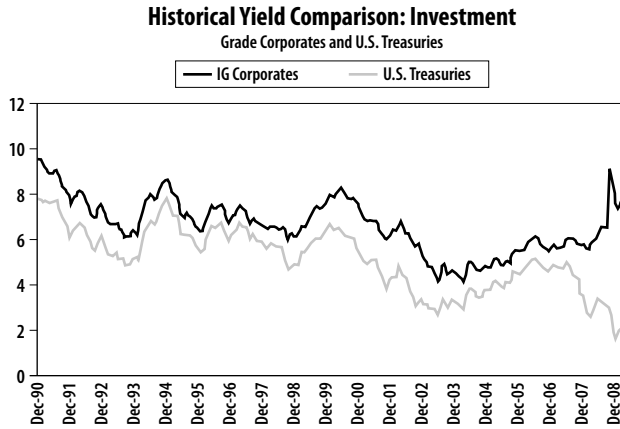
IDEA: a scoring metric shows distinct distributions of “good” and “bad”.

**Credit Spreads • Marża kredytowa** – The difference in yields between government treasury bills and corporate debt which quantifies the market’s perceived risk premium for default risk. In normal market conditions, investment-grade debt might have a spread of, say, 1–2%. Likewise, spreads between non-investment grade debt (a.k.a. junk bonds) might be, say, 5%–10%. When market conditions deteriorate, spreads will widen. The margin above the lender’s cost of funds charged to compensate for credit risk is expressed as a percentage of loan *exposure*:

| Credit Spreads |                     |  |
|----------------|---------------------|--|
| Terminology    | Formula             | Comment  |
| Credit Spread  | Net Interest Margin | ♦ “Gross profits” from lending; excludes overheads |
|                | Exposure            | ♦ Average outstanding loan                         |

Within a particular market, credit spreads will tend to vary with credit risk, direct administration costs and lending volumes. For large corporate borrowers, tempted by *securitisation*, competition will force credit spreads down to less than 0.5%. Commercial loans might fall in a range of 1–3%. Consumer loans can be 3–5%. Credit card debt will be 5–10% etc.

**Credit Spreads**



IG Corporates = Barclays Capital Investment Grade Corporate Index

Source: Barclays Capital

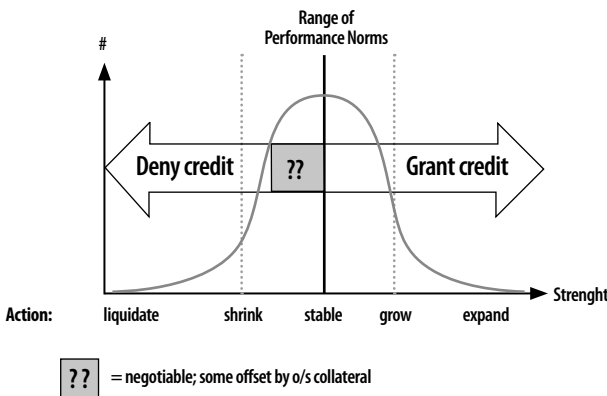
**Credit Standards • Normy kredytowe • Standardy kredytowe** – A description of the acceptance criteria and degree of selectivity exercised by lenders to accept *credit risk* from borrowers. While banks are in the ‘business of lending’, how they lend and to who they lend to have to be decided. The “how” relates to a lender’s *risk appetite*, reflecting a conscious willingness to tolerate certain degrees of risk that is based on the lender’s own risk-reward trade-off. Because of their low profit margins, commercial banks are typically risk averse and will usually have relatively high credit standards. If the market allows higher lending margins (e.g. sub-prime), credit standards may be relaxed accordingly. The “how” is enunciated in credit policies (i.e. “we’ll lend to this sector but not that one; these types of borrowers are OK but not those” etc.). The “who” is the rigor – *due diligence*, care and effort – with which an overall credit policy is applied against individual borrowers. This is reflected in credit procedures, training, personnel and *credit culture*. Bankers being human, credit standards tend to vary with psychological states within the *credit cycle*. In the depths of a recession banks tend to tighten up, sometimes too much (see quote below).

**The Only Thing That Matters**

What if the only thing that matters [to a recovery] is something Congress and the president rarely mention, and can do nothing about? I've come to believe this is the case. What is killing the economy is lack of credit. In the aftermath of an asset bubble, invariably the result of too-loose credit, banks don't just tighten their standards; they practically shut down. This was true during the Great Depression, and it's been true during the Great Recession. And until normal **credit standards** return, economic growth will continue to be stunted. "Overreaction to the credit bubble is now the knee on the throat of the economy" says my friend, a mortgage banker.

Excerpted from *No extra credit* by Joe Cocera in the "International Herald Tribune", 21 September 2011, p. 7

**Credit Standards**



**Credit Supervision • Nadzór kredytowy** – An *oversight* role that independently monitors and controls the credit management authority delegated to other subordinate decision-makers. Most credit supervision will be exercised from a *credit department*. The activity can be undertaken within a *branch* office (e.g. a *branch manager* supervising the various actions of *credit officers*) or at the highest level of the bank (e.g. a supervisory board watching the global performance of executive management based on overall portfolio performance).



**Credit Trading** (vernacular) • **Obrót instrumentami dłużnymi** (potoczne)

– A broad description of an *investment bank*'s activities (e.g. underwriting, sales and secondary market trading) in the debt markets (e.g. bonds, promissory notes, loans and derivatives such as *credit default swaps* etc.). The trading aspect and its implications (e.g. short term holdings, gains/losses on frequent buy/sell transactions, continuous mark-to-market pricing etc.) contrasts with the *intermediation* activities (e.g. originate, monitor and control, hold to maturity, relationship building, cross-selling etc.) of a *commercial bank*. The invention of credit derivatives effectively allowed credit exposures to be traded, both for speculative and for hedging purposes. For the first time, credit exposure could be shorted i.e. gains would be made if a borrower unexpectedly defaulted. Credit trading also allows credit risk premiums to be better quantified i.e. the quoted spreads on credit default swaps reflect market perceptions of default risk. In all, credit trading has fundamentally altered the way credit risk is both perceived and managed (see quote below). See also *originate and sell model* and *originate and hold model*.

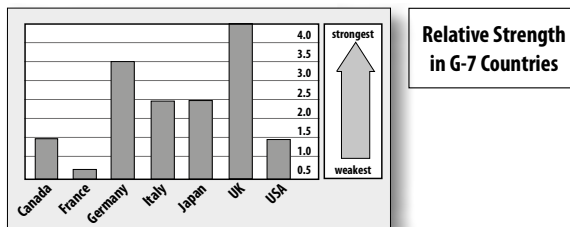
**Revolutionary**

[When] financial engineers concocted ways to **trade** derivatives linked to credit it proved to be a revolution that changed the way Wall Street worked forever. Young bucks who hadn't been trained in the old ways of credit – when all you needed to worry about was whether the borrower would pay the loan back and where interest might go – could dance circles around dinosaur rivals who couldn't compete in the strange new world of derivatives... The CDS market wasn't about buy and hold until the bond matured, it was about the perception of default. Traders didn't wait around for a company to blow up, they were betting on a level [of default risk], just like a stock... Since trades were over-the-counter, with no central clearinghouse to track the action, CDS trading was done in the shadowy world of Wall Street, with virtually no regulatory oversight and zero transparency... Banks would [begin to] compete against hedge funds for profits, eventually morphing into giant, lumbering hedge funds themselves.

*The Quants* (2010) by Scott Patterson, pp. 92–94

**Creditor Rights • Prawa wierzyciela** – The whole series of statute law and contractual powers that are available to a lender to enforce *repayment* in a court of law against a defaulting borrower. They are exerted through collateral security contracts and *bankruptcy* laws in the case of unsecured creditors. Ideally, loans should repay ‘naturally’ if only because borrowers have a vested interest in maintaining their credit history in order to obtain more loans in the future (see quote below). Without creditor rights, lenders would be entirely reliant on the goodwill and co-operation of the borrower to repay loans. While the lenders make it their business to choose such *creditworthy* enterprises, human nature and the vicissitudes of the marketplace makes *creditor rights* a necessary fall back. Creditor rights can vary amongst countries (see graph below) but always are an important component of institutional *infrastructure*.

### Creditor Rights



Source: *Law and Finance*. La Porta, et al. "NBER Working Paper", 5661, July 1996

### Law Within Laws

Nothing more retards the progress of a bank than unpopularity; nothing, on the other hand, brings it a steady accession of business with more certainty than its standing well with the community. The bank which has good will and the good word of everyone is sure to make progress. But to ensure this kind of popularity, it must be incapable of harsh dealing. It must not be over-grasping or too insistent in every case upon its exact legal right – the strict letter of its bond. In banking, as in other things, there is a law within the law: and that bank will do best for itself and its shareholders which can at times be generous as well as just.

“Bankruptcy” excerpted from  
*The Country Banker* (1899) by George Rae

**Credit-rating Agency • Agencja ratingowa** – A private company that renders an opinion and a quantitative rating on the *creditworthiness* of large *corporate* and *sovereign* borrowers, including banks. See the *Compendium of Finance*.

**Creditworthiness • Zdolność, wiarygodność kredytowa** – Like the phrase “seaworthy”, meaning fit to go to sea, a general term implying deserving of credit or fit to receive a lender’s *confidence*. The distinction between creditworthy and repayment *capacity* is that the former displays “willingness and ability” to repay while the latter has the “ability” to repay. These are similar ideas but not quite the same (see *won’t pay or can’t pay*). In formal logic, capacity is a “necessary but not sufficient condition” to be creditworthy.

### Cultivated

Frequently, throughout our pleasant correspondence, you will observe that considerable emphasis is laid on **creditworthiness**. It is because it forms with other abstract virtues such as courage and kindness part of the whole assessment of human values. To be worthy of credit is to be worthy of the trust and goodwill of one’s business associates, and although this state of social contract may seem to you to be an obvious necessity of civilisation, its growth may require both care and due consideration.

“Letter No 23: Credit-worthiness”  
quoted in *Letters from a Bank Parlour* (1953), p. 149

**Cross Guarantee • Poręczenie wzajemne** – Two or more separate legal entities guarantee each other’s loans, thus effectively pooling both *exposure* and *asset* backing into one aggregated amount. Cross guarantees bring the legal situation closer to the economic reality portrayed in *consolidated accounts*. Banks ask for cross guarantees to avoid lending to a weak subsidiary and to gain *recourse* against the whole holding company group. Note that *corporate governance* laws often prohibit one way guarantees without reciprocal consideration, either in the form of a guarantee or an arm’s length fee going the other way. Cross guarantees can be complex, especially when two or more lenders are involved (who has priority on assets?). They also can result in a “house of cards” from *cross-default*: one borrower’s default brings everybody else down. For this reason, sometimes a parent company will shun cross guarantees by insisting on matching cash flow to debt load so that each subsidiary “stands on its own” without depending on the

on others. Indeed, this is often the very reason for a holding company structure in the first place: to isolate or *ring fence* the default risk of subsidiaries.

**Cross-default • Naruszenie warunków innej umowy wierzyciela** – A provision in a *loan agreement* whereby a *default* in one place automatically triggers an event of default in another, usually because the fate of two loans is closely intertwined. For example, two banks may be lending to the same borrower, one with tighter terms and conditions than the other. Without a cross-default, the “tough” bank might be able to declare an event of default while the “soft” bank can only sit back and watch. Alternatively, a guaranteeing company might be “cross-defaulted” to a borrower: if something goes wrong with the guarantor, it affects the borrower’s repayment prospects so much that the borrower’s loan is threatened. Arguably cross-default clauses are a flawed way to protect against *term risk* i.e. the possibility of a deterioration of a borrower’s creditworthiness over time (see quote below). In effect, a lender is saying “we are only happy if everybody else is happy” which is a weak-willed abdication of responsibility to other lenders. The other flaw in cross-default is from a borrower’s perspective. Borrowing amongst cross-defaulted lenders creates a ‘house of cards’ in which one problematic loan can bring down the whole company. See also *covenants* and *technical default*.

### Unsatisfactory

In medium term lending there is a greater chance of a major change during the life of the [loan] agreement, which neither party foresaw when they signed it. In particular, the bank needs a mechanism to enable it to take protective action if a change threatens the soundness of its loan. Some banks use a material adverse change clause or rely on a **cross-default** to a short term facility; banks which understand covenants regard these expedients as being as unsatisfactory for the borrower as they are for the bank.

*Thinking About Credit* (1988) by T.H. Donaldson, p. 69

**Crossed Cheque/Check (UK) • Czek zakreślony** – A practice in paper-based payment systems using *cheques* (a.k.a. “checks” in the USA) to impose restrictions on who can cash the cheque. It is done as a fraud prevention measure. Cheques are inherently susceptible to fraud either by forgery, issuing them with no funds or identity theft of the payee on bona fide cheques. (For an en-

tertaining real-life portrayal of cheque fraud, see Leonardo Di-Caprio in the 2002 movie *Catch Me If You Can*). To cross a check the 'drawer' (i.e. the party issuing the cheque as an instruction to their bank) will superimpose two



Source: [www.wikipedia.org/wiki/cheque](http://www.wikipedia.org/wiki/cheque)

traverse or vertical lines across the cheque's face. In one variation, the name of the payee's bank is inserted between the lines. This would signify that payment could only be made to that specified bank and not to payees themselves or any other party (because of the practice of endorsement and 'holder in due course', it is possible for payees to assign cheques to a third party). The variant of inserting 'account payee' is a direction to the collecting bank to deposit funds (versus hand out cash for the item across the counter) only to the account of the named payee on the cheque. The crossing feature places a considerable onus on the drawee/paying banker to ensure that funds are paid into the account of the intended beneficiary. The time-honoured practice is unique to the UK (first legally recognised in the Crossed Cheques Act of 1856 and then incorporated into the Cheques Act of 1957). While crossed cheques are a rarity, they serve a useful purpose and will certainly survive as long as cheques themselves survive. (This entry is with thanks to Harvey Brooks)

**Cross-selling (in Banking) • Sprzedaż krzyżowa** – The use of an existing financial service to provide a base to sell other financial services. Banks can do this by virtue of:

- ◆ gaining access to customer information e.g. a mailing list, surveys etc.
- ◆ building on the interpersonal goodwill created from customer satisfaction
- ◆ exploiting competitive advantages such as location, brand name, branch network
- ◆ learning the customer's needs from personal contact
- ◆ reducing the price on incremental service offerings by saving on *origination* costs.

Taken to its fullest, cross selling can ideally create an enduring and loyal client relationship through providing such a full range of services that a client need not go elsewhere. A variation of cross selling is "up-selling" which seeks to increase deposit or loan volumes at the expense of other competitor's market share. The longevity and depth of a customer relationship can have a very dramatic impact

on the profitability, in spite of the initially high cost of acquiring new customers. Cross selling is not only needed to fully exploit potential but also as a defensive measure to keep the clients you've got. However, cross selling can be difficult to execute. Staff may be familiar with only a limited range of services or customers may not perceive "jack-of-all-trades-master-of-none" competency (e.g. it is a rare teller who can sell insurance or pension fund products). For many products, a separate or direct selling initiative is required. Contrast to *tied-selling*.

**Crowding Out Effect** (vernacular) • **Efekt wypierania** (potoczne) – A situation where heavy government borrowing is in competition with the private sector's borrowing needs. This results in upward pressure on interest rates. Because governments can usually borrow more easily than the private sector, the private sector – in particular when financing so-called 'risk assets' that have greater volatility of returns (see quote below) – has less *access to capital*. During a recession, crowding out is less of a problem because the private sector is usually reluctant to borrow. Public fiscal stimulus can be financed without jeopardising the private sector's financial needs. However, if government deficits are structural and persist into a recovery, crowding out may occur if the private sector cannot expand to pull the economy out of a recession. Crowding out was concern after the Credit Crisis of 2007–2009. Government rescue packages (see *TARP*) were so costly that they saddled governments with unsustainable debts and made general economic recovery problematic.

### No Room

We've long held the view that risk assets could see **crowding out** over the next few years as there is more and more Western government debt to finance.

Investment strategist at Deutsche Bank,  
quoted in "The Economist" Newspaper, 29 May 2010, p. 71

**Cs ("The Cs of Credit")** • **Zasada „C” kredytu** – An English mnemonic that purports to describe the key elements of the credit granting decision. There are several variants along these lines:

- ◆ Character (i.e. the integrity and abilities of managers and owners)
- ◆ Capacity (i.e. generally taken to be *cash flow*)
- ◆ Capital (i.e. how much the borrower is leveraged)
- ◆ Conditions (i.e. state of the economy or industry or possibly lending terms and conditions)

- ◆ *Collateral* (i.e. an alternative, *second way out*, repayment source in the eventuality of default)

A humorous version of the 3Cs might also be along these lines:

- ◆ Chance
- ◆ Charity
- ◆ Courage

While perhaps quaint and old fashioned, the “Cs” still have analytical power whenever *banker’s judgement* is exercised. They remind lenders to step back, see the big picture and apply commercial common sense (see quote below). If the “Cs” have a shortcoming it is their anecdotal nature and an absence of any objectively quantifiable measures (e.g. “character” is indeed worth considering, how do you measure it and how important is it versus other criteria?). See also *CAMPARI* and *P3xCR*.

### The “3 Cs” Still Apply

Credit quality has suffered from undue emphasis on finely tuned cash flow as the “way out” and too little attention to the goodness of the credit and how it is structured, whether its purpose is to meet seasonal need, finance construction of a vessel, or provide a consumer want. Time-tested principles and standards, from the 3 C’s on up, still form the template to be placed against credit in any form, short or term.

P. Henry Mueller, former Chairman of Citibank’s Credit Policy Committee, quoted from *Classics in Commercial Lending* (1981)  
by Robert Morris Associates, USA

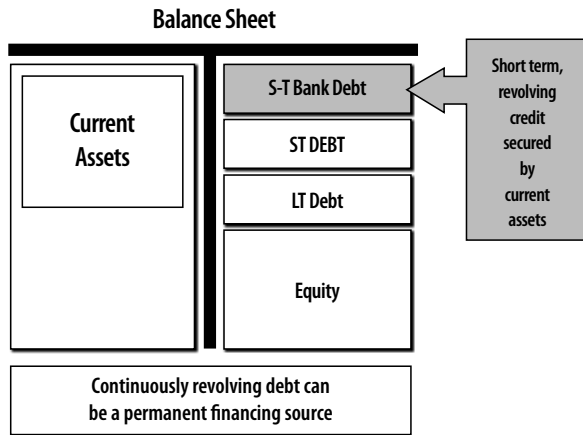
**Current • Bieżący** – Interest and principal up to date in terms of repayment schedules i.e. no arrears or payment *defaults*. A current loan, at least as far as money payment obligations are concerned, is performing according to terms and conditions. A portfolio full of *current* loans is what allows a banker to sleep soundly at night.

**Current Liability (& Bank Credit) • Zobowiązanie krótkoterminowe** – An accounting classification (for details see various entries in the *Compendium of Accounting*) of debts due to be repaid within one year of the balance sheet date. Such debts will typically include:

- ◆ bank loans *on demand*
- ◆ unpaid trade credit
- ◆ accruals for salaries, overhead expenses and *interest*
- ◆ the portion of long term debt owed in the upcoming year
- ◆ income taxes due and owing
- ◆ declared but unpaid dividends.

Current liabilities must be carefully managed (by watching the *liquidity* of current assets) in order to stay solvent and to avoid *default* or *bankruptcy*. Revolving bank debt on demand has a ‘special’ status by virtue of not having to be repaid unless demanded by the bank. Thus, if a borrower can sustain the bank’s confidence (see *confidence game*) so that it continuously rolls-over debt, a borrower has access to a permanent financing source.

**Current Liability Bank Debt**



**Customer Service Platform (vernacular) • Platforma bankowej obsługi**

**klenta** (potoczne) – A description of a dedicated service line within a bank that focuses on the needs of a particular market segment (see quote below). In the case of a retail *branch* that deals with the public, the idea of a “service platform” is a more sophisticated term associated with customer relation management (CRM). A simpler description might be the front office or the more old-fashioned banking hall. The CRM jargon reflects some significant trends:

1. Routine transactions (deposits, withdrawals & bill payments) are being increasingly **automated** so that customers can do more transactions them-



selves; alternatively, customers can complete some of their own paperwork before going to a teller counter.

2. Greater focus on customer **service** to handle more complex, value-added financial transactions involving financial planning, investment advice, insurance and mutual fund sales, all of which tend to require more personal attention by more qualified and confident staff.
3. Emphasis on **quality** of service by better staff training, monitoring service levels and effective dealing with customer complaints or problems.

These changes are driven by a combination of forces including: information technology, competition, the “time poverty” of customers and their demands for better service in a market with greater *bank competition*. The association with ‘platform’ comes from the idea of a physical foundation on which service delivery capacity (people, computers etc.) can be built.

### The Right Treatment

Charlie never understood how Ben did it, but he somehow persuaded Deutsche Bank, which required an investor to control \$2 billion to be treated as an “institution”, to accept [the much smaller fund] on their institutional **platform**. Ben claimed that it was really only a matter of knowing the right people to call, and the language which to address the concerns...

*The Big Short* (2010) by Michael Lewis, p. 124

# D

**Deal (Loan) Structuring • Strukturyzacja transakcji** – The design of a loan's terms, conditions and security to meet the underlying financial needs of the borrower and the lender. Typical deal structuring measures are matching *repayments* to cash flow streams or having *covenants* sensitive to critical operating parameters so the banker is alerted early if something important is amiss. The structuring exercise is often the most creative and satisfying aspect of lending as the banker finds a smart way to meet the contrary objectives of both lender and borrower.

**De-banking • Zwrot licencji bankowej** – The voluntary surrender of a *bank charter* to the regulatory authorities in order to move into business lines (such as insurance, underwriting) that are prohibited to banks. De-banking is primarily a phenomenon in the USA where sharp legal barriers prevent the mixing of banking and commercial activities. In the face of *disintermediation* trends, the value of a bank charter may be less attractive to financial institutions that no longer need to take deposits, make loans or transfer funds.

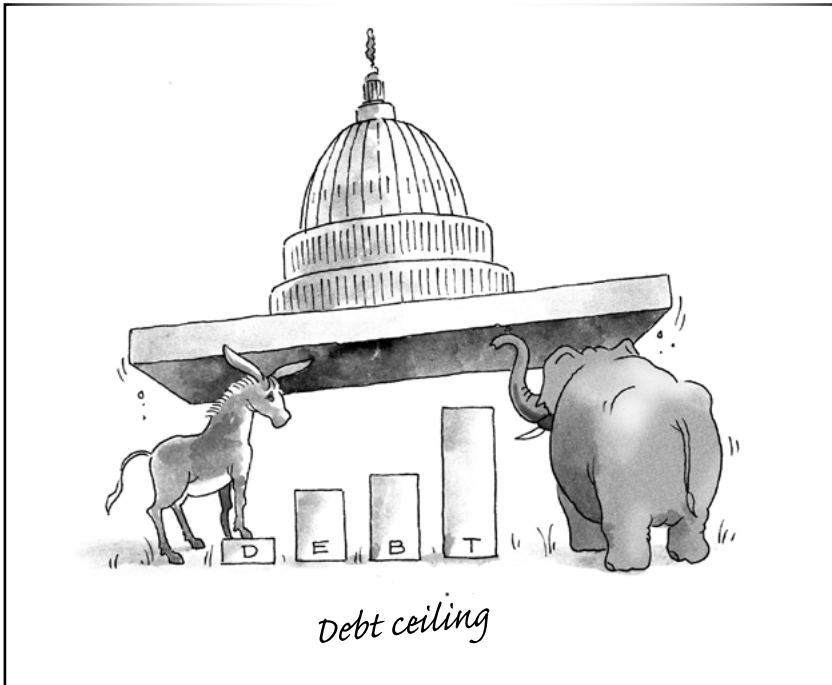
**Debt Ceiling (USA) • Pułap zadłużenia (USA)** – A self-imposed legal limit created in 1917 on how much outstanding debt the US federal government can accumulate. The ceiling is unique to the United States (most countries will let their debts increase automatically when government spending outpaces tax revenue) and was designed to create a formal *financial discipline* on the Federal government's spending. The ceiling limits deficit spending that is financed by either borrowing money from investors through the issuance of treasury bills/bonds or borrowing from itself by tapping trust funds set aside by payroll taxes for future social security payments. The need to explicitly raise the ceiling ensures that government deficits are part of the political system's consciousness.

That said, its power as a spending constraint has been diluted by a repeated pattern of Congressionally-sanctioned increases (10 times since 2001) whenever there is a threat of shutting down government operations. The brinkmanship to stave off a “default” has tended to make breaching the ceiling a routine and predictable event (see quote below).

### Compromise Inevitable?

As the whole world knows, America’s government is in danger of defaulting after August 2<sup>nd</sup> unless Congress raises the federal **debt ceiling** so that it can keep borrowing enough to pay its bills. For a while the markets assumed that because a default would be so scary, Republicans and Democrats would have in the end to agree on the spending cuts the Republican-controlled House demanded as its price for raising the ceiling. The Theory of Inevitable Compromise was that each party would have to give a bit because voters will punish whichever proves too stubborn.

“The Economist”, 14 July 2011



**Debt Conciliation • Postępowanie układowe** – A step taken in *recovery workouts* where a lender, acknowledging that full *repayment* from either the going concern or security realisation is highly unlikely, will voluntarily forgive or convert to equity a certain portion of the debt. This is done in the hope of increasing the chances of a full recovery on the remaining, reduced portion. While debt conciliations may clearly make rational sense in those instances where repayment of the full amount of debt is impossible, lenders can be inherently reluctant to be forgiving. First, there are concerns about *moral hazard* amongst other borrowers when they see a bank setting a precedent in the market of voluntarily forgiving debt when a borrower is in financial distress. There are also often deep suspicions about whether a concession is really what it says it is (see *won't pay or can't pay*). Finally, an insistence upon fully honouring debts might be pig-headedness disguised in a sense of indignant righteousness (see quote below).

### A Tough Stance

“They hired the money, didn't they?”  
– US President Calvin Coolidge (1872–1933)

The famously terse creditor's observation in response to suggestions for **debt conciliation** for allied WWI war debts from Britain and France to the USA. By “hire”, Coolidge was speaking in terms of borrow. The 30<sup>th</sup> American president was renowned for his *laissez faire* ideology (“The chief business of the American people is business.”), as a man of few words (his nickname was “Silent Cal”) and his down-to-earth simplicity (“When a great many people are unable to find work, unemployment results.”). During his period in office, the US enjoyed “Roaring Twenties” prosperity while its European allies struggled with post-war debts.

**Debt Counselling • Doradztwo dla osób z problemami kredytowymi** – Consumers who get ‘over their heads’ in debt sometimes need advice on either personal finance (e.g. household budgeting, long term savings plans or debt consolidation loans etc.) or, on another level, even their personality traits that compel them to over-spend and get into excessive debt (see quote below). Consumer debt, especially any-purpose *cash loans*, by design usually offers ‘convenient’ payment amounts (see *home collected credit*). But this benefit can be accompanied by high interest rates, which many borrowers are insensitive to

for small amounts or, worse, are not even aware of. In this way even modest individual debts can aggregate into a *debt bondage* (see the *Compendium of Finance*), especially if there is *pyramiding* at work i.e. borrowing from one lender to repay another. Other consumer temptations are in lease financing (especially ‘aspirational’ consumer items like cars) where lenders worry less about the repayment capacity knowing that they can recover through the asset itself. Typically, banks, even ethically conscious ones, don’t offer debt counselling. Their implicit motto is “let the borrower be wary”. Rather, by focusing on debt servicing capacity and the ability to comfortably handle debt loads they indirectly engage in *responsible finance* by looking out for their own interests. Ideally, if a cautious bank is willing to lend you money, you can afford to pay it back. Other market participants – see *loan sharks* - are another matter. People in need of debt counselling often have to resort to either social welfare agencies or personal financial advisers.

### Mixed Up Priorities

In today’s consumption-driven materialistic society, it is all too easy to end up **buying things** we don’t need with money we don’t have to impress people we don’t even like!

Larry Boss, a former consumer finance company employee  
and Pastor, International Christian Fellowship Church,  
Warsaw, Poland

**Debt Reschedule • Odroczenie spłaty długu** – To stretch out the *repayment* timetable and maturity date of a loan in the hopes that the borrower, given extra time to accumulate the necessary cash, can fulfil the original *loan agreement*, if only a little late. In the meantime, interest continues to accrue. Additionally, the borrower may provide consideration – fees, more security or operating improvements - in exchange for the bank’s *exposure* to further *term risk*. Sometimes rescheduling can be as simple as waiving a missed principal repayment and adding it to end of the loan. Rescheduling is undertaken on the *confidence* that the borrower is fundamentally sound and that slipping into *default* was due to a temporary *liquidity* shortage; say a profitable enterprise that has overspent on fixed assets or there is a temporary downturn in its market. This might be quite sensible: in the case of tight liquidity, patience is a virtue. Not only is the risk modest but waiting may be the only way to recover funds. However, if *insolvency* is the problem then, deferring action is counter-productive (see *liquidity vs. solvency*). A more radical debt restructure (e.g. debt-to-equity conversion,

debt relief etc.) may be needed. Careful *credit analysis* and the balanced *bankers' judgement* is needed to make the proper distinction (see quote below).

**Buying Time**

In theory a company can run into solely financial difficulty, in which case the solution should also be purely financial. However, this is rare and banks must satisfy themselves about other reasons, which makes **rescheduling** the debt a means of buying time; if management cannot identify the sources of difficulty or present a plan to solve it fast using the resources available within the restructuring, then it is better to liquidate the company.

*How to Handle Problem Loans* (1986) by T.H. Donaldson, p. 156

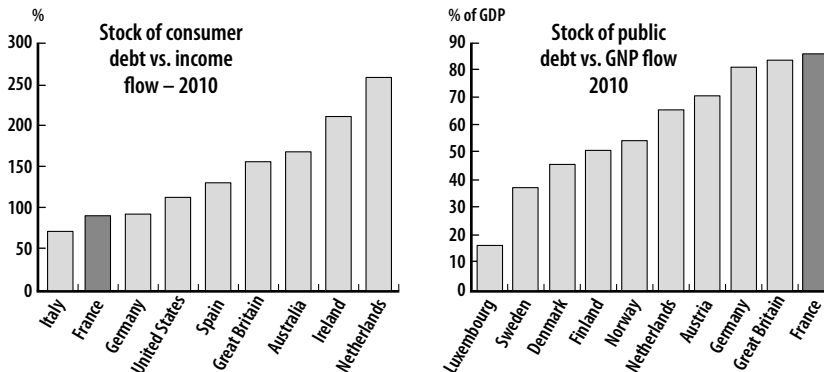
**Debt Service Capacity (DSC) • Zdolność obsługi długu** – The ability of a borrower to “service” (i.e. pay interest and repay principal) a quantifiable maximum debt load based upon the dedication of future income flows over time. The notion of ‘service’ (as maintaining output capacity) suggests permanent sustainability; the notion of ‘capacity’ suggests a maximum amount. In all, DSC is an equilibrium concept in the sense that the borrower can manage all its obligations. In the case of a business borrower, DSC entails comparing an estimate of the future generation of cash flow from operations to all other demands for cash. An important aspect of the DSC calculation is the recognition that money (for existing debt service, capital expenditures, working capital growth etc.) must also be spent to support future cash flow from operations, especially if these are forecasted to be growing. Thus, the DSC of an individual is calculated after taking account of their living expenses; a government’s DSC is after taking account of their public expenditures. In the case of a business enterprise, incremental DSC is calculated by seeing how much discretionary cash flow will be available after meeting existing obligations:

| Debt Service Capacity Formula: Enterprise |  |
|---|--|
| Formula                                   | Comment  |
| Start: Cash flow from operations (CFO)    | ♦ Cash flow statement or indirectly via the income statement (*) |
| Less: Working capital re-investment       | ♦ Required if sales are increasing to avoid over-trading         |
| Less: Mandatory capital expenditures      | ♦ To maintain existing production capacity and CFO               |

| Debt Service Capacity Formula: Enterprise  |  |
|--|--|
| Formula  | Comment  |
| Less: Existing debt repayments   | ♦ To meet scheduled principal payments on existing LT debt   |
| Equals: incremental DSC  | ♦ Discretionary cash flow available for more annual payments |
| (*) Net income plus non-cash expenses (depreciation etc.) plus changes in working capital. |  |

The amount of annual DSC is converted to an amount of extra balance sheet debt, depending on the term to maturity of the debt i.e. the longer the repayment period, the more incremental debt the DSC can carry. The essence of DSC is the relationship between stock of debt at a point in time and the flow over time (see graphs below which contrast the DSC of French households vs. the government). DSC is a key focal point for long-term lenders who wish to have the *confidence* that debt loads can be “carried” in the sense of being able to pay interest and principal when due (but not necessarily paying off all the debt at once). This is despite the fact that, in reality, total debt levels may never actually be reduced since creditworthy borrowers can refinance or roll over debt. In the meantime, the capacity to repay (in the sense of having the potential) is important to sustain lender confidence. DSC is in contrast to resorting to a realisation of collateral security as a *second way out*. It is also in contrast to short-term lenders who finance the cash cycle and who usually look for an *asset conversion* process whereby loans permanently revolve.

**Debt Service Capacity**



Source: IMF: [www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/CAR072711A.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2011/CAR072711A.htm)

**Debt-free • Niezadłużony** – The blissful state of owing nothing to anybody that individuals should aspire to. (In the case of business enterprises that have an infinite time horizon, a permanent level of debt is both normal and healthy so long as asset yields are greater than the cost of capital.) In many consumer societies most households will incur long term debt for a *residential mortgage* (20–25 year repayment) or medium term instalment debt for the periodic purchase of an automobile (3–5 year repayment). This means that people should be generally debt free by, say, the age of 55 since faithful monthly payments will slowly but surely amortise term debt over time. Consistent with *life-cycle investing* (see the *Compendium of Finance*) households should then start to accumulate savings for their retirement (65+). Dispersed throughout the average lifetime there will also be intermittent credit card debt. But healthy amounts should *clean-up* regularly and not be a long term burden. This pattern is – or should be – the basic personal financial goal of most individuals earning an income who have a limited ‘window of opportunity’ in the job market. In Canada, for example, a poll conducted for the bank (CIBC) revealed that people in debt hope to be debt-free by the age of 55. But the poll also found that only about 35 per cent of people currently in the 55 to 64 age group actually achieved debt freedom. This suggests that people are incurring large amounts of high-interest revolving debt that is supporting – in relation to their earning power – an indulgent lifestyle when in fact they should be in a debt-reduction mode (see quote below). What of lender prudence and *responsible finance*? Driven by the self-interest of the profit-motive, lending institutions are usually willing to supply more debt to consumers regardless of the financial wisdom from the consumers’ perspective. While ‘caveat emptor’ (let the buyer beware) applies to purchasing decisions, it should “let the borrower be wary” in case of debt. See also *debt counselling* and *pyramiding*.

### Realistic Planning

A key finding in this poll is that the passage of time alone is not enough to achieve the goal of paying down your debt,” the banker said. “Canadians with a goal of being **debt-free** would benefit from having a realistic plan in place that includes extra payments towards their debt and a strategy to minimize their interest costs.”

Quote of Christina Kramer, Executive Vice-president, CIBC  
in “Canadians deluded about becoming debt-free”

[www.cbc.ca](http://www.cbc.ca), 30 August 2011



**Debtors' Rights • Prawa dłużnika** – The legal rights of borrowers, both in common or statute law (e.g. bankruptcy) and spelled out in loan contracts and security agreements. Apart from any rights specifically contained in the loan contract, the debtor has the general rights that most of us have. Lenders must deal with them honestly, not bankrupt the debtor or seize its property without good reason etc. (see *sufficient notice*). These rights are rarely spelled out in legislation but are upheld in the courts in common law countries. The theory and practice of debtors' rights is best developed in the United States. Breach of debtor rights can result in lender liability. Debtors' rights are a subset of the broader consumer rights of bank customers which includes non-credit matters such as the faithful handling of deposits and transaction processing. Because of their fiduciary duty of care and common social attitudes that favour the 'little guy versus the big guy', many legal systems often put an extra onus on banks (see quote below). One of the after affects of the Credit Crisis of 2007–2009 is a heightened sense of debtors' rights and a greater assertiveness in standing up for them. Contrast to *creditor rights* and see also *Chapter 11 Protection*.

### Healthy Bias

Justice is a sacred part of our moral code in this country, and I should deserve to be impeached for high treason if I were to impute a bias, but I will venture to say that the law appears **weighted against banks**; and perhaps for a very good reason. So powerful, so giant-like, so partially monopolistic are they, it becomes easily apparent, when considering their impact on society, that the individual should be fully protected against any casualness or carelessness in their services to the public for which, after all, they are adequately paid.

*Letters from a Bank Parlour* (1953) by W.S. Hill-Reid, p. 102

**Deceased Depositors • Deponenci zmarli** – When a customer dies, any monies in a bank account will become part of an estate and distributed, net of liabilities and death duties, according to a will or a court order. If the bank has outstanding liabilities in the same legal person as deposit balances, it can exercise its right of set-off to extinguish the debt. In some cases (where more discretionary decisions are required to fulfil complex

wills or manage large estates), a court-appointed trustee will be empowered to direct and oversee transactions through the account. In the meantime, monies in the account are held “in trust” (i.e. to be used for a specifically defined purpose) pending their ultimate disposition. This, in turn, will impose an enhanced level of fiduciary duty on the bank. Monies should not be paid out unless the bank is absolutely sure that the proper authority is being exercised over the account. This can complicate matters particularly since estates are sometimes shrouded in uncertainty or dispute. For one thing, there is the issue of establishing who is the official trustee and, for another, who has authority over the account (see quote below). The alternative to a trust account is to set up joint accounts when the depositor is alive. The surviving customer (say, a spouse) automatically assumes full ownership after the other dies. As well, P.O.D (paid on death) designations on bank accounts and T.O.D (transfer on death) on brokerage accounts will accomplish the same thing. In some jurisdictions, if an estate is small, banks will allow accounts to be closed by the deceased’s immediate family without court documents based upon proof of death being produced and an indemnity (to protect the bank against wrongly paying out) being given to the bank by recipients of monies.

### **Fingers Out of Ears**

Whether it be upon the banking account or upon transfers... actions must be by common assent. Because of these facts bankers are upon the alert when an account is opened and there is some indication, however feeble, that it contains **trust monies**. They would like to put their fingers in their ears, so that they cannot hear the cautionary word ‘trust’, preferring to understand that the account is merely a joint one in common use... such escapism [will not allow] the banker [to avoid] all the attendant responsibilities.

*Letters from a Bank Parlour (1953) by W.S. Reid-Hill, p. 196*

**Deemed Trust (legal concept) • Powiernictwo domniemane** – Any automatically binding trust obligation that may exist even without the benefit of a formal agreement. For example, deductions for value added tax, employee social security payments and employee income tax deductions at payroll source will usually be considered deemed trusts on behalf of the government. The collecting enterprise has not borrowed any non-remitted money but rather holds it on behalf of others. In a bankruptcy, deemed trusts have a higher priority than

other debt obligations. If they are specified to be super-priorities, deemed trusts can even come ahead of secured lenders.

**Default • Naruszenie warunków umowy** – The broken promise of a legal breach of any terms and conditions in a *loan agreement*. Depending on the remedies specified, default allows a bank to exercise its *creditor rights*, including *accelerating* or calling a loan or initiating security realisation. Most lenders distinguish between two types of default:

- ◆ *Technical Default* – A failure to comply with those terms and conditions that do not involve debt servicing. While technical defaults are symptomatic of a non-performing loan, they are generally not considered immediately disastrous. They are more useful as an *early warning sign* to let a lender know there may be more serious trouble ahead and that corrective action is needed.
- ◆ *Payment Default* – A failure to make either an interest or principal payment when due. Payment defaults are symptomatic of a non-current loan and are taken as a more serious sign of a distressed borrower and an impaired loan.

Word roots: from the Latin “defallita” = a deficiency or failure first used in a financial sense in the 19<sup>th</sup> century.

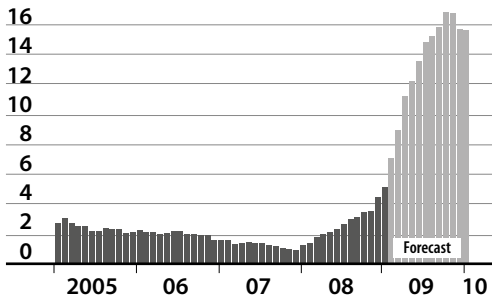


**Default Rates • Wskaźniki upadłości** – The observed share of loans that *default*. Actual defaults will vary the actual incidence of defaults is reflected in credit ratings (lower credit ratings will tend to default more often) and economic conditions (defaults increase during a recession). The other variable is the period of time (a longer period will incur more defaults). During the Great Depression of

the 1930s, the peak five year default rate was 45%. This has not been seen since although high-yield bond investors expected a 69% default rate based on bond prices after the Credit Crisis of 2007–2009. In fact actual default rates came nowhere close as corporate profitability quickly rebounded from a combination of government stimulus and cost cutting. This led to handsome profits for those investors who bought bonds at the bottom end of the market.

**Default Rates**

Default Rate on US corporate bonds  
Trailing 12-month % (Ba1 and below)



Source: Moody's

| Credit Rating | Estimated 3 year default | Actual Default |
|---------------|--------------------------|----------------|
| AAA           | 0.001                    | 0.10           |
| AA+           | 0.01                     | 1.68           |
| AA            | 0.04                     | 8.16           |
| AA-           | 0.05                     | 12.03          |
| A+            | 0.06                     | 20.96          |
| A             | 0.09                     | 29.21          |
| A-            | 0.12                     | 36.65          |
| BBB+          | 0.34                     | 48.73          |
| BBB           | 0.49                     | 56.10          |
| BBB-          | 0.88                     | 66.67          |



Sub-prime Asset Backed Securities Issued 2005–2007

Source: Donald MacKenzie, University of Edinburgh, "The Economist", 13 February 2010

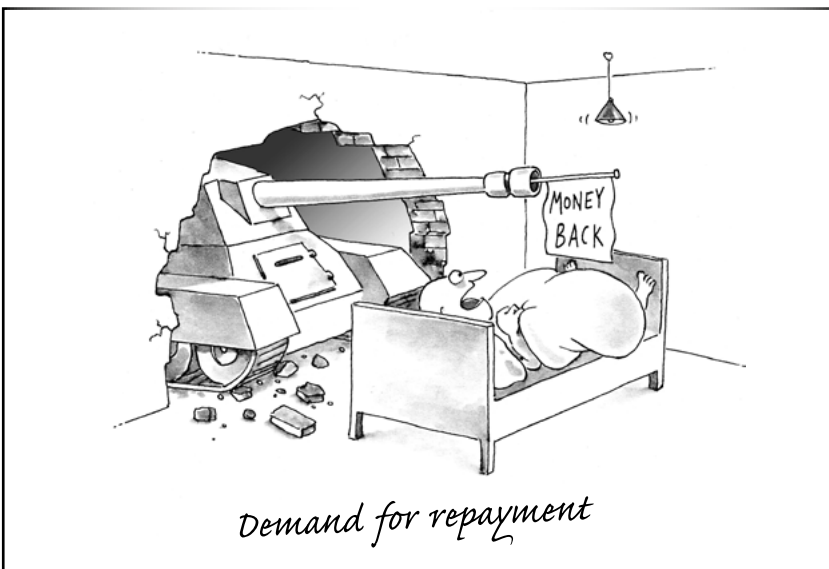
**Defend a Currency (vernacular) • Bronić waluty (potoczne)** – To resist ‘natural’ or spontaneous market forces by taking politically-motivated actions to maintain a currency’s long-term value. This is in contrast to temporary market interventions that are designed to reduce currency volatility by eliminating short-term market imbalances (currency stability being good for trade and investment flows). A more permanent diminished demand for a currency (say, because of concerns over a country’s stability, competitiveness or inflation) may result in a sell-off and a fall in its value. The resulting devaluation will tend to restore international trade equilibrium but can be at a cost (e.g. foreign currency debtors will suffer; or output and unemployment may have to adjust). Governments or *central banks* who may be not content to let market forces run their course may artificially prop up their currency by purchasing it in the marketplace. In the short-run, and so long as foreign currency reserves last, this may have the desired effect, especially if speculators are testing the authority’s resolve. However, it may not be sustainable against long-run, fundamental forces in the global currency market. In the case of a currency union, “defending the currency” can also involve the exercise of greater fiscal discipline to ensure that internal finances remain strong enough to maintain confidence in the currency’s value (see quote below).

### Determination

Germany is determined to **defend the euro** as a political project that glues Europe together [shunning Eurobonds] as a way to shore up the common currency... The German Foreign Minister dismissed Eurobonds by saying: “There have to be incentives for every country to keep the discipline in their own public finances. That incentive is gone the second that somebody else takes responsibility for your own debt – just as it is for private individuals.”

Quoted in the “International Herald Tribune”,  
10 December 2010, p. 1 & 3

**Demand (for Repayment) • Żądanie spłaty** – The act of asking, insisting and sometimes threatening to get the bank’s money back. A demand occurs when a lender has completely lost *confidence* in a borrower. Hopefully, by merely formally asking to be repaid, the bank can exit from an uncomfortable relationship if the borrower goes elsewhere. Yet there is a very real threat behind the demand. So long as the lender is within their rights (i.e. either the bank possesses an *on demand (tenor)* or an *event of default* has occurred), the debt has to be repaid. An unmet demand legally allows the bank to exercise its *creditor rights* and liquidate its *collateral*. Inevitably this will also result in the firm’s



bankruptcy. Admittedly, a demand for repayment is sometimes more bark than bite. Few borrowers will be able to repay on demand unless they refinance with a new banker (an unlikely event if they are financially distressed). This only leaves the unpalatable alternative of security *liquidation*. Sometimes the mere threat of a demand is a useful negotiating tool to prompt remedial action or to initiate a loan work-out.

**“Borrower Goodwill”  
on the Canadian Prairies in the 1930s**

The bank manager would bump along the back roads, pulling into the yards of farmers who owed money to the bank. He vividly recalled the nervous encounters that followed. Against a backdrop of rural poverty – “apple boxes for furniture”, he remembered – he engaged in broken half-Ukrainian, half-English conversations that touched on everything but the farmer’s financial condition. “How are the kids?” “Does the crop look any better this year?” Despite his suspicion that there were small caches of money buried behind the shed or under the floorboards, he could not bring himself to **demand** any form of repayment. There seemed little point in seizing cattle or tractors. The Depression made them virtually unsaleable. Back at the branch each evening, he would duly enter a cryptic report of his visit – such as “we appear to have his goodwill” in his loans ledger.

Duncan McDowall, *Quick to the Frontier – Canada’s Royal Bank*, 1993

**Deposit (Bank) • Depozyt, lokata bankowa** – The placement of money with a bank for safekeeping, payment transactions and/or to earn a return on idle liquidity. Legally, the relationship is a loan. The bank is borrowing money from depositors who, nevertheless, can ask for *repayment* at will. But depositors behave as if they are not prepared to take *credit risk* by being providers of debt *capital*. Rather, they see “their” money on deposit as tantamount to being held ‘in trust’. Deposits will fund a large portion of a bank’s balance sheet (see Scotiabank’s numbers below; 2008 Annual Report, p. 122). In the face of fractional reserve banking which makes the repayment of all deposits virtually impossible, a bank must sustain a high degree of depositor confidence (see *confidence*

game). Bank deposits are payable either immediately (demand deposit or current accounts) or after a specified period of time (time term or *notice deposit*). Another distinction is their source: retail deposits come from individuals (see “Personal” deposits below) and small businesses. This ‘core’ funding source tends to be more stable since it is motivated by service and convenience as well as being protected by deposit insurance. Wholesale deposits come from large businesses, governments and the inter-bank market (see below). Such funding is less stable, being sensitive to both price competitiveness and risk perception. Bank deposits are part of an economy’s money supply which in turn justifies the public regulation of banks in order to avoid a *run* or worse, a *panic*.

| Scotiabank Deposits: Cdn \$ millions |           |              |        |            |         |
|--------------------------------------|-----------|--------------|--------|------------|---------|
| Source                               | On Demand |              | Term   |            | Total   |
|                                      | Interest  | Non-interest | Notice | Fixed Date |         |
| Personal                             | 3,171     | 2,776        | 37,685 | 75,287     | 118,919 |
| Business & Governments               | 20,860    | 9,828        | 13,803 | 156,075    | 200,566 |
| Banks                                | 254       | 268          | 824    | 25,749     | 27,095  |
| TOTAL                                | 24,285    | 12,872       | 52,312 | 257,111    | 346,580 |
| Share of Total Assets (507,625)      |           |              |        |            | 68%     |

**It is Written**

When you make a **deposit**, be sure it is counted and weighed, and when you give or receive, put it all in writing.

Sirach 42:7

**Deposit Wars** (vernacular) • **Wojny o depozyty** (potoczne) – Banks scrambling to attract retail core deposits by aggressive advertising or interest rate competition. Most banks rely on having a strong retail franchise offering convenience and appealing customer service to attract a cheap and stable source of funding. If possible, they try to avoid price competition. Instead they count on depositor loyalty or insensitivity to minor interest rates differences that are not worth switching banks for. Any funding shortfalls can be topped up by resorting to the more expensive and discriminating wholesale money market. However, when wholesale funding dries up (as it did in the Credit Crisis of 2007–2009), all banks in a system can collectively be very hungry for retail deposits. Frustratingly, price competition can lead to tighter lending spreads for the whole sector and may make it harder to generate the bank capital needed to

rebuild their balance sheets and once again attract wholesale funding. In some cases, deposit wars may compel regulators to intervene in the free market to discourage competition (see quote below).

### Chasing Clients

Spanish banks are chasing **deposits** because they lack other sources of funding. Most savings banks are shut out of the wholesale markets because they are too small or too weak. Commercial lenders are trying to reduce their dependence on expensive short term funding. Even stronger banks have been forced to raise their rates to prevent clients from defecting.

*Spain's misguided response to deposit war,*  
quoted in the "International Herald Tribune", 9 May 2011, p. 17

**De-risking (vernacular) • De-risking (potoczne)** – An informal description of any effort to quickly reduce financial risks, typically by retreating from exposure to a loss. For example, a bank could exit from its position in volatile trading portfolios by selling risky securities. In the case of non-traded assets such as loan portfolios, "de-risking" can be difficult to achieve since, alas, lenders tend to be locked into their exposure. To quickly reduce credit exposure they might purchase *credit default swaps*, syndicate loans or sell into secondary markets. The connotation embedded in the word "de-risking" is that consciously imposed and abrupt measures are being taken (see quote below).

### Call to Action!

The continuing dependence of a limited number of financial institutions on public support in some countries means that action is needed by the responsible authorities in the form of restructuring, **de-risking** and, where necessary, down-sizing of the balance sheets of such firms.

Press conference comment by a Vice-President of the ECB  
quoted in the "International Herald Tribune", 10 December 2010, p. 16

**Development Bank • Bank rozwoju** – A *bank* that consciously seeks to promote economic development for the sake of the public good. By necessity, it will refrain from short-term commercial objectives in order to adopt a patient, long-term



view. Instead of maximising shareholder returns, development banks will focus on encouraging capital formation, employment, the *SME* sector and exports. Their tools include concessionary loans, lending on terms (e.g. 10–20 year repayment) beyond what the capital market will provide, higher risk tolerance and strategic deployment of credit into *infrastructure* investments. Development banks are the most active in less developed countries, emerging markets and transition markets. Because their goals are at odds with *matching* liquid assets to short term liabilities, they are usually owned by, governments, get they try to operate as commercially oriented enterprises. This not only sustains their operations but also imposes a healthy *financial discipline* of repayment on borrowers. Development banks seek to occupy a niche between hard-nosed commercial intermediaries and altruistic aid money. The World Bank, the International Development Association, the Council of Europe Development Bank, KfW and the European Bank for Reconstruction and Development are prominent examples of such institutions.

### Limits

Money, though it can do much, is not found to work miracles...

Walter Bagehot, *The Credit Mobilier*, 1856

**Diamond–Dybvig Model • Model Diamonda–Dybviga** – An economic theory articulated in 1983, clarifying the role of deposit insurance in facilitating fractional reserve banking and in turn explaining the need for financial *regulation*. The model – which is essentially about insurance – suggests a logical sequence of three points:

1. Bank depositors value the option to have immediate access to their cash even though most of the time (i.e. in the absence of a *panic*) they will choose not to exercise it. Why? Because banks are convenient (re: transaction processing) and safe places to leave idle money.
2. To handle the contingency of actual withdrawals, banks need to retain only a fraction of the deposits on standby in idle, non-yielding cash. The rest can be lent out to earn a yield. Such lending activity is not only profitable for the bank's shareholders but is beneficial to the economy overall as it stimulates economic activity and capital formation. A large part of this economic gain comes from *maturity transformation*: a bank can pool otherwise sterile short term liquidity balances and mobilise them into a source of longer term capital that can be more productively invested.

3. To perpetuate the *confidence*, depositors must never doubt the banks' ability to repay. In the face of the *asymmetrical information problem* (who knows whether banks are solvent?), extra assurance is needed to ensure that depositors never (or at least reluctantly) withdraw all of their funds from banks. So long as banks are well regulated, government guarantees will not be called upon. Thus, there is no burden on the public purse.

The Diamond–Dybvig Model offers some key insights into a seemingly benign nexus between the public and private sectors. That said, it ignores two important pitfalls. First, when bank liabilities become so large in comparison to the economy that protecting them in a panic would force governments to issue so much money that inflation is the result (see *too big to save problem*). Thus, purchasing power cannot be guaranteed even by a government. Second, is the dilemma of *moral hazard* that results from protecting banks against their downside folly while allowing them to retain an upside to risk-taking thus encouraging imprudent behaviour. Both problems became apparent after the Credit Crisis of 2007–2009 when many governments (e.g. Ireland, Iceland and potentially even the UK and USA) struggled to prop up systematic *bank failures*. For a possible remedy, see *limited purpose banking*.

**Direct Debit • Polecenie zapłaty** – A payment out of a bank account made without writing a *cheque/check*. Account holders may initiate this through standing orders or by electronic banking transactions. Direct debits are especially convenient for regularly repeated payments (e.g. mortgage payments, utility bills etc.) which can be planned in advance.

**Dirty Money (slang) • Brudne pieniądze (slang)** – Ill-gotten money (e.g. from tax evasion, criminal acts, arms dealing and terrorist activities etc.) that is processed through the banking system. While *anti-money laundering* rules (see *know the customer*) are meant to prohibit this, evidence suggests that banks, whether knowingly or not, continue to be conduits for moving or disguising dirty money. For example, even reputable banks such as UK's Barclays have had to pay hefty court fines for conducting transactions contrary to United States trade sanctions against so called 'enemy' nations (reference: article below). Typically dirty money is *flight capital* leaving a country in order to evade the authorities. Often the objective is to repatriate laundered money back to where it came from disguised as legitimate offshore loans. Cleansing the system of dirty money is complicated by the volume of transactions flowing across borders, the ethos of privacy in banking and the practical difficulty in verifying the provenance of every transaction processed by a large bank. Furthermore, the modest fees for money transfer services

do not allow a great deal of investigative due diligence. Finally, extraterritoriality issues arise when global banks are asked to comply with a foreign party such as US trade sanctions against a list of enemies which is not necessarily universally shared.



### Sorry, forgot!

Bankers are escaping prosecution because law enforcement is failing to expose the evidence that some bankers market **dirty money**. Years after the transactions occur, any effort to prove what was known at the time is practically impossible. The bankers simply say they didn't know where the money was coming from.

Excerpt quoted from *Follow the Dirty Money*  
in the "International Herald Tribune", 13 September 2010, p. 8

**Disaster Myopia** (vernacular) • **Krótkowzroczność** (potoczne) – The tendency to quickly forget the lessons of a financial crisis and revert to imprudent behaviour once things return to normal. Institutional memories are thus weakened and the same mistakes tend to be repeated all over again. There is little learning going on. For example, after experiencing the debt-market crash in 1998 investors piled into even riskier securities in the bubble of 2003–2007. Even after the near-death experience of the Credit Crisis of 2007–2009, there were signs that markets were pressing ahead blindly. A lot of disaster myopia might

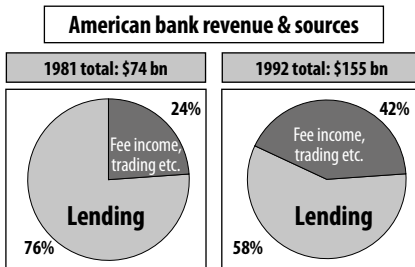
be attributed to the herd instinct and the sense that there is 'safety in numbers'. In the immortal words of Citibank's CEO: "As long as the music is playing, you got to get up and dance." On the other hand, markets may simply be resilient, not letting the odd 'setbacks' deter them from the quest for attractive yields. In the words of *Bagehot*: "John Bull (i.e. the investing public) cannot stand [the low returns of] 2%."



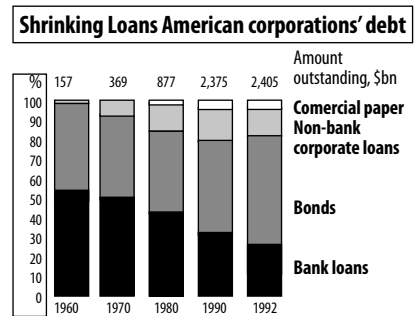
### **Disintermediation • Przepływy funduszy z pominięciem pośrednictwa**

**bankowego** – The process of savers bypassing the traditional *intermediation* function of banks by investing directly into larger companies. As technology allows public capital markets to become more efficient they can become better able to match borrowers to savers with less of the 'go-between' of the banking system that traditionally earned its keep by supplementing information gaps in the marketplace to link the two parties. In the absence of public credit information, borrowers cannot attract the *confidence* of cautious savers. They must deal with banks who can analyse *credit risk* with them by having a relationship. However, with sufficient size, borrowers can justify credit ratings that allow them to directly tap into capital markets using such instruments as *commercial paper*, *floating rate notes*, medium term notes or bonds. Intermediating banks can cope with the forces of disintermediation by switching from an *originate-to-hold* business model to an *originate-to-sell* business model as part of their role in a *securitisation* process. Disintermediation manifests itself in thinner lending margins and a reduced market share of total lending volumes (see graphs below).

**Disintermediation**



Sources: First Manhattan Consulting Group



Sources: Federal Reserve Flow of Funds

**Diversification (Loan Portfolio) • Dywersyfikacja (portfelakredytowego)**

– Spreading risk concentrations in loan portfolio so that when something goes wrong, either because of poor *bankers' judgement*, an industry's collapse or perhaps as a consequence of a depressed economy, losses are relatively isolated and will not threaten the solvency of the bank. In colloquial terms, it means not “putting all your eggs in one basket.” In bank lending, credit risk tends to be a ‘low probability-high severity’ type of risk. A prudent lender is unlikely to lose money but when they do they lose considerably. Thus the principal exposed

**Sufficiency in Diversity**

Oh no, no, no, no, my meaning in saying he is a  
 Good man is to have you understand me that he is  
 Sufficient. Yet his means are in supposition; he  
 Hath an argosy bound to Triplois, another to the  
 Indies: I understand, moreover, upon the Rialto, he  
 Hath a third to Mexico, a fourth to England, and  
 Other ventures he hath, squandered aboard. But ships  
 Are but boards, sailors are but men: there be land-rats  
 And water-rats, water thieves and land thieves, I  
 Mean pirates, and then there is the peril of waters,  
 Winds and rocks. The man is, notwithstanding,  
 Sufficient. Three thousand ducats; I think may  
 Take his bond. – Shylock

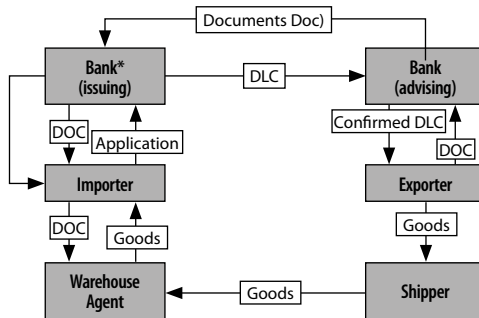
William Shakespeare, *Merchant of Venice*, Act 1, Scene III

to loss is modest compared to the rental income from interest. Diversification amongst customers (especially large corporate borrowers), geographic regions and customer segments (e.g. retail/consumer, SME and big business) is an obvious ‘damage limitation’ to downside risk. Diversification can only eliminate “non-systemic risk” i.e. the risk from independent forces occurring in concert. A bank can still have high *default* rates because of many unrelated mistakes. And, in spite of a large number of loans, there can still be *systemic risks* or “connective risk” e.g. bankers to the oil industry found that their real estate portfolios, ostensibly diversified away from oil price risk, also suffered when the oil price dropped. Oil price increases were driving inflation that in turn heated up the property markets.

**Documentary Letter of Credit (DLC) • Akredytywa dokumentowa –**

A formal, written banker’s undertaking (also referred to as a “letter of credit”) to provide future payment subject to the receipt of specified documents, most typically a bill of lading and an insurance certificate. Combining a secure payment mechanism with the fulfilment of contractual obligations, DLCs are ideally suited to international trade where parties cannot deal face-to-face. Most DLCs are used when the exporter/seller needs assurance of payment from an out-of-reach foreign party who could neither be sued for non-payment nor easily traced to take back the shipped goods. An exporter can use the international

**Documentary Letter of Credit (DLC)**

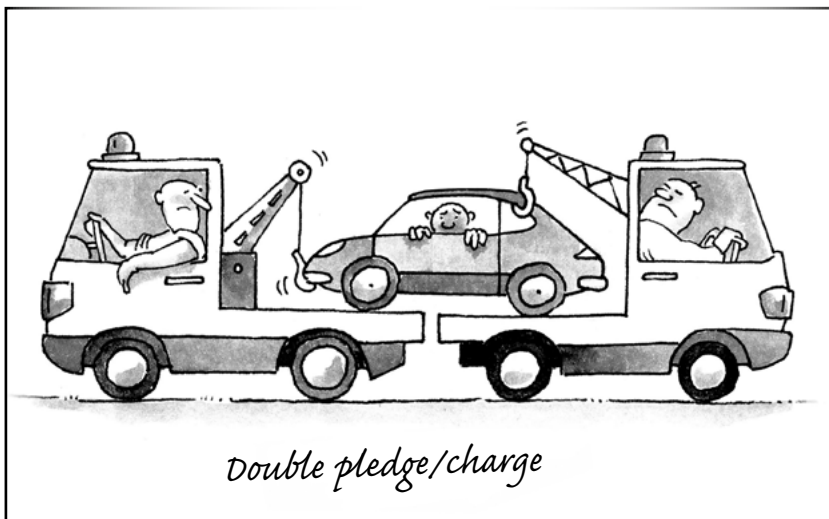


\* Can be another bank: i.e. “paying bank”

banking system operating under universally accepted guidelines known as “Uniform Customs and Practices”. Under the guidelines, a bank’s business is confined to dealing in documents ‘on their face’. The risk of fraudulent documents, defects in goods and seller performance are born by the parties. The key to a DLC’s usefulness is that it works on the basis of documents (vs. the necessity to exercise

business judgement on the acceptability of goods or contracts). While the term “letter of credit” is widely used, since 1983 the International Chamber of Commerce has advocated “documentary credits”.

**Double Pledge/Charge • Podwójne obciążenie aktywów** – A situation where there is more than one *security interest* claiming the same priority of interest on the same asset. Double pledges may occur by mistake (administrative errors), by borrower deceit (to obtain more credit) or due to a weak legal *infrastructure* that lacks a *security registration system* (although even good systems require lenders to go to the effort of conducting a search at a registry office). A key benefit of a security registry is that, by design, they help prevent double pledges. In the face of a double pledge’s conflicting claims, the courts must sort out a priority. Usually the priority is given to the lender who executes the legal document first. Double pledges are in contrast to second/third positions where lenders queue in a sequence of security interests in an asset of sufficient value measured to accommodate everybody.

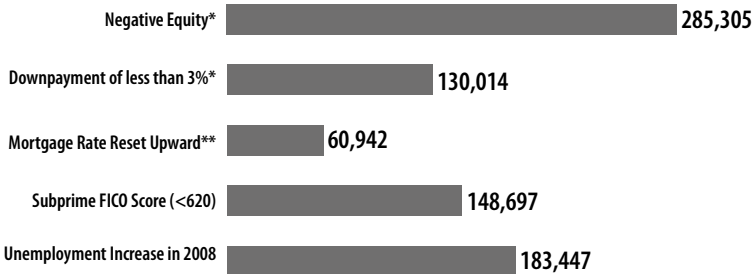


**Down Payment • Udział własny** – The amount of owner’s equity at the time of an asset purchase. The higher the down payment, the less the asset is being leveraged with debt to complete the purchase. In the case of a large ticket purchase such as a home or automobile, a typical down payment might range from, say, 10%–25% of the price depending on a lender’s lending criteria. As a matter of credit policy, lenders will insist on a minimum down payment for three reasons: i) it demonstrates that the buyer has some independent financial means; ii) it cushions the lender against loss from value shrinkage in the event that their security must be realised and iii) it creates an incentive for borrowers to not

“walk away from the debt”. During a real estate boom, many lenders in the USA waived requirement for down payments and later regretted it (see quote and graph below). Down payment is also used in the context of a purchase deposit as in “our down payment will assure the seller that we intend to close the deal.” The slang term for down payment is *skin in the game*. Word roots: to physically put money ‘down on a table’ to demonstrate a firm intention to purchase.

**Down Payment**

Causes of mortgage foreclosures, 2<sup>nd</sup> half of 2008



\* Factors based on Equity \*\* Complex Subprime Products

Source: Author's regression analysis of loan-level data in 30 million mortgages compiled by McDash Analytics/ "The Wall Street Journal", 3 July 2009, p. A13

**Recipe for Default**

The most important factor [in defaults] is whether or not the homeowner currently has or ever had an important financial stake in the house. Yet merely because an individual has a home with negative equity does not imply that he or she cannot make mortgage payments so much as it implies that the borrower is more willing to walk away from the loan... [Therefore] stronger underwriting standards are needed – especially a requirement for relatively high **down payments**. If substantial down payments had been required, the housing price bubble would certainly have been smaller, if it occurred at all, and the incidence of negative equity would have been much smaller even as home prices fell.

*New Evidence on the Foreclosure Crisis:  
zero money down, not subprime loans, led to the mortgage meltdown  
in the "Wall Street Journal", 3 July 2009, p. A13*



**Drawdown • Ciągnięcie** – To use available credit facilities. The wording is a combination of ‘drawing’ (i.e. writing) a *cheque* to disburse funds plus the notion of reducing the amount of available limit. A drawdown can be an informal step, such as writing a cheque on an overdraft or operating line or involve formal procedures on a committed facility such as meeting strict conditions for credit usage, say on a project financing. It depends how careful the lending banker wants to be in letting money leave the safe. Room on a *line of credit* will also be referred to an ‘undrawn’ amount.

**Dud Loans (slang) • Pożyczka niewypał (slang)** – A non-performing loan with little hope of recovery; likely to be eventually *written off*. Roots of the word “dud” come from a shell or bullet failing to fire.

### Disappointed

[The chief executive officer's] announcement that he will retire earlier than expected, follows years of disappointing performance at his bank, with mounting write-offs for **dud loans**.

*Deal-making Done*, “The Economist”, 27 January 2001

**Due Diligence (Lender's) • Kompleksowa analiza ekonomiczno-finansowa (kredytodawcy)** – Thoroughly checking the facts and circumstances of a borrower's situation as part of a *credit analysis* with the ultimate aim of formulating a critical *bankers' judgement* of a borrower's *creditworthiness*. The term is rather formal and legalistic compared to the banker's vernacular of *credit investigation*. In lending, it means being careful, detailed, sceptical and, especially, curious (to ‘join the dots’ in a hidden pattern). The very word diligence (“to work hard”) connotes energetically digging deep into the guts of things to go beyond superficial impressions. Due diligence is most important when a relationship or borrower is new and untested. For example, in the case of a first time borrower, it might include the following steps:

- ◆ investigating corporate identity and ownership
- ◆ confirming legal status and authority to borrow
- ◆ running industry reference and credit bureau checks

- ◆ visiting premises and inspecting operations
- ◆ gathering facts and statistics about the industry
- ◆ scanning central security and corporate registries
- ◆ obtaining a bank report on past conduct
- ◆ reviewing pertinent legal documents e.g. sales contracts
- ◆ communicating with company auditors
- ◆ assessing a business plan
- ◆ calculating debt repayment capacity
- ◆ valuing security.



### Convincing the Unbelievers

A private New York banker tells the borrowers, 'I need to see everything.' I tell them quite frankly, 'It's not for me. I'm your friend. I believe in you. But how can you help me convince the unbelievers?' And the unbelievers now tell us: 'Unless you strip down and let me look everywhere, I am not going to give you any money, because you have a historical propensity to disappoint. No transparency, no money. Show me the money. I want to **see your books upside down**, in the sunlight and then in the moonlight.'

*The Lexus and the Olive Tree* (2000) by Thomas Friedman, p. 173

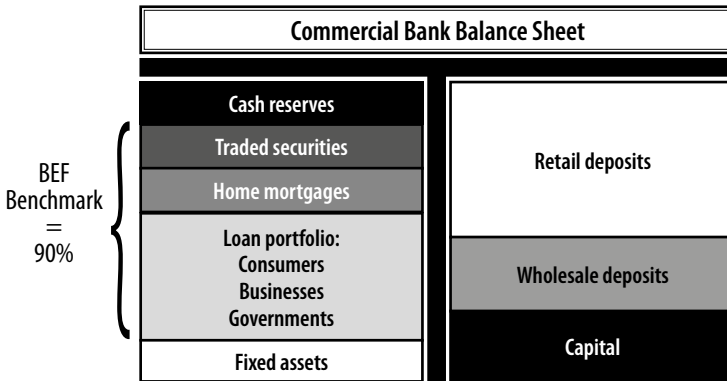
# E

**Earning Assets Ratio • Wskaźnik aktywów dochodowych banku** – The ratio of assets of a bank that are generating cash revenue in the short term compared to the bank's total assets. For most commercial banks their primary earning assets are loan and securities portfolios. Other, non-earning assets may have a long-term purpose. For example, cash reserves are necessitated by regulatory requirements and are an unavoidable cost of doing business. Or, a branch network may allow deposits to be gathered at low interest cost which is necessary to provide a healthy net interest margin. However, in the short term, bank management needs to focus on generating a sufficient yield on earning assets to carry the dead weight burden of non-earning assets. An example of the bank earning assets for Canada's Bank of Nova Scotia ("Scotiabank") would be as follows:

| Scotiabank's Earning Assets Calculation  |           |           |
|--|-----------|-----------|
| Category   | '08       | '07       |
| Cash & non-interest bearing deposits   | (2,574)   | (2,138)   |
| Equity accounted investments*  | (920)     | (724)     |
| Total of 'Other Assets'  | (74,141)  | (43,791)  |
| Less: Traded derivatives within 'Other Assets' (Note #27)  | 41,028    | 37,407    |
| Non-earning Assets   | (36,607)  | (9,246)   |
| Total Assets   | 507,625   | 411,510   |
| Earning Assets – Cdn millions  | \$471,018 | \$402,264 |
| Earning Assets Ratio: Earning Assets/Total Assets x 100%   | 92.8%     | \$402,264 |
| * Arguably, such investments could be "earning" by virtue of an "equity pickup" in the income statement i.e. the minority owners' share of its subsidiary's income under equity accounting. In the case of the BNS, its equity pick-up is a negative \$119 million in 2008 so it can be still classified as a "non-earning" asset. |           |           |

The earnings assets ratio ( $[\text{earning assets}/\text{total assets}] \times 100\%$ ), is an important element in bank shareholder returns. Banks have to ensure that earning assets are a high portion of their balance sheet (under the *bank earnings formula* a rough benchmark is 90%). To the extent that banks have off-balance sheet sources of earnings, the earning asset ratio is a less than exclusive indicator of asset deployment.

**Bank Earning Assets**

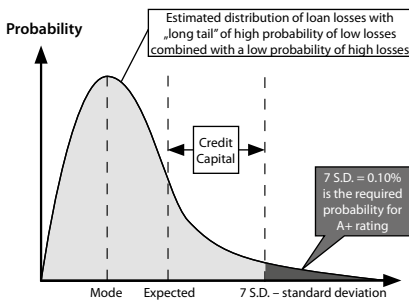


**Economic Bank Capital/Equity • Kapitał ekonomiczny banku/kapitał –**

Economic capital is a measure of the unexpected losses inherent in the various risks e.g. *credit risk*, market risk, operational risk etc. that a bank is exposed to. It is an internal measure – each bank will have its own methodology – done for the sake of risk management purposes. It is also complex to calculate since it incorporates the behaviour of the asset volatility both on and off the balance sheet as well as the correlations amongst them. Assuming that expected losses are being covered by risk premiums in pricing, the primary purpose of capital should be to absorb any unexpected losses with a high enough probability to achieve the desired credit rating. In many industrialised economies this will be, say, AA+ to AA- for most banks. In emerging markets, a bank’s global rating will bump up against the ceiling of its home country’s rating (Poland’s S&P rating, for example, is A-). In the example below, to qualify for an “A+” credit rating, a bank would have to have 99.92% confidence that its capital would be sufficient to absorb any unexpected losses. Based on a loss distribution function generated by the bank’s risk managers, this would imply seven standard deviations to cover such losses (ref: Ranson, p. 234). Management and regulators would set bank capital levels accordingly as well as allocate capital internally

(see graph below right for Scotiabank’s business lines, 2008 Annual Report, p. 42). Because it is so directly linked to risk, economic capital is probably much more meaningful than other measures of *bank capital* such as financial reporting book value, regulatory capital or even stock market capitalisation. It can allow a bank’s risk management function to allocate resources to the businesses and operations that provide the best use of the scarce resource that capital invariably represents.

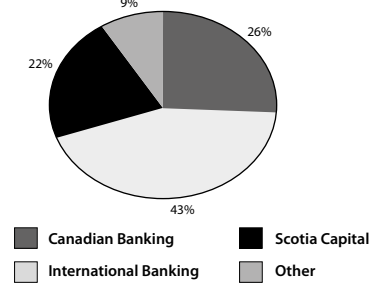
**Economic Bank Capital**



Source: Ranson, *Credit Risk Management*, p. 234

**Total economic capital by business line**

as of October 31, 2008



**Scotiabank’s Economic Capital**

For internal reporting purposes, the Bank allocates capital to its business segments using a methodology that considers credit, market and operational risk inherent in each business segment. The amount allocated is commonly referred to as **economic equity**.

*Non-GAAP Measures in M,D&A, Annual Report (2008), p. 27*

**Economic Progress (& Banking) • Postęp ekonomiczny (a bankowość) –**

How important is a *sound banking system* to economic development? In the traditional “classical” study of economics, the role of banks in economic development tended to be downplayed. This was because money was simply a medium of exchange amongst real economic resources. The intermediary (see *interme-*

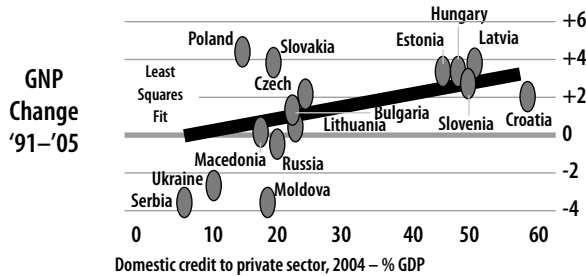
*diation*) role of banks was simply a conduit between savings and investing with little fundamental impact on either side. Adam Smith emphasised how intermediating banks mobilise resources by putting the 'dead stock' of idle liquidity to productive use (see quote below). Bank issuance of *paper money* allowed specie to be economised, but if anything, there tended to be more concern devoted to the harm mismanaged banks could do to economies. This could occur from their periodic failure (causing panic), from over-issuing money, thus causing inflation (see *real bills doctrine*) or their *credit cycle*, exacerbating damage from the business cycle (which Marx thought would be one of the death knells of capitalism). It was the economist *Schumpeter* who saw an important role for finance in the dynamics of growth in economies (vs. their static equilibrium). His two seminal banking ideas – the *gatekeeper function* and *creative destruction* – apportioned a valuable role to finance. Much of banking's benefits to an economy are perhaps subtle 'externalities' from lenders pursuing their own vested interests. When banks lend they discriminate for *credit quality* by favouring the most competitive firms (see *resource allocation and bank credit*). Their monitoring and control activities instil healthy *financial discipline*. Whether banking is cause or effect, there is a clear nexus between economic prosperity and *financial depth* (see graph below). In the case of Britain's development, a debate arose over whether the *City's* predilection to place capital abroad was at the expense of domestic investment which in turn accounted for the demise of Britain's industrial competitiveness in the late 19<sup>th</sup> century. While it is true that a great deal of the nation's savings was channelled overseas, other factors (e.g. unionism, imperial preferences, entrepreneurial failure etc.) may explain a lack of demand from enterprises. [References: Cain & Hopkins, *British Imperialism*, 1993].

### **Activating Capital**

It is not by augmenting the capital of the country, but by rendering a greater part of part of that capital active and productive than would otherwise be so, that the most judicious operations of banking can **increase the industry of the country**. That part of his capital which a dealer is obliged to keep by him unemployed, and in ready money, for answering occasional demands, is so much dead stock, which, so long as it remains in this situation produces nothing either to him or to his country.

*The Wealth of Nations* (1776) by Adam Smith, Book II, Vol. I, p. 285

Economic Progress and Banking



Source: Economist Intelligence Unit/EBRD; "The Economist", 26 November 2005, p. 33

**Efficiency (or Productivity) Ratio • Wskaźnik kosztu do dochodu (albo: wskaźnik wydajności)** – A common measure of performance for a *commercial bank* based on the ratio between operating expenses and operating income before risk costs or income taxes:

| Efficiency (or Productivity) Ratio |   |                       |  |
|------------------------------------|---|-----------------------|--|
| Measure                            |   | Ratio                 | Components                                     |
| Efficiency Ratio                   | = | Non-interest expenses | staff costs, depreciation, operating overheads |
|                                    |   | Operating revenue     | net interest margin, securities income, fees   |

Benchmarks vary between banking systems and business lines but they typically range from 60% to 80%. With the effective application of information technology, some banks are achieving 50%.

| Scotiabank Efficiency Ratios |          |          |          |
|------------------------------|----------|----------|----------|
| Year                         | 2008     | 2007     | 2006     |
| Financial Income             | \$11,246 | \$12,220 | \$10,992 |
| Non-interest Expenses        | \$7,296  | \$6,994  | \$6,443  |
| Efficiency Ratio (GAAP)      | 65%      | 57%      | 59%      |
| Efficiency Ratio (TEB)*      | 59%      | 54%      | 55%      |

\* In its Annual Report (p. 100), Scotiabank uses a "non-GAAP" measure for what it calls its "productivity ratio." As described on p. 27, the ratio is calculated on a tax equivalent basis (TEB) i.e. adjusting for the distortion of the BNS's tax-exempt securities on which the bank does not have to pay income tax. Such securities appear to have a lower yield when compared to other securities before tax. The adjustment grosses up financial income to a pre-tax basis to make the tax-exempt securities comparable. The financial income denominator in the calculation will thereby increase and the productivity ratio will tend to be less. The result is that while the pattern is similar, the amounts are different.

**Encumbrance • Obciążenie** – A right or interest in a property held by someone other than the owner. An encumbrance can include an easement (i.e. a right of passage or a right of first refusal on a sale etc.), a lease or a *security interest* (a.k.a. *charge*). As a verb, we might say: “the property was encumbered”. The significance for a lender is that encumbrances tend to drag down the liquidation value of property, especially *real estate*. When valuing mortgage security, encumbrances need to be taken into account. Word roots: Old French “encombrere = “burden”.

**Entrepreneur • Przedsiębiorca** – From the French word *entreprendre* = “to undertake”. An entrepreneur is business person who has the independence, drive, energy, vision and risk tolerance to start their own business, usually as a *small and medium enterprise*. In its purest form, the entrepreneur is a smart, ambitious gambler with a clever idea worth exploiting. This is more of a negative stereotype than reality. All good business people, even bankers, will have some entrepreneurial flair – a creative eye for profit opportunities. Successful entrepreneurs balance this flair with the judgement of risk and *prudence* necessary to assure a going concern.

### Getting Things Done

The function of **entrepreneurs** is to reform or revolutionise the pattern of production by exploiting an invention, or more generally, an untried technological possibility for producing a new commodity or producing an old one in a new way, by opening up a new source of supply of materials or a new outlet for products, reorganising industry... it does not exist in inventing anything [but rather] getting things done.

Joseph Schumpeter, *Capitalism, Socialism and Democracy*, 1942

A common trait is that entrepreneurs may lack the administrative and management skills, or inclination, to run a business once it grows to a certain size. Hence, the high failure rate for *start-ups*. The ability of capital markets to finance entrepreneurs is a key determinant in an economy’s growth and productivity. For the same reason, progressive governments want a healthy social infrastructure. See also *creative destruction* and *small business lending*.



**Equity of Redemption • Prawo odkupienia obciążonego majątku** – The right of a borrower to eliminate his pledge of security by repaying the associated debt. This would seem straightforward enough since the whole point of collateral security is in support of loan exposure. Once repaid, the need clearly falls away. But the ‘devil is in the details’. Has the debt been fully extinguished? Your author once heard of a bank that refused to release a mortgage until the customer could prove that the bank’s own loan had been repaid! Other consumer abuses involve the payment of various fees. Another issue is timing. The bank will release the security but might do so in its own time, in the meantime hoping that foot-dragging might encourage the borrower to leave things as they are (‘in case of a future need to borrow’). This may arise if the borrower wants to switch banks (since existing security needs to be reassigned to the new lender). Finally, equity of redemption demonstrates that a bank loan based solely on collateral security is more akin to *pawn brokering* or a *repo* than a true extension of credit (see quote below).

#### Carefree Complacency

It is mistake to suppose that security for a loan is all that matters; that a banker, so long as he is well covered, droops into a benign attitude of carefree complacency. [With readily realizable security] has the customer, in reality, been granted, in its ethical sense, any credit at all? He has been granted a loan, that is true, but has the operation been anything more than a temporary sale for cash by borrower to lender with the borrower retaining the privilege of buying back the pledged article when he pleases and by so doing availing himself of an **equity of redemption**?

*Letters from a Bank Parlour* (1953) by W.S. Reid-Hill, p. 151

**Ethical Banking (vernacular) • Bankowość etyczna** (potoczne) – Ethical banking (a.k.a. “social”, “alternative”, “civic”, or “sustainable” banking) is a bank’s version of *corporate social responsibility* i.e. concern with the ‘externalities’ of the social and environmental impacts of a commercial enterprise’s private activities (for more on CSR, see the *Compendium of Finance*). The CSR ethos is part of a larger social movement towards more accountability in the business sector. In the case of banks, they obviously do not want to be tainted by involvement with *dirty money*, environmental damage, criminal activity or exploitation of labour. Such avoidance measures are not only direct but also indirect via not

wanting to be associated with a customer who is engaged in unsavoury activities. This can be difficult to do since it requires a deep knowledge of what customers are doing (see *know the customer rule*). Ethical banking can also extend to integrity in commercial dealings (see *responsible finance* as well as *micro-credit or microfinance*). Hard-nosed cynics will see CSR as an exercise in public relations – “anxiety” – necessitated by a vulnerable *banker’s image*. Progressive banks see CSR as an opportunity to build stronger – and hence more profitable – customer relationships (see quote below).

### **Alignment**

Corporate social responsibility (CSR) is a fundamental part of the way we do business at Scotiabank. It’s an opportunity for us to build better relationships with all our stakeholders by paying closer attention to how we fulfill our social, economic, environmental and **ethical responsibilities**. CSR allows us to align our operations with standards and expectations that are increasingly important to our shareholders, employees, customers and the communities where we operate.

Scotiabank Annual Report (2008), p. 19

**Events of Default • Przypadki naruszenia umowy** – A specification of *default* that in turn defines when a lender can exercise legal remedies such as *demanding* repayment and realising on collateral security (see quote below). The specification of such events are negotiated and incorporated into a loan contract. Some of the most typical events of default would include:

- ◆ inaccurate warranties (false representations are not a breach of contract)
- ◆ failure to pay interest or principal when due
- ◆ failure to fulfil a *covenant* such as a *financial test*
- ◆ bankruptcy, liquidation or appointment of a receiver
- ◆ a court judgement in excess of a specified threshold
- ◆ impairment of pledged asset
- ◆ cancellation of a supporting *guarantee*
- ◆ elimination of collateral security

- ◆ failure to pay other loans
- ◆ change of management or ownership
- ◆ extraordinary circumstances
- ◆ expropriation of assets
- ◆ *material adverse change*.

Events of default protect both parties: borrowers need assurances that lenders will not be fickle while lenders need to protect themselves in situations where the original credit risk has deteriorated. The incorporation of the idea of an “event” means something discernible has to have happened. Both parties have leeway to control their destiny: borrowers can either ‘cure’ the event of default or try to renegotiate the covenant while lenders can choose to waive the default.

### Empowerment

Some types of facility carry a clearer legal right to demand repayment than others, although banking laws in different countries vary, and practice may differ from the letter of the law. Loan agreements define, amongst other things, the circumstances in which banks can accelerate repayment. Their scope depends on the country in which the agreement is written, and on the bargaining strength of the parties. The simplest may cover only the failure to pay amounts due and insolvency; others include **events of default** such as breach of ratio covenants, or of a negative pledge or pari passu clause, a change in the nature of the business, and so on. In deciding between support and acceleration, therefore the bank first looks for any legal power to demand repayment.

*How to Handle Problem Loans* (1986) by T. H. Donaldson, pp. 38–39

**Examination (Bank) • Badanie sytuacji banku** – The inspection or audit process by which regulatory supervisors assess the financial health of banks, particularly their compliance to banking regulations. A bank examination in some countries will usually go beyond a statutory audit to dig deeper into the potential troubled affairs of a bank, although in other countries it is more superficial (“ticking checklist boxes”). Unlike the shareholder’s audit, which concentrates on verifying ‘true and fair’ (see the *Compendium of Accounting*) adherence

to financial reporting standards, an examination is primarily concerned with about regulatory *compliance* since the regulatory authorities are giving implicit assurances to the public about the banking system's soundness. An examination is *confidential*, even secret least adverse results cause a panic. To avoid 'cat and mouse' gamesmanship, bank management, like a sinner in confession, is expected to be frank, honest and repentant about any hidden problems. Under some jurisdictions (e.g. British), the shareholder's auditor is also obliged to report any problems they come across to the banking regulator. Should a bank fail to make the grade, the regulators have the authority to close down a bank, usually after allowing a remedial self-help period. While examinations are perhaps a 'necessary evil', they are also an example of regulatory burden (see quote below). The challenge of external observers is to figure out what's really going on inside a complex operation like a bank. More effective safeguards of banking soundness are internalised: e.g. a healthy *credit culture*, an effective internal audit function and robust *corporate governance*.

### Keeping Tabs on the Banks

At any given time, we at JP Morgan Chase have 75–135 on-site, full-time examiners from the OCC, Federal Reserve and FDIC; the U.K. FSA and other regulators have still more examiners overseeing our overseas operations. We underwent 218 **examinations** in 2010, and will see more this year. It is difficult to overstate the increase in supervisory oversight for large financial firms.

Barry Zubrow, Chief Risk Officer, JP Morgan Chase & Co.,  
hearing before the US House Financial Services Committee,  
16 June 2011

**Exchequer Bills (British) • Bony skarbowe (brytyjskie)** – An early form of public borrowing by the English government going back to 1696. In today's parlance it would be equivalent to a "medium term unsecured note at a fixed interest rate". It was issued by the exchequer (the English treasury). From the early 18<sup>th</sup> century the bills were accepted in payment of taxes and could be redeemed at the *Bank of England*. As the London money market developed, exchequer bills lost their competitiveness. At *Bagehot's* behest (see quote below), they were replaced by the treasury bill, an instrument designed to replicate a commercial *bill of exchange*.

### Sound Advice

For many years the Government's main instrument for financing its floating debt, the **Exchequer Bill**, which had been devised by Charles Montagu, William III's Chancellor, had been losing ground with the City and with the public... its unpopularity meant that the Government was paying interest above the market... in 1876, the Chancellor sought Bagehot's advice. He told him that the Treasury had the finest credit in the world, but no idea how to use it; he advised them to use short term security, redeemable in a matter of months, resembling as nearly as possible a commercial bill of exchange: "such a Bill would rank before a Bill of Barings." The advice was followed... [ever since, the treasury bill] has used – abused sometimes – as the Government's principal means of raising short-term money.

*The Spare Chancellor* (1959) by Alistair Buchan, p. 232

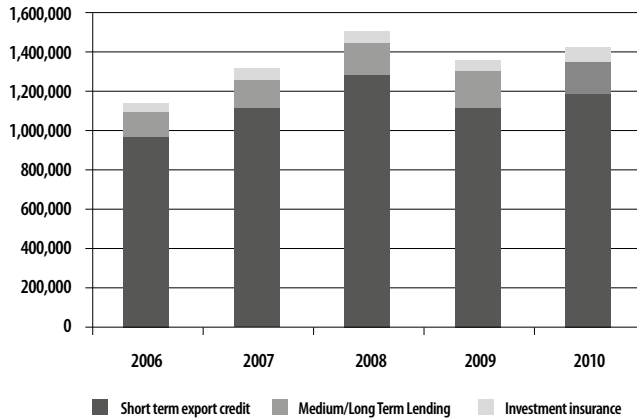
**Export Credit Agency (ECA) • Agencja kredytów eksportowych** – Government-sponsored entities (e.g. USA's Eximbank, Germany's Hermes etc.) that promote the exports of their own domestic industries. Multi-lateral aid agencies (e.g. World Bank etc.) can also engage in ECA-type activities for the sake of helping needy import dependent countries. In their capacity in promoting offshore investment, they are also known as "Investment Insurance Agencies". Most industrialised nations have at least one ECA, which is usually an official or quasi-official branch of their government. The motives are largely self-serving since export markets generate jobs and taxes back home. There are several roles for governmental intervention in the private capital market. Exporting, especially to poorer under-developed countries, has an inherent risk which the private sector (especially *small and medium enterprises* with no global operations) needs help with. Official agencies are in a better position to resist political risk from expropriation, foreign exchange restrictions, etc. because governments think twice before offending another state. There are scale economies since most diplomatic missions abroad with a commercial mandate can gather local market intelligence. A weaker justification is that a country's 'national champions' i.e. companies that governments consider "strategically" important, deserve export subsidies. Finally, a rationale that is perhaps unspoken that "the other guys are doing it" i.e. in the fierce competition for global market share, countries have to 'play the game' or lose out. An ECA will provide a variety of services to facilitate its country's exports:

| Help From Export Credit Agencies |   |
|----------------------------------|---|
| Service                          | Description   |
| Insurance                        | ♦ Compensation for losses from selling or investing in foreign markets          |
| Exporter finance                 | ♦ Support to make it easier to obtain domestic financing of foreign sales       |
| Importer finance                 | ♦ Financing the purchases of domestic goods and services by foreign buyers      |
| Bonding                          | ♦ Issuing guarantees to backstop performance bonds given to foreign buyers      |
| Interest Subsidy                 | ♦ Equalisation of interest rate gaps between below-market and the market        |
| Information                      | ♦ Market intelligence on export and investment opportunities in foreign markets |

The largest volume of ECA activity is support for short term trade credit to exporters (see graph below). Ideally, ECA assist exporters on a self-sustaining basis without relying on tax dollars. They will raise funds by charging fees for services and interest on their loans, as well as issuing debt in capital markets. To the extent that ECA losses are covered by governments, they are indirectly subsidising exports contrary to global free trade rules in which players should compete solely on price and performance. As well, the OECD has *moral suasion* mechanisms (i.e. “Arrangements” and “Understandings”) to avoid using favourable financing terms as a competitive tool. In the home country, subsidies can prompt a political backlash against favouritism and taxpayer costs (see quote below). In the case of large project financing, ECA financing is often an alternative to multi-national *development banks* creating a cross-over to charitable foreign aid whenever “soft” loans are tied to purchases from the donor’s economy. ECAs account for a significant share of a developing country’s debts. Many ECA activities are not without their detractors especially amongst the anti-globalisation movement. In their zeal to promote (even subsidise) exports, ECAs have been accused of financing projects in developing countries with a history of environmental damage and social wrongs (e.g. human rights, corruption etc.). For example, the UK’s “Financial Times” (22/09/99) claimed that ECA financing of armaments was partly responsible for “violence in East Timor and economic disaster in Indonesia”. A “Jakarta Declaration” (see: [www.eca-watch.org](http://www.eca-watch.org)) endorsed by over 300 NGOs in 2000 called for more ethical ECA behaviour. A counter-point is that EDCs improve *access to capital* for poorer countries. The global association of ECAs is the Berne Union ([www.berneunion.org](http://www.berneunion.org)) with over 70 members. Export insurance is also provided by private *credit insurance*

carriers (e.g. Euler Hermes (Allianz Group), Atradius and Coface etc.). While similar to the services provided by ECAs, it is on strictly commercial terms.

### Export Development Agency



Source: Berne Union 2011 Yearbook

### Out of Their Minds

The relationship with Bombardier [aircraft] – and **Export Development** Corporation’s huge exposure to the aerospace sector – is hard to understand... No banker in his right mind would risk more than a tiny fraction of his capital on an industry with such a putrid record [as the airline sector]. But then, EDC is no ordinary lender. It has the ultimate safety net: the taxpayer. EDC bonds are thought to be so safe that they trade at yields similar to government paper... let’s strip it of its Crown status, and call it what it is: a government department, subsidizing companies that have done nothing to deserve such easy access to your money.

“The Financial Post” (Toronto), 18 October 2002

**Exposure (Financial) • Maksymalne zagrożenie finansowe, ekspozycja** – The maximum loss that can be sustained from a particular investment or activity. It can also be described as “downside risk”. The term is usually used

in the context of a contractual counter-party who fails to pay. For example, a business might have “exposure to a receivable”. It can also mean potential loss from market volatility, as in “exposure to the stock-market.” Exposure is inherently the “worst possible case” idea with no effort to dilute it with judgements on the probability of occurrence i.e. an attempt at *credit risk quantification*. In this regard, it is important to measure how much could be at risk. Consider the case of a bank’s exposure to a particular borrower:

| Banker’s Risk Exposure: Example                        |             |                |             |
|--|-------------|----------------|-------------|
| Facility   | Outstanding | Contingent (*) | Exposure    |
| Overdraft  | 0.5         | 0              | 0.5         |
| Operating Line   | 2.5         | 1.5            | 4.0         |
| Term Loan  | 8.0         | 0              | 8.0         |
| Letter of Guarantee                                    | 1.5         | 0              | 1.5         |
| Standby Facility                                       | 0           | 3.0            | 3.0         |
| Swap Risk  | 0           | 0.5            | 0.5         |
| <b>TOTAL</b>   | 12.5        | 5.0            | <b>17.5</b> |
| (*) Based on contractually binding commitments to lend |             |                |             |

The exposure calculation above assumes a full *drawdown* of all committed credit lines and guarantees being called. Of course, available collateral security may temper, or even eliminate, an actual loss. So while the exposure amount may not necessarily be realistic, it is still a useful figure to focus attention on where vulnerabilities lie (see quote below).

**The Worst Case is Clear**

**Exposure** is a quantitative measure of the most that the bank could possibly lose on the worst possible assumptions on each facility. It may raise complex problems of measurement. But the concept of the worst case with no redeeming features remains clear. Exposure implies no judgement as to the probability that the worst will happen; it measures only what is the worst that can happen... It is thus primarily an accounting and control concept. It gives consistency to a bank’s systems.

*Thinking About Credit* (1988) by T.H. Donaldson, p. 84



# F

**Facility, Credit or Loan** (vernacular) • **Instrument kredytowy lub pożyczkowy** (potoczne) – Any formal arrangement where a bank agrees to provide a specified range of credit related financial services in the future. Typically, this will be a loan in various currencies and borrowing options. The word's roots come from “facilitating” something or allowing it to happen. It is synonymous, and a rather more formal, terminology for a committed line of credit with several built-in options. Facilities are usually associated with larger, more sophisticated corporate borrowers. Their inherent advantage to borrowers is in offering a flexible range of financing options that they can choose from within a single banking agreement. Facilities are documented by a formalised contract or a *loan agreement* and, by inference, detailed terms and conditions.

**Factor** • **Faktor, factoring** – A financial service that allows enterprises to convert their trade *accounts receivable* (“A/R”) into cash, either by an outright sale of the debt (in the case where there is no *recourse* back to the enterprise if it proves to be uncollectible) or as a loan, pending the A/R's collection by the factor acting as an agent for the enterprise. The latter transaction is known as “invoice discounting” and, strictly speaking, is not factoring (since recourse means the A/R has not been sold) although factoring firms often provide such a service. The financial impact of factoring is to accelerate cash generation from the *asset conversion* cycle. The usual alternative to factoring is to handle the A/R collection process internally and finance the outstanding A/R with a combination of revolving short-term debt and the firm's own working capital. Factoring firms often tend to be specialists in a particular industry sector allowing them to better judge credit risk and improve collection effectiveness. They are relatively unconcerned about their client's creditworthiness but rather focus on the value of the financial asset they are discounting. In this sense, they are closely related

to asset-based lending. Factors will charge a fee for their services or purchase invoices at a discount. Factoring is a 'package' of services that can cover a range of different but closely related services:

| Factoring Services |   |
|--------------------|---|
| Service            | Description: for a fee factors will...  |
| Outsourcing        | ♦ administer the collection process to eliminate in-house operations              |
| Financing          | ♦ 'invoice discounting' = credit against designated A/Rs pending their collection |
| Credit Guarantee   | ♦ accept credit losses on outstanding A/R (purchase on non-recourse basis)        |

Factoring is a popular financing technique for small businesses that may have difficulty in qualifying for a conventional *line of credit* from a commercial bank or who do not have the staff resources to cope with collection management. Another motive for small businesses when they sell their A/R on a non-recourse basis is vulnerability to a bad debt because they have modest capital in relation to the size of their exposure to A/R i.e. they cannot afford to incur any credit risk. Finally, firms enjoying a combination of high gross margins and high sales volume growth may see factoring as a financial 'debottlenecking' to overcome growth constraints. Factoring is usually less attractive to larger firms operating in more stable markets. They have the economies of scale to manage their receivables themselves. They also usually have access to bank credit. Finally, there are potential adverse qualitative impacts from factoring which might make it less attractive than first seen based on financial calculations:

- ♦ Lost customer goodwill (and future sales) if factor is aggressive in collections.
- ♦ Tainted reputation in the marketplace from the firm being seen as having 'tight cash flow'.
- ♦ Lower employee morale from outsourcing and reducing the internal headcount.
- ♦ Dependency on the factor in future since restoring in-house collections is difficult.

SME-oriented banks may set up separate factoring operations as a *market segmentation* strategy. Furthermore, banks operating in emerging markets with evolving institutional *infrastructure* often find that financing A/R through revolving bank lines is not feasible. For example, a registered floating charge over a portfolio of A/R may not be achievable under law. Or, a *demand tenor* may

not be allowed under law. In the absence of these key ingredients to structuring a margined revolving *line of credit*, factoring is the next best alternative for their customers. Factoring's origins go back many centuries and lie in the financing of international trade. (Word roots: from the Latin "facere" = to do; later evolved in Middle English into anything that contributes to a result and in Gaelic to an agent).

**Fat Finger Error (slang) • Błąd grubego palca (slang)** – Hitting the wrong key in a highly computerised operating environment. Since banks process such a high volume of transactions they can be prone to such errors although they are counting on customers to detect and rectify them (see *contributory negligence in detecting bank errors*). In the case of a bank's trading room, such, otherwise innocuous errors from the wrong computer keystroke can be magnified due to the use of pre-programmed trading algorithms. Significant losses can result although internal controls are designed to catch them before they do much harm.

### A Glitch

Then we heard today that someone did have a **fat finger**. It was the exchange.

*CME red faced over order error,  
quoted in the "Financial Times",  
15 September 2010, p. 17*

**Fee Income (in Banks) • Dochody z opłat (w bankach)** – The income generated by a bank charging fees for financial services. Common examples would include service charges for transactions, fees for financial advice or asset management fees. Fee income contrasts with spread income on lending activities and securities trading income, both of which require a bank to put capital at risk. Because of the loss of income from *disintermediation* and the scarcity of *bank capital*, banks are increasingly trying to extract fee income from their client base. This can make fees contentious since banks have the power (based on standing account operation agreements) to simply take them directly by debiting their customer's balances (vs. rendering invoices). In the case of transaction-generated fees, banks can be seen to 'nickle and dime' customers by collecting small, unnoticed charges. That said, the business model of most commercial banks is still founded on lending. For example, in the case of Scotiabank, 38% of its total revenues are from non-lending activities, of which 26% is fee income (see below; Annual Report, p. 107). In other words, three quarters of the bank requires it to take risks. Fees may be taken into income when paid. Or, the

accounting principle of *matching* may require that a fee be recognised as earned over time as a service is delivered. In the meantime, the unearned portion is carried as *deferred revenue* on the bank's balance sheet.

| Scotiabank "Other Income": 2008                     |        |           |
|---|--------|-----------|
| Description   | \$ mm  | Share (%) |
| Card revenues                                       | 397    | 4         |
| Deposit and payment services                        | 862    | 8         |
| Mutual funds  | 317    | 3         |
| Investment management, brokerage and trust services | 760    | 7         |
| Credit fees   | 579    | 5         |
| Sub-total: Fee Income                               | 2,915  | 26        |
| Trading revenues                                    | 188    | 2         |
| Investment banking                                  | 716    | 6         |
| Net gain (loss) on securities, other than trading   | (374)  | -4        |
| Other   | 857    | 8         |
| Total Other Income                                  | 4302   | 38        |
| Net interest and other income                       | 11,246 | 100       |

**FICO Score (USA) • Punkty FICO (USA)** – A popular consumer behavioural *credit score* developed by the Fair Isaac Corporation in the 1950s and still in use today. The highest possible score is 850; the lowest is 300. The median average score in the USA hovers around 750. FICO scores tend to be simplistic. They don't account for borrower income or debt servicing capacity. They can also be rigged by quickly paying back a small debt. That said, the system has served its intended purpose reasonably well, at least until the subprime crisis when FICO scores were often misused by rating agencies in mortgage bond asset pools.

**Financial Base (vernacular) • Podstawa/baza finansowa (potoczne)** – A term meant to convey an enterprise's overall financial ability to support its present operations and possible future expansion. While this could come from operating cash flow or third party creditors, financial base usually implies a combination of equity and working capital sufficient to build a sound business upon.

**Financial Confessor Role (& Banks) • Rola banku jako spowiednika finansowego** – In order to conquer the *asymmetric information problem* and thereby better shoulder credit risk, banks need to *know the borrower/customer*

well. Of course, the information within such documents as financial statements, credit bureau reports and income tax returns etc. will be collected and scrutinised. Over and above this, banks possess three distinctive sources of market intelligence: i) gleaning information from deposit account activity, ii) tapping the word-of-mouth 'grapevine' within local communities and iii) building up an enduring customer relationship over time. This relationship is continuously tested by the fulfilment of promises, including truth-telling, as a result of repeated interactions between banker and customer. The borrower who is economical with the truth will quickly lose credibility and, in turn, the banker's confidence. Banks take it for granted that customers will not purposely mislead them with false information (e.g. "sins of commission"). That said, *due diligence* is still necessary to discover what might not necessarily be frankly revealed (e.g. "sins of omission") as all borrowers tend to 'put their best foot forward'. A bank's *confidentiality* duty should be a sufficient safeguard to reciprocate with private information. In all, the ethos of honesty is inherent in any assessment of character (see *Cs, the Cs of Credit*), something banks pay attention to. See also *representations and warranties*.

### No Secrets

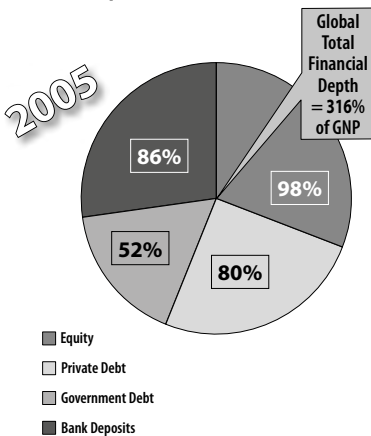
The solid man of business who, from pride or prejudice, hesitates to disclose the position of his business affairs to the confidential ears of his bankers, damns himself in two ways: on the one hand, he lessens the full measure of credit which he might obtain from them should he ever desire to borrow; on the other hand, he fails to furnish them with data whereupon to speak of his position, with knowledge and decision, in reply to enquires without. A man **lays bare the secrets** of his constitution with candour to his physician, lest, in absence of an exact knowledge of the case, inapt remedies may be applied. For a like reason, a man should be equally frank with his banker; otherwise, in absence of a complete knowledge of his position, you may be ply him with stimulants, when purging would be better; or bleed him to commercial death, when a timely stimulant might save his existence.

Excerpted from "The Testimony of a Balance Sheet",  
in *The Country Banker* (1899) by George Rae

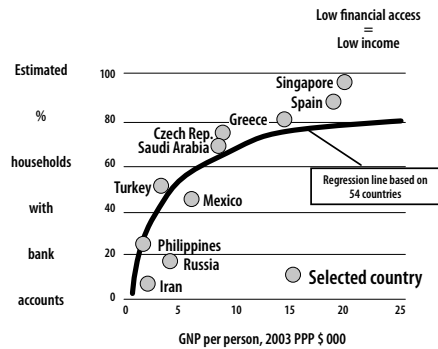
**Financial Depth (of an Economy) • Zaangażowanie finansowe, w gospodarce**

– The degree of *intermediation* in the economy between savers and investors through the financial sector. Basic categories of financial assets include equity securities (e.g. stock market), private debt (e.g. bond market), government debt and bank accounts. In 2005, the world’s average financial depth according to McKinsey amounted to 316% of GNP (see graph left). The composition and degree of financial depth will vary considerably from economy to economy. For example, American households tend to hold more equities than Europeans. In the case of banking assets, the average European economy’s financial depth is approximately 90–110% whereas emerging markets such as Poland are 30–40%. Assuming a trend towards convergence, emerging market banking sectors are thus riding two waves: growth in GNP and increasing financial depth as a share of GNP.

**Financial Depth**



Source: Based on *Mapping Global Capital Markets*, "McKinsey Quarterly", January 2007



Source: World Bank/ "The Economist", 15 November 2005, Survey, p. 4

Financial depth is both a reflection and a driver of economic development (see graph above right). When there are low levels of institutional *infrastructure*, savings and market transactions, most of a given economy’s households have little need for a bank account (see *unbanked* and *mattress money*). As intermediation flows increase through a *sound banking system*, an economy is given the stimulus that comes from increased consumption from consumer finance and enterprises that have better *access to capital*. That said, excessive, or distorted (e.g. too much *sub-prime* activity or speculation), financial depth can have deleterious consequences (see quote below).

### On Steroids

The world is rapidly getting more financial. **Financial depth** almost doubled between 1980 and 1996, to 231% and by 2004 stood at 335%. Increased financial depth has worked like steroids on the global economy – pushing up growth with no obvious side effects. But too much debt is bad for economic health.

“Wall Street Journal Europe”, 26 January 2006

**Financial De-regulation • Deregulacja, uwolnienie rynku** – Deregulation in the financial services industry that lets free markets determine the correct price and allocation of capital. The faith is that the public is better served by unfettered but wholesome competition in an open “playing field”. The critical assumption is that fiduciary obligations are not compromised and safety is assured by market information and regulator oversight. Dealing with risk becomes a ‘pricing issue’. In spite of a shift to de-regulation in banking, governments continue to keep a watchful eye on the industry. Indeed, after a scare such as the Credit Crisis of 2007–2009, governments may be tempted to re-regulate. De-regulation is anchored in an implicit faith in the Efficient Market Hypothesis (EMH) which suggests that market forces are able to price risk accurately and thereby manage it. Working against such confidence (apart from scepticism about EMH itself) is the fear that the market cannot cope with the existence of systematic risks.

### Unintended Consequences

The banking sector, at that time, was highly uncompetitive. The lack of competition made bankers fat, happy, and risk averse. When the banking sector was **de-regulated**, banks had to work for their money. This led to some improvements in customer experience, but it also made bankers more aggressive in their pursuit of new profits (particularly as public ownership of large financial companies became more common). This increased the involvement of big banks in dangerous financial activities, which led to growth in systemic risks.

From the blog “First, define the problem”,  
[www.economist.com/blogs/freexchange](http://www.economist.com/blogs/freexchange)

**Financial Discipline (& Bank Credit) • Dyscyplina finansowa (a finansowanie kredytem)** – Banks have a special role to play in fostering a healthy financial discipline within a competitive economy. Their lending activities have many ‘externalities’ (e.g. knock-on consequences beyond their own privately motivated actions). By looking out for their own self-interests by having strong loan portfolios, other parties in the marketplace dealing with bank borrowers (e.g. governments, employees, suppliers and customers) will benefit as well. The behavioural impacts of qualifying for bank credit and ongoing dealings with a bank can be felt in a variety of ways, all of them beneficial to economies overall:

| Banks Are Good for Us |  |
|-----------------------|--|
| Discipline            | Description  |
| Creditworthiness      | ♦ Lending criteria will insist on firms having healthy liquidity and solvency          |
| Confidence            | ♦ The ability to qualify for bank credit is a ‘signal’ to the rest of the market       |
| Transparency          | ♦ A bank’s requirement for information encourages better financial reporting           |
| Competitiveness       | ♦ By financing strong performers, winners are rewarded; losers are punished            |
| Sustainable Growth    | ♦ Monitoring and control activities will help prevent the risks of <i>over-trading</i> |
| Problem Workout       | ♦ Banks have a unique role to play in facilitating corporate turnarounds               |
| Insolvency            | ♦ With their creditor rights and collateral security, banks liquid the ‘living dead’   |

To be of the greatest good to the rest of the economy, banks must be self-disciplined themselves. They need to use prudent and commercially viable banking practices. For example, *aggressive lending* and mispriced risk will tend not to discriminate on quality. When anyone can get a loan some will inevitably be undeserving and ‘fool the market’ into thinking they are viable. Excessive credit can lead to asset bubbles, distort resource allocation by encouraging speculation and risk a consequent financial meltdown. Self-discipline is needed to lend and should be based primarily on an accurate assessment of financial viability and repayment capacity as opposed to a timid over-reliance on collateral security (an excessive dependency makes banks akin to pawn-brokers). See also *gatekeeper function* and *creative destruction*.



**Unmistakeable Signs**

A banker must understand commercial bills - but how is he to learn? As to his own customers, he has in his ledger the best means of information. Any skilled eye can tell without difficulty the signs of **good trade and bad trade** in a running account; scarcely any mercantile man ever fails without his account having shown unmistakable signs to any sort of careful observation.

*The Lesson of Recent Events in the Money Market,*  
a Bagehot editorial in "The Economist", July 1875

**Financial Distress (Borrower's) • Trudna sytuacja finansowa (kredytobiorcy)** – A state of financial trouble where *default, insolvency* or bankruptcy becomes a distinct possibility and confidence in the business's going concern comes to be questioned. The fate of the entity – liquidation or recovery – is indeterminate. A rather Canadian metaphor for barely avoiding disaster is apt (see quote below). Typically, a firm in financial distress is beholden to its creditors who are in a position to either liquidate the firm by exercising their *creditor rights* in the face of uncured defaults or work with a co-operative borrower to engineer a *recovery workout*. This will usually be achieved by a combination of operating and financial cures:

| Curing Financial Distress |   |
|---------------------------|---|
| Solution                  | Examples  |
| Operational Turnaround    | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Alter strategy; change management</li> <li>◆ Boost prices; increase sales volume</li> <li>◆ Cut costs; find hidden economies</li> <li>◆ Focus on operating 'winners'; abandon 'losers'</li> <li>◆ Invest new capacity (assuming attractive opportunities)</li> <li>◆ Sell-off redundant assets; downsize operations</li> </ul>                             |
| Financial Restructuring   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Sell out to new, stronger owner/guarantor</li> <li>◆ Owners inject new equity to fund operations/pay-downs</li> <li>◆ Term-out debt repayments over extended time</li> <li>◆ Reduce debt by converting debt to equity</li> <li>◆ Work-down exposure in a series of gradual stages</li> <li>◆ Repayment standstill with more collateral security</li> </ul> |

Being in a state of financial distress is costly and is usually not sustainable beyond a short-run crisis period. Solutions must be of a "do or die" nature. Not only is bankruptcy itself highly costly due to professional fees (America's Enron

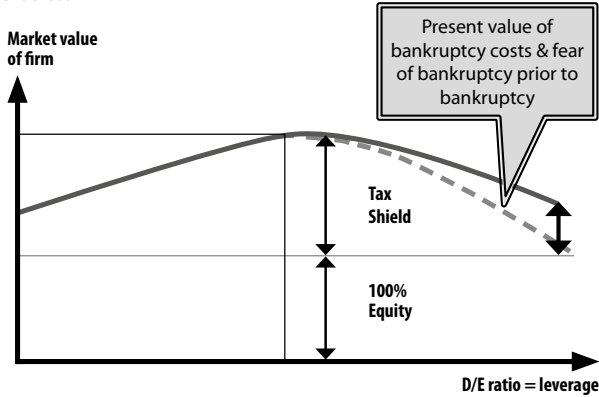
holds the dubious record of \$1 billion – “Wall Street Journal”, 03/09/04, p. A.2) and the value destruction from breaking up and selling assets at distress prices. But also, prior to bankruptcy, it is difficult to operate ‘BAU’ – business as usual in the face of the mere threat of the possibility of bankruptcy:

| Pre-bankruptcy Costs of Financial Distress |  |
|--|--|
| Source                                     | Example  |
| Administration                             | ♦ Legal, accounting & consulting fees re: turnaround/restructuring   |
| Human Resources                            | ♦ Staff leave or pilfer assets; take expedient, short-term decisions |
| Operations                                 | ♦ Customers and suppliers reluctant to deal with a ‘doomed’ firm     |
| Games                                      | ♦ Creditors and owners have conflicts of interest > bad decisions    |
| Compliance                                 | ♦ Time and energy to placate creditors > neglected operations        |

The implicit cost of financial distress is the price paid for the benefits (e.g. reduced cost of capital from tax-deductible interest and enhanced shareholder returns) of leverage. Financial theory suggests that such costs are tolerable at cautious levels of debt but increase as leverage enters a ‘danger zone’. In efficient markets, the trade-off at work will be reflected in the value of the borrower’s traded shares (see discussion below). Lending banks can play a valuable and constructive role in cases of financial distressed by taking a leadership role in the recovery workout tasks. In contrast to bond holders, it is difficult for impersonal and widely disbursed lenders to engage in such a process. Contrast to *financial distress (stage in the credit cycle)*.



Financial Distress



Source: Brealey, Myers & Allen, *Corporate Finance*, p. 475

Skating On Thin Ice

Financial distress occurs when promises to creditors are broken or honoured with difficulty. Sometimes **financial distress** leads to bankruptcy. Sometimes it only means skating on thin ice. Financial distress is costly. Investors know that levered firms may fall into financial distress, and they worry about it. That worry is reflected in the current market value of a levered firm's securities. Thus the value of a firm can be broken down into three parts:

$$\text{Value of Firm} = \text{Value if All Equity} + \text{Present Value (Tax Shield)} - \text{PV (Costs of Financial Distress)}$$

The costs of financial distress depend on the probability of distress and the magnitude of costs encountered if distress occurs. The trade-off between the tax benefits and the costs of distress could determine optimal capital structure. The present value (or PV) tax shield initially increases as the firm borrows more. At moderate debt levels the probabilities of financial distress is trivial... But at some point the probability of financial distress increases rapidly with additional borrowing; the costs of distress begin to take a substantial bite out of a firm's value.

*Principles of Corporate Finance* (10<sup>th</sup> ed.)  
by Brealey, Myers & Allen, pp. 475–476

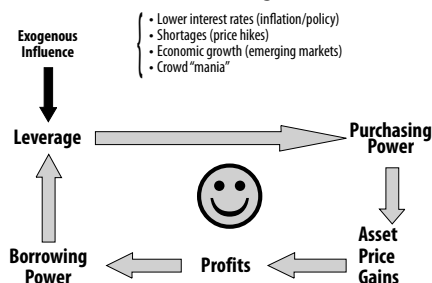
**Financial Distress (Stage in the Credit Cycle) • Szczyt banki (etap cyklu kredytowego)** – A distinctive period in the heart of the *credit cycle* when speculative asset bubbles begin to peak and markets are jittery. It is akin to the ‘calm before the storm’. Soon afterwards a race-for-the-exit panic takes hold and prices collapse. This triggers a self-fulfilling downward spiral which only bottoms out after painfully sharp price corrections, de-leveraging and large trading losses. A characteristic of the financial distress stage is its ‘tipping point’ ambiguity. Prior to it, a ‘greater fool’ theory (fundamentals don’t count so much as market sentiment) allows the market to be propelled forward by the momentum of the herd instinct. Only the prudent and those who are alert to the warning signs (*red flags*) will take advantage of the last chance to get off the ‘merry go round’ to avoid the ensuing bloodbath. The identification of such a period in the credit cycle is from an analytical model first developed by the American financial historian and economist Charles Kindleberger (his classic work *Manias, Panics, and Crashes* was first published in 1978 and is now in its 5<sup>th</sup> edition). The predictive model – which is said to be based largely on Hyman Minsky’s earlier financial instability theories – suggests that credit cycles tend to be universal and follow a discernible pattern:

| Credit Cycle Stages |                    |   |
|---------------------|--------------------|---|
| Stage               | Description        | Attributes  |
| 1                   | Displacement       | ♦ Exogenous shock offering attractive profit opportunities  |
| 2                   | Boom               | ♦ Speculation, euphoric credulity, price run-up & aggressive leveraging   |
| 3                   | Financial Distress | ♦ Prices peak (due to profit-taking, over-supply, short-selling)<br>♦ Repayment pressure from nervous lenders; liquidity becomes scarce<br>♦ Tightened credit stops feeding the asset boom ('merry-go-round' halts) |
| 4                   | Revulsion          | ♦ 'Toxic assets', panic selling, 'flight to quality' & de-leveraging  |
| 5                   | Tranquility        | ♦ Restoration of calm, bargain hunting, price correction and equilibrium  |

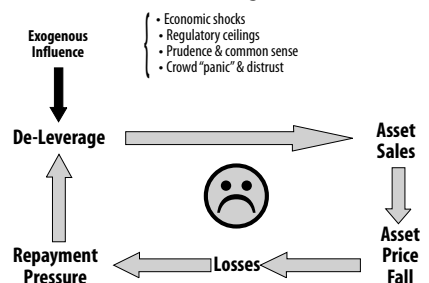
The Kindleberger–Minsky model is substantiated by plenty of historical evidence beginning with ‘Tulipmania’ (speculation in tulip bulbs of all things) in Holland in the 17<sup>th</sup> century and periodic financial crisis throughout the 19<sup>th</sup> century. Financial crises have happened with enough regularity that they are no longer considered to be one-off ‘flukes’. Even with the *lender of last resort* role by central banks and Keynesian government intervention, free-market economies seem susceptible to disruptive credit cycles, the Credit Crisis of 2007–2009 being

the latest. This seems especially the case for *real estate property* which is prone to over-exuberant bubbles and follow-on collapse; e.g. Scandinavia at the end of the 1980s; Japan and other Asian countries between 1985 and 2000; the USA, Spain, Ireland, and the UK from 1996 to 2006; most likely China 2009–2012. Recurring credit cycles challenge a theoretical faith in the inherent rationality of decision-makers, the central tendency of markets to find equilibriums and the efficacy of the *efficient market hypothesis* (see the *Compendium of Finance*). If a credit cycle can be identified, why don't economic players anticipate it in advance and avoid falling prey to it? Why are we all such suckers? The answer probably lies in a combination of forces. The *animal spirits* and insights from behavioural finance (re: decision biases such as *disaster myopia* etc.) play a role. It may also simply be the power of herd instinct. An infamous, and much pilloried, comment by the chief executive of Citigroup in the "Financial Times" that "So long as the music is playing, you've got to keep dancing. We're still dancing" (10/07/07) lead the same newspaper to later suggest that "bankers, like gangs, just get carried away" (13/02/08). Additionally, since banks feed the credit cycle, systematic culprits could also be their incentives (see *compensation*) or *moral hazard* (*risk takers*). A deeper problem for the public is that the forces in play in financial markets can be so powerful that they can spill over to threaten the real economy. In modern economies this justifies governmental intervention in a lender of last resort mode in order to restore calm and rebuild market confidence. *Bail-outs* are rationalised by being based on 'markets going too far' and need to be stabilised before it is possible to think properly. However, market intervention interferes with the needed, yet painful, corrections; it discourages *financial discipline* and it perpetuates *moral hazard*. Even more damaging in the long run is an unleashing of inflationary forces which, cumulatively, can be even more damaging economically than the credit cycle itself (see quote below). The implication for both market participants and policy-makers is a shift in focus from avoidance to remedy.

**Financial Distress: Bubble Stage**



**Financial Distress: Panic Stage**



If we must learn to live with the disruptive forces of the credit cycle, then robust mechanisms (e.g. *counter-cyclical provisioning*, *ring-fencing*, *right to fail*, *utility banking*, *systematically important financial institutions* etc.) are needed to cope with the inevitable. Contrast to *financial distress* (*borrower's*).

### **Inherently Flawed**

The processes which make for **financial instability** are an inescapable part of any decentralised capitalist economy i.e. capitalism is inherently flawed but financial instability need not lead to a great depression; “It” need not happen. To use a slang phrase, the American economy “lucked out” when the end result of the New Deal and subsequent changes was a substantially larger government, together with a structure of regulation of and intervention in financial processes which provides a spectrum of “lender of last resort” protections... [But these solutions have lead to] an inflation-prone system in which conventional steps to contain inflation tend to trigger a debt deflation process which, unless it is aborted, will lead to a deep depression. It is now apparent that we need to construct a system of institutions and interventions that can contain the thrust to financial collapse and deep depressions without inducing chronic inflation.

*Can “It” Happen Again?* (1982) by Hyman Minsky, p. vii–viii

**Financial Institution • Instytucja finansowa** – A broad grouping of enterprises (e.g. *banks*, insurance companies etc.) offering financial services to the public. The word is rather formal. Compared to its alternative description as a “company” or a “business”, it also conveys certain connotations. Typically, (but not always) financial institutions are large and regulated with the implicit endorsement of a government or regulator. In the case of banks, they are even more intimately linked to governments via deposit insurance and access to a liquidity backstop from a *central bank*. Financial institutions are usually intermediary (see *intermediating*) as opposed to acting as agents of behalf of others. Hence, asset management firms such as mutual funds, hedge funds and private equity funds are generally not described as such. *Access to capital* from financial institutions can be contrasted to money coming via the public capital markets. Due to their permanence, financial institutions tend to be relationship-oriented (see *originate and hold model*) versus transaction-oriented.

**Financial Repression** (vernacular) • **Dławienie systemu finansowego**

(potoczne) – Excessively heavy-handed government interference in the free functioning of domestic financial markets. In today's post-crisis world, struggling for sustainable growth formulae, it might be the issue. Economies committed to *liberalisation* tend to step aside to let financial markets operate as they please, subject to “light touch” prudential regulations designed to protect the innocent and promote stability. Since governments have a legitimate role in the prudential *regulation* of financial markets and in setting macro-economic policies, the issue is one of degree. Repression is an unhealthy or unnatural intervention at the expense of the public's overall, long term welfare. It is characterised by various measures all of which tend to fetter the spontaneous working of markets operating through the price mechanism and striving to maximise financial yields:

- ◆ limitations on domestic financial sector competition
- ◆ excessively high central bank reserve requirements on deposit-taking banks
- ◆ forced investment in government securities by banks or pension funds
- ◆ restrictions on the entry of foreign competitors
- ◆ regulated interest rates unrelated to the demand and supply of capital
- ◆ nationalising banks or keeping them government owned
- ◆ using *moral suasion* to encourage lending to pet projects
- ◆ encouraging negative real interest rates due to inflation
- ◆ caps on banks' lending rates to make low yield government debt more attractive
- ◆ inflation to create negative real interest rates and a defacto tax on savers.

The long-term consequences of financial repression are typically negative and accumulate to a drag on economic performance:

- ◆ bloated government sectors unconstrained by financing
- ◆ shallow *financial depth* and low savings rates
- ◆ inefficient, bureaucratic and timid banks due to a lack of healthy competitive pressures
- ◆ mispricing of risk and an inefficient allocation of credit
- ◆ investment programmes which favour grandiose size at the expense of profitability
- ◆ weak enforcement of market discipline against borrowers of questionable viability
- ◆ short term investment horizons.

“Repression” is a loaded word. One person's repression is another's “government policy”. Over-zealous *re-regulation*, responding to a financial crisis, may unconsciously tread upon the realm of repression. Authorities can wrap themselves in

the flag of “prudence” to justify excessive intervention, especially when bankers are politically unpopular. In centrally planned economies, it was consistent with the ideology of disallowing any market freedoms. With the fall of communism, central planning is gone. But old attitudes linger on amongst the legacy systems of left-wing parties and the administrative apprentice. In emerging or transitional markets, repression is openly defended as a temporary “transitional” stage on the road to mature development. Policy makers argue that mild repression is necessary to shield their untested, and therefore, fragile banking sectors from the unforgiving forces of the global capital market. The goal is to keep international financial capital (more stable foreign direct investment is another story) out of an emerging economy in order to avoid inflationary pressures, asset bubbles and sudden capital flights. China, for example, uses extensive financial repression in the name of consciously managing its economic development. Its export-driven growth, needed to boost employment in order to avoid social unrest, is spurred on by an under-valued currency. Another hidden, and perhaps less legitimate, use of financial repression is by developed economies to eliminate an overhang of public debt. This is accomplished by a stealth strategy of inflation and negative interest rates in a captive domestic market. Over time this will erode debt-to-GDP levels. In effect, it is a tax on private sector savings. In the high debt period after the cost of World War II, this form of repression, albeit not acknowledged by name, was used by many economies, including the USA and the UK. Given today’s high debt levels after the Credit Crisis of 2007–2009, many governments might be tempted to resort to the strategy (see quote below) versus the less attractive

### **Tempting**

**Financial repression** contributed to rapid debt reduction following World War II. At present, the levels of public debt in many advanced economies are at their highest levels since that time. Some governments face the prospect of debt restructuring. Public and private external borrowing (which is a relatively volatile source of funding) is at a historic high. It seems probable that policymakers for some time to come will be preoccupied with debt reduction, debt management, and efforts to keep debt servicing costs at a reasonable level. In this setting, financial repression, with its dual aims of keeping interest rates low and creating or maintaining captive domestic audiences, will continue to find renewed favor.

*Financial Repression* by Reinhart, Kirkegaard and Sbrancia,  
quoted in “IMF’s Finance & Development”, June 2011



options of higher taxes or default. The alternative to financial repression is a combination of faith in the merits of the “Golden Straitjacket” of global capital markets accompanied by deregulation, effective bank *supervision*, macro-economic stabilisation and a supportive *infrastructure*. These cures are often advocated by the IMF.

**Financial Stability Board (FSB) • Rada Stabilności Finansowej (RSF) –**

An international high-level quasi-official body (composed of finance ministries and central banks from the G-20 industrialised economies) co-ordinating an overhaul of the global financial system. Its predecessor was the Financial Stability Forum, a more tightly-knit ‘talking shop’ first established in 1999 to share ideas on improving the resiliency of international finance. Formally, FSB is an appendage of the Bank for International Settlements. In the face of the *Basel Capital Accords*, whose Basel I, II & III regulations should otherwise suffice, FSB’s ‘raison d’etre’ is better global co-operation. With the Credit Crisis of 2007–2009, the issue of *systemic risk* has taken on new urgency and a higher sense of resolve. The FSB’s agenda is rapidly expanding, and it is becoming an influential and permanent component of the international economic and financial architecture. The wind in the FSB’s sails is the *re-regulation* movement to create more robust regulations and supervision ideally to prevent another *banking crisis* or, at the least, to better cope with ones that do occur. An agenda of FSB policy objectives might look like this:

| FSB Remit                           |  |
|-------------------------------------|--|
| Focus                               | Challenge  |
| <i>Too-Big-to-Fail</i>              | ♦ Ensure that the world’s largest banks – <i>systematically important financial institutions</i> (SIFI) – do no present systemic risks through cross border contagion. Oversee a <i>capital surcharge</i> mechanism for SIFIs. |
| <i>Shadow Banking</i>               | ♦ Get a ‘grip’ on what is going on outside the regulated banking system (to avoid a repeat of the 2008 crisis); ensure that demands for greater regulation and bank capital don’t result in even more evasive activity.        |
| <i>Regulatory Capital Arbitrage</i> | ♦ Harmonise separate bank regulations and supervision across borders so that a level playing field exists amongst countries and ‘pockets’ of risk do not arise; try to eliminate duplication and ease the regulatory burden.   |
| Best Practice                       | ♦ Promulgate a set of prudential ‘compendium of standards’ representing best practice in <i>corporate governance</i> (including <i>compensation</i> ), regulations, supervisory over-sight and internal risk management.       |
| <i>Resolution</i>                   | ♦ Promulgate an international framework for resolving troubled giant banks with living wills by melding conflicting national bankruptcy regimes and encouraging national regulators to work together across borders.           |

The FSB has an ambitious and challenging mandate. It must not only grapple with complex issues and overcome institutional inertia. Vested commercial interests

may bump up against industry’s resistance (the FSB can expect challenges from the Institute of International Finance, its global equivalent on the industry’s side). Finally, like any international organisation, there are cherished sovereignty rights amongst individual countries (think about UK vs. EU attitudes for an example). While the moral support of G20 bestows considerable political capital on the FSB, at the end of the day, its role remains that of a ‘watchdog’ function. It must exert *moral suasion* by monitoring, consulting, mutual overseeing, reporting, and disclosing as opposed to exercising of an enforcement authority with any ‘teeth’ (this remains in the hands of national authorities). If it is to truly ‘live up to its name’, it will need to be credible and persuasive. The FSB will thus need strong leadership (see quote below regarding its new head). In the FSB’s favour is the collective interest of every economy’s banking system. Like it or not, the world’s banks are all in ‘it’ together. The question is what the ‘it’ will be.

**Restrained Presence**

If the world needed any sign that hard-hitting bank regulation will be at the heart of global policymakers’ agendas in the years ahead, the expected elevation of Mark Carney, the Bank of Canada governor with a reputation for impatience and plain speaking, is proof... The Canadian’s influence promises to shake up the culture of the **Financial Stability Board**, which has gained in prominence since the 2008 financial crisis but has remained a restrained presence on the world stage.

*Canada’s Carney to bring steel to FSB role, “Financial Times”, 2 November 2011*

**Financial Test (a.k.a. Ratio Covenants) • Testy finansowe** – A *covenant* in a *loan agreement* whereby a borrower commits itself to comply with specified minimum financial performance criteria. The thresholds, which are typically a financial ratio, are designed and negotiated to fit each company’s particular circumstances. A common benchmark is to use the ratios of industry peers. Financial tests usually focus attention on lender concerns such as solvency, *liquidity* and *debt service capacity*. Some common examples would include:

| Putting Them to the Test |  |
|--------------------------|--|
| Performance Area         | Example                                    |
| Leverage                 | ♦ Debt to equity ratio no greater than 1:1 |
| Liquidity                | ♦ Current ratio of at least 1.75:1         |

| Putting Them to the Test |                                    |
|--------------------------|------------------------------------|
| Performance Area         | Example                            |
| Cash Flow                | ♦ Interest coverage ratio of 3:1   |
| Collateral Margin        | ♦ Receivables to loan ratio of 2:1 |

If the borrower fails to achieve the minimum specified thresholds, an *event of default* occurs which in turn allows a lender to start invoking their *creditor rights*. However, in practice, most lenders treat financial tests as an early warning sign of possible trouble (see quote below). Instead of demanding accelerated repayment, pressure will be applied on the borrower to remedy the underlying problem or face serious consequences later on. Financial tests hinge on accurate and timely (usually quarterly and sometimes monthly) financial reporting. Often a *compliance certificate* is employed whereby the borrower, in effect, monitors themselves.

### Empowered

Covenants, and in particular **ratio covenants**, are useful tools in protecting the banks from a decline in a borrower’s credit status; not that the covenants in themselves change the chance of decline, but they do give the bank the power to take action in limited circumstances (p. 68)... Banks which take this approach see ratio covenants as part of a wider attempt to be well informed about a company’s business. They wish to be able to take sound decisions and provide constructive advice should a company in difficulty need their support (p. 70).

Selected excerpts from *Thinking about Credit* (1988) by T.H. Donaldson

**Financial-Industrial Groups • Grupy finansowo-przemysłowe** – *Financial institutions* either combining themselves with industrial enterprises (e.g. USA’s General Electric) or holding large controlling shareholdings in industrial enterprises. In most developed market economies (especially with an Anglo-Saxon heritage), such unity is considered unhealthy (a concentration of economic power that can influence politics) or imprudent (insider dealing threatening the objective stewardship of public depositors). Indeed, not only were financial-industrial groups outlawed but link-ups between different types of banks were often restricted. Another vision (German *universal banks*, Japanese *zaibatsu*, Korean *chaebol*) sees such groups as benign engines of economic growth, justified in catch-up or rebuilding periods. At one point in Germany, it was been estimated (\*) that financial service companies in 2000 owned 25% of the coun-

try's industrial equity stakes. The largest holdings of the big German banks are noteworthy:

| Industrial Holdings of Selected German Banks – Yr 2000 (*) |    |                     |    |             |    |                  |    |
|--|----|---------------------|----|-------------|----|------------------|----|
| Deutsche Bank  |    | Dresdner Bank       |    | Commerzbank |    | HVB              |    |
| Company  | %  | Company             | %  | Company     | %  | Company          | %  |
| BHS  | 29 | Linde               | 30 | Buderus     | 11 | Brau und Brunnen | 55 |
| Nurnberger   | 26 | Bilfinger & Berger  | 25 | Linde       | 10 | Munich Re        | 14 |
| Deutz  | 25 | Heidelberger Zement | 21 | Sachsenring | 10 | Allianz          | 7  |

(\*) "Financial Times", 12 June 2001, "Germany" p. VII

The early success of economies with financial-industrial groupings was undeniable (the German Economic Miracle of 1948–1963 saw as average annual GDP growth of 7.6%). However, they are increasingly viewed as suspect as economies mature and become prone to complacency. The stagnant performance of the banking sector, especially in Japan, is raising questions. Financial-industrial groups can be susceptible to slipping into crony capitalism which shelters companies from the healthy performance pressure exerted by independent investors. The stock market's free float is reduced to the detriment of capital markets. Finally, bank shareholders are demanding better performance based on their banks focusing on their core business (see quote below). Not surprisingly, financial-industrial groups are breaking up on their own (assisted by tax reforms which eliminate capital gains taxes). In the words of a German bank CEO: "We will separate ourselves from all our stock market-listed holdings." (\*). See *supervision*.

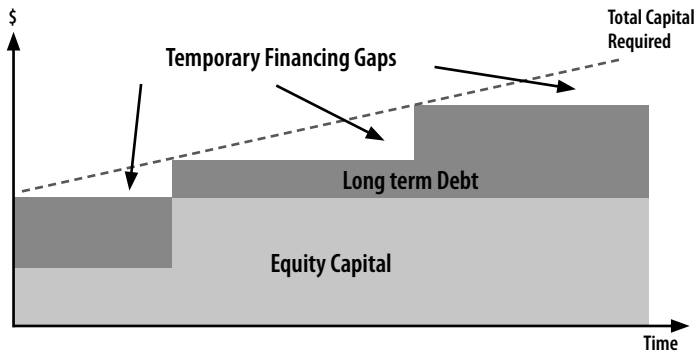
### Untangling

Germany developed a post-war brand of capitalism based on **close ties between banks and industry**. Banks not only lent to companies, but also bought into them, sometimes out of choice, sometimes because the client might otherwise go bust. These ties guaranteed patient, long-term finance but also led to complacency and conflicts of interest. For many years this mattered little. But German banks now worry as much about pleasing their shareholders as buttering up their clients, and their shareholders do not much care for industrial holdings.

"The Economist", 12 August 1999

**Financing Gap • Luka finansowa** – The difference between the assets required to support a certain desired level of sales and the sources of funding spontaneously provided by existing debt or equity. To reach the desired sales level, the gap must be filled by newly arranged sources of financing. The idea of a financing gap is most applicable when sales are growing quickly. At some point, internal cash generation from retained earnings and spontaneous trade creditors cannot keep up with the need to acquire more assets. Either the business must reduce its sales growth target, *leverage* itself more or increase its efficiency (via higher profits or reduce the need for more assets). Thus, sales growth is constrained by balance sheet relationships. See also *over-trading* and *sustainable growth*.

Financing Gap



Sources: Brealey & Myers, „Corporate Finance“

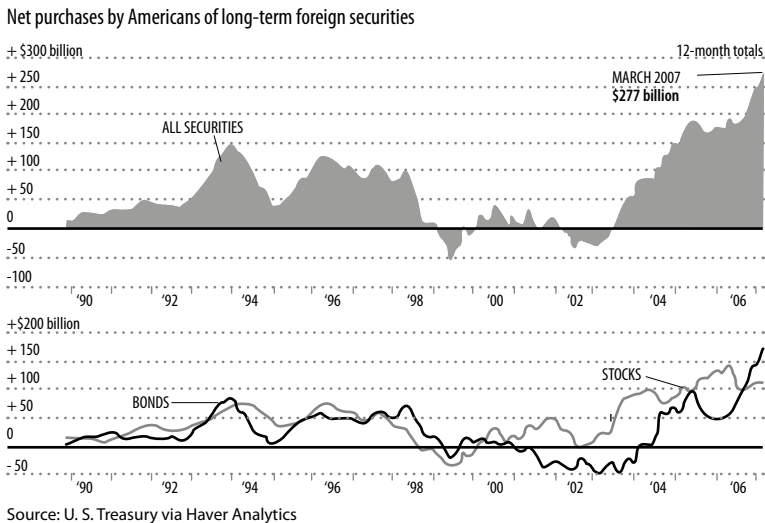
**Flat Position • Pozycja neutralna** – A bank with a re-pricing term on its assets equal to its liabilities. For the period, a net interest margin (NIM) is locked in. In addition, because both loans and deposits can usually be adjusted in tandem, NIM can be maintained regardless of future interest rate movements. .

| Example: Flat Position                  |  |      |
|---|--|------|
| Assets                                  | Liabilities                                | NIM  |
| \$100 MM loan fixed for 3 months @ 7.5% | \$100 MM deposit fixed for 3 months @ 5.2% | 2.3% |

A flat position, which is a form of pure *intermediation*, leaves a bank immune to *interest rate risk*. However, in practice, finding such a *match* between assets and liabilities is rare. See also *asset liability management*.

**Flight Capital • Uciekający kapitał** – Funds of individuals held offshore in a foreign currency because of a lack of *confidence* in the home country's stability and the security of savings. Latin Americans and Russians, because of the region's problems, are traditionally large holders of flight capital. Flight capital robs a country of savings and thus tends to exacerbate existing economic problems. At the same time, flight capital can be a rich pool of returning investment if a country fixes its problems since people generally prefer to invest locally in enterprises they know. In a world of financial globalisation, the potential to trigger flight capital is a discipline on governments to adhere to fiscally *prudent* macro-economic policies. The distinction between capital "flight" versus a movement is one of degree. Capital that is flowing across borders is not necessarily "in flight" so much as seeking diversification or richer returns elsewhere. For example, in 2007 Americans bought a record \$277 billion in foreign long-term securities (see graph below). Yet those purchases pale next to the offsetting purchases of American securities by foreigners, which amounted to an inflow of \$1.15 trillion over the most same period.

### Flight Capital



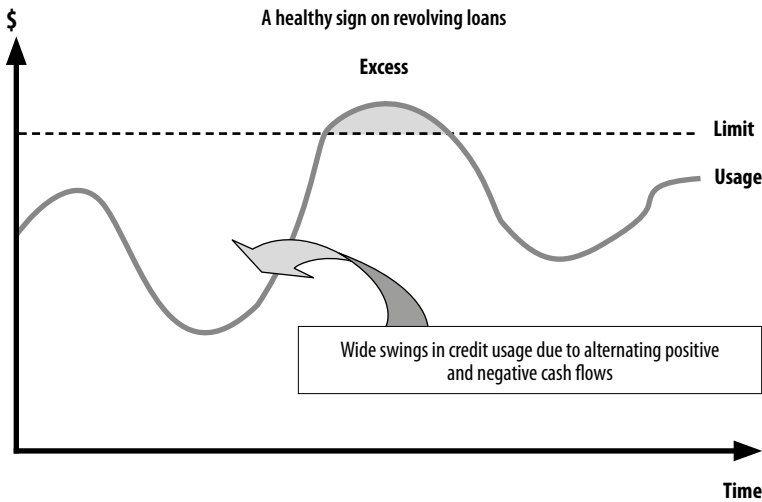
**Flight to Quality (slang) • Ucieczka w jakość (slang)** – The tendency for nervous, risk adverse investors or *depositors* to withdraw their funds from a volatile market or *financial institution* of doubtful stability. Since the risk reward trade-off of depositors is typically very low, they are not tolerant of risk if there is a loss of *confidence* in a bank. This is Gresham's Law at work.



**Floating Rate Note (FRN) • Weksel o zmiennym oprocentowaniu –**

A medium term (3 to 5 years) euromarket security paying a *floating rate* of interest tied to a reference rate such as LIBOR which is reset at regular intervals. FRNs combine the attributes of short term credit which is priced against money market conditions with term credit which extends principal repayment beyond an *on demand tenor*. See also *disintermediation*.

**Fluctuations On Account • Wahania salda rachunku –** Transactional activity in a deposit account or *line of credit* that causes it to fluctuate. For example, in an overdraft, deposits will automatically reduce credit usage while withdrawals will increase it. Such a pattern (the wider the better) is considered healthy since it reflects behaviour consistent with a viable going concern generating and consuming ample flows of cash. In particular, the periodic reduction in exposure from inbound deposits reflects successful selling or collection activities which are an important source of repayment in *asset conversion* loans. The alternative of account inactivity is a warning sign of a troublesome *hard core* loan. Fluctuation on account is a common focus point for credit *monitoring*. See also *revolve*.

**Fluctuations (On Account)**

**Forbearance • Wyrozumiałość** – A lender’s patience and clemency for a borrower in *default*. Forbearance is typically offered in the hope that, with a little time, a distressed borrower will soon be able to cure the default by self-help measures or a return of more favourable business conditions. While *creditor rights* can always be exercised, it may be unwarranted (i.e. unnecessary and/or too expensive) if the problem is self-correcting. At the same time, procrastination when action is needed can be detrimental. *Banker’s judgement* must be exercised to ensure that forbearance, while possibly a necessary expediency, does not turn out to be to the detriment of the lender’s position. In the meantime, the lender must ensure that their forbearance does not erode their creditor rights by precedent i.e. “we’ll waive this payment but we reserve the right to expect other payments” nor undermine the borrower’s *financial discipline*. Another important consideration is accurate loan classification. Forbearance – which eliminates defaults – should not mask the fact that loans may be non-performing and may need loan loss provisions (see quote below). See also *recovery workout* and *standstill*.



### Questionable

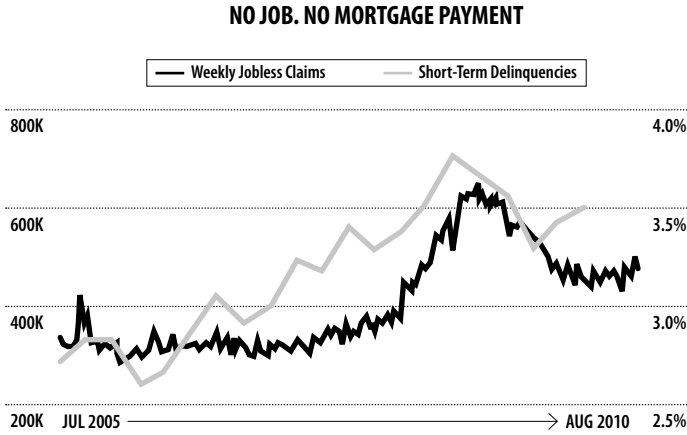
Giving troubled borrowers slack, if handled well, can improve outcomes for all parties and for the economy. Putting masses of borrowers into default all at once can cause a vicious cycle of forced sales and falling prices... the larger question is whether **forbearance** is putting off the inevitable, as well as slowing a sustainable recovery.

Quoted from *UK banks flattered by forbearance*, in the "International Herald Tribune", 29 June 2011, p. 16

**Foreclosure Crisis (USA) • Afera hipoteczna (USA)** – An ‘epic fail’ in the USA’s financial and legal system in the aftermath of the sub-prime crisis that has been lingering since 2008. Sloppy documentation, along-with legal disputes in an inherently litigious society over the respective rights and responsibilities of lenders, loan servicers, borrowers and investors in complex *securitisations* has combined to gum up the process of *foreclosure*. Up to \$1 trillion in defaulted mortgages cannot be resolved by the conventional mechanism of repossession, security realisation, asset liquidation, repayment and write-off. The foreclosure crisis is complex, messy and has several culprits. By dumping supply on the real estate market, a high volume of foreclosures (3.5 million homes in 2010 according to “International Herald Tribune”, 29/10/10, p. 20) triggered a downward property price spiral that hurt everyone. In those states (11 in total) with non-recourse privileges, many homeowners have chosen to walk away from homes with negative equity. Because securitised mortgages are administered by ‘mortgage service providers’, there is a ‘disconnection’ between borrowers and lenders. Such disinterested third parties often render poor-quality service. The frantic pace of origination in the “go-go days” (see quote below) often resulted in slipshod, or worse fraudulent, loan documentation. Later on, this could result in instances of illegal actions (e.g. unjustified evictions etc.). A paperless registry system (the industry-owned database MERS or Mortgage Electronic Registry Systems) proved to be either flawed or was challenged in many courts. Investors in mortgage bonds are currently pressing banks with buyback provisions to take back the flawed product. Finally, there is the political element. Angry taxpayer-homeowners are suffering financially while their tax dollars are used to bailout banks, the very institutions causing them grief. While the Obama administration’s Home Affordability Modification Program was designed to help homeowners negotiate with lenders to avoid default and foreclosure, it has proved to be an inadequate palliative given the magnitude of the problem. De-

pending upon the pace of US economic recovery, and the corresponding mood of an angry electorate, the foreclosure crisis could grow to be a major force in US politics.

**Foreclosure Crisis**



Source: Mortgage Bankers Association

**Sorting Out a Mess**

The chaos surrounding home mortgage **foreclosures** are the fruit of [a] tree: the desire to do things quickly, cheaply and with minimum safeguards... [US] banks have been testifying that they have documents that they have not found, or that the documents were never produced when the loans originated, back in the go-go days. A proper accounting of who owes what – a concept at the heart of the rule of law – would seem to be called for but unlikely is to come. Why? Because the last thing the US economy needs is a nine-month real estate holiday.

*Financial fix may require a jolt of pain* by James Saft, quoted in the "International Herald Tribune", 29 October 2010, p. 21

**Fraudulent Preference • Nieuczciwe uprzywilejowanie** – A concept under most *bankruptcy laws* whereby an *insolvent* or financially distressed company favours one creditor over another, by either early *repayment* or extra collateral

security contrary to the principle of equal treatment of creditors. This is a common risk for enterprises in *financial distress* who are pressurised by the most powerful or informed creditors to pay them in order to maintain a going concern. In the event of *liquidation*, patient or innocent creditors will receive less. Under most *bankruptcy laws*, such payments can be reversed by court order (see quote below). Note that payments made to satisfy the original terms, even if COD, are not a preference as it is retroactively changing a deal that is illegal. Banks in the midst of turnaround must be careful: depending on the jurisdiction, any extra security taken to shore up an existing loan may be later nullified. Most legal systems specify a 6 month time period, extended to 2 years in the case of related parties, for a fraudulent preference to occur prior to bankruptcy.

### Legitimate

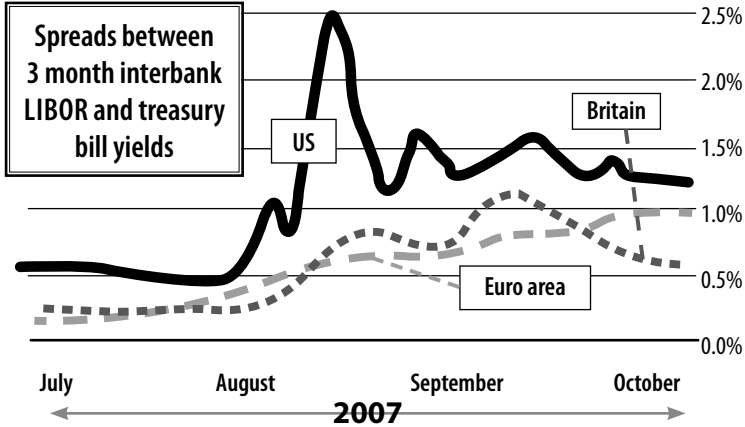
**Fraudulent preference** arises from a deliberate act by the debtor to see that one creditor obtains more than they would in a bankruptcy. Despite the name, fraudulent preference carries no criminal liability, but the courts can, and usually do, insist that the payment be returned... In some countries pressure to make such a payment is evidence that it was improper. [Whereas] English law views payment to a pressing creditor as a legitimate attempt to stave off bankruptcy.

*How to Handle Problem Loans* (1986)  
by T.H. Donaldson, pp. 249 & 270

**Frozen (a.k.a. “Locked Up”) Credit Markets (vernacular) • Zamrożenie (albo: blokada) rynków długu (potoczne)** – A liquidity crisis characterised by widespread doubts about the creditworthiness of previously undoubted money market counterparties resulting in the reluctance or even refusal to lend. It manifests itself through risk premiums in interest rates (see graph below). The crisis is perceived as being so bad that no one is immune, not even those with very strong credit ratings. In the lead up to the Credit Crisis of 2007–2009, even interbank markets in the USA and the EU froze and banks themselves were afraid to deal with one another. The initial seeds of doubt were sown amongst mortgage-backed securitised collateralised debt obligations (CDO) held by hedge funds and other institutional investors. But the sense of panic spread into the banking system. The most vulnerable banks were those holding CDOs in their portfolios or those arranging securitisations in the pipeline. Many banks were also adversely affected indirectly via their off-balance sheet conduits. The sponsoring banks had no le-

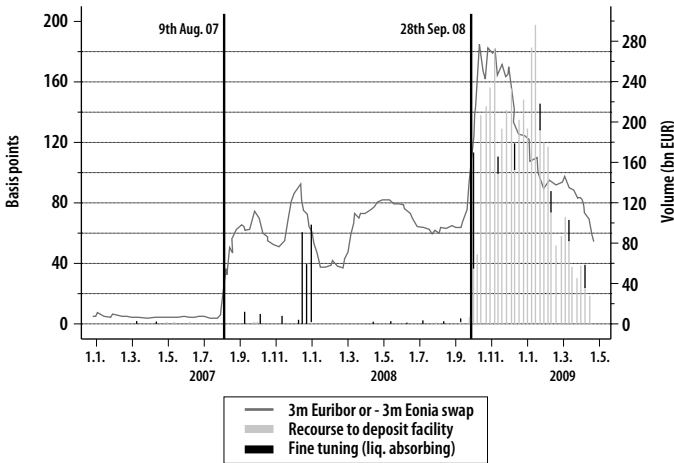
gal obligation to backstop the rollover of their conduit’s short-term commercial paper debt. However, to maintain their reputation in the money market (which was also funding their on-balance sheet liabilities), they felt compelled to fund liquidity flights. Banks were thus afraid to lend to one another for various reasons:

Frozen Credit Markets



Sources: Bloomberg, Reuters & “The Economist”, 20 October 2007, Survey, p. 6

Frozen Credit Markets



Source: European Central Bank: [www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html)

the extent and whereabouts of toxic assets was unknown; market-to-market accounting treatment meant solid but illiquid assets could be suddenly written down regardless of an asset's credit rating and the desire to husband cash. Bold central bank action was needed to thaw the markets. In mid-2007, the *lenders of last resort* in the USA, EU and Britain collectively injected hundreds of billions of their respective currency units into interbank markets. They did this by lending directly to banks which substituted access to the *re-discount window* to bank counterparties. In some respects, history is repeating itself (see quote below).

### 1933 or 2008?

Final details of the bank aid corporation, through which the administration hopes to release billions of dollars in deposits tied up in closed banks, as one means of avoiding inflation, were reported to have been settled today [Oct. 10<sup>th</sup>, 1933] at a White House conference. Following the meeting, Henry Bruere, who will lead the new agency and possibly become generalissimo of all federal credit agencies, declared that corporation, through the Reconstruction Finance Corporation financing, will make cash available immediately to replace **frozen** mortgages and other non-negotiable assets now held by banks, but which are regarded as having a high ultimate value... The new agency will take over good frozen assets for what is considered a fair cash value. With such assets thus replaced by cash, many closed banks can open, while those restricted since the bank holiday will be able to resume a full banking business and pay depositors.

*In Our Pages: 100, 75 & 50 Years Ago,*  
quoted in the "International Herald Tribune", 11–12 October 2008, p. 2

**Funding-light vs. Funding Intensive** (vernacular) • **O niskim/wysokim zapotrzebowaniu na finansowanie** (potoczne) – A description of how demanding a loan portfolio is upon a bank's sources of funding, particularly retail core deposits versus wholesale money-market funds. Often loan product portfolios can be 'self-financing' in the sense that deposits will tend to automatically accompany them. For instance, growth in retail deposits (say by opening new branches) will usually generate a flow of consumer loans from *cross-selling* activities. A bank expanding in this fashion will therefore not be subject to liquidity pressures or funding gaps. In contrast, a loan to a large corporate cus-

tomers will seldom be accompanied by deposit balances. Such loans will either have to be funded by surplus core deposits or by tapping the wholesale money market. If the funding is in a foreign hard currency, say US dollars, an added complication arises from the possibility of *frozen credit markets* (see quote below). Thus banks tend to shy away from “intensive” wholesale funding sources during times of uncertainty. Their safe haven is “funding-light” activities such as retail banking.

### **Going to Pot**

When there is loss of confidence, the global tendency is (generally speaking) to sell all classes of assets and go into cash, with US\$, still considered as the safest. In the past month or so, as a result of the “scare” in Europe, foreigners (as well as wealthy locals) have been selling their local currency denominated assets and buying US\$. What’s the impact on us? Our bank does a modest amount of US\$ lending (maybe 10% of its total portfolio). It funds that portfolio on the wholesale market. US\$ are available, of course, but at a high cost which renders our US\$ portfolio unprofitable. Hence the need to stop lending US\$ and call in all US\$ loans ASAP. In the case of world-wide banking, as the US\$ is so widely used, and as most banks (outside the USA) fund those US\$ on the wholesale market, US\$ are suddenly hard to find as well. So even the otherwise huge US\$ interbank market can dry up. All this shows you how fragile the market is currently and how quickly it can all go to pot once confidence starts to be lost.

E-mail to your author explaining why “the far-away Euro area crisis impacts us in Asia”, from a friend and colleague who is on the board of directors of an Asian bank, October 2011

# G

## Gatekeeper Function (Banking System's) • Funkcja nadzorczy/portiera

(w systemie bankowym) – An idea, first propounded by the economist Joseph Schumpeter, that banks, by discriminating amongst who they lend money to, play an essential role in the growth dynamic of economies. This contrasted to a traditional view that banks were merely passive intermediaries who channelled *other people's money* to the final users. As such, their only real impact would be to speed up things and lower the rate of interest. Schumpeter's gatekeeper function was more robust. By financing innovative entrepreneurs, banks (actually venture capitalists) unleashed the forces of *creative destruction* (see quote below). But commercial banks arguably also have a gatekeeper role. Businesses that lacked viability would receive little or no funding whereas stronger businesses would receive more. Furthermore, they exercise their *creditor rights* to liquidate failing businesses. In a Darwinian analogy, the weak got weaker and



the strong got stronger “of the survival of the fittest”. Thus, banks determined who would be the players by matching capital supplied to market performance. This in turn gave a dynamic to market economies that encouraged their growth and competitiveness. The concept of a gate-keeper has also been applied to the securities *underwriting* function. The involvement of investment banks in the drafting of securities documents tends to deter disclosure abuses. For their own part, issuers have incentives to engage reputable banks to underwrite their own offerings – effectively “renting” underwriters’ reputations for assuring the accuracy of corporate disclosures. Such a gate-keeping function helps reduce the *asymmetric information problem* in securities offerings. See also *financial discipline*.

### Strategic Role

Bankers are the **gatekeepers** of capitalist economic development. Their strategic function is to screen potential innovators and advance the necessary purchasing power to the most promising.

Joseph Schumpeter,  
*The Theory of Economic Development* (1934)

**Gentlemen Bankers' Code • Dżentelmeński kodeks bankowy** – The fanciful notion that competition for new business is quashed by a [secret] understanding amongst bankers that *selling* is undignified. The idea is more held by frustrated borrowers trying to find an obliging lender. The lack of selling zeal is probably more likely due to internal forces (fear of new risks) and an absence of competition than any collusive agreement. But many are suspicious. In 2000, British clearing banks had to face an anti-monopoly investigation into their practices with *SME* clients. The other idea at work is that bankers must have a higher sense of integrity (see quote below).





### Job Requirement

“It’s my upbringing, see” he said in his musical Welsh accent. “Strict chapel. We lived by the Book. Now, a man can change one Code for another, but he can’t shake the habit of obedience. See?”...

“**Bankers have a Code**”, Evan continued. “Do you know, it caused quite a stir when I told my parents I wanted to be a banker. In South Wales the grammar school boys are expected to become teachers, or ministers, or Coal Board clerks, or trade union officials-but not bankers.”...

“I’m not talking about the principles of good banking – the law of least risk, the collateral to more-than-cover the loan, higher interest for longer term – I don’t mean all that.”...

“I’m talking about integrity”, Evan resumed. “A banker can be a fool, and survive, if he’s straight; but if he hasn’t got integrity...”

*Paper Money* by Ken Follett, Chapter 21

**Giro • Żyro** – A payment transfer from one bank account to another bank account that is initiated by the payer (versus the payee of a *cheque* depositing into their own account). In most European countries, cheques are rarely used now, even for third party payments. Rather it is standard practice for businesses to publish their bank details on invoices. The payer initiates payment by arranging a transfer at their own bank. There is no need to have the “order” mechanism of a cheque since the bank is following direct instructions from its own customer. Upon receipt of funds, the transaction is confirmed to both parties. A postal giro transfer uses the infrastructure of a postal network to substitute a bank’s branch network. Giro payment systems avoid the costly clearing and settlement process of paper-based cheques. Similar to cheques, giros are increasingly being marginalised by electronic payment systems. The term is borrowed from German, which in turn borrowed it from Italian (Giro ‘book money’ was first used by Renaissance Lombard bankers), in the sense of “circulation of money”; the Italian term originates from the Greek gyros (to “turn”).

**Global Financial Institution • Globalna instytucja finansowa** – A *financial institution* with a strategy to operate internationally with activities in a broad range of countries across the globe. Many banks may operate in regions close to their home market and may be active in the Euromoney market. They are the equivalent of an American super-regional. Relatively few banks try to offer seamless service right around the globe. “Global” is not necessarily the same as big, although it is often seen that way (see league table below).

---

### Global Financial Institution

|     |                          | 2009         |     |
|-----|--------------------------|--------------|-----|
|     |                          | USD BILLIONS |     |
|     |                          | Mkt Cap      |     |
| 1.  | Industrial & Commercial  | China        | 175 |
| 2.  | China Construction       | China        | 129 |
| 3.  | Bank of China            | China        | 113 |
| 4.  | JP Morgan Chase          | USA          | 94  |
| 5.  | HSBC                     | UK           | 78  |
| 6.  | Wells Fargo              | USA          | 62  |
| 7.  | Mitsubishi UFJ Financial | Japan        | 56  |
| 8.  | Banco Santander          | Spain        | 53  |
| 9.  | Goldman Sachs            | USA          | 45  |
| 10. | Royal Bank of Canada     | Canada       | 40  |

Source: [www.financialtimes.com](http://www.financialtimes.com), Global Top Ten

---

Truly global banks, in the sense of round-the-world retail presence, would be confined to, say, Citibank, HSBC and a few others. The term has tended to be liberally used. Scotiabank uses the word “global” 103 times in its 2008 annual report. That said, even though it operates in 50 countries with an office on every continent, it unpretentiously refers to itself as an “international bank”. Global institutions are a response to financial globalisation in which multi-national corporations need a world-wide bank. They also try to capture economies of scale, *diversification* and arbitraging opportunities in international markets. Working against them are the perils of decentralisation (e.g. operating in markets with different languages and laws) and the tendency to be perceived as “foreign” in many markets. Regulators are collectively concerned about the potential for *systemic risk* in such organisations since national accounting, legal and *supervisory* systems may be inadequate to cope with the demands of global institutions. See also *systematically important financial institutions*. Note that the term “international financial institution” can also refer to entities – such as the IMF or World Bank – established by more than one country and governed by international law.

**Gnomes of Zurich** (banking fable) • **Gnomy z Zurychu** (bajka bankowa) –

On a light-hearted level, this is no more than a humorous description of a *Swiss banker*. (A gnome is a legendary being – typically a shrivelled little old man – inhabiting the interior of the earth and acting as guardian of its treasures.) A more sinister connotation is that Zurich is the seat of a vast network of money power able to manipulate the rest of the world for its own selfish interests. It is both a preposterous and naive idea. But given the secrecy and immense wealth holdings (some of which come from questionable provenance) of the Swiss *private banking* industry, the emergence of such conspiracy theories is perhaps inevitable. Another contributing factor would be Switzerland's neutral role during the world wars. During World War I, its banks were involved in financing imports to the Central Powers (Stevenson, *Cataclysm* (2004), p. 202) until the Allies tightened their embargo. In the post-war search for the conflict's cause an "international armaments" trade was suspected of being at work to encourage the belligerents to buy weapons. It was supposed to be based in Switzerland where it could presumably influence both the Allies and the Central Powers. After World War II, when the Swiss had to make amends for the Holocaust cash issue, their otherwise bland reputation was tainted. Another variation on the theme is a Jewish connection.



**Cautious but Safe**

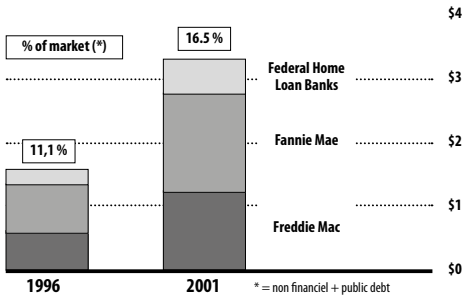
Switzerland is an intensely regimented society: everything that isn't illegal is forbidden – and everything else is compulsory. It's a gravely conservative place and its most reactionary citizens are the banker's, who ride herd over more than a third of the world's offshore assets: the equivalent of about \$1.7 trillion... The Swiss take their bankers very seriously... The local **gnomes** have a saying that seems to be the point: "If you see a Swiss banker jump out the window, jump after him. There's bound to be money in it."

Peter C. Newman, *Banker's Delight*,  
in "Maclean's", 22 March 2004, p. 33

**Government-Sponsored Enterprises (GSEs) • Przedsiębiorstwa typu**

**GSE** – A primarily American term for a hybrid enterprise that is privately owned and operated for profit but which also enjoys indirect but explicit government support. This is in contrast to a "state-owned enterprise" (a.k.a. "crown corporation" in some countries such as Canada) that is owned and operated by the government on commercial terms. Government backing tends to be implicit at best. Arguably any licensed or chartered entity – including, for example, a commercial bank – is a form of a GSE even if the government support is implicit (see *too big to fail doctrine*). Two notoriously problematic GSEs in the USA are the institutions that were meant to encourage home ownership and be market-makers in mortgages. While these were legitimate mandates, they ended up feeding a mortgage lending frenzy that caused the sub-prime crisis (see graph).

**Government-Sponsored Enterprises (GSEs) US GSE credit risk outstanding USD trillions**



Sources: Company reports; Ely & Company, cited in "The Economist", 18 May 2002

### Terrifying

The authors join up the dots between Congress, interest groups, **government-sponsored enterprises** (GSEs) and Wall Street... Not surprisingly, they call for Fannie and Freddie to be dramatically shrunk when market conditions allow, and for their subsidies to be explicitly recognised on the federal books. If government is to play a role in insuring the mortgage system against catastrophe, they believe it will require a new type of public-private partnership... Moving to such a mechanism would be far from easy, given the political explosiveness of the GSEs, but it could only be better than [the present] terrifyingly unstable system.

Selected excerpts of book reviews  
in "The Economist", 15 October 2011

**Greenfield Project** (vernacular) • **Inwestycja od podstaw** – A project with a start-up phase that has no prior operating track record. The project has to be first constructed (hence the term describing building on a green field site) and then phased in before becoming operational at which point it will start generating cash flow. Thus there are inherent risks from technology (e.g. will it operate as designed?) and construction (e.g. cost overruns, delays). See also *completion risk*.

**Greenspan, Alan** • **Greenspan, Alan** – A prominent governor of the American *central bank* (officially, the "Chairman" of the Federal Reserve System) from 1987 to 2002+ during the period of the longest peacetime economic expansion in American history. The low-inflation growth, low unemployment and a soaring stock market (collectively known as the Great Moderation) have made Greenspan a popular and high-profile public figure whose power was said to equal the US President's. Such status came from what seemed to be his infallible wisdom (one of his biographies was titled "Maestro") and perhaps the unfathomable meaning of his Delphic utterances. One of his challenges was tempering asset inflation and the hazards of a bubble. His warnings about the "irrational exuberance" of the stock market went largely unheeded as investors convinced themselves that the arrival of New Economy merited record asset values. Yet his actions were not entirely congruent with his words. Under his watch, the Fed developed a reputation for being quick to cut interest rates when markets

were stressed (e.g. in 1998 after the *Long-Term Capital Management* scare and 2001–2003 after the ‘9/11’ terrorist attacks) but slow to raise rates in over-heated markets. Such policies likely had some role in exacerbating the Dotcom bubble of 1999–2001 and the housing bubble of 2004–2007. So much so that the nick-name “Greenspan put” referred to the Fed’s proclivity to bail out wobbly markets. In his defence, he would argue that efficient markets and informed investors would take care of asset prices and that the central bank’s responsibility should be confined to preserving monetary stability and nurturing generally benign economic conditions. His words “Successful central bankers should be seen as neither heroes nor villains, but simply as competent referees, allowing the game to flow.” reflected his faith in the free markets that would be ultimately shaken after the Credit Crisis of 2007–2009 (see quote below).

### Flawed

[At the Congressional hearings in 2008 digging into the root causes of the credit crisis, Greenspan confessed:] “Yes I have found a flaw. I don’t know how significant or permanent it is. But I have been very distressed by that fact”... The model **Greenspan** referred to was the belief that financial markets and economies are self-correcting – a notion as old as Adam Smith’s mysterious “invisible hand” in which prices guide resources toward the most efficient outcome through laws of supply and demand... Thus Greenspan had for years advocated an aggressive policy of deregulation before these very same congressmen in speech after speech... [Now] Greenspan wasn’t sure how to fix the [broken] system... His confession was stunning. It marked a dramatic shift for the eighty-two-year-old banker who for so long had been hailed as the most powerful man on the planet and the wise central banker with a Midas touch.

*The Quants* (2010) by Scott Patterson, p. 264

**Group of Thirty (G30) • Grupa Trzydziestu (G30)** – A non-profit think-tank, lobby group and influential informal network composed of the ‘great and the good’ from the world of global finance. Formally, it describes itself as a “consultative group on international economic and monetary affairs”. Its original interest was in promoting improvements in global settlement

and clearing systems to reduce systemic risk and contagion. In the aftermath of the Credit Crisis of 2007–2009, the G30 now researches and advocates improvements in financial regulation and financial stability. See also *Volker Rule* (named after the G30’s former chairman). Its website ([www.group30.org](http://www.group30.org)) is a rich treasure trove of topical thought leadership.

**Guarantee (To) • Poręczyć** – To promise to *repay* another’s debt conditional upon the prime obligor’s failure to do so (usually triggered by some formal mechanism of *demand* following such a failure). Guarantees can either be for the full amount of whatever is outstanding (all monies) or limited to a specific amount. To be useful as collateral security, a guarantee must be in writing to be an enforceable legal contract. Guarantees may even have an indemnity clause binding the guarantor even if there is a technical flaw in the contract. The beneficiary of a guarantee ideally wants a “clean” (vs. conditional) instrument. Normally, all the beneficiary need do is to prove that the guarantee was correctly called and not paid. The motive for guaranteeing maybe either for the sake of consideration, fee income, altruism or ownership (see *personal guarantee*). In general, most guarantees are issued in the calculated reckoning that they will never actually have to be honoured (this “surprise factor” has consequences when they are called upon). In the meantime, guarantors (i.e. those who guarantee) have certain legal rights (which will vary amongst legal regimes). For example, they often need to know the nature and extent of their potential liability; be kept up-to-date about any significant deterioration in the primary debtor’s financial status; and they may have the right to approve material changes in the guaranteed obligation. As well, a creditor is often obliged to act responsibly in dealing with the debt. All this means that lenders have to be ‘on their toes’ when relying on a guarantee. Guarantees can usually be unilaterally cancelled



but only with advance notification, in which case creditors would typically call for immediate payment. Because of the potential for “escapes”, lenders must have qualified legal expertise imbedded in the guarantee’s wording (for small amounts, standard forms are usually used). Lenders also need to take care to preserve their *creditor rights* (for example, by copying important borrower correspondence to the guarantor). Guarantees, in themselves, are unsecured obligations. Lenders may want them fortified by tangible security in cases where a reliable repayment source is needed. A stronger form of a guarantee is an irrevocable *letter of credit* that can be drawn anytime at the beneficiary’s sole discretion, regardless of default.

**It is Written**

To **guarantee** loans for a stranger brings trouble.

*Proverbs 11,15*



# H

**Hair Cut** (slang) • **Strzyżenie** (slang) – A concession or partial forgiveness of a loan contract often suffered as part of a loan restructuring. From the notion of being trimmed by a barber. Thus, a banker might say “We had to take a hair-cut on this loan.”



**Hard Core** (vernacular) • **Zadłużenie stałe** – A permanent level of debt on a *revolving* facility which the borrower cannot repay in the short term. Following the *real bills doctrine*, a bank likes to see periodic *clean-ups* as a discipline against the excessive usage of bank credit in lieu of permanent equity and as proof of the borrower's *liquidity*. Alternatively, an *asset conversion* loan to a viable borrower that is properly *margin*ed with liquid assets can sustain a perma-

ment level of financing. Hard core relates to any debt that is in excess of what the lender wants to finance on a short-term basis.

### **Disturbance**

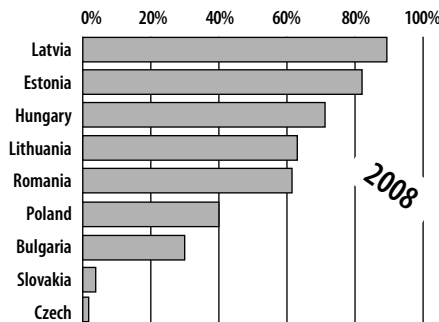
There are certain people, who have had the use of the bank's money, it may be for years, who will resent your calling it up, whenever you do so, as an injury and an affront. It matters not that the advance may be long overdue, or that the security has become depreciated, or the transactions on the account unsatisfactory, or that you wish to reduce advances generally. The borrower will refuse to be conciliated. Is it possible – he will ask you, with unconscious insolence – that a large bank like yours can want the money? If not, why put him to inconvenience, so long as he pays you good interest for it? Have you lost confidence in him? If not, why disturb **an arrangement which has gone on for so long** without a word of objection on your part. The man who takes this perverted view of things will be transformed into a life-long enemy, whenever the Bank shall insist upon having its own again, whether his position be sound or the reverse... It would not be an unheard of thing if he charged you and your advances with his ruin – an rancorous accusation, when your accuser is about to repay your good nature by a dividend the minuteness of which is a satire on your credulity.

Excerpted from "Recall of Advances"  
in *The Country Banker* (1899) by George Rae

**Hard Currency Loans in Emerging Markets • Finansowanie kredytami w twardych walutach na rynkach wschodzących** – Borrowing in a stronger currency with a lower interest rate and using the proceeds as well as repaying the debt in a local currency. Thus, a borrower has a hard currency loan denominated in their local currency. In the absence of having cash flow streams in the hard currency or setting up a hedge, the borrower is thus exposed to foreign currency risk: if the local currency depreciates against the hard currency, the local currency cost of servicing interest and principal will increase. Relative to local currency cash streams, the debt burden will be heavier. Of course, the exchange rate can go the other way and benefit the borrower. Thus, hard

currency borrowing breaks a fundamental *matching* principle in finance and is arguably an unintended form of speculation. Moreover, since the economic theory of interest rate parity tells us that the difference in nominal interest rates must equal the difference between spot and forward rates, there is no apparent advantage to be gained by borrowing in a ‘cheaper’ interest rate currency. As an example of the money illusion, lower interest costs should be offset by higher hard currency conversion costs. That said, borrowers in many emerging market countries actually take hard currency loans (see graph below). For example, residential mortgage debt in Central Europe is often denominated in Swiss francs because homeowners perceive an interest rate advantage. In actual fact, despite interest rate parity (an observed long run tendency vs. an immutable law), this may be the case. First, some hard currency economies have lower real (i.e. before inflation) interest rates compared to emerging markets where pools of savings are relatively modest compared to investment demands from their high rates of growth. Secondly, ‘safe haven’ currencies such as the Swiss franc are often already fully-valued and therefore less likely to appreciate consistently with interest rate parity. In the absence of a foreign currency crisis, emerging market borrowers may in fact enjoy a true interest rate advantage in hard currency loans. That said, complications will arise if foreign currency borrowing becomes significant (say, 20%+ of all lending). Banks must gain access to foreign currency deposits (this is sometimes made easier if the bank has a large foreign parent). Government economic policy is constrained since currency devaluation (to boost competitiveness and reduce capital flow deficits) will result in higher domestic debt service costs and in turn reduced consumption demand. This tends to depress domestic economic activity sterilising the

**Hard Currency Mortgages**



Source: National Bank of Hungary/"The Economist", 10 October 2009, p. 75

benefits of depreciation. Another problem is market distortion. Faced with lower interest rates, over-borrowing may occur in turn leading to asset bubbles (e.g. Spain/Portugal in 2000–2007). Finally, hard currency borrowers and their creditors will always face an extra degree of *default* risk. Both may be vulnerable to unanticipated currency depreciation from capital flights (e.g. the Asian Banking Crisis of 1998). Such pressure on an emerging market currency can occur for reasons – political upheaval, loss of investor confidence, contagion, etc. – that have little to do with the emerging market sector’s actual performance as borrowers. For this reason, prudent lenders will insist on tougher credit granting criteria (e.g. debt service coverage etc.) when debtors choose to borrow in a foreign currency.

**HART (Hold-Avoid-Reduce-Transfer) • HART** – English mnemonic for the basic options in risk management. Assuming that risk has been accurately identified (although the most dangerous risks tend to be hidden or unpredictable), it can be dealt with one of four ways:

| Heart of Darkness |  |
|-------------------|--|
| Component         | Description  |
| Hold              | ♦ Accept as tolerable with compensation and monitoring               |
| Avoid             | ♦ Refuse to accept by forfeiting the gains e.g. decline the exposure |
| Reduce            | ♦ Share the risk/rewards with others e.g. syndication                |
| Transfer          | ♦ Pay someone to take the risk e.g. insurance or hedging             |

The underlying idea of HART is that risk will not go away: it can only be shifted and shared to various degrees.

**Haus (“House”) Bank Approach • Współfinansowanie przez własny bank** – A popular method in Germany that allows a *development bank* to provide financing to *small and medium enterprises* alongside a commercial bank which is acting as the *house bank*. The haus bank (i.e. house bank) is expected to know the company well and do most of the *due diligence*. While its prudential *credit standards* may prohibit lending all the money, the haus bank’s willingness to lend some money can be a strong enough endorsement for a more liberal development bank to follow suit. The borrower then gets a “package” in which the commercial and development banks provide their respective shares. The approach works well for all parties: *SMEs* get funding, the haus bank lends as much as it feels comfortable with and the government-owned development bank plays a valuable role in filling any financing gaps.

**Hawala** (Hindu “In Trust”) • **Hawala** (hindi: „w zaufaniu”) – An international system of private brokers allowing cross-border funds transfer without the payment flow of monies (thereby evading detection within banking systems). It is employed in Pakistan and India (and increasingly elsewhere) as an informal financial service for people without access to a bank account (see *unbanked*). Many ex-patriot citizens remit money this way to relatives back home (in the case of Pakistan, at a rate of over \$8 billion/year – “Fortune”, 29/4/02, p. 51). However, because it leaves no paper trail, it is also used to facilitate tax evasion, *money laundering* or criminal activities, including terrorism. It is illegal in many countries. Hawala is based on a clan-linked network of brokers (known as “hundi”). With absolute trust in one another and with fierce sanctions for any breach (see quote below), they work within an international network that operates without any records or an audit trail. Payments in another country are made upon a recipient giving a designated password that has been communicated independently to the broker (often via the internet). Obligations (often recorded in a code) are either settled against an offshore account or set-off against funds going the opposite way. Many authorities are trying to control, or at least monitor, hawala activities in the fight against international criminals and, after 9/11, terrorism.

### Keeping Crooks Honest

The **hawala** works because people do not violate the trust.  
If they do, they get killed.

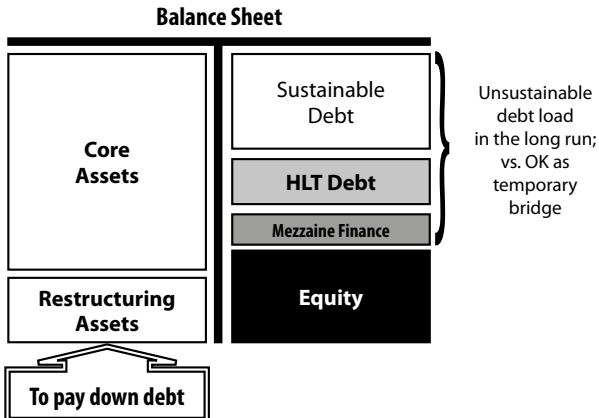
Jeffrey Robinson, author of *The Laundrymen*,  
quoted in “Mclean’s” Magazine, 22 October 2001

**High Net Worth Individual (HNWI) • Cenny klient indywidualny** – A description used in *private banking* and *retail banking* for affluent and demanding clients who form a market segment for specialised financial services. Demographic changes in most developed economies have increased the number of households in their peak earning years, many of whom will also inherit capital from their parents. This has resulted in a growth market for “wealth management”. The financial threshold for a HNWI will vary amongst different economies but would be roughly clients with a *personal net worth statement* of, say, \$500,000 and up.



**Highly Leveraged Transactions (HLT) • Transakcje wysoko lewarowane (HLT)** – A category of bank lending designed to facilitate inherently aggressive leveraged transactions usually as a temporary measure to provide a *bridge* to more permanent financial arrangements. A “classic” HLT would be a leveraged buyout. Initially, debt loads are very high (in order to finance the purchase price). In the long run, such high leverage is unsustainable. However, the borrower typically intends to restructure their balance sheet with asset sales. Additionally, aggressive operational efficiency measures can boost cash flow generation. The subsequent pay-downs (from a combination of sale proceeds or refinancing by banks more comfortable with an enhanced debt service capacity) will serve to reduce leverage. Another source of repayment could be an equity issue. Lenders in HLT focus on the fulfilment of some kind of post-transaction

**Highly Leveraged Transaction**



plan with the goal of exiting swiftly (say, 6–18 months). Tight covenants ensure borrowers will comply. HLT lenders look for high yields as compensation for the risks they take (e.g. over-valued acquisition price; inability to dispose of assets; lack of economies; weak management etc.). When banks engage in HLTs they are venturing onto the turf of private equity funds, a place where most prudent bankers refrain from going (see quote below).

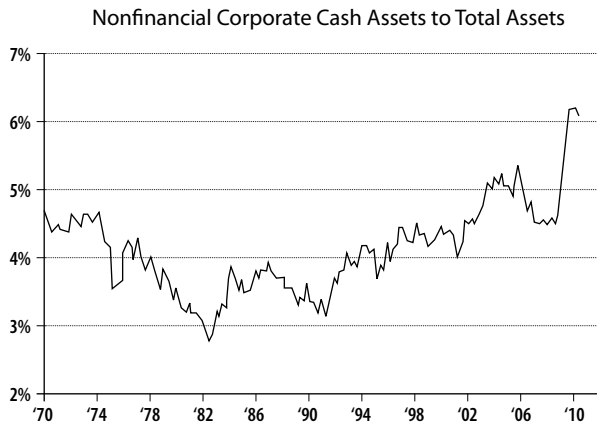
**Nominal Exposure**

The Bank may provide leveraged financing to non-investment grade customers to facilitate their buyout, acquisition and restructuring activities. The Bank’s exposure to **highly leveraged loans** awaiting syndication as of October 31, 2008, was nominal.

“Leveraged loans” in the Management Discussion & Analysis of the Scotiabank 2008 Annual Report, p. 49

**Hoarding (of Cash) • Gromadzenie (gotówki)** – The accumulation and sequestering away of cash will occur in times of increased social or economic anxiety about the future. Another motive is lack of faith in a financial system (see *mattress money*). Roots of the word: Gaelic for “treasure”.

**Hoarding**



Source: Federal Reserve, Credit Suisse/[www.economix.blogs.nytimes.com](http://www.economix.blogs.nytimes.com), 17 September 2010, “Companies Still Hoarding Tons of Cash”

**Squirreled Away**

The mounting bank failures intensified **hoarding** – \$500 million in cash was pulled from banks. While most of this was stashed away in traditional hiding places – socks, desks, safes, strongboxes under the bed, deposit vaults – some found its way to very unconventional spots, including, according to a congressional report, “holes in the ground, privies, linings of coats, horse collars, coal piles, hollow trees.” Anywhere but bank accounts.

*The Lords of Finance* (2010) by Liaquat Ahamed, p. 435

**Hold Back/Retention Money • Wstrzymanie zapłaty** – The retention of a final payment on a construction contract pending confirmation that the contract’s terms have been fully complied with. Holdbacks, which are typically from 10% to 15% of the contract’s amount (often about the amount of the contractor’s budgeted profit), are designed to protect the buyer/contractee against two risks:

1. Defects in workmanship or technical performance by the contractor or his sub-contractors.
2. Unpaid sub-contractors of the contractor who may place a *mechanic’s lien* on the property and thereby cloud its title; since general contractors may lack sufficient capital to complete a project without using trade credit or they may find themselves not paying for disputed work, the status of the contractor’s commercial relationships is of interest to the buyer/contractee.

Holdbacks are generally released upon a certification process by an independent third party (e.g. in the case of a building, a consulting architect). Holdbacks present complications on two fronts. Contract accounting for the contractor’s income needs to address the potential for the holdback not being fully collected and thereby threatening the contract’s profit. If the buyer/contractee is using secured loans to finance the project, a lender with a *mortgage* as *collateral* will want confirmation that there are no competing claims to dilute their security. Thus, a lender will impose a holdback on a portion of the loan to the borrower. This last *tranche* will only be released when a title search on the constructed property shows a *clear title*.



**Hold on Account • Wstrzymanie zdeponowanych środków** – A mechanism in paper-based payment systems whereby a deposited *cheque* or cash deposit through an automated teller machine is not available for subsequent withdrawal until the item has “cleared” i.e. been verified as paid. Since cheques can always be returned due to *non sufficient funds* (a.k.a. ‘bounced’ in slang), the acceptor is exposed to settlement risk. In the meantime, the amounts on hold are shown as credited to the account in the customer’s statement. Another type of hold is an uncleared item on a pre-authorised credit card or debt card account. For example, a merchant might ‘telephone in’ a pre-authorised approval for a large purchase. If the customer has sufficient room on their line or credit or funds on account, the amount will be set aside for the pending transaction. In the meantime, an “available balance” will be indicated to show how much money can be withdrawn going forward. Holds will typically be automatically removed in the 1–2 days it takes for items to clear through payment systems.

**Home Collected Credit • Kredyt udzielany w domu** – Small, unsecured consumer loans which are extended and collected by independent agents visiting the *borrower’s* premises. Home collected credit is a financial service especially popular in Britain where low-income consumers often cannot qualify for credit from the “high street” *banks*. In 1880, Sir Joshua Waddilove, a Victorian philanthropist, founded Provident Financial to assist working class people near Bradford in northern England to gain access to credit. Today, the *sub-prime lender* (USA vernacular) is one of UK’s leading providers of home collected credit. The simplicity and convenience of home collected credit, with its all-in credit charge, the discipline of making small but regular payments and absence of security, is appealing to many consumers who are locked out of the banking system. The close interpersonal relationship that often develops between a borrower and an agent (both of whom are often females) also makes borrowing less intimidating (see *bankers’ image*) although it might compromise “arm’s length” impartiality. The inherent *credit risk* from such lending is compensated by tight monitoring and the small size (say, £50–250) of each loan. *Interest rates* must typically be relatively high to compensate for the agent’s fee, the costs of home visits and loan losses. Alas, there is the ever-present vulnerability to abuse from credit traps and “tricks and traps” pricing. While lending companies try to distance themselves from ‘rogue’ agents, there is often complicity at work. That said, home collected credit is a valuable service to those on the margins of society who otherwise would be denied access to loans. This gives it a social legitimacy even in the face of the lingering potential for abuse. Contrast to *loan sharking* and compare to credit cards, the preferred vehicle for banks to access this market.

**Distasteful?**

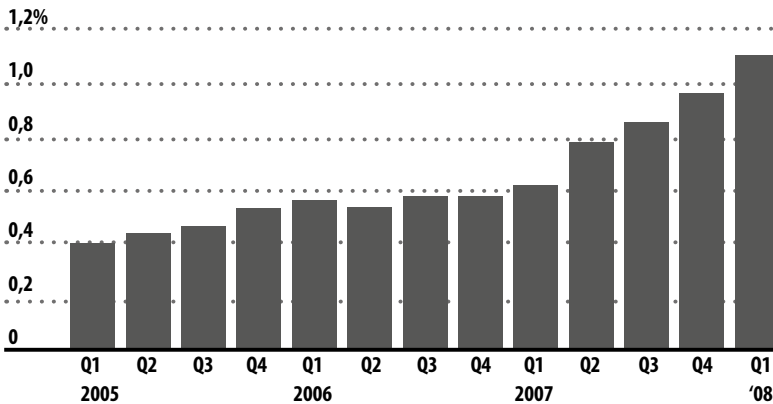
While some micro-creditors may have hallowed reputations... lending to the poor is still considered distasteful whenever it is pricey, short-term and profitable.

*In praise of usury in "The Economist", 2 August 2007*

**Home Equity Loan (HEL)/Lines of Credit (HELOC) • Pożyczka hipoteczna/hipoteczna linia kredytowa** – A short to medium term credit, typically secured by a second position collateral mortgage, which *leverages* the existing equity in an individual’s home. While *debt service capacity* (as measured by disposable income after taxes, living expenses and existing loan obligations) is an important qualification, a sufficient amount of equity (the property’s resale value less existing mortgages or housing loans) is the determining requirement. Home equity loans have become a popular retail product. They allow householders to extract the value of inflationary holding gains (which in the 1980/90s were often substantial) without selling their homes. Lenders also like them because they are secured by tangible *real estate property* and present opportunities for *cross-selling* to existing clients. For example, in 2008 Scotiabank had \$14.6 billion in HELOCs, about 10% of its total retail credit exposure (2008 Annual Report, p. 89). The best use of money is for home improvements (enhancing the property’s value) and can be refinanced by a longer term *residential mortgage*. A less legitimate

**HELOC Delinquencies**

Consumers fall behind on payments to home equity lines of credit



Sources: American Bankers Association

purpose is to finance a ‘spending spree’ on consumption goods. Collectively, the latter stimulates overall economic activity by transmitting a wealth effect into consumer spending. In poorly developed credit markets, high housing prices will tend to reduce consumer spending (e.g. first time buyers must save more; those who rent must devote more household budget to accommodation). Home equity loans can reverse this tendency by allowing those with surplus home equity to spend more and thus boost overall economic activity. In the words of one promotional campaign: “Put your home to work for you!”. The downside for both banks and borrowers is that such asset-based loans can tempt homeowners to over-extend themselves since the lending decision can tend to be decoupled from debt-service capacity. In the USA, a trend in delinquencies told this story (see graph below). The other fatal flaw occurs when housing prices fall. All of a sudden such loans can become very shaky. Moreover, a de-leveraging process depresses economic activity as consumption is curtailed. In the USA, HEL and HELOC portfolios were often securitised into *residential mortgage backed security* which went on to become the notorious toxic assets during the Credit Crisis of 2007–2009. Abbreviations for home equity loans became part of the jargon of the capital market (see quote below). To some, a hidden meaning could be also gleaned: HEL stood for “hell” and HELOC stood for “hell locked-in”.

### Obscurity?

Bond market terminology was designed less to convey meaning than to bewilder outsiders... There was much confusion in the different terms... When [the analyst] asked Deutsche Bank exactly what assets secured an asset backed security, he was handed a list of abbreviations and acronyms – RMBS, HELs, HELOCs, Alt-A – along with categories of credit he did not know existed (“mid-prime”)... As a rule, any loan that had been turned into an acronym or abbreviation could more clearly be called a “sub-prime loan”, but the bond market didn’t want to be clear. “Mid-prime” was a kind of triumph of language over truth.

*The Big Short* by Michael Lewis, p. 127

**House Bank** (vernacular) • **Główny bank obsługujący firmę, bank firmy** (potoczne) – A business’s sole, or at least main, banker. In the case of *small and medium enterprises*, there are important credit *control* reasons why a bank will insist on being a borrower’s sole lender (see quote below). Furthermore,

*cross-selling* activities will tend to cement a single relationship. That said, many customers may prefer to have split banking in order to keep their banks 'on their toes' by encouraging competition or having switching options. In the case of *corporate lending*, single name exposure concerns may compel banks to share large customers, say through *club deals* or syndications. But even if a business may use several banks, the house banker enjoys a special status by virtue of the length, profitability and depth of the relationship. In turn, the business will count on the house banker for special service and/or loyalty if times get tough.

### **Cognizance**

Now, one old-fashioned rule of country banking was, and still is, to require that a man shall have only **one banker**, and to close his account if it is discovered that he has two; and you will do well to adhere in all cases to this prudential rule in respect of your own customers. How can you know, with any approach to exactitude, what a man is doing, or how his affairs stand, if he is transacting a portion of his business elsewhere? The very fact of his doing so excites a suspicion that he has some reason for withholding certain of his operations from your cognizance. When you lend him money, and discount his bills, you have a right to know the whole of his banking transactions; otherwise you may awake some day to the knowledge, that he has been availing himself of facilities elsewhere, by means of which he has succeeded in effectively deluding you as to his real position.

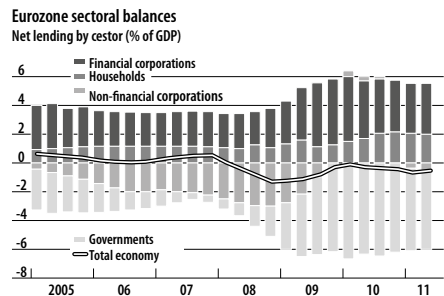
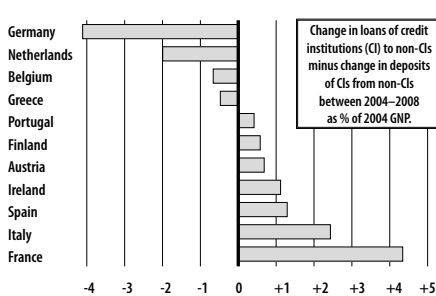
Excerpted from "Bills of Exchange"  
in *The Country Banker* (1899) by George Rae

# I

**Imbalances (Financial) • Zakłócenie równowagi fiskalnej** – Enduring and systematic surpluses or deficits in financial flows between different ‘pockets’ of an economy e.g. people, sectors, regions or countries (see graphs below for illustrations). Permanent imbalances can occur because of complementary financial objectives. In a nutshell, savers have surpluses; investors have deficits. The one feeds the other so that, on net, both must be in balance overall. In contrast, temporary imbalances are a result of differences in competitive market performance that have not yet been rectified by a pricing mechanism. For example, a country with a trade surplus means its exports are worth more than its imports. There is an excess of domestic savings over domestic investment that needs to be rebalanced in the long run. In the meantime, the surplus can be ‘recycled’ somewhere else in the world by acquiring foreign assets. With time, this creates a rebalancing mechanism through changes in relative currency values that restore equal trade flows. A way to look at the role of a financial system is that it *intermediates* between sustainable financial imbalances. For example, in Britain during the Industrial Revolution, the highly cultivated agricultural districts produced surpluses that the rapidly growing industrial districts absorbed via the London money market. Or, looking at sectors, households traditionally carried surpluses from savings and transaction balances that were transformed into business investment by commercial banks. In a different fashion, capital markets will also match savers to investors. If imbalances can be kept in equilibrium, they are in a sustainable symbiosis. In normal periods when markets clear, the mechanism that does this is pricing i.e. risk-adjusted returns coupled with a law of diminishing returns. It is the changes in imbalances (especially caused by shocks or non-market intervention) that can be problematical for markets.

For example, one cause of the Credit Crisis of 2007–2009 was capital from high-growth Asian economies flooding into low-growth Western economies because the foreign exchange pricing mechanism was purposely suppressed (China needing export growth to quell domestic employment pressures and social unrest). A more ‘natural’ equilibrium-inducing flow should have been the other way round. The resulting imbalance created unhealthy economic distortions. In the absence of any productive use for the surpluses, mature markets faced with an over-supply of savings saw reduced borrowing costs, which encouraged leverage, which inflated asset prices and which boosted systemic risk. Greed and misjudgment did the rest. In the case of the eurozone crisis of 2011+, fiscal imbalances amongst member states reflect differences in competitiveness that can only be rectified by ‘internal devaluation’ (since there is no external currency to devalue). Prior to the crisis, economies with current account surpluses (e.g. Germany et al) recycled them by financing the deficit imbalances of southern European nations (see *PIGS*). But, like all imbalances caused by competitive differences, the increasing debt service burden was not sustainable. While fiscal belt-tightening is a solution to salvage insolvent economies, surplus economies will suffer as well unless they are prepared to accept some stimulus from inflation. It was the economist Keynes’ great insight that in ‘abnormal’ times (say, a crisis of confidence), market disequilibria may not naturally rectify itself. Government fiscal policy, either one of stimulus or *austerity*, can be used to juggle temporary imbalances. But even governments cannot succeed in the long run in defying the economic forces that compel systems overall to balance (see quote below).

**Imbalances (Financial)**



Source: “Financial Times”, 22 December 2010, p. 9

Source: *What IMF Should Tell Europe*, “Financial Times”, 29 November 2011

### A Problem That Won't Go Away

The economic argument at the heart of [the euro-crisis] never really changes. Instead it returns again and again to the disagreement that surfaced nearly 70 years ago among policymakers at Bretton Woods. In 1944 John Maynard Keynes argued forcefully that the planned new exchange rate regime required symmetrical obligations on creditor and debtor countries to deal with any imbalances. If the system was to endure, austerity on one side had to be balanced by growth on the other. Keynes lost the argument then, but governments have been returning to it ever since. During the 1980s it was at the heart of economic discord between the US on one side and Germany and Japan on the other. It runs through today's trade tensions between Washington and Beijing.

*Now the Franco-German question,*  
in the "Financial Times", 8 December 2011

### Indicative Term Sheet • Wstępne (indykatywne) warunki transakcji –

A proposed financial arrangement – in the form of a 'draft' *term sheet* – which is subject to final agreement once the parties are sure they want to proceed. In the meantime, each side can gain a rough idea – or indication – of what such financing would look like. Indicative term sheets are often used as a sales tool by bankers in a selling mode. Borrowers may compare them to their existing authorised facilities. If both parties are serious, they can go to the next stage of getting a formal credit approval. In the USA, an offer for a residential mortgage loan is called a "good faith estimate" and is governed by consumer rights legislation.

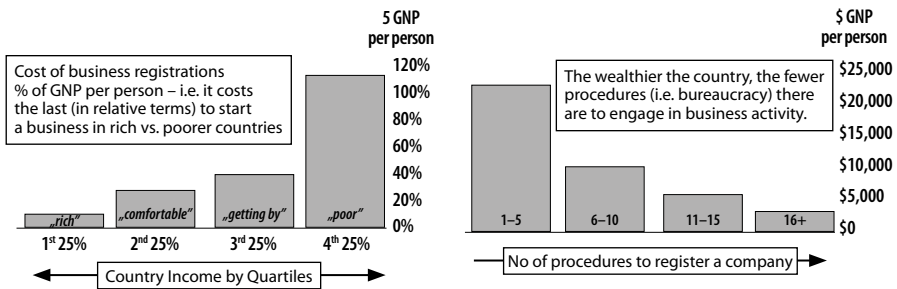
**Infrastructure (Institutional) • Infrastruktura (instytucjonalna)** – All the necessary political, economic, regulatory, legal, social and cultural conditions that will allow capital markets and *financial institutions* to function effectively. In the case of banking, for example, there is a considerable amount of institutional infrastructure needed:

- ◆ a stable currency
- ◆ regulatory *oversight* and depositor protection
- ◆ a legal system which enforces *creditor's rights*
- ◆ collateral security and *bankruptcy laws*

- ◆ credit information sources
- ◆ accounting information and conventions
- ◆ depositor *confidence*
- ◆ social obligation to repay debts to impersonal institutions.

Much infrastructure can only be built up over time as habits, business patterns and trust grows with successful and repeated operations. Institutional infrastructure is taken for granted in most industrialised countries but is crucial to economic development in emerging and transitional markets where it is often lacking. In the words of the World Bank (World Development Report for 2002: Building Institutions for Markets) – “tangled laws, corrupt courts, unbalanced credit systems and excessive regulations hurt poor people and hinder development”.

**Infrastructure (Institutional)**



Source: The World Bank, “World Development Report”, 2001

**Success Formula**

It has been said of America that it is system designed by geniuses so that it could be run by idiots. What developing countries need most from America today is not aid. Rather, it is an understanding of what is the real source of American prosperity: the combination of the right operating system – free markets – with the right software, political **institutions** and political consensus that can protect property and innovation, maintain a level playing field, ensure that the most productive players usually win, and provide some minimum safety nets to catch the losers.

*The Lexus and the Olive Tree* (2000) by Thomas Friedman, p. 162



**Insolvency • Niewypłacalność** – The financial state of being unable to meet obligations when they are due for payment. Thus, insolvency means being both illiquid and unable to borrow from anybody. Defined this way, insolvency is time-sensitive. A company may have positive net worth yet be insolvent because it lacks the time to liquidate assets to pay off creditors. The other insolvency criterion is an absence of positive net worth. This ‘balance sheet’ test is really not that different than the criterion of meeting your obligations when they are due (also known as a ‘cash flow’ criterion). It is simply the cash flow criterion applied to a borrower who is wound down and liquidated. The balance sheet insolvency test tends to be more difficult to invoke since it requires a process of accounting to be done. This takes time and historical cost asset values may not reflect liquidation values. The more stringent test is payment default. In this regard, insolvency is also a function of creditor confidence and a willingness to refrain from repayment by rolling over liabilities. A bank, for example, could easily be technically insolvent if all its depositors asked for their money back at once. So long as a bank can pull off its *confidence game*, depositors seldom do. Indeed, even a sovereign nation can be insolvent (see quote below). Insolvency has three creditor responses: default and liquidation, restructuring and debt relief or forbearance in the hoped for turnaround. Under most *bankruptcy laws*, insolvency is a more precisely defined term since it constitutes an *act of bankruptcy* that in turn triggers *creditor rights*.

### Dependency

All our credit system depends on the Bank of England for its security. On the wisdom of the directors of that one joint stock company, it depends whether England shall be solvent or **insolvent**.

*Lombard Street* (1873) by Walter Bagehot, p. 65

**Insurance, Title (USA) • Ubezpieczenie tytułu prawnego** – A form of indemnity insurance against financial loss from defects in title to real property and/or the unenforceability of mortgage liens. Title insurance is necessitated by the absence of any government authority conclusively determining title ownership and encumbrances through a registration process. In the USA, nearly all mortgage lenders require title insurance to protect their collateral security interests. By eliminating *clouded title*, title insurance also greatly facilitates the sale of mortgages into the secondary market in the *securitisation* process. Unlike conventional insurance based on actuarial risk, title insurance is preventa-

tive versus compensative. Insurers will check title carefully and insist that prior steps be taken to eliminate any flaws before issuing a title policy. Thus, most of the premiums paid (over \$15 billion in 2003) are used to finance the costs of title research and the perfection process. Relatively few claims (say, less than 5%) are paid out as a result of mistaken title or an undetected encumbrance.

**Intensive Care (slang) • Intensywna terapia (slang)** – A concerted effort by outsiders to help cure a *financially distressed* company to achieve a turnaround restoring its financial health. The analogy to a hospital ward is apt. Thus, we also have the idea of “nursing an account” by gradually reducing debt levels all the while trying not to precipitate a default (see quote below). See also *Chapter 11 Protection, recovery workout and work down a loan*.

### Getting Back to Health

The operation which is called **nursing an account**, sometimes requires considerable prudence, tact, and perseverance. A banker having made considerable advances to a customer, suddenly discovers that the party is not worthy of the confidence he has placed in him. If these advances should be called up, or discontinued, the customer will break, and bank will sustain a loss. The banker must be governed by the circumstances in each case.

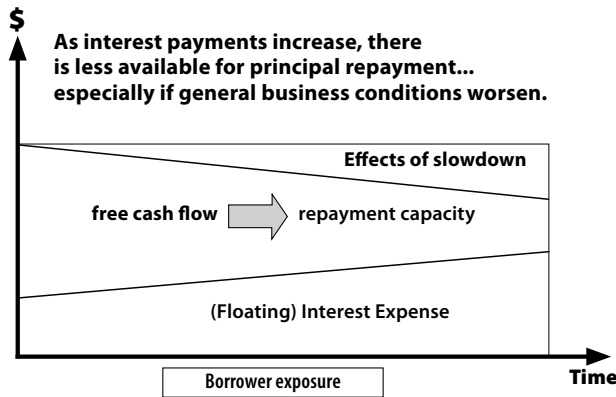
*Principles and Practice of Banking* (1873) by James Gilbert, p. 179



*Intensive care*

**Interest Rate Risk (Borrower) • Ryzyko stopy procentowej (kredytobiorca)** – The risk that a borrower with floating rate debt will suffer deterioration in income and cash flow due to a movement in the market’s *interest rates*. The impact will depend on the borrower’s *leverage* and the interest rate elasticity of the borrower’s market demand.

Interest Rate Risk (Borrower’s)



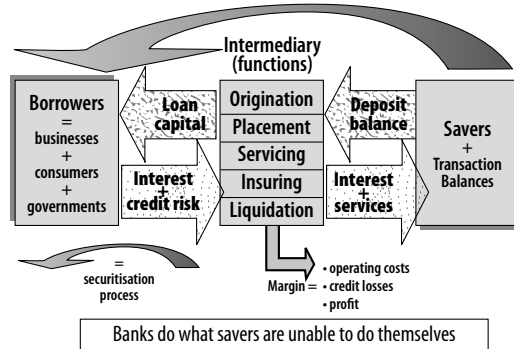
Interest rate risk can be reduced by using fixed rate debt or employing hedging instruments such as swaps. Because of the adverse impact on borrower *debt service capacity*, banks will generally react to higher interest rates by lending less. This is the prime mechanism which makes interest rates a monetary *policy* tool to “cool down” or “heat up” an economy.

**Intermediation (Credit) • Pośrednictwo (kredytowe)** – The steps undertaken to link savers and borrowers in the provision of credit. Credit intermediation has various components:

| Intermediating |   |
|----------------|---|
| Component      | Description   |
| Origination    | ♦ Creating debt commitments by analysing risk and <i>authorising</i> credit |
| Placement      | ♦ Advancing funds to borrowers and holding debt as an asset                 |
| Servicing      | ♦ Collecting interest and principal payments and monitoring performance     |
| Insuring       | ♦ <i>Guaranteeing</i> the ongoing debt servicing of the loan                |
| Liquidation    | ♦ Obtaining repayment, by collateral <i>liquidation</i> if necessary.       |

As part of the *securitisation* process, the above credit intermediation steps are being unbundled with banks and *capital markets* taking specialist roles.

Intermediation (Credit)



**Investment Bank • Bank inwestycyjny** – A kind of business *bank* that concentrates on *intermediation* in the form of *underwriting*, dealing in *securities* (either as a market-maker for short term liquidity or more speculative proprietary trading), asset management and rendering corporate finance advice (e.g. mergers and acquisition, privatisation etc.). The quintessential example might be America’s Wall Street bank Goldman Sachs. The distinction between the more common *commercial bank* and a more exclusive investment bank is partly regulatory (supervisors often want separation to avoid conflicts of interest and to diversify business risk; see *Volker Rule*) and partly natural (commercial banks hold illiquid assets on a relationship basis to maturity vs. the transactional, impersonal market trading of an investment bank). A fundamental difference is that investment banks do not fund themselves with deposit liabilities that form part of the money supply. The distinction is eliminated with a *universal bank* which is the general provider of capital along a broad spectrum from *short term* debt to permanent equity. The twin forces of deregulation and *disintermediation* are tending to move commercial banks towards investment banking as their traditional business base of lending is lost. In the absence of accepting deposits, investment banks tended to be less regulated and were generally exempt from the *too big to fail doctrine*. After the credit crisis of 2007–2009 and the lessons from *Lehman Brothers’* failure, investment banks are perceived as too-interconnected-to-fail. See also *investment banker (attributes)*.

**Investment Banker (Attributes) • Pracownik bankowości inwestycyjnej (cechy)** – The characteristics and behaviour of staff in an *investment bank*, in particular traders and corporate finance specialists. According to a respected measure (ref.: Myers-Briggs Psychological Traits), most bankers will tend to be a:

- ◆ introvert: inward looking at self (vs. Extrovert)
- ◆ sensor: likes hard facts and details (vs. Intuitive)
- ◆ thinker: employ explicitly rational thought processes (vs. Feeler)
- ◆ judger: makes decisions and completes tasks (vs. Perceiver).

While these traits are the same as a *commercial banker's*, the investment banker is typically less cautious and more willing to take risks. The rewards of creativity in the markets may also tend to favour such traits as intuition and feelings. Because of the complexities and risks of the capital markets, investment bankers must be both confident and competent. A more derogatory *banker's image* of the investment banker can be as a macho wheeler-dealer:

### True Male Animals

There were believed to be – he knew very well what people outside the bank thought, and had known it since his days at Harvard Business School – there were believed to be two kinds of males in American business. There were the true Male Animals, who went into **investment banking**, hedge funds, arbitrage, real estate development, and other forms of empire building. They were the gamblers, plunderers, risk takers... And then there were the passive males who went into commercial banking, where all you did was lend money and sit back and collect interest.

Tom Wolfe, *A Man in Full*, 1999

Like his cousin the commercial banker, the job has a bearing on the investment banker's attributes. The "transactional" nature of investment banking means you are only as good as your next trade. This pressure makes for a sales culture and a shrewdness to "beat the market" since "in any market, as in any poker game, there is a fool". This contrasts to the more relaxed "relationship" nature of commercial bank client dealings where, so long as clients stay put and remain solvent, the bank earns money. Another difference is in compensation. Success-

ful investment bankers typically earn larger salaries based on bonus systems that capture a share of trading profits that can be directly attributed to them. Because of differences in style and attitude, the corporate cultures of investment and commercial bankers can sometimes clash when they try to work together.

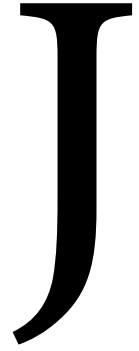
**Irrevocable • Nieodwołalny** – A contract that cannot be cancelled unilaterally unless the parties voluntarily and mutually consent to do so. Most contracts are, by nature, irrevocable. In banking, irrevocable terms might be applied to a *letter of credit* to make it a permanent and reliable, at least until its expiry date. Or, draw downs on a committed line of credit might only be denied if the borrower was in default. Word roots: Latin “revocare” = “to call again” in English.

**It’s a Wonderful Life (1946 Movie) • To wspaniałe życie** (film z 1946 r.) – A beloved Hollywood Christmas-time movie starring Jimmy Stewart who plays the honest and honourable banker in a small town *community bank* fighting the bad guy, the cold-hearted Potter (see *bad banker*). After the despondent banker confesses to a mob of nervous and angry depositors that his bank cannot return all their money *on demand* (see *confidence game*), he contemplates taking his own life. Then an angel intervenes (if only life was like this!). The banker, the bank, the community’s confidence and spirit are all miraculously restored through the benevolent workings of trust. It’s a nice story although today’s cynics will say it’s all fantasy (see quote below). See also *joy of banking*.

### Quant

[There is] a quant view of banks that bears little resemblance to today’s reality... Bailey Savings & Loan is not your local bank... And Jimmy Stewart, the honest, warm, kind, and trusting soul, is not your local banker. **Jimmy Stewart is dead.** Your local banker is some underpaid clerk who’s been in place for six months and knows nothing about you, your family, or your business, and frankly could care less. His job is not to apply personal knowledge in deciding to lend you money or call your loan. His task is to plug your credit rating, income, loan request, appraisals, and other data into a computer and tell you what the computer tells him, namely how much you can borrow and at what rate.

*Jimmy Stewart Is Dead* (2010) by Laurence Kotlikoff, p. 2



**Joy of Banking** (sentiment) • **Uroki bankowości** – Like any career, banking can have its innate satisfactions. As *Bagehot* tells us “the greatest pleasure in life can come from our work”. A lot of the joy from working in a bank comes from helping people. Helping people achieve their financial goals, fulfil a productive lifestyle, build strong businesses and alike. This is why the idea of *community banking* is so appealing. Of course, when dealing with money matters, interpersonal relations can be difficult. It is best not to be naive or too trusting. In the words of the banker to whom this book is dedicated to: “Everybody turns (i.e. compromises themselves) for money”. This was not meant as cynicism; just an understanding of human nature. Like US President Reagan’s dictum regarding arm’s control, bankers should “trust but verify” i.e. understand the risks. Providing financial support because people truly deserve it because of

### **Unbounded**

The **joy of lending** is surely in correct appreciation of the risk, and satisfaction derived from affording assistance to a worthy, although not necessarily wealthy, customer and is unbounded. The art of assessing a lending proposal from all aspects, including the interpretation of the balance sheet position, develops from practical experience... with principles that have no bounds and that subscribe to no rigid rules, being [only] subject to the dictates of policy and expediency in the best interests of healthy competition.

*The Lending Banker*, 5<sup>th</sup> ed. (1979) by L.C. Mather, p. 117

proven performance (vs. their established wealth) renders great social good (see *creative destruction* and *gatekeeper function*). Probably the most joy for a credit professional is in lending money in a way that is good for both the bank and the borrower, especially *small and medium enterprises* where banks have an essential role (see quote above). The greatest kill-joys in banking are possibly *bank bashing* and *bureaucracy*.



**Judgement Creditor • Wierzyciel ustalony sądownie** – A creditor who has won a claim for payment in a court of law. Being a judgement creditor allows an unsecured creditor to marshal the authority of the court to try to enforce repayment. Court-appointed bailiffs can then be empowered to take possession of the debtor's property and sell it in order to raise proceeds to satisfy the claim. In the absence of such a sanction, it would be difficult to enforce *creditor's rights*. However, a judgement on creditor's status is still subject to priority of realisation.



# K

**Key Person Life Insurance • Ubezpieczenie kluczowej osoby** – Life insurance to cover a person whose death, because of their critical role played in management, could jeopardise the profitability or even the going concern of a business. For example, in the case of a *small and medium enterprise*, the owner-manager of the business often “is the business” i.e. there is no separate existence between the two. Any lender to the business will be confronted with the risks surrounding the fate of such a key individual (larger corporations tend to have more depth of management). Key person insurance may be *assigned* to a lender to allow a reduction in *exposure* to reflect reduced *creditworthiness* in the event of the person’s death or departure. While it may be a legitimate requirement for a prudent loan, *bancassurance* lenders need to be sure that they don’t engage in *tied selling* by forcing borrowers to acquire insurance that they don’t need or could buy elsewhere. See also *credit insurance*.

## Irreplaceable

A one-man management creates problems if the man dies or leaves the company with nobody to replace him. The risk is obvious and can be partially guarded against by assessing his health, his devotion to the company (which he may well own) and sometimes **insuring his life**.

*Understanding Corporate Credit* (1983) by T.H. Donaldson, p. 261

**KISS (“Keep It Simple, Stupid”) Principle • Zasada „nie komplikuj, głupcze”** – An analytical approach to communication, originating in the British military in World War II, which emphasises the need to consciously avoid

the complexity, and hence potential for confusion, that can often leads to mistakes. In financial analysis, KISS can be very appropriate: by distilling information to its essence, there can be a clearer understanding of financial reality. The KISS principle is also favoured by old-school bankers who appreciate that transactions that cannot be easily understood have the potential for hidden risks (see quote below).

**Killer**

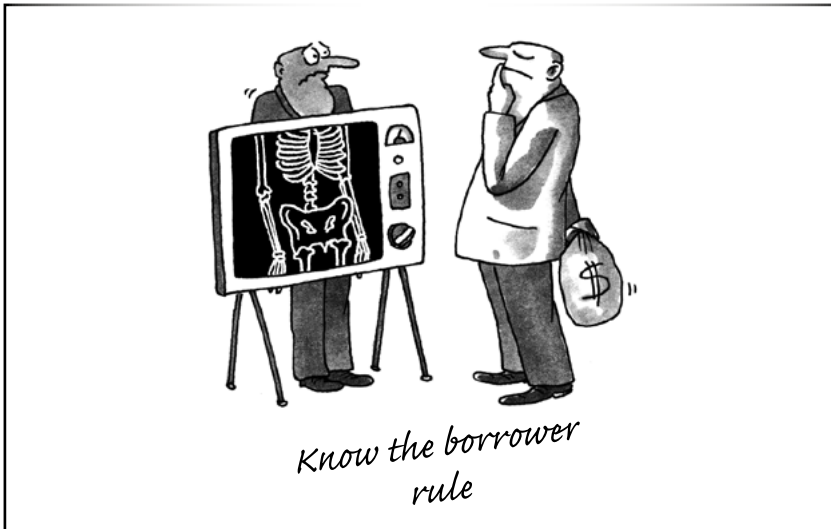
Let me add that I also apply the **KISS Principle** to financial reporting practices. If I get a board report or spreadsheet from our finance department that I can't understand, I send it back. I remind them that I am a pastor, not a CPA, and I ask them to "idiot proof" it for me. If I can't grasp it, how will I ever be able to inform our congregation about it? How will I make it through congregational Q&A times that often include financial inquiries? When it comes to finances, complexity kills.

Pastor of Willow Creek Church, one of America's most successful churches, quoted from *Courageous Leadership* by Bill Hybels, p. 108

**Know the Borrower/Customer Rule (vernacular) • Zasada „poznaj kredytobiorcę”** – An important rule-of-thumb in lending that says that lending bankers should be thoroughly familiar with their counter-parties. At the least, this means being able to answer some very basic but essential questions:

- ◆ Who owns the borrower?
- ◆ Where did the owners get their wealth?
- ◆ How is their official status substantiated? incorporation? legal registries?
- ◆ Who manages the borrower: education, experience & track record?
- ◆ What does the borrower do to earn money? customers? suppliers? activities? locations?
- ◆ Can the bank identify, through *credit analysis*, what risks the borrower is taking?
- ◆ Based on the above, what transactions will the bank be involved in?

Know-the-borrower is a prerequisite to risk management. A bank cannot gauge risk unless it knows who it is dealing with. Investigating these things is the essence of *due diligence* (see quotes below). The know-the-borrower rule is



particularly important in situations where a relationship does not already exist e.g. new customers in *private banking* or *start-ups*. It is also important even with depositing customers (i.e. “know-the-customer”). To guard against *money laundering*, a bank should know where the deposits come from.

### The Bottom Line

The bottom line is that everyone at Scotiabank is responsible for risk management, from the customer service representative at the neighbourhood branch to me – and it all starts with making sure we **know our customers** very well.

Message from the CEO,  
 excerpted from Scotiabank 2009 Annual Report, p. 4

[Post credit crisis], sustainable and profitable growth will come through strategies that get back to the basic tenets of the banking profession. They must focus on having good customer relationships based on fairness. And we should remember that a balance sheet is no substitute for **knowing your customer** – for that real banking relationship.

Stephen Green, Chairman, HSBC,  
 in a speech at the British Bankers’ Association, 10 June 2008

# L

**Lambda ( $\lambda$ ) • Lambda ( $\lambda$ )** – A theoretical measure of a *central bank's* relative weight given to minimising an economy's output gap (the difference between output and capacity) compared to minimising inflation. The two conflicting policy objectives tend to be a trade-off. While a tight monetary policy could squeeze inflation out of the system it will also tend to depress growth via high interest rates impacting borrowing and in turn overall economic activity. The relative priorities will influence policy. If lambda is equal to 'nought' (i.e. 0) central bankers will tend to focus exclusively on fighting inflation. They will ignore concerns about growth rates or politically sensitive unemployment. In contrast, a high lambda will mean relatively more short-term tolerance for inflation levels that depart from a long run inflation target. Most central banks seek a balance that somehow captures the best of both worlds.

**Law, John (1671–1729) • Law, John (1671–1729)** – A racy but brilliant Scots financier who perpetrated, in the words of Adam Smith, “the most extravagant project both of banking and stock jobbing that perhaps the world ever saw”. Law conned the French into speculative excess in the development of their American possessions in the Mississippi River valley. Following on the heels of Law's successful bank in Paris, his scheme involved a kind of *development bank*, named “Banque royale” in honour of the Regent's patronage. It quickly collapsed because of illiquid or non-existent assets, “fiduciary levitation” (Galbraith) and over-issuance of *paper money*. Law became a millionaire (a new word invented for the occasion) and rose to be the Comptroller General of France. Alas, when the bubble burst, it ultimately ruined hundreds of thousands of investors. Law barely escaped with his life. As a result of Law's shenanigans, France was “permanently inoculated” (Davies, p. 582) against banking. Law's financial innovation was that banks had the potential to create *money*. *Banknotes* issued in

excess led to disaster; yet used in moderation, as the English learnt to do, they could be beneficial; see *Paterson* and *real bills doctrine*.

### The Elixir of Banking

Trade and money depend mutually on one another; when trade decays money lessens; and when money lessens, trade decays. My banking project will not bring the least prejudice to the King nor to the people; it is the quickest, safest and most harmless method of restoring good faith and confidence in commerce; it is the true foundation of power in a state and the way by which one must begin to establish order.

John Law, quoted in *The Moneymaker* by Janet Gleeson



Political cartoon of Scottish speculator John Law. Originally published in 1720. Source: Wikipedia

**Lease vs. Borrow Decision • Leasing czy kredyt** – Financial leases are one way to finance the long term acquisition of fixed assets. (For a discussion of the various aspects of leases, see related entries in the *Compendium of Finance*). The alternative to leasing is to borrow funds directly from a lender, buy the asset in your own name and then pledge it to the lender as collateral security. Thus, banks are often competing against leasing companies in the market. In the case of smaller borrowers (e.g. *SME* businesses and individual consumers), the leasing alternative is often perceived as being more attractive. Indeed, leasing companies may possess several inherent competitive advantages compared to bank lenders:

| Why Leasing Can Be Better |   |
|---------------------------|---|
| Advantage                 | Description   |
| Repossession              | ♦ Since lessors have legal title, repossession is easier; loss given default is lower |
| Due Diligence             | ♦ Leasing companies focus primarily on assets; less of a need to analyse borrowers    |
| Asset Reliance            | ♦ Lessors can value leased assets more reliably or re-sell them in the after-market   |
| Taxation                  | ♦ Lessees may not be able to use tax deductions from ownership as well as lessors     |

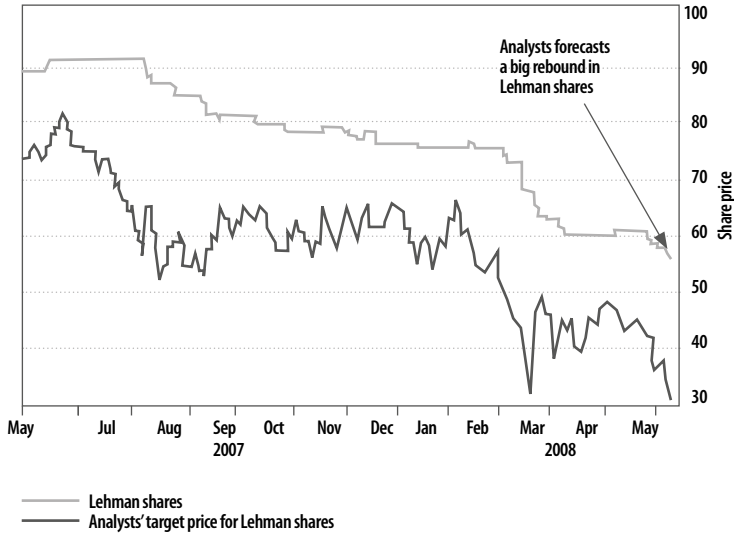
The above reflects different basic approaches to credit risk. Leasing companies rely primarily on the asset for comfort. The orientation is transactional. They try to be proficient in appraising and liquidating leased assets. *Term loan* lenders tend to focus on a borrower's overall *debt service capacity* as a going concern. The orientation is relational. Pledges of collateral security are meant to be a *second way out*. In market segments where *access to capital* is difficult, leasing can often offer more favourable terms: a lower down-payment (10% versus 25%); less demanding credit standards (asset qualifications versus a sufficient *credit rating*) and a faster decision turnaround. Another advantage may be *risk appetite*. Leasing companies often can charge higher implicit interest (lease payments are a blend of interest and principal; the split is often less transparent). Higher interest (even when openly disclosed) allows greater tolerance in turn to default risk. In the case of leasing companies that are captured finance companies helping to move a manufacturer's products, there is even greater incentive to accept default risk. Working in favour of the borrowing route is the benefit of legal ownership of assets such as accelerated tax deductions. Loan terms can also be more bespoke to fit the borrower's distinctive needs (say, a revolver followed by a term out). Borrowing costs are also often lower. The 'lease versus borrow' decision can be resolved out through the use of the net present value technique, choosing the option with the lowest cost of finance on a NPV basis. The financial reality is that borrowing and leasing are variations of the same theme. Note: financial leases used to be a way to get debt *off-balance sheet*. However, most financial reporting rules now require such leases to be capitalised on the balance sheet. Thus, there is no financial statement presentation advantage from leasing in terms of reducing leverage.

**Leg Loan (slang)** • **Pożyczka na piękne nogi, oczy (slang)** – A loan to a pretty lady (with nice legs) where the male banker may have compromised *credit quality* as a consequence of being charmed. The notion is with all due apologies to women bankers.



**Lehman Brothers, Failure of • Lehman Brothers, bankruptwo** – Lehman Brothers was a medium-sized US investment bank that went bankrupt in September 2008 at a time when the state of the credit markets was already very vulnerable. Denying the *too-big-to-fail doctrine*, Hank Paulson the US Secretary of the Treasury chose not to rescue Lehman for fear of *moral hazard* i.e. setting a bad precedent of rewarding failure. There was a presumption that any contagions (see *contagion*) effects on the rest of the credit markets would be manageable. However, Lehman's failure had surprisingly powerful knock-on effects throughout global credit markets (considering that it would be the largest bankruptcy in US history, perhaps there shouldn't have been such surprise). A crisis of confidence and a liquidity squeeze followed shortly in the money markets. Lehman's failure demonstrated just how exposed the world's financial systems were to *systemic risk* (from leverage, wholesale funding and market interconnectedness). The fright stiffened the resolve of the authorities to invoke the too-big-to-fail doctrine more assertively. Additionally, the \$700 billion *Troubled Asset Relief Program*, a massive governmental *bail-out* programme, was granted by Congress. While much larger banks would have to be subsequently bailed out, the collapse of Lehman Brothers was a pivotal moment in the Credit Crisis of 2007–2009. The bank was aggressively run with a weak controls and a 'cowboy' risk culture. Ultimately, it resorted to deceit to hide its true condition. Lehman also came to symbolise the worst excesses of finance capitalism. Its CEO, nicknamed the "Gorilla" on Wall Street for his crudely intimidating manner, was the quintessential *bad banker*. Despite running a doomed bank, he received nearly half a billion dollars in total compensation from 1993 to 2007. In the end, he seemed out of touch with reality (see quote below).

**Lehman Brothers, Failure of**



Sources: Reuters EcoWin

**Talk Is Cheap**

[At the emergency meeting of top executives], the CEO quickly started going through the math, laying out how strong Lehman was, how solid its balance sheet remained. He talked about how the firm would crush the short sellers who'd been pile-driving Lehman's stock into dust...

Someone raised a hand. "We hear what you're saying, Dick. But talk is cheap. Action is louder than words. When are you going to buy a million shares?"

Fuld didn't miss a beat. "When Kathy sells some art."

Fuld was referring to his wife, known for her expensive art collection. Was he joking? Some wondered. Fuld wasn't laughing. There was the classic furrowed brow. It was the moment when some of Lehman's top lieutenants started to wonder in earnest whether Lehman was in fact doomed. Their CEO was detached from reality.

*The Quants* (2010) by Scott Patterson, pp. 254–255



**Lender of Last Resort Role • Pożyczkodawca ostatniej instancji** – Any provider of temporary, emergency funding to ‘tide over’ a worthy but desperate borrower who has no other source of help to turn to. Such a borrower is fundamentally viable and sound but because of unusual circumstances finds themselves vulnerable to default. It thus deserves to survive (vs. fall prey to the *right to fail*). A lender of last resort must be strong in relation to the needy borrower so that their own creditworthiness will not be impinged upon by helping the recipient. In extremis, this means the ultimate lender of last resort falls back on a government authority with unlimited monetary creation powers (subject only to inflating the money supply). What prompts the lender of last resort’s largesse is having some stake in avoiding a borrower’s default. Often this might be a broader responsibility for the health of a financial system as a whole, which could be threatened by the forces of *contagion*. A fundamental dilemma in playing what is at heart a paternalistic role is *moral hazard*: recipients might lose any sense of *financial discipline* if they know that they always might be rescued. To deal with this problem, the lender of last resort’s role is typically governed by some basic principles:

1. Charge a penalty price: Help from a lender of last resort should not come too cheaply. There should be an incentive to avoid depending on it if at all possible. Furthermore, since the lender-of-last resort is taking a risk, they deserve to be compensated. Thus, a penalty interest is usually charged. Or, the very stigma associated from even needing such a loan often constitutes a damaged reputation. At the same time, however, the lender of last resort needs to lend generously and without price-gouging a disadvantaged borrower who, after all, the lender of last resort is trying to assist.
2. Lend not subsidize: The lender of last resort is just that, a lender. They want and need to get their money back (if only to continue to be available to help others later on). If a loan goes unpaid, it is effectively a subsidy and equivalent to equity. A challenge in providing support is having confidence that an illiquid borrower is in fact solvent (see *liquidity vs. solvency distinction in banking*). If a borrower proves to be insolvent, helping them out will just delay and worsen the day of reckoning. Better to come to grips with the problem by *restructuring*, debt relief or *liquidation*.
3. Insist on prudent behaviour: A lender of last resort should not stand by idly and be indifferent to the imprudent actions of a potential borrower, which increase the likelihood of reliance. Preventative measures can avoid any need to fall back on the lender of last resort (one reason why central banks are often at

the same time banking regulators). To be passively indifferent would be to implicitly condone the self-fulfilling behaviour the lender wants to avoid. In fact, good behaviour is one of the justifications for helping out (“they tried their best and so they deserve our sympathy”). All in all, a lender of last resort only really wants to help borrowers get out of trouble that is not of their own making i.e. who have fallen victims to external circumstance.

A lender of last resort role can have many guises. In a family unit, parents often play the role for their children (“you always can count on us if you are in a bind”). Governments can also play such a role when they respond to pressures exerted by the *too-big-to-fail doctrine*. In the financial markets, the ‘classic’ lender of last resort is a *central bank* that backstops the whole banking system by preventing *panic* should liquidity suddenly become scarce. *Bagehot* was one of the first to articulate the need for and legitimacy of a central bank lender of last resort role. The evolved structure of 19<sup>th</sup> century England’s banking sector pyramided concentrated pressures on the country’s sole reserves held by the *Bank of England*. This structure is inherent in fractional reserve banking which tends to be vulnerable to a mass *run* on deposits. The counter argument made in his day was that banks can be and should be self-reliant. It is arguably still a valid point (see quote below).

### **In Praise of Self-Reliance**

Those banks that made it through [the credit crisis] comparatively well were those that had those banking basics as their founding principles. Many of these institutions are those whose history predates the creation of supervisory frameworks; basic banking tenets offered the only protection in troubled times. For them, strong capital reserves and conservative lending policies are abiding principles; these institutions needed to operate in areas in which there was no lender of last resort – or were themselves the **lender of last resort**.

Stephen Green, Chairman, Hong Kong & Shanghai Banking Corporation,  
in a speech at the British Bankers’ Association, 10 June 2008



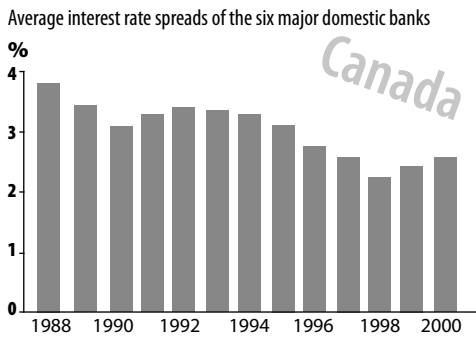
**Lending Spreads • Spready kredytowe** – The nominal average difference between a bank’s borrowing and lending rates, without compensating for the fact that the amount of earning assets and borrowed funds may be different. (This is in contrast to the bank income statement’s net interest margin (NIM) which compares total interest earned versus interest paid on deposits (which won’t necessarily equal loans) as a percentage of loans). Thus, if a bank is charging interest on loans of, say, 10% on average and paying interest of, say, 4% on average, the lending spread is 6%. The market transaction measure of lending spreads will impact reported financial statement results of NIM on the income statement (see quote below). In fact, there are several spreads depending on which loans and which funding sources are selected. We can see the relationship between hypothetical spreads and NIM below:

| Lending Spreads vs. Net Interest Margin: Illustrative Example |                              |           |             |        |
|---|------------------------------|-----------|-------------|--------|
| Earning Asset   | Loan interest                | 100% × 6% | 6%          | Spread |
| Funding Sources   | Free balances (current a/c)  | 10% × 0%  | 0%          | 6%     |
|   | Deposit interest*: retail    | 50% × 2%  | 1.0%        | 4%     |
|   | Deposit interest*: wholesale | 30% × 4%  | 1.2%        | 2%     |
|   | Bank capital (no cash cost)  | 10% × 0%  | 0%          | n/a    |
| Lending Profit  | Net Interest Margin          |           | <b>3.8%</b> |        |
| * includes reserve costs                                      |                              |           |             |        |

The average spread in the above example is 4% (the weighted average is 3.5%). Banking being a low margin-high volume business, lending spreads are typically fairly low. In the case of Canada, for example, they are typically 2–3% (see graph below left). Depending on market structure, condi-

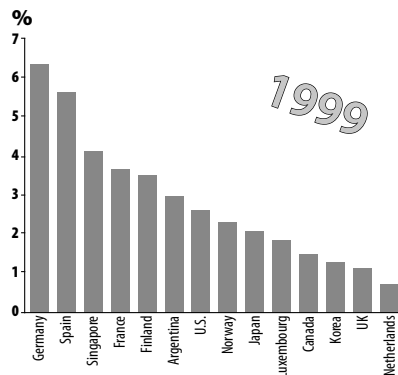
tions and sector competitiveness, they will vary more widely between markets, although still clustering around 2–3% (see graph below right). Spreads will vary according to the types of loans. High risk lending (e.g. credit cards) will have higher spreads than low risk lending (e.g. corporate loans). Spreads will also widen in inflationary periods. A long term secular trend is for lending spreads to be squeezed by the forces of *disintermediation* and heightened competition, forcing lending rates down and deposit rates up as competing banks are forced to price more aggressively to capture market share. That said, in periods of market stress spreads can widen as lenders add higher *risk premiums* to borrowing rates and depositors flee riskier alternatives in a *flight to quality*.

**Lending Spreads**



Note: Spread = average earned on all loans less average paid on all deposits expressed as a percentage

Source: Canadian Bankers Association



Note: Spread = average difference between typical lending rate less typical deposit rate

Source: World Economic Forum, The Global Competitiveness Report, 2000

**It's About the Spread**

The interest margin trended lower as the negative impact of higher liquidity costs and changes in product mix in Canadian Banking was partially offset by wider **lending spreads** in Scotia Capital and growth in higher margin businesses in International Banking (p. 36)... Asset growth in 2009 is expected to moderate in all regions, given the global economic slowdown. However, revenues are expected to continue to increase, as we benefit from strong asset growth in 2008, the widening of **lending spreads**, and our continued focus on growing fee-based transaction revenues (p. 57).

Excerpts from 2008 Scotiabank Annual Report, p. 57

**Letter of Credit (L/C) • Akredytywa** – A broad, generic term for any banker's letter authorising payments up to a specified threshold to a specified party based on the fulfilment of specified conditions. For instance, before the days of traveller's cheques, a bank could authorise its *correspondent bank* to pay out funds to the home bank's client in a foreign country. A basic distinction in L/Cs is between an "irrevocable" L/C which cannot be cancelled without the beneficiary's consent whereas a "revocable" can be. A "clean" L/C has no conditions attached to it: the beneficiary can use it at their sole discretion. It is "clean" in the sense of having no complications or clutter. Its absence of preconditions is meant, by design, to make it virtually as "good as money in the bank". In international trade transactions, a specialised L/C is employed: see *documentary letter of credit*.

**Letter of Guarantee, Banker's (L/G) • List gwarancyjny, bankowy** – A document evidencing a bank's *guarantee* of payment, often subject to the occurrence of certain events, to a specified third party. L/Gs are issued at the request of a bank's customer in order to secure the customer's payment or performance obligations to a third party. A L/G is an irrevocable obligation of the issuing bank to pay. The third-party beneficiary simply must "present" the guarantee and satisfy the L/G's stipulated documentary requirements. L/Gs can in turn be used as collateral security instruments when they are *assigned* to another lender. For example, a multi-national corporation's parent in a home country might arrange for its *house bank* to issue a letter of guarantee to a local bank lending money to a foreign subsidiary. In the case of our friend Scotiabank, outstanding L/Gs and L/Cs amounted to almost \$28 billion (or about 5% of its balance sheet). They were carried off-balance sheet as contingent liabilities:

| Scotiabank<br>2008 Annual Report, Note 23, p. 117   | Maximum potential<br>amount of future<br>payments(\$ millions)* |
|---|---|
| Standby letters of credit and letters of guarantee  | \$27,808  |
| Liquidity facilities  | 18,311  |
| Derivative instruments  | 1,738   |
| Securitisations   | 170   |
| Indemnifications  | 565   |
| (* ) The maximum potential amount of future payments represents those guarantees that can be quantified and excludes other guarantees that cannot be quantified. As many of these guarantees will not be drawn upon and the maximum potential amount of future payments listed above does not consider the possibility of recovery under recourse or collateral provisions, the above amounts are not indicative of future cash requirements, credit risk, or the Bank's expected losses from these arrangements. |   |

While the *creditworthiness* of a bank issuer may be *undoubted*, beneficiaries of L/Gs still need to be aware of any conditions attached to a L/G. Assertion of *non-default*, fraud, estoppel (preclusion by previous acts) and expiry can be used as legitimate defences for non-payment. Normally, guarantees have to be carefully worded and honoured since the guarantor's response can always be: "so sue me" (see quote below). In the case of a bank, the desire to protect their reputation tends to make their L/G much stronger. For example, when paying out on a L/G a bank is not obliged to investigate the validity of the beneficiary's claim against the customer. An "irrevocable" clause (a bank cannot unilaterally cancel a L/G) and "clean" status (few, if any conditions) will serve to fortify a L/G's strength. Letters of guarantee differ from standby letters of credit; the former are not expected to be drawn up and are acting more as a backstop whereas there is a firmer expectation that the latter will actually be drawn up. Thus, an even surer level of comfort comes from standby letter of credit under the international UCP code used in *documentary letters of credit*. From the issuer's point of view, L/Gs should be viewed as undrawn standby lines of credit. The contingent nature of L/Gs, and the temptation to be less fastidious just because the L/G may not be drawn up, should not distract a bank from the inherent *credit risk* of L/Gs. Thus the *credit standards* for L/Gs (re: debt service capacity, types and amounts of collateral security etc.) should be generally the same as for loans.

### **First Importance**

Vast sums of money are lent every year on the security of a guarantee furnished by a third party... Banks themselves play a prominent part in the furnishing of guarantees and analogous instruments such as bid bonds and performance bonds... [Yet] the [Anglo-Saxon common] law has always adopted a protective attitude towards guarantors, taking the view that any act of the creditor which increases the guarantor's obligation without his consent entitles him to be discharged from liability. So for those advisory banks and finance houses who intend to provide funds on the security of a guarantee, knowledge of the legal principles involved is of first importance.

"Guarantees" excerpted from *Commercial Law* (1982)  
by R.M. Goode, p. 874

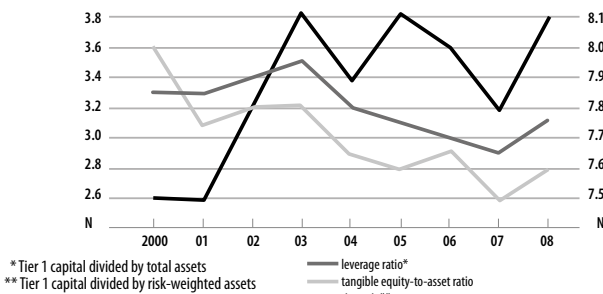
**Leverage Ratio (Banks) • Wskaźnik dźwigni finansowej (banki)** – A measure of the relative amount of debt, mostly in the form of deposit liabilities, that a bank has in comparison to its shareholder’s equity. The measure is indirect since it is calculated by comparing shareholder equity to a bank’s total assets, both using financial reporting book values. Since equity acts as a cushion to protect depositors it is an important measure of a bank’s safety. The *bank earnings formula* suggests a rough benchmark leverage ratio of 15x while our sample bank has a ratio approaching 23 times:

| BEF Leverage Ratio  |   |      | Scotiabank*                    |   |      |
|---|---|------|--------------------------------|---|------|
| $\frac{\text{Total Assets}}{\text{Total Equity}}$         | = | 15 x | $\frac{\$459,568^2}{\$20,223}$ | = | 22.7 |
| * Based on calculated 2007/8 averages; 2008 Annual Report |   |      |                                |   |      |

The leverage ratio (a.k.a. “assets-to-capital multiple”) uses financial reporting figures unadjusted by the risk weightings used in capital adequacy ratios. The calculation can also include some off-balance items (see quote below re: Scotiabank). The leverage ratio is admittedly a crude calculation that ignores the *raison d’être* of bank capital i.e. to absorb the downside of risky assets. The merits of the leverage ratio firstly simplifies matters (i.e. just read a balance sheet) and secondly purposefully ignores risk weightings which might prove to be inaccurate. For example, evidence suggests that there was a dangerous divergence between leverage as measured by financial reporting and regulatory capital (see graph below). After the Credit Crisis of 2007–2009, the leverage ratio (at a maximum of 30x) was added to the solvency tests of banks to avoid any gaming of the regulations. While the BIS capital adequacy rules remain in place, tighter global rules introduced in 2010 required that assets, including off-balance sheet derivatives, must have at least 3% equity backing. Compare to *debt ratios* (see the *Compendium of Finance*).

Leverage Ratio (Banks)

EU



Source: Citigroup

**In Compliance**

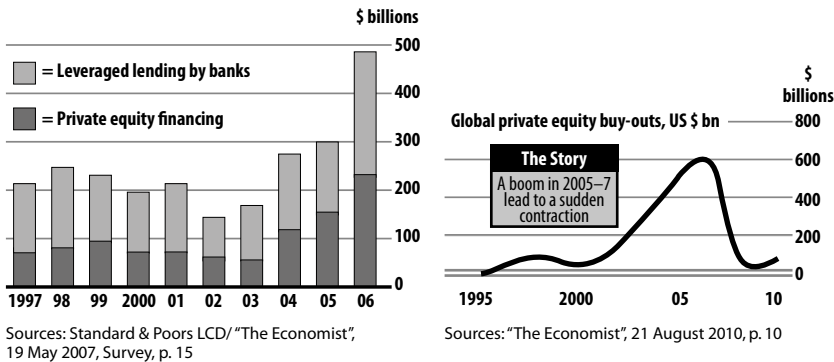
In addition to the regulatory capital ratios, banks are also subject to a maximum **leverage test**, the assets-to-capital multiple (ACM). The ACM is calculated by dividing a bank's total assets, including specified off-balance sheet items, such as direct credit substitutes and performance letters of credit, by its total capital. The Bank was in compliance with this threshold for all the reported periods.

Scotiabank 2008 Annual Report, p. 41

**Leveraged Lending • Pożyczanie z dźwignią** – A broad category of corporate loans to larger business borrowers who have too much debt on their balance sheets to qualify for a credit rating with investment grade status. They are also often in the midst of a complex, transitional period such as a merger and acquisition or recapitalisation etc. (Note: lending to small businesses without a credit rating is not considered “leveraged lending”; rather this is the *SME* market segment.) From a borrower's perspective, high leverage may be necessitated by expediency (say, a management buy-out). Or, the firm may be in the midst of restructuring itself. (If the high leverage is the result of a bank's own customer getting into trouble, the lending process is known as a *recovery workout*.) While lenders usually shun excessive leverage because it raises default risk, they may rationalise it as a temporary *bridge* (see *highly leveraged transactions*) or they may simply be attracted to the high yields they can earn by working in concert with private equity financing (see graph below left). Typically, specialised units within a bank will handle the extra complexities involved in leveraged lending. In the 1980s, junk bonds were a common source of such debts. Leveraged loans became more popular because they could be quicker to arrange and they allowed lenders to have tighter controls over the borrower through the enforcement of restrictive *covenants*. Alas, an excessive zeal for private equity buy-outs in 2005–2007 caused many banks to over-lend and then suddenly retrench (see graph below right). The subsequent write-downs of non-performing bank-financed leveraged buy-outs were over \$40 billion (“The Economist”, 21/8/10, p. 10). They were a contributing factor in the Credit Crisis of 2007–2009. See also *merchant banking* and *triple play*.



### Leveraged Lending



**Liability Management (LM) • Zarządzanie zobowiązaniami** – Traditionally, the *asset-liability management (ALM)* function of a bank encompassed the ‘big picture’ of matching both sides of a bank’s balance sheet. On the liabilities side, some of the key objectives of ALM would be:

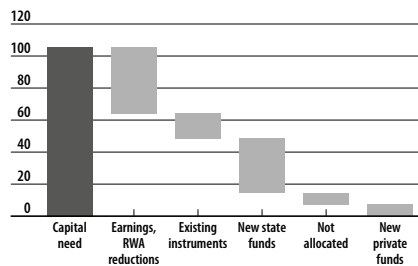
- ◆ demands for cash withdrawal can be met comfortably
- ◆ ensuring an adequate volume of funds to carry total assets
- ◆ minimising the interest costs paid to attract deposits
- ◆ *matching the maturity* and interest rate structure (fixed vs. floating) of deposits to assets
- ◆ finding the optimal mix between wholesale and retail deposits
- ◆ finding ways to capture and retain a core deposit base
- ◆ considering alternative funding sources e.g. *subordinated* debt, hybrids, preferred shares etc.
- ◆ using derivatives to hedge unmatched liabilities.

More than anything “liability management” tended to be focused on *liquidity risk*. For example, Scotiabank’s 2008 Annual Report (p. 73) tells us that “The Liability Committee (LCO) provides for senior management oversight of liquidity risk and meets weekly to review the Bank’s liquidity profile.” After the Credit Crisis of 2007–2009, things have changed. LM has also taken on a new role as a possible – admittedly indirect – way to boost bank capital (see also *liquidity vs. solvency distinction*). This is especially true in the case of many European banks that are not only under-capitalised to begin with but are suffering from their intimate involvement in the sovereign debt crisis (see quote below). Thus the European Banking Authority (EBA) has already earmarked the LM approach as one

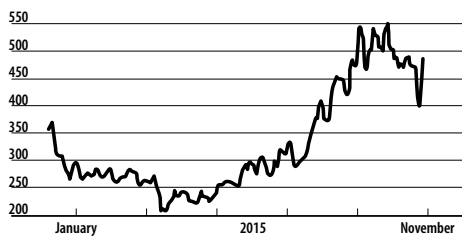
way to recapitalise some EU banks (see “existing instruments” graph below left). How can liabilities be a source of capital? For example, when banks purchase their own debts at below par – or face value – they can book a gain. Thus, they are effectively raising capital without actually having to tap public markets for new money. Another LM technique is to exchange bonds for equity. Traditional hybrid capital, which has features of both debt and equity, is a prime candidate. Formally known as capital instrument liabilities, this long term debt qualifies as being part of a bank’s protective layer of tier one regulatory capital. In the case of Scotiabank, it had \$500 million (consolidated) and \$3.25 billion (unconsolidated) of such debts in 2008 (Annual Report, p. 123). Since one of the *post-credit crisis responses* is to boost not only the amount but also the quality of bank capital, regulators are often exercising *moral suasion* to wean troubled banks off any dependency on such substitute sources of capital adequacy. In the background is an implied threat that bondholders would have to “share” in the losses of any bank requiring a *too-big-to-fail* rescue (see *bail-in*). Bank bond investors also have some financial incentives to accept what could be their inevitable fate. As the perceived riskiness of bank bonds increases (see graph below right) more hybrid investors can be persuaded that it is in their best interests to acknowledge the financial reality that they hold de facto equity. Better to convert to a shareholder status to at least capture the upside of higher share prices if/when ‘their’ banks bounced back. That said, the process of conversion is a delicate exercise. If bondholders are forced to convert, it could smack of being a constructive default.

**Liability Management**

...as lenders seek new ways to raise capital  
Breakdown of EBA recapitalisation targets (€bn)



Cost of insuring bank bonds has been rising...  
iTraxx Europe Sub Financials (basis points)



Source: *Battered banks look at debt rejig to boost finances*, “Financial Times”, 1 November 2011

### Making a Comeback

The slide in the value of bank debt, which has accelerated since last week's European Union summit, has given banks that need to raise capital scope to try an attractive alternative. Rather than call on shareholders – which may lead to further share price falls – they could cut their existing debt obligations and free up new money through so-called **liability management** exercises. Indeed, bankers say that LM, as it is known in the industry, is poised for a comeback. Markit's iTraxx Europe, a sub-financials index tied to the junior debt of 25 of the region's banks, and a measure of default risk, has widened about 70 basis points to 485 bps since the eurozone summit, after Greece voted to hold a referendum on the latest bail-out deal.

*Battered banks look at debt re-jig to boost finances,*  
"Financial Times", 1 November 2011

### Liar Loan (US slang) • Kredyt na oświadczenie (slang amerykański) –

A loan granted on such liberal and unsubstantiated terms that its underlying creditworthiness was nothing but a 'pack of lies'. For instance, if lenders are willing to lend primarily based on the collateral security being pledged, they may not bother confirming, or even care about, such conventional qualifying criteria as a satisfactory credit history, financial status and repayment capacity etc. The term is associated with the sub-prime mortgages that were used to populate securities that came to be described as toxic assets.



**Liberalisation (in Banking) • Liberalizacja w bankowości** – The conscious and selective loosening of regulatory restrictions in order to promote economic efficiency and therefore allowing market forces to shape the dynamic drivers affecting the banking industry. The use of liberal in the word is not taken in the sense of “generous” but rather the ideology of unfettered individual freedom. The trend is part of a broader shift tending to favour faith in market forces. Some of this is due to ideology (i.e. the West eventually won the Cold War); in the case of banks, information technology has had a big impact. More democratic and innovative capital markets have tended to challenge the banking intermediation business model (see *disintermediation*). Finally, the competitive gales of globalisation are difficult for any economy to resist (see quote below). When applied to the banking sector, liberalisation has tended to unleash the commercially minded business instinct of bankers to pursue profit maximisation, market share growth and innovation. ‘Customer service’, ‘competitiveness’, ‘efficiency’ and ‘shareholder value creation’ are newly found notions in the banker’s vocabulary. There are several aspects of liberalisation at work:

- ◆ opening up domestic markets to foreign competition
- ◆ elimination of any controls on the free flow of *capital*
- ◆ capital market reforms to allow more transparency, participation and more internal competition
- ◆ promoting broader equity participation amongst the public to encourage savings
- ◆ privatisation of any remaining vestiges of state ownership in financial institutions
- ◆ encouragement of unbridled competition in banking
- ◆ eliminating artificial barriers such as those between *commercial banking* and *investment banking*
- ◆ removing protection by more open licensing of financial institutions
- ◆ allowing more freedom of choice in personal savings e.g. less pension fund restrictions.

Liberalisation is founded on an implicit faith that unconstrained financial markets ‘work’. Like the market for goods and services, the price mechanism signals where there is an equilibrium. Since any imbalances or irrationality are self-corrected, asset bubbles or mispricing of risk shouldn’t occur. For a long time, this faith seemed well-founded. Since the 1980s, most of the developed world embarked on a three-decade process of financial liberalisation. Capital now flows quickly and easily around the world in search of high returns. After the Credit Crisis of 2007–2009, such blind faith has lost much of its credibility.

Was the crisis a freak aberration (the ‘perfect storm’) or an ‘accident waiting to happen’? Perhaps financial markets have special characteristics – moral hazard from the *too-big-to-fail* doctrine, susceptibility of confidence to panic, asymmetric information problem to name a few – that justify intervention? See also *re-regulation* and contrast to *financial repression*.

### The Golden Straitjacket

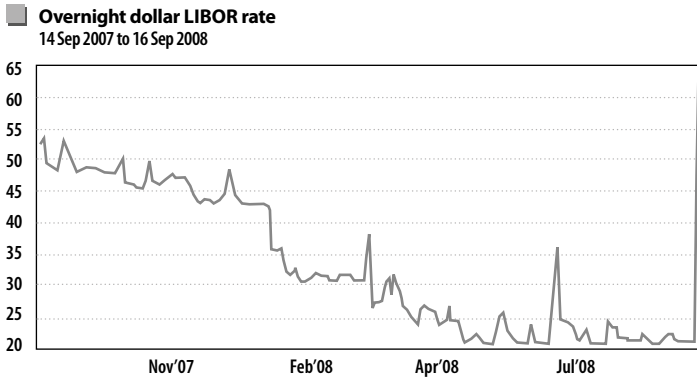
The Golden Straitjacket is the defining political-economic garment of this globalisation era. The Cold War had the Mao suit, the Nehru jacket, the Russian fur. Globalization has only the Golden Straitjacket. If your country has not been fitted for one, it will soon... To fit into the jacket a country must either adopt, or be seen as moving toward, the following golden rules: making the private sector the primary engine of economic growth [and **liberalization**]... opening its banking and telecom sectors to private ownership and allowing citizens to choose from an array of competing pension options and foreign-run pension and mutual funds... The only way to get more room to maneuver in the Golden Straitjacket is by enlarging it, and the only way to enlarge it is by keeping it on tight. That's its one virtue: the tighter you wear it, the more gold it produces and the more padding you can then put into it for your society.

*The Lexus and the Olive Tree* (2000) by Thomas Friedman, pp. 104–106

**LIBOR (London Interbank Offered Rate) • LIBOR** – London Interbank Offered Rate is a *reference rate* of interest offered to be paid on wholesale deposits i.e. by takers of funds for various time periods (maturities) in ten different currencies. LIBOR is calculated as a ‘trimmed average’ of the funding costs of the largest, most active banks operating in London’s Eurocurrency interbank money market. Based on a concentration of lending and foreign exchange transactions in London, LIBOR thus represents the lowest real-world cost of unsecured funding and is a primary benchmark for short term interest rates globally. For purposes of transparency and neutrality, LIBOR is publicly quoted under the auspices of the British Bankers’ Association (hence its formal designation is “BBA abor”; see [www.bbalibor.com](http://www.bbalibor.com)). A bank’s actual cost of funding will vary with its standing in the market (with a premium or discount being paid versus the LIBOR reference rate). LIBOR is often the basis for loan pricing (i.e. LIBOR + 3/4% etc.) to large

corporate borrowers. As such, it removes any borrower dependency on a lender’s particular status in the market. LIBOR’s reference rate status is also the basis for settlement of interest rate contracts on many of the world’s major futures and options exchanges. It is also used for an increasing range of retail products, such as mortgages and college loans. Along with the default-credit-insurance market, LIBOR is a proxy for the state of confidence in the overall banking system. For example, during the height of the Credit Crisis of 2007–2009, when credit markets froze, LIBOR touched 6% (see graph below). Under normal conditions in a low interest rate environment it will hover around 25–50 b.p. LIBID refers to the bid side i.e. the rate sought by placers, or depositors, of funds. LIMEAN is the arithmetic mean of LIBOR and LIBID.

**LIBOR**



Sources: DATASTREAM

**Limited Purpose Banking • Bankowość o ściśle sprecyzowanych celach –**

A radical financial system reform first advocated by two Boston University economists (see: <http://people.bu.edu/Kotlikoff/newweb/LimitedPurposeBanking>) in 2009 in response to the perceived fundamental flaws of the USA banking system exposed in the Credit Crisis of 2007–2009. Other influential observers have endorsed it as well. LPB would entirely eliminate fractional reserve banking and deposit insurance (and hence obviate any need for public rescues; ref: *Diamond–Dybvig model*) by making banks ‘pass-through’ intermediaries akin to open-ended mutual funds. Banks would thereby be immune to any risk and could not possibly fail. The risks of lending would be passed through to investors funding various asset classes of their choosing. Deposits would be carried in a mutual fund, 100% backed by cash. LPB flies in the face of the long evolution of banking institutions and suggests that reforming the existing system

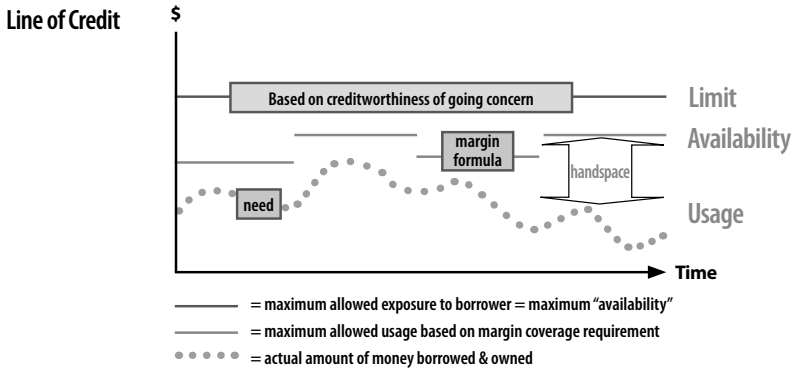
will be no more than tinkering. While it is perhaps too radical to ever be taken seriously, it is a creative and thought-provoking “economic eye-opener” (an apt book cover description) which genuinely seeks to grapple with perceived systematic flaws in America’s financial system (see quote below). See also *narrow banking* and *utility banking*.

### Dysfunctional

Our country needs a well-functioning financial system. The principal goal of a financial system is to bring together suppliers and demanders of funds. It’s not to run a gambling operation that takes a fundamentally risky economy and makes it much riskier by leaving massive gambling debts for John Q public to cover. People should be allowed to take on risk, particularly given the fact that reducing risk A may require taking on risk B. The problem is the leveraging of the taxpayer by people with no formal training in finance or economics, no personal downside, an assortment of Napoleonic complexes, the money to buy ratings in New York and policy in Washington, and the ability to run circles around regulators.

Excerpt from *Jimmy Stewart Is Dead – Ending the World’s Ongoing Financial Plague With Limited Purpose Banking* by Laurence J. Kotlikoff, Wiley (2010), p. 122

**Line of Credit • Linia kredytowa** – A pre-established amount of credit for a specified period of time that a borrower can utilise if, as and when they need *liquidity*. When combined with a deposit current account, a line of credit or overdraft facility (British terminology) is a convenient and economical way to manage liquidity. *Deposits* serve to reduce the outstanding loan while withdrawals increase it. Borrowers like such a financial product because of its convenience (usually there are no restrictions on purpose), flexibility and reduced borrowing cost (interest accruing only on outstanding amounts). Since a line of credit’s utilisation can go up or down, the lender does not have the comfort of seeing a *term loan’s* consistent repayment. Indeed, to the extent that interest is paid by the line of credit itself, even capitalised interest can go unpaid. Therefore lines of credit should be granted based on the creditworthiness of borrower versus *exposure* (i.e. assuming a fully drawn line). Additionally, they should exhibit *fluctuations on account*, be continuously monitored and ideally have periodic *clean ups*. There are many ways to structure a line of credit: see also *asset conversion* loans.



**Liquidation (Asset/Security/Company)** • **Likwidacja (aktywów/z zabezpieczenia/spółki)** – To convert an asset into cash by either selling it or, in the case of a loan or accounts receivable, collecting the amounts owing.

**Don't Panic**

Never rub 'em out unless there's absolutely no other way. Recognise that you cannot get blood out of turnip. Take the losses you have to take, and then nurture the little plant that's left and make it grow. Of course, the best way to liquidate a bad debt is to get somebody to take over the debtor as a going concern. I remember how surprised I was, five years after I retired from Citibank, at the way the banks handled the W.T. Grant chain of stores. When it ran into trouble, they closed it down, turned the business over to a **liquidator**, paid him a big commission, and in the end got maybe ten cents on the dollar. If they'd turned it over as a going business, even paying somebody to take it on, they'd have collected eighty cents. In all my years at the bank, and I was an aggressive salesman, I can think of only one loan that produced a significant loss. The reason was that I caught trouble early, and I never panicked, I usually kept my borrowers going, helped them find ways to repay the bank. Sometimes you have to put in a little more to get him over the hurdle; that's all right.

George S. Moore, legendary American banker, quoted in *The Bankers Life* (1986), p. 94



The term “security liquidation” refers to the sale of assets pledged as collateral security. It is part of the broader process of realisation. Companies can also be liquidated (also called winding-up) by selling all their assets, repaying debts and dissolving their corporate existence. This can be undertaken voluntarily via owner initiative or involuntarily via bankruptcy. The individuals who handle the process are known, rather ominously, as *liquidators*.

**Liquidator • Likwidator** – Any party engaged in selling a business’ assets as part of a *liquidation*. Liquidators work on behalf of owners or creditors. Depending on who retains them and what has to be sold, liquidators can be trustees in bankruptcy, *receivers*, auctioneers, real estate agents or collection agencies. They will work either for a fixed fee or a percentage of the recovery. One of their core competencies must be the ability to get a reasonable (under the circumstances) sales price for the assets being sold.



**Liquidity (Asset) • Płynność aktywów** – The capability of an asset to be converted to cash, usually by selling it at arm’s length into a market with a high volume of trading which continually adjusts prices in response to supply and demand. Furthermore, any sale must be able to proceed with modest transaction costs and promptness. Money market assets are generally the most liquid because there is a large and active volume of trading. *Real estate property* assets, in contrast, are generally illiquid because trading is thin, selling costs (valuations, commissions etc.) are high and value is uncertain. An asset’s liquidity is a function of not just the size of its market but also of the diversity of opinion

of those trading in it. The less they disagree, the less liquidity there will be. See related entries on: *liquidity risk (banks)* and *liquidity vs. solvency distinction in banking*.

**Liquidity Risk (Banks) • Ryzyko utraty płynności** – The risk that an enterprise will be short of cash to meet obligations when they are due. In extremis, this can mean *default* and *insolvency*, leading to the demise of a business. This is clearly an unattractive situation. In the case of *banks*, liquidity risk is of particular concern since their very *raison d'être* is to be a ‘rock-solid’ reliable supply of liquidity to the rest of the otherwise illiquid economy. Banks can face sudden and large demands for cash from a number of sources:

- ◆ roll-over of large wholesale *deposit* liabilities at maturity
- ◆ withdrawals of deposits payable *on demand*, possibly due to a *run*
- ◆ *drawdowns* in cash to fulfil loan commitments or derivative contracts
- ◆ settlement of high volumes of receipt and payment transaction flows.

In normal times, liquidity is not a particularly great worry for banks. So long as the public’s *confidence* in them stays intact (see *confidence game*), cash outflows will tend to come back to their tills through a base of core deposits. In the event of a cash flow drain, they can always resort to the central bank in its role as *lender of last resort*. That said, given the ‘mission critical’ of preserving their reputation and their fractional reserves, banks must pay close attention to liquidity (see quote below). To deal with liquidity risk, prudent banks will hold a buffer of excess liquidity. In the case of Scotiabank, this buffer is composed of a number of sources of quick access to cash:

| Scotiabank’s Liquidity                            |                  |
|---|------------------|
| Liquid Asset                                      | \$ millions      |
| Cash and deposits with Bank of Canada             | 3,562            |
| Deposits with other banks                         | 33,756           |
| Securities  | 67,856           |
| Call and short loans                              | 1,087            |
| TOTAL   | <b>\$106,261</b> |
| * 2008 Annual Report, Note T35 “Liquidity”, p. 73 |                  |

While a liquidity buffer is comforting, it comes at a cost. Cash is a sterile, non-earning asset. Near-money assets such as interbank deposits and money market securities generate only modest yields, if any. To satisfy their shareholders, most

banks have a business model that favours asset deployment in illiquid *earning assets* such as loans (see *bank earnings formula*). Thus, the management of liquidity risk is a ‘classic’ trade-off between safety and profitability. A lot of the need for a buffer could be eliminated by running a sound bank that was profitable, well-capitalised and thus seldom doubted. But even a bank with a fortress balance sheet is not immune to *contagion* in times of widespread market stress when money markets can become *frozen*. Thus, liquidity risk for a bank comes to a head in those rare but dangerous times of *panic* (see *long tail risks*). In the case of Scotiabank, such contingency planning resulted in carrying liquid assets that were typically about a quarter of its balance sheet:

| Scotiabank liquid assets as % of total assets*               |      |      |      |      |
|--|------|------|------|------|
| 2008   | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 |
| 20.9   | 25.1 | 25.8 | 26.1 | 24.6 |
| * 2008 Scotiabank Annual Report, Note T35 “Liquidity”, p. 73 |      |      |      |      |

Notably, the bank’s liquid assets as a share of total assets fell significantly in 2008. A rather turgid disclosure within the annual report – considering that it was the dramatic turmoil of the Credit Crisis of 2007–2009 – describes what happened as a “disruption”:

During the fourth quarter wholesale funding markets, particularly U.S. dollar markets, became **disrupted** as the term preference of wholesale depositors and investors shortened considerably. As a result, it became more difficult for banks to maintain their desired liability maturity profile. Many governments around the world, including Canada, introduced various liquidity support programs to help alleviate this funding pressure. Although the Bank was impacted by the change in the markets, it was able to operate within its liquidity risk limits.

2008 Scotiabank Annual Report, “Funding”, p. 74

Banks will manage liquidity risk with a variety of tools. The more retail deposits they can attract the less reliance they have on wholesale deposits. If wholesale funding is utilised, funding diversification and limits on exposure to single name deposits will guard them against being hit by a concentrated demand for sudden withdrawals. *Securitisation* can convert loan portfolios to cash. Other risk management tools include measurement and modelling (to anticipate cash demands in advance), *stress testing* (to check resiliency) and contingency planning (to deal with crisis).

**Essential**

Liquidity risk is the risk that the Bank is unable to meet its financial obligations in a timely manner at reasonable prices. Financial obligations include liabilities to depositors, payments due under derivative contracts, settlement of securities borrowing and repurchase transactions, and lending and investment commitments. Effective **liquidity risk** management is essential in order to maintain the confidence of depositors and counterparties, and to enable our core businesses to continue to generate revenue, even under adverse circumstances.

2008 Scotiabank Annual Report, p. 73

**Liquidity Shock** (vernacular) • **Szok płynnościowy** – A large, sudden and unexpected withdrawal of cash from a bank. For example, wholesale money market funds might not roll-over and demand repayment at maturity (small, insured retail funds tend to be more stable). The situation in extremis when everybody tries to withdraw cash is known as a ‘*run* on the bank.’ Banks deal with liquidity shocks through a combination of their own cash resources and

**Reality Check**

Declined. There’s no nice way to say it, sir, but your credit card was refused. And I know that a couple of billion dollars is not the sort of loan you typically walk into a bank and ask for. But in the world of uber-high finance, this was an everyday thing that should have been an open-and-shut deal. A \$2 billion loan is pocket change for these people, the kind of money you give to the homeless guy on the street so your girlfriend thinks you’re a humanitarian. We were Bear Stearns, for God’s sake, the fifth largest investment bank in the country. Asking for and subsequently being approved for a loan of that amount is commonplace in the circles that people like us lived and associated within. It ceased being so commonplace, however when we were denied the loan.

Excerpt from *Bear Trap* by Bill Bamber and Andrew Spencer, 2008

availing themselves of the central bank's *lender of last resort* function. During the Credit Crisis of 2007–2009, many banks faced liquidity shocks as credit markets froze up and large debts could not be rolled over (see quote below). The ones that could not cope either failed (see *Lehman Brothers*) or had to be rescued. Regulators now insist that a bank should have enough access to cash to withstand severe, month-long liquidity shock.

**Liquidity vs. Solvency (Distinction in Banking) • Płynność a wypłacalność (w bankowości)** – Under most bankruptcy laws, whether a borrower is “solvent” is defined by two tests: i) does their balance sheet have a positive amount of shareholder’s equity in order to protect creditors by absorbing losses? and ii) can their obligations be met as they come due? The former, a measurement test, tends to be sustained by profitability while the later, a behavioural test, requires sufficient liquidity as well as a degree of forbearance by creditors to wait (the “come due” part). In the case of banks, the liquidity test can be practically ignored so long as depositor confidence can be maintained and a *run* averted. This makes banking a kind of a *confidence game*. So long as people think that a bank is safe, most of its depositors will refrain from demanding payment (except perhaps to test it now and then). What if a bank is confronted with sudden but limited demands for payment? These can be satisfied by drawing down on its cash reserves or by borrowing from others (from a *lender of last resort* if need be). This is a capability that distinguishes a “bank” from a normal commercial enterprise. Accordingly, in normal times, banks and their regulators traditionally tend to focus on the balance sheet aspect of the solvency test i.e. sufficient capital to absorb losses so that bank equity will always be reliably preserved. Hence, the importance placed on capital adequacy. For banks, unlike their borrowers, abundant liquidity was not necessarily a virtue. Indeed, excess cash was a non-earning asset that harmed viability (see *bank earnings formula*). It was *Bagehot* who articulated the idea that sound banks (in the sense of their capital and profitability) might find themselves temporarily short of liquidity if market conditions were in a state of *panic*. These in turn justified rescues by a *central bank* in its lender-of-last-resort role and a certain relaxation about the need for cash reserves (say, 1% to 5% being considered adequate). However, there can be a nexus between illiquidity and insolvency. This was demonstrated in the 1930s (see quote below) and the Credit Crisis of 2007–2009. When banks hold traded assets or assets measured at their fair value, a dearth of market liquidity can depress balance sheet values. The resultant value destruction on bank balance sheets then can raise doubts about a bank’s solvency which in turn may trigger large withdrawals, especially amongst large wholesale depositors in the money market who are highly risk averse. The nexus can create a nasty, self-

perpetuating downward spiral of asset impairment and capital flight. Thus bank solvency and bank liquidity can become intimately linked, at least in difficult times. When it occurs at national level, a lender of last resort, usually the central bank, can simply print money to satisfy debts in its own currency.

### Indistinct

By the fall of 1931, the neat distinction between **liquidity and solvency** on which the Fed, following Bagehot, had placed so much emphasis, was becoming meaningless. Many banks experiencing withdrawals would have been fine under normal circumstances, but forced to call in loans and liquidate assets in a falling market at fire-sale prices, they were being driven into insolvency.

*The Lords of Finance* (2010) by Liaquat Ahamed, p. 437

**Loan Agreement • Umowa kredytowa** – A contractually binding legal agreement that defines the terms and conditions of a loan. Loan agreements can be extensive, detailed and complex (“memorandum”) or short, simple and general (“letter agreement”) depending on the circumstances. Ideally, as well being a legal document, they should be an useful tool to assist both *lender* and *borrower* in clarifying the nature of their business relationship (see quote below). While they can contain a lot of boilerplate, the essential points typically addressed are:

- ◆ definitions of parties and language terminology
- ◆ borrower specification
- ◆ lender specification
- ◆ borrower *representations & warranties*
- ◆ amount and limits
- ◆ *availability* (currency, options & *facilities*) and *conditions precedent*
- ◆ *interest rates*
- ◆ *repayment* schedules
- ◆ *covenants* and *financial tests*
- ◆ remedies upon *default*, including those in the event of *material adverse change*
- ◆ *prepayment* options & penalties
- ◆ maturity
- ◆ dispute resolution.

Loan agreements should be guided by two simple, but important, points:

1. when the loan's *tenor* is *on demand*, as is typically the case in short term loans, written agreements are less operative than the banker's *confidence* in the borrower and
2. the place to better concentrate an investment in a legal opinion is the security documentation (in secured loans) which must be relied upon to perform a critical function i.e. realisation under distressed conditions when any disputes must be resolved in court.

A particular challenge in drafting loan agreements is designing loan covenants that are flexible enough so that a borrower can 'live with them' in the future yet which are sufficiently tight enough in order to protect the lender's interests. A good loan agreement grants a borrower sufficient 'freedom to manoeuvre' to pursue legitimate commercial and operational objectives with no-go 'boundaries' to keep credit risk within tolerable limits.

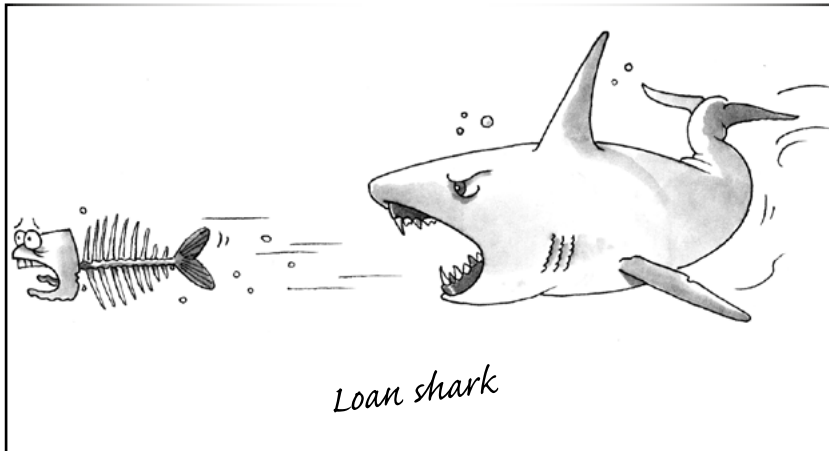
### Put it in Writing

Risk is not static but likely to change through time. However, **loan agreements** are made at a point in time and generally reflect the nature of the borrower at the date they are completed. Each agreement is a customized contract designed to set out both the terms and conditions under which the lender agrees to advance (or make available) the funds and the responsibilities of the debtor... they can be seen to represent the transfer of the lender's risk management skills to written form so that the borrower fully understands the expectations of the lender in accepting the risk of the loan.

*Credit Risk Management* (2003) by Brian Ransom, p. 117

**Loan Shark** (vernacular) • **Lichwiarz** (potoczne) – An informal description of an exploiter of desperate or gullible borrowers who charges very high interest typically on small, unsecured loans. Loan sharks often resort to bluffing, blackmail, harassment and even physical intimidation to enforce *repayment*. When taken to violent extremes, loan sharking is a criminal activity. For reputational reasons and *responsible finance*, financial institutions will deny any association with loan sharking activities. Yet aggressive consumer lending such as sub-prime can smack

of *predatory lending* and share the spirit of loan sharking. Word roots: unknown; the voracious, predatory and fearful shark was a natural description of someone who preys upon others. The term “card shark” was a swindler or a cheater. The association with predatory lending with can be traced back to the early 20<sup>th</sup> century. See also *payday lending*, *unbanked* and *usury*; contrast to *home collected credit*.



### **Loans-to-Deposit Ratio (LTD) • Wskaźnik kredytów do depozytów –**

A metric of the stability of a commercial bank's funding sources and in turn its dependency on less reliable wholesale funding. Since retail customer deposits tend to be the most permanent (especially if protected by deposit insurance), they are the preferred funding source for relatively illiquid loans. This is in contrast to uninsured wholesale money market funding or bonds which tend to be both rate and risk sensitive when they are rolled-over. Since banks typically increase their leverage by resorting to wholesale markets (deposit growth tends to be more organic; see *deposit wars*), high asset growth, high leverage and high reliance on non-deposit funding all tend to go hand-in-hand. This can make for a precariously unstable mixture especially when market confidence is jittery (see quote below). A cautionary tale would be UK's Northern Rock Bank, a mortgage lender that was highly dependent on wholesale funding. At the first whiff of trouble in the Credit Crisis of 2007–2009, its funding was abruptly cut off by nervous markets, necessitating a government rescue. By way of a LTD calculation, in the case of Scotiabank, its loan-to-total deposit ratio is a relatively modest 83%. That said, when measured against “personal deposits” – the deposits that are the most stable – the picture is less impressive. The best measure of Scotiabank's LTD would in fact be based on total insured deposits (including business deposits) but this information is not disclosed.



| Scotiabank 2008                                  |              |      |
|--|--------------|------|
| Measure  | billions USD | LTD  |
| Total Loans                                      | 288          |      |
| Total Deposits*                                  | 346          | 83%  |
| Personal Deposits                                | 119          | 242% |
| * includes Personal, Business/Government & Banks |              |      |
| Source: Annual Report, p. 106                    |              |      |

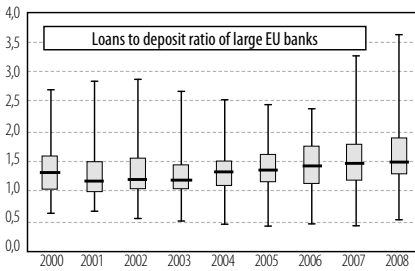
For most mature economies, a bank's LTD might traditionally range between, say, 50% and 150% and be 100% on average reflecting the *intermediation* role at work. In the case of European banks, evidence suggests a creep upwards towards 150% (see graph below left). LTD also tends to be higher in emerging markets since domestic savings rates lag behind bank-financed growth (see graph below right). The recognition that stable funding is important has led to a minimum global standard for funding liquidity which includes a stressed liquidity coverage ratio requirement and a longer-term structural liquidity ratio. The LTD is an important consideration in *liquidity risk (banks)*; all things being equal, the lower the LTD, the less liquid resources a bank needs to deal with any sudden demands for cash withdrawal.

### Dependency

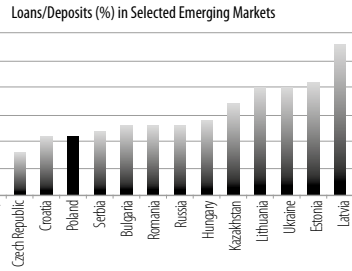
In the traditional model, there was a heavy reliance on retail deposits, but this has been replaced by an increasing reliance on market-based sources of funding. The significant recourse to specific funding instruments, such as mortgage bonds and securitisation, has made banks increasingly dependent on capital markets, but at the same time, of course, less dependent on deposits, to expand their loan base. This is evident from both an upward trending of total assets to deposits ratio of the largest euro area banks and an increase in the **loans to deposit ratio of large EU banks** (...). To the extent that more stable retail deposit financing has been replaced by wholesale funding, banks may have become more exposed to market dynamics and perceptions, constituting a potential source of instability in the banking sector.

*Business models in banking: Is there a best practice?*  
Gertrude Tumpel-Gugerell, Member of the Executive Board of the ECB,  
21 September 2009

**Loans-to-Deposit Ratio**



Source: European Central Bank, [www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html).



Source: IMF Global Financial Stability Report, April 2009

**Lombard Bankers • Bankierzy z Lombardii** – Europe’s first bankers were from the plains of northern Italian. In the 15<sup>th</sup> century Europe was in turmoil. Mercenaries plagued the rule of law and order. Venice, Genoa, Florence, Rome and Naples were prospering from trade but suffered from anarchy or fierce, blood feud rivalry. However, the Roman Catholic Church not only remained operable but also became a huge international organisation with an extensive administrative system. From the 13<sup>th</sup> century, tithes, Crusade contributions, papal taxes and perquisite fees levied on all of Christendom flowed to Rome. The breakdown in civil order was a source of profit to enterprising bankers who offered foreign exchange and insurance services for cross border funds transfers. Enabling the flow of money between Rome and European market towns or trade fairs (tithes to Rome would purchase goods from the hinterland) became a lucrative transactional business. In this way, Lombard bankers extended their influence. See also *Medici*.

**Birth**

**Italian bankers** learned how to profit from [inter-city] conflicts. They devised all manner of financial techniques, from letters of exchange to insurance and accountancy; and by using the network of the Church hierarchy they extended their activities throughout Latin Christendom. Florence was rocked in 1339–1349 by the bankruptcy of its leading houses, ruined by overextended credit; but it recovered. Somewhere, in the midst of the wealth and the misery, the world of capitalism was born.

Norman Davies, *Europe*, p. 401

**London Approach (Britain) • Podejście londyńskie** – A convention designed to promote effective and fair *recovery workouts* in the UK. It originated and is still supported by the Bank of England's exercise of *moral suasion* but rests on market support for its effectiveness. Banks are encouraged to work together, on the basis of equal access to information and equitable treatment of all creditors, to decide whether a company can be saved, and if possible, to do it so the most effective way. Rewards can be reaped from banks refraining from an aggressive exercise



### Serve the Interests

The main aim of the **London Approach** is: to maximise value for creditors. The aim is not to prevent receivership or administration if this is shown to be the most appropriate outcome, but to avoid the unnecessary collapse of potentially viable businesses as a result of disagreements between creditors. In practice, London Approach restructurings tend to be organised by banks who have the resources and experience to formulate 'workout' proposals. The hope is that where insolvency is avoided this will also serve the interests of other stakeholders, including trade creditors, shareholders, employees etc.

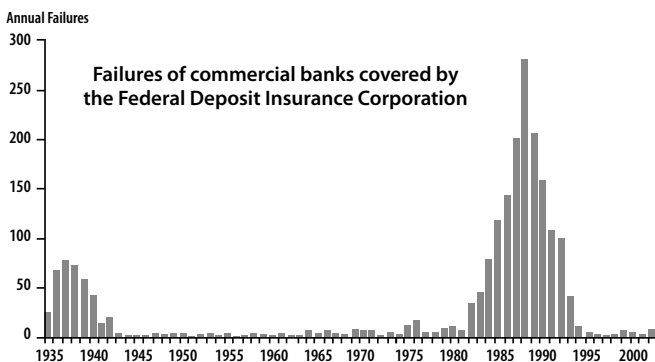
"Bank of England Quarterly Bulletin", May 1994, p. 172

of their individual *creditor's rights*. Not only will collective recoveries be maximised but more socially responsible ways will be found to salvage going concerns (see quote above). This way, the interests of financial markets and stakeholders are respected. While the evolution of a secondary market in distressed company debt has tended to temper the need for the London Approach, its usefulness has been demonstrated by enough successes that it continued to have a positive acceptance in the market. A handy discussion is provided by the British Bankers' Association website ([www.bba.org.uk](http://www.bba.org.uk)). See also *Chapter 11 Protection* and contrast to *cram down*.

**Long Tail Risks** (vernacular) • **Ryzyko długiego ogona** (potoczne) – An informal description of highly unexpected losses. During BAU (“business as usual”) periods, banks may expect a certain level of losses based on their past experience. They will cope with these ‘costs of doing business’ by adding risk premiums in their pricing and diversifying. Unexpected (the “known unknowns”) losses will be addressed by bank capital and liquidity buffers in case they misjudge the expected. Long tail risks are equivalent to “unknown unknowns” (to quote US Defence Secretary Donald Rumsfeld). With enough imagination, they are conceivable but thought to be so remote that they are not worth worrying about. However, arguably they are in fact very real. It is just a matter of time before they strike (see quote below). The humbling experience of the Credit Crisis of 2007–2009 has made everybody more aware of long tail risks. Periods of calm may lull us into complacency and instil a false sense of confidence when in fact: “Confidence is the feeling you get when you don’t understand the situation.”

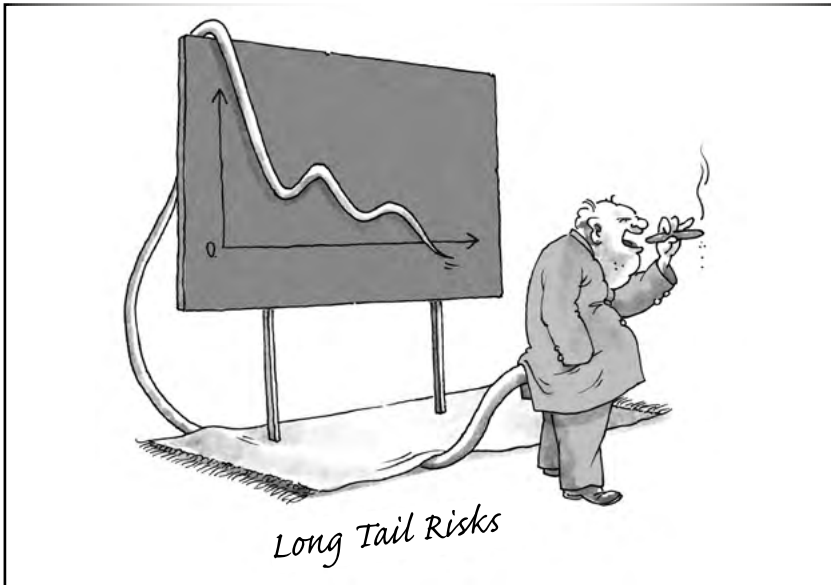
---

**Long Tail Risk**



Source: FDIC Historical Statistics on Banking

---



### More Dangerous Than You Think

There is no way to gauge the effectiveness of [a bank's] lending activity by observing it over a day, a week, a month, or even a century! In the summer of 1982, large American banks lost close to all their past earnings (cumulatively), about everything they ever made in the history of American banking – everything. They had been lending to South and Central American countries that all defaulted at the same time – “an event of an exceptional nature”. So it took just one summer to figure out that this was a sucker's business and that all their earnings came from a risky game. All that while bankers led everybody, especially themselves, into believing that they were “conservative”. They were not conservative; just phenomenally skilled in self-deception by burying the possibility of a **large, devastating loss** under the rug.

*The Black Swan. The Impact of the Highly Improbable*  
by Nassim Nicolas Taleb (2006), p. 43

**Long Term Capital Management (LTCM) & Banking • Long Term Capital Management (LTCM) a bankowość** – LTCM was a highly sophisticated hedge fund that was caught off guard in 1998 with the Russian government's unexpected default (although the fund was not directly exposed, the knock-on effects in the market's *flight to quality* adversely impacted it). Given the size of the fund and its counterparties, it was deemed *too big to fail* and was rescued by a US Treasury-lead consortium of major Wall Street banks. The significance of the event was twofold. Quantitative techniques endured some humbling reputational damage (LTCM was run using highly sophisticated *proprietary trading* techniques developed by mathematicians, including two Nobel laureates). LTCM business model of capturing small, incremental *arbitrage* trading profits necessitated high leverage to earn attractive returns. While the model suggested that volatility was understood and tolerable, an unexpected long tail event quickly wiped out LTCM's modest capital cushion (see quote below). The other impact was more indirect and subtle. Increased market volatility led more investors to embrace credit derivatives creating one of the contributing factors to the Credit Crisis of 2007–2009 ten years later.

### Flawed

The increased skill in measuring risk and modelling risk led to neglect of uncertainty at LTCM, and the result is you could use a lot more leverage than you should if you recognise uncertainty. LTCM used leverage far above what should have been the case. They didn't recognize that the model is flawed and it neglected this thick tail in the bell curve.

George Soros, quoted in *The Quants* by Scott Patterson (2010), p. 99

# M

**Made According to Instructions (MAI – pronounced “My”) Valuations • Wyceny „sporządzone zgodnie z instrukcją”** – Banker’s slang for asset or *real estate* property valuations which are designed to produce a certain result, typically to qualify an asset as *collateral*, instead of being based on impartial criteria. (It is a play on the acronym “MAI”, which stands for Member, Appraisal Institute, the designation of officially qualified appraisers). To be reliably useful, a valuation should have the following attributes:

- ◆ be completed by an at arm’s length party, independent from both the borrower and lender
- ◆ be undertaken by an experienced, professional and qualified appraiser
- ◆ be objective (i.e. based on market values) and conservative (i.e. consider liquidation costs)
- ◆ provide a written explanation of the rationale behind the valuation estimate.



MAI valuations often come from bankers themselves when independent valuations from professional appraisers are waived, either from confidence in the *bankers' judgment* or to save a borrower fees. This is hardly 'best practice' lending if a reliable collateral value estimate is needed to support a loan. See also *second way out*.

**Maintenance Tests** (vernacular) • **Kryteria utrzymywania** (potoczne) –

A subset of *covenants* in a loan agreement that requires the borrower to adhere to certain financial standards e.g. “maintain a net worth ratio of 40%” etc. or protect assets in the lender’s interest e.g. “maintain insurance coverage on buildings and equipment”. If the borrower fails to live up to the test as promised, the resulting technical *default* allows the bank to initiate some remedial action. Banks are not in the business of telling borrowers how to run their companies. They have neither the time nor capability to competently do so. Indeed, if they did not have a fundamental faith in management’s ability, they should not lend in the first place. But as a way to monitor and *control* their destiny over a committed period of time, maintenance tests are useful; especially when they are based on the borrower’s own assumptions (see quote below). In effect the bank is saying: “You tell us what your business will look like over the life of the loan and then let’s agree that these will be threshold performance boundaries”. Maintenance tests try to give the lender ongoing assurance that, after funds are advanced, the borrower continues to be an acceptable *credit risk*.

**Hold Them To Their Forecasts**

It is important to look at the company’s own forecasts first; if they need some adjustments it is likely that they are too optimistic rather than too pessimistic. Thus, if the company’s own forecasts show a deteriorating picture, perhaps with breach of **covenants** in a loan agreement, the bank is in a strong position to press the company to react to its own warning.

*Understanding Corporate Credit* (1983) by T.H. Donaldson, p. 69

**Man of Means** (archaic phrase) • **Człowiek majątny** (archaiczne) – A polite, innocuous and rather old-fashioned description of a person of substantial wealth, what would nowadays be called a *high net worth individual*. Literally speaking, “means” meant the ability to buy things or *service* debts. The vagueness (means to do what?) was based on a sense of discrete *confidentiality*. Contrast to the more precise, and useful, *banker’s reference*.





**Think Again**

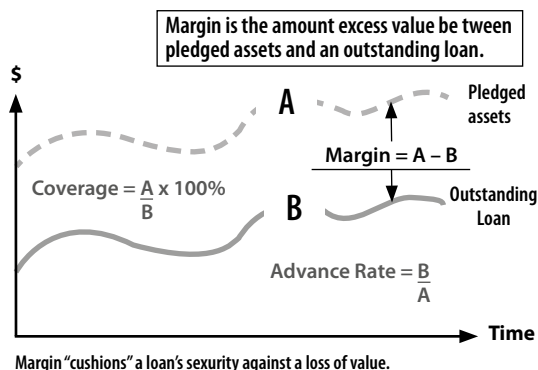
We consider him [to be] a **man of means**.

Credit reference given in 1920 by the Dominion Bank on Sir Henry Pellatt, a bankrupt who would eventually bring down the Home Bank of Canada in 1923, quoted from MacIntosh, *Different Drummers*, p. 55

**Margin (Collateral) • Margines zabezpieczenia, nadzabezpieczenie –**

A measure of a surplus in the value collateral security versus a loan which can absorb value impairment. For example, a “33% margin” is equivalent to a security coverage ratio of 150%. i.e. the margin is the percentage of the coverage ratio that brings the coverage to 100% of the loan itself. Thus,  $(1-33\%) \times 150\% = 100\%$ . The margin is the “cushion” or the “margin for error” in security realisation to allow for diminishment of value before loan repayment itself is threatened.

**Margin (Collateral)**



The margin can vary with the loan's risk, but it more sensibly varies with the security's *liquidity* and certainty of value. E.g. a pledged cash deposit may not need any margin while receivables, which will be difficult to fully collect, require a more generous margin. See also *margin account* and *margin call*.

**Margin Account • Konto depozytowe** – A cash deposit held with a broker or clearing-house to assure the settlement of outstanding market trading obligations. For example, in trading futures, the clearing house will require traders to 'post' a margin. Any unrealised profits will increase the account while any losses will decrease it (subject to maintaining a certain pre-agreed minimum balance in relation to the trading position). Legally, the cash is the property of the depositing party and would be disclosed as "restricted cash". However, by agreement, the clearing house has strong rights of set-off and can grab the cash to satisfy any unfunded trading liabilities. Contrast to *margin (collateral)* and see also *margin call*.

**Margin Call • Wezwanie do uzupełnienia depozytu** – A *margin loan* lender's demand for the restoration of a collateral security coverage ratio, either by pledging more securities as collateral or paying down the debt. Margin calls are usually associated with stock market brokers who are financing their client's holdings. If the client is unable to meet the call, the lender will sell the securities it holds as collateral and either restore the margin or, if there are risk concerns, eliminate the loan altogether.

### Coming Home to Roost

**Margin call:** two of the most frightening words in finance. Investors often borrow money from a prime broker to buy an asset, say a boatload of subprime mortgages. They do this through margin accounts. When the value of the asset declines, the prime broker calls up the investor and asks for additional cash in the margin account. If the investor doesn't have the cash, he needs to sell something to raise it, some liquid holding that he can get rid of quickly... the effects of that sell-off would have started to ripple through other funds with similar positions. The short positions were suddenly going up, the longs were going down... All that leverage that had piled up for years as quant managers crowded into trades that increasingly yielded lower and lower returns – requiring more and more leverage – was coming home to roost.

*The Quants* (2010) by Scott Patterson, p. 223

| Time to Top Up  |            |             |             |
|---|------------|-------------|-------------|
| Item  | Compliance | Default (*) | Margin Call |
| Security Value  | 200,000    | 175,000     | + 25, 000   |
| Loan  | 100,000    | 100,000     | - 12,500    |
| Margin  | 100%       | 75%         |             |
| (*) Caused by a drop in the price of shares in the market |            |             |             |

Because of their forced sale aspect, margin calls can add to the volatility of markets. They can also result in a downward price spiral as the selling of securities (i.e. more supply) results in further price decreases resulting in further margin calls and so on. See also *top-up*. While not as commonly used, a “margin call” could also apply to any *asset conversion* loan (e.g. a working capital facility with an accounts receivable coverage requirement).

### Market Segmentation (in Banking) • Segmentacja rynku, w bankowości

– The break-down of what at first appears to be a homogeneous market into separate groupings according to their distinctive attributes. The smaller, more manageable market segments allow a greater customer focus to improve marketing efficiency, sales and service. Market research surveys and focus groups can be used to discover the subtleties and differentiation within a customer base. Banks can then customise financial services and delivery channels to better meet needs and exploit buying habits. Traditionally, banks had very few segments, say, retail and business. Bank customers can be segmented a number of ways:

| Banking Market Segments |  |
|-------------------------|--|
| Market                  | Description  |
| Sector                  | ♦ Institutions vs. businesses vs. household vs. individual retail consumers          |
| Size                    | ♦ Corporate, commercial/medium, small enterprise and micro                           |
| Wealth                  | ♦ Standard ‘plain vanilla’ services vs. high net worth individuals (private banking) |
| Demographic             | ♦ Age, income, wealth, family status, job activity, neighbourhood, education etc.    |
| Behavioural             | ♦ What consumers actually do and how they respond to service offerings               |
| Psychological           | ♦ Underlying attitudes, self-awareness and perceptions of banks                      |

Companies competing in the “fast moving” consumer goods sector (soap, beer etc.) have developed segmentation into an art form with payoffs in brand name loyalty. As competition increases amongst financial institutions, banks are

realising that the “one size fits all” philosophy will not allow them to provide a strong central value proposition or build customer loyalty. Within broad segments (e.g. wealth management”) there can be sub-segments (e.g. retail brokerage; investment management advice; mutual funds; estate planning etc) – see Scotiabank’s description below. That said there are constraints imposed by the costs of separate delivery channels, staff product knowledge and the confusion that can come from a proliferation of offers. Additionally, market segmentation can only go so far in a relationship-oriented service industry (in words of one banker “we are not selling soap” – Citibank’s Henry Mueller). A balance needs to be struck between mass market ‘products’ as opposed to customised ‘service’. In banks with decentralised branch networks, banks are counting on autonomous business units to build their customer base via loyal customer relationships. For example, a bank could be engaged in *small business lending* to a *SME* business borrower while *cross-selling* to provide personal retail products (e.g. residential mortgage or wealth management services) to the owner or employees. Thus, there is no separate market segments so much as clusters which mix and match diverse preferences. Consequently, customers tend to think in terms of a customised menu of banking services to suit their own unique needs.

### **A Full Range of Markets**

Canadian Banking provides a full range of banking and investing services to more than 7 million customers across Canada, through a network of 1,016 branches and 2,943 ABMs, as well as telephone and Internet banking. Canadian Banking includes three main businesses:

- ◆ Retail and Small Business Banking provides mortgages, loans, credit cards, investments, insurance and day-to-day banking products to individuals and small businesses.
- ◆ Wealth Management provides a full range of products and services including: retail brokerage (discretionary, non-discretionary and self-directed); investment management advice; mutual funds and savings products; and financial, trust and estate planning, as well as private client services, for affluent customers.
- ◆ Commercial Banking delivers a full product suite to medium and large businesses, including banking, cash management, lending and leasing.

“Business Profile” on 2008 Scotiabank Annual Report, p. 52

**Market Strategy (in Banking) • Strategia rynkowa, w bankowości –**

A bank’s distinctive approach to competition in the market place. This will reflect three forces: the nature and extent of market demand, the bank’s internal capacity to deliver services and its competitor’s strengths. As a regulated industry, banking traditionally had little variation in strategy. It typically operated more like a regulated utility, emphasising volumes, internal efficiency and prudential risk management. Thus, most banks looked and behaved the same (even though they might claim to have a “strategy”, by definition, strategy is something distinctive). Their standard business model tended to be the widely dispersed branch network that offered a brand name presence, blanket coverage of the market and risk diversification. Essentially, they were saying “We’ll do the same as everyone else but we’ll try to do it better.” However, with globalisation and deregulation, this is no longer sufficient. Banks must increasingly try to “position” themselves in a market by finding a market segment that is likely to favour the bank. They then try to exploit such opportunities by marketing. At the risk of simplifying a complex subject, four basic bank strategies can be identified (there being many variations):

| Strategic Positions in the Banking Market                   |  |                           |
|---|--|---------------------------|
| Description   | Characteristics  | Examples                  |
| Broad-line Distribution (“Jack of All Trades”)              | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ full service offers to all markets</li> <li>◆ one-stop banking; all needs fulfilled</li> <li>◆ synergies from <i>cross-selling</i></li> <li>◆ economies of scope</li> <li>◆ brand name as a “financial super-market”</li> </ul> | German Universal Banks    |
| Customer Segment (“Category Killer”)                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ tailored to targeted group needs</li> <li>◆ focus on a niche or segment</li> <li>◆ highly skilled selling</li> <li>◆ high but costly service levels</li> <li>◆ economises of scale from specialisation</li> </ul>               | Swiss Private Banks       |
| Local Advisor (“Thinking globally while competing locally”) | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ focus on local communities</li> <li>◆ personalised service + convenience</li> <li>◆ “blanket” branch network</li> <li>◆ non-essentials are out-sourced</li> <li>◆ bank approaches a franchise operation</li> </ul>              | USA Community Banks       |
| Discount Distribution (“Rock Bottom Prices”)                | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ no frills, basic self-service</li> <li>◆ attractive via very low prices</li> <li>◆ based on internet distribution</li> <li>◆ heavy investment in IT</li> <li>◆ avoids branch infrastructure</li> </ul>                          | Discount brokerage houses |

The choice of a strategy in turn will drive a bank at its operational level (e.g. investing, staffing, product offers etc.). Banks pay more attention to strategy be-

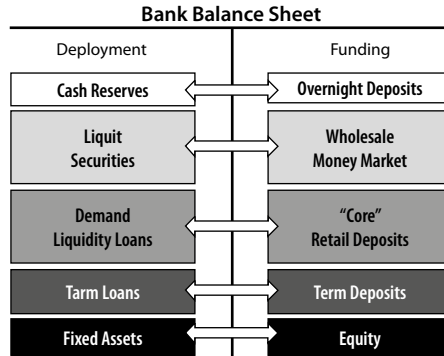
cause they are forced to. The world-wide trend of increasing competitive pressure (both from other banks and outsiders whose access to new technology can often penetrate traditional bank markets) is slowly but surely squeezing bank profit margins. In response, banks realise that will only earn attractive shareholder returns by building a competitive and distinctive strategy. In doing so, they now often employ retailing concepts such as “distribution channels”, “value added supply chain” and central value proposition as they strive to attract and retain good customers.

**Matching (in Banking) • Dopasowywanie (w bankowości)** – An abstract description of what banks do on a ‘macro’ level. They originate and manage asset portfolios that share similar financial characteristics as the funding source, usually *deposits*. A bank’s matching is based upon the fundamental ‘matching principle’ in financial management (see the *Compendium of Finance*). For most borrowers, it is hazardous to have short term liabilities that can only be repaid by longer term assets whose liquidity is ‘locked up’. Bankruptcy can result. Banks face similar constraints. Since deposits, which are typically *on demand* liabilities with floating interest rates, are matched or “aligned” with short-term, liquid, safe assets of the same currency. Bankers arrange the “flow through” or *intermediation* of deposit liabilities into consistent assets. Since deposits form the greater part of an economy’s money supply, this matching is serious business with public duties attached. A perfect asset to liability match will deal with three variables:

1. Maturity – liabilities that will mature (i.e. be repaid) at the same time as loan assets mature.
2. Interest rate – assets and liabilities will have proportionate floating or fixed rates.
3. Currency – asset currencies will balance liability currencies.

In an ideal world, the matched attributes would be exactly the same. There would be no exposure to a mismatch risk. However, an exact matching is seldom feasible because of the operation of money markets. Loans, for example, can seldom be instantly repaid even if the bank has the right to call them in ‘on demand’. That said, deposit withdrawals en masse may never have to be honoured even if deposits are also on demand. In the absence of a panic, core deposits will tend to be stable and permanent. Thus maturity matching can be achieved through a process known as *maturity transformation*. A bank which could only exactly match assets to liabilities would in effect be an agent for depositors. It would have to seek to make profits solely on the strength of the value-added from its services as opposed to capitalising on market-wide opportunities.

Matching



**Material Adverse Change (“MAC”) Clause • Klauzula niekorzystnej zmiany stosunku umownego** – A blanket clause that can be inserted into the terms and conditions of a *loan agreement* that is designed to protect a lender against a borrower’s deterioration in any way not covered by a specific *covenant* or clause. MAC clauses can apply as a *condition precedent* to availability or as an ongoing covenant although in practice it is rarely used to call in an outstanding loan. The “all bets are off” reaction allows the lender to re-appraise or even opt out of loan commitments that would otherwise be contractually binding. This way, lenders do not have to either lend more money or adhere to a *repayment* schedule if a borrower’s *creditworthiness* is seriously jeopardised. While precisely defining what constitutes a material adverse change can be open to dispute, it generally means a serious threat to the going concern or some radical new adverse information. An example would be a large lawsuit or the loss of a major contract or customer that would radically alter the company’s future prospects. Borrowers might be wary of material adverse change clauses if they suspect that a nervous bank might use it as pretext to withdraw support whenever a state of even mild adversity, such as a recession, occurs. An argument can be also made that a MAC clause is a weak substitute for a well-structured loan (see quote below). When a loan’s *tenor* is on demand, the material adverse change clause is redundant since a bank can call for repayment at its discretion.

### Unsatisfactory

In medium term lending there is a greater chance of a major change during the life of the [loan] agreement, which neither party foresaw when they signed it. In particular, the bank needs a mechanism to enable it to take protective action if a change threatens the soundness of its loan. Some banks use a **material adverse change clause** or rely on a cross-default to a short term facility; banks which understand covenants regard these expedients as being as unsatisfactory for the borrower as they are for the bank. The better approach is to tailor a package of covenants... based on a study of financial projects and knowledge of forward plans and industry conditions.

*Thinking about Credit* (1988) by T.H. Donaldson, p. 69

**Mattress Money** (slang) • **Pieniądze trzymane pod materacem** (slang) – Cash that is *hoarded* and kept outside the financial system either because of a lack of confidence in financial institutions or in a local currency. During communism, it was estimated that over \$500 million US dollars was held as mattress money in the Soviet Union. See also *financial depth*, *hard currency* and *unbanked*.





**Deposit It!**

I can assure you, my friends, it is safer to keep you money in a re-opened bank than under the **mattress**.

US President Roosevelt, “fireside chat”, March 1933, quoted in Ahamed, *The Lords of Finance* (2010), p. 455

**Maturity Analysis • Analiza zapadalności** – A measure of *liquidity* that compares the future timing of expected receipts from assets to expected withdrawals from *deposits*. A mismatch or gap could result in potential embarrassment, or worse, default. Banks can usually count on the law of averages from a diversified deposit base to stabilise withdrawals. If necessary, they can also sell marketable securities, draw down on committed lines, call in loans or, in desperation, seek out a *lender-of-last-resort*.

**Maturity Transformation • Transformacja terminów płatności** – Borrowing short term (at low *interest rates*) and lending longer term (at higher interest rates) and thereby earning a spread that is enhanced by the yield curve. Banks, in spite of a mission to *intermediate* by *matching*, can do this profitably and *prudently* for three reasons:

- ◆ the ‘law of averages’ ensures that core deposits, even if *on demand*, will be relatively stable
- ◆ *liquidity* reserves, ALM and inter-bank markets can satisfy any sudden or large withdrawals
- ◆ access to *central bank* as a *lender of last resort* can guarantee cash in a *panic*.

Maturity transformation might be achieved on a ‘pooled’ basis whereby the weighted maturity of all the bank’s assets can equal the weighted maturity of all its liabilities (see illustration below). The ability to achieve a maturity transformation makes banks akin to a so-called *confidence game*. So long as the public has *confidence* in a bank, deposits can be legally repayable *on demand* (i.e. zero maturity) but will ‘stay put’ and never leave (i.e. maturity of infinity) from a behavioural point of view. The danger to maturity transformation is a loss of confidence in a bank (causing a *run* or a ‘*flight to quality*’) and the *systematic risk* of financial sector *meltdown*.

**Maturity Transformation**

|                            |   |
|----------------------------|---|
| Cash:<br>15% x 1 day       | Flight money:<br>10% x 1 day                |
| T-bills:<br>25% x 3 days   | “Core”<br>Call deposits:<br>45% x 1 year    |
| ST loans:<br>30% x 2 years | “Core”<br>Notice deposits:<br>35% x 2 years |
| LT Loans:<br>20% x 4 years | Equity:<br>10% x infinity                   |
| FA:<br>10% x infinity      |   |
| Average: 1.1 years         | Average: 1.1 years                          |
| <b>Mismatch: 0 years</b>   |   |

**MDBBDB** (humour) • **MDBBDB** (żartobliwe) – A tongue-in-cheek term coined by Mr Jamie Dimon, the head of *JP Morgan Bank*, standing for “minimally damaging bankruptcy for big dumb banks” as a way to cope with the *too big to fail doctrine*. Instead of worrying about preventing *bank failure* by excessively stringent regulations, continue to regulate them ‘normally’, ideally with a light touch. If a big bank does get into trouble, don’t automatically bail it out. Rather let it fail if it must. But engineer ways (such as a so called living will e.g. advance planning for default) to let a bank go under without provoking a wider crisis. In this way, market discipline can be restored and forced government rescues avoided. Due no small part to his own leadership, Dimon’s bank navigated itself quite deftly through the Credit Crisis of 2007–2009. However, in its aftermath, his bank is being scrutinised for its potential threat to the banking system as a *systematically important financial institution*. Such banks will likely be required to carry more capital than others to make them extra resilient to problems. Dimon’s advocacy of **MDBBDB** is likely at least partly motivated in trying to deflect attention away from the threat of *megabanks*. That said it is sensible idea which deserves a place in post-credit crisis reforms.

**Suggestion Box**

It’s a little complicated but it can be done.

Jamie Dimon, World Economic Forum,  
“International Herald Tribune”,  
28 January 2011, p. 21

**Mechanic's/Construction Lien • Prawo zastawu „na rzecz mechanika” –**

A *security interest* on assets or property being worked upon for the unpaid debts to contractors or suppliers of services or materials. Thus, a car mechanic has the right to sell the car in order to enforce payment of the debt owing for its repair. Or, unpaid contractors working on a building site have *recourse* to the property even if it changes hands or is seized by another creditor. Designed to protect suppliers who are not meant to be creditors, mechanic's liens are tantamount to a *mortgage*. Based on the logic that value is being created, mechanic's liens will often have a priority of claim over a bank's registered charge. Since they are created by statutory laws which will vary amongst jurisdictions, a banker has to check the local provisions as well ensure that trade suppliers have been paid for *clear title*. See *hold back*.



**Medici, House of (& Banking History) • Medyceusze (a historia bankowości)** – A 15<sup>th</sup> century Italian banking dynasty which became synonymous with the connection between wealth, culture and power and early *commercial banking*. The Medici clan began as wealthy merchants, statesmen, soldiers and diplomats from Florence, a city that was often engaged in wars with rival city-states on the *Lombard plain*. To finance military campaigns, the state often resorted to private bankers creating opportunities for *intermediation* and an intimate link between banking and the government (see also *Bank of England*). Cosimo de Medici (1389–1464) was the most accomplished as a banker (after him, the bank went downhill in the hands of less competent

successors). His international financial empire grew through a branch network that included connections to London and Geneva. As a banker to the Vatican, immense funds flowed through the bank. Money was lent to royalty to finance military campaigns or lavish lifestyles, neither of which was conducive to repayment (making an early example of sovereign risk). Furthermore, the Medici bank involved itself in commercial trade, a foreshadowing of *merchant banking*. The Medici developed the financial innovation of creating *confidence* through having political connections that deeply embedded their business interests in the Establishment. To deal with *usury* laws, the Medici obtained dispensations from the Catholic Church by doing charitable works. Their patronage of the arts created a stimulus for the cultural Renaissance, all the while reinforcing their prestige. While the Medici could not bequeath a permanent bank without a requisite social infrastructure, they left an enduring *bankers' image* of intimacy to wealth and power.

### Impulsive

The collecting habit, with its impulse toward control, order, and possession, is akin to the spheres of both **banking and art**.

Tim Parks: "*Medici Money: Banking, Metaphysics, and art in Fifteenth Century Florence*" (2005), p. 5



"Cosimo I de' Medici  
between his Artists"  
by Giorgio Vasari 1555–1562,  
Palazzo Vecchio, Florence,  
Italy

**Medium Term Note (MTN) • Weksel średnioterminowy** – A debt obligation, with a term of typically 3 to 5 years, which is traded in the US and euro-markets based on the acceptance of the borrower's *creditworthiness* due to a favourable credit rating. Issuers offer various amounts, maturities and borrowing rates which dealers, for a fee, place in the capital market. MTNs are an extension of the *commercial paper* market. See also *disintermediation*.

**Megabanks** (vernacular) • **Megabanki** (potoczne) – A very large bank by asset size at least compared to the norm. Because of economies of scale and their regulated, utility-like operations, it is not uncommon for banks to be big compared to industrial concerns. For example, Scotiabank's 2008 balance sheet was a half-trillion Canadian dollars. That's "big" considering that Canada's largest industrial concern (an oil company) has \$31 billion in assets (ref: "Forbes"), although because of their high leverage banks invariably have lots of assets. Megabanks are 'humongous' with, say, more than a trillion dollars in assets. The largest in the world in 2009 were over two trillion dollars (see graph below). All megabanks are likely classified as *systematically important financial institutions* and as such will be compelled in the future to operate under tougher regulations, including a *capital surcharge*. Megabanks present two challenges. The first is in managing them prudently and efficiently. The Royal Bank of Scotland, for example, got into trouble with a merger and is now a ward of the UK Treasury. Others, such as HSBC and JP Morgan Chase have a sterling performance record. The other concern is their potential harm to the rest of the financial system in the event of them going bust (see quote below). While 'size counts', it can count too much.

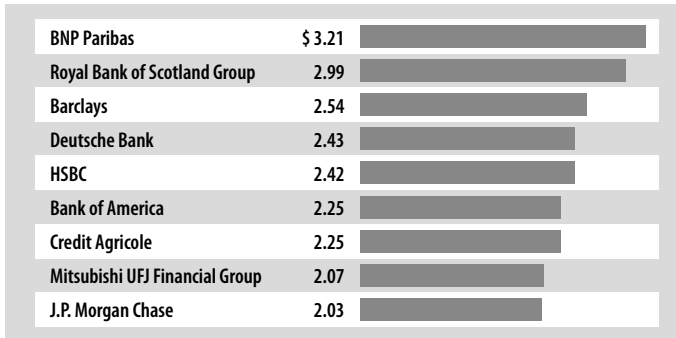
### Too-Big-To-Challenge

This increased the involvement of big banks in dangerous financial activities, which led to growth in systemic risks. This could put the [US] administration's attitude toward breaking up the banks in a new context. An oligopoly of hugely profitable **mega-banks** seems both obscene and dangerous in light of the crisis, and yet the administration hasn't really thrown its weight behind a plan to chop up the biggest banks. It's possible that some have concluded that since any such plan would be a political impossibility, the best thing to do is to try and recruit the big banks to the side of stability—to put them in a situation where they will support restrictions on certain activities so long as their status as cash-printing money machines seems safe.

Comment on "The Economist" Newspaper,  
*First Define the Problem,*  
Blog, 18 April 2010

**Megabanks**

Total Assets 2009: Trillions USD



\* As of most recent quarter;  
Source: Capital IQ

**Meltdown (Financial) • Awaria systemu finansowego** – An ominous analogy from the nuclear world where the whole financial system collapses due to one defaulter, in a “chain reaction”, precipitating a *contagion* or spread of troubles leading to a crash or *panic*. Settlement risk in international markets, where huge volumes are transacted, and the backfire of off-balance sheet derivatives are the “hot” core. Regulators are looking to devise „fail-safe” systems that are impervious to break-down or alternatively rescue systems which can stop any contagion from erupting. The root source of the analogy between sophisticated technology and the global financial markets is that both are prone “complexity risk” that can see humans lose control. While it sounds rather dramatic, the comparison is apt: in banking, like the nuclear power industry, everybody has a collective interest in the system’s safety.

**Catastrophe**

There is a real risk that the politicians’ pig-headedness could lead to disaster. The odds of a catastrophe – harsh fiscal tightening in America, or a crash in the euro zone – may not be high, but neither are they negligible. Though economic logic suggests that the world economy is just going through a sticky patch, squabbling politicians could all too easily turn it into a **meltdown**.

*Sticky patch or meltdown?*, “The Economist”, 16 June 2011



**Merchant Banking • Bankowość kupiecka** – Small, specialised banks engaged in equities investment, *private banking*, and corporate finance advisory services such as valuations, privatisations and corporate restructuring. While they might compete with their big brother *investment banks*, merchant banks were typically highly specialised niche players confining themselves to activities or sectors where they had an advantage of superior market know-how. They tended to avoid trading and securities underwriting since they lacked a distribution network. The association with “merchant” is historical: its roots go back to commercial traders who, because of their intimate knowledge of an industry, were able to finance other players often by acceptance of their commercial paper. From there, they went into investing and advice-giving. The merchant banking business model was traditionally associated with an elite pack of British firms in the *City of London*. When the ‘Big Bang’ market reforms occurred in the late 1980s, most of the old established names (e.g. Morgan Grenfell, Warburg and Kleinwort Benson etc.) were gobbled up by bigger investment banks although some independent players are now making a come-back (see quote below).

### Back to the Future

Our goal is to position back to the future as a classical **merchant banking** business. We want to be niche, opinionated, with a conservative private banking business and highly sophisticated advice. In a world that's defined by uncertainty, this is an old approach that will be modern again... We're not there to compete on league tables. We'll always be small... this is the place where people want to bank because they feel safe.

CEO of a merchant bank in *Dusting off the merchant bank strategy*, quoted in the "International Herald Tribune", 16 December 2010, p. 22

**Meum Dictum Pactum** (Latin) • **Meum dictum pactum** (łac.) – “My word is my bond” i.e. I can be trusted to fulfil a verbal commitment. While trust is vitally important in most inter-personal relationships, in banking it can seldom be taken for granted. Borrowers must demonstrate their creditworthiness, sign a *promissory note* or pledge collateral security etc. Still, at the end of the day, a lot of faith is often placed on the borrower's covenant. But the faith should be founded on evidence of performance. In the words of President Reagan (referring to arms treaties with the Soviet Union) people should “trust but verify.”

### Trusted

That's the place we want to buy. Alberto's been onto the land on the q.t., taken some samples. He's quite happy about your visit now, by the way. I talked him around. He was worried about trusting someone who worked at the embassy, but I told him **your word was your bond**, you wouldn't say anything.

C.J. Sansom, *Winter in Madrid*, Chapter 29

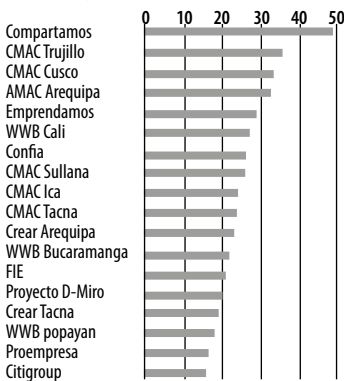
**Micro-Credit or Microfinance** (vernacular) • **Drobny kredyt** • **Mikro-pożyczki lub mikrofinansowanie** (potoczne) – Very small loans (say, equivalent to USD 25 to USD 500) provided to the poor, particularly women, farmers, artisans, storekeepers and craftspeople in less developed countries. The loans are usually unsecured but are often collectively *guaranteed* by other borrowers in



a co-operative association or loan circle. Another formula is stepped lending whereby a credit history is built up gradually over time. Despite what appears to a high risk proposition, micro-credit *default* rates can actually be quite low (say, no more than 1%), especially if the loan circle's collective effort is marshalled via communal social pressures to keep payments *current*. If done right, micro credit has proven to be effective in improving the welfare of the poor who have neither access to *commercial banks* nor gain by dealings with *loan sharks*. The livelihood allowed by the credit, when combined with the integrated delivery of adequate health care, education, sanitation and human rights, permits rural communities an escape route from a vicious, and self-perpetuating, "poverty trap". Initially, international aid agencies were those most involved in encouraging micro-credit programmes. By fostering self-sufficient enterprise, micro-credit is better than the dependency of hand-outs and the idea is working and catching on. Millions of people in the world, most of them women, borrow this way. The Microcredit Summit Campaign is an international lobbying group promoting the cause. Notably, famous success stories, such as the Grameen Bank ("of the village") in Bangladesh and ACCION International in Latin America, have proved that micro-credit can also be self-sustaining as commercial endeavours. In this way, micro-credit has evolved from a development aid vehicle dependent on a limited budget of charitable contributions from donors to a self-sustaining, stand-alone business model that can attract larger amounts of sustainable investment:

**Micro-Credit**

The most profitable microfinance institutions rated by MicroRate  
Return on equity, 2004, %



Sources: MicroRate

Characteristics of a sample of microlenders (rated by MicroRate) 2005

|                                      | Credit rating |           |      |            |
|--------------------------------------|---------------|-----------|------|------------|
|                                      | Alpha         | Beta plus | Beta | Beta minus |
| Average portfolio of microloans, \$m | 50            | 14        | 9    | 11         |
| Average RoE, %                       | 28            | 22        | 13   | 15         |
| Average IFI* debt, \$m               | 2.1           | 1.3       | 0.6  | 0.1        |
| Average increase in IFI debt, %      | 88            | 12        | nil  | -25        |

\* International Financial Institutions

However, micro-credit can also be “too much of a good thing” if profit motives are unchecked and taken to excess. The poor are perhaps too vulnerable to ever be sovereign consumers? Even its founder has expressed reservations about using micro-credit as a profit-seeking business model (see quote below). By 2011, problems welled up into a backlash against the perceived abuse of over-jealous micro-lenders. Such headlines as “India’s poor find microloans a path to misery, not freedom” (“International Herald Tribune”, 18/11/10, p. 1) tell the story. While micro-credit has the potential for attractive returns (see above graphs), the issue of social and economic legitimacy looms in the background. In this regard, there are three main issues to be addressed:

| Micro-Credit Viability Scorecard |  |
|----------------------------------|--|
| Issue                            | Legitimacy   |
| Productive Uses                  | ♦ Borrowing should boost future earnings (vs. unsustainable consumption) |
| Interest Rates                   | ♦ Interest rates should reflect default premiums (vs. rapacious usury)   |
| Collection Procedures            | ♦ Respect for individual rights and dignity (vs. intimidation tactics)   |

If micro-credit programmes cannot meet the above tests, they are unlikely to be legitimate. Perhaps, inevitably, the response in many countries is tighter regulation of the sector to ensure that the above scorecard can be fulfilled. Whether micro-credit can be profitable in developed market economies – where transaction costs are higher, community social ties are less binding and the poor can more easily fall back on a labour market – is altogether less certain. See also *home collected credit* and *sub-prime lending* for parallel approaches in rich countries. Selected references: David S. Landes, *The Wealth and Poverty of Nations*, and Muhammad Yunus, *Banker to the Poor*.

|  |
|--|
| <p><b>Spoken</b></p> <p>Microfinance should be about protecting poor people from the money-lenders, not creating new ones.</p> <p>Muhamud Yunus, founder of Grameen Bank</p> |
|--|

**Middle Market (Banking Market Segment) a.k.a. “Mid-Market” • Segment średnich klientów (segment rynku bankowego) albo: Middle Market** – An enterprise market segment that falls between *small business lending* and *large corporate lending*. While some regimes will precisely define them (see *small and medium enterprises*), the middle market is characterised by

an appetite for bespoke relationship-oriented service (often delivered through specialised commercial offices/centres), heavy demands for bank credit (since they are growing but still cannot tap into public capital markets) and moderate business risk (having proven themselves by growing beyond a small business stage). The middle market represents an attractive market niche compared with the commodity markets that straddle it (see quote below).

### Dominant

**Medium-sized firms** dominate all developed economies – but also emerging economies... In terms of products, technology, marketing and customer service, they usually have the needed critical mass. But in financial management many – perhaps most – do not have the size to support the competence they need. Typically, for instance, they operate with woefully low productivity of capital and either have too little or too much cash... How long will it be before they are ready to outsource the management of the money in their business? The needed tools [are] cash flow forecast and cash flow management. The financial management needs of these businesses are predictable. And, world-wide they fall into a small number of categories well-known to any experienced commercial banker.

*Innovate or Die* by Peter Drucker,  
“The Economist”, 25 September 1999, p. 34

**Migration (Credit Risk/Loss/Ratings) • Migracja (ryzyka kredytowego/strat/ratingów)** – The propensity for credit risk to change over time. Migration is the root cause of *term risk* i.e. the longer a lender is committed in the future, the higher the chances that some event or market development will cause creditworthiness to deteriorate. The rated credit risk of a borrower can change over time for a number of reasons:

1. The initial risk rating is inaccurate and corrects itself with the fullness of time e.g. *seasoning*.
2. The impact of the business cycle over time on the financial performance of borrowers.
3. The impact, either favourable or unfavourable, of the ongoing management of a firm.
4. Exogenous events that were not anticipated in the original rating.

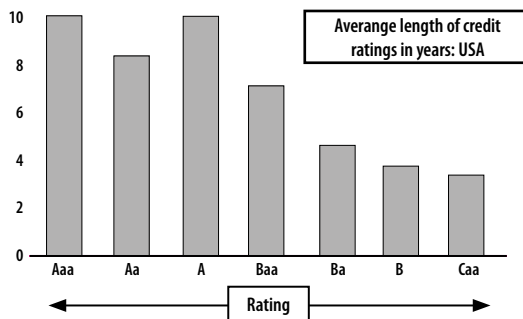
While it requires a considerable amount of data, migration can be measured from observed experience. For example, the table below shows the average fate over a 5 year period of AA rated bonds ending in 2002 i.e. 55.54% will remain AA but the rest migrated to a different rating:

| Migration: Average 5 Year Transition Matrix (%): 2002 for S&P Rated Bonds |      |       |       |      |      |      |      |      |       |        |
|---|------|-------|-------|------|------|------|------|------|-------|--------|
| To:   | AAA  | AA    | A     | BBB  | BB   | B    | CCC  | D*   | N/R** | Σ%     |
| From AA   | 1.89 | 55.54 | 22.37 | 3.76 | 0.45 | 0.40 | 0.07 | 0.27 | 15.25 | 100.00 |

Source: Ranson, Credit Risk Management, p. 50; \* = default; \*\* = not rated i.e. rating removed

If the above table was compared to the transition matrix over 1 year, term risk could be quantified i.e. the difference in probabilities of a rating movement would reflect the incremental risk of going out in the future. In turn, once term risk is quantified, lenders can gauge a *risk premium* for interest rates on loans of increasing term to maturity. The existence of credit risk migration is one of the reasons for an upward sloping yield curve in bond markets. Alternatively, in the case of bank loans, risk mitigation measures (such as *covenants* or collateral security) can be negotiated to keep probability of defaults within a one year time horizon. In fact, when banks obtain security that is subject to ongoing valuation, the effective term of the loan becomes the time between appraisal periods. Lenders worry about downgrades. In the case of upgrades, borrowers can be expected to usually re-negotiate terms or prepay their loan. In general, the higher the credit rating, the less migration will be experienced (see graph below). Migration analysis is a sophisticated *credit risk management* technique that employs extensive data analysis. It is also used by banks to estimate both specific and general loan loss provisions (see quote below).

**Credit Migration**



Source: Mood's Credit Ratings and Research, 1995

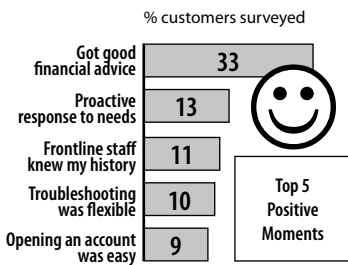
**Estimations**

For mortgage portfolios, expected losses are estimated through analysis of historical **loss migration** and write-off trends... A qualitative assessment of the general allowance is made based on observable data, such as economic trends and business conditions, portfolio concentrations, **risk migrations** and recent trends in volumes and severity of delinquencies and a component for the imprecision inherent in the model and model parameters.

2008 Scotiabank Annual Report, pp. 78 & 113

**Moments of Truth in Banking (vernacular) • Chwile prawdy w bankowości (potoczne)** – An idea developed by the management consulting firm McKinsey & Co that a retail bank customer’s experience of service will be concentrated in specific situations which the firm characterised as “moments of truth” i.e. tests of a bank that reveal its true customer satisfaction capability. The situations, both positive and negative, have been surveyed to determine where retail customers are the most sensitive. The power of this insight is that the moments may not necessarily be articulated by customers nor be obvious to a bank (see below). For example, common complaint issues such as pricing and turn-around time may be less important than friendly service and the human touch.

**“Moments of Truth” in Banking**



Source: “The McKinsey Quarterly”, 2006, No 1



Source: “The McKinsey Quarterly”, 2006, No 1

**Monetisation • Monetyzacja** – A monetary policy of permanently increasing the money supply through money creation. It typically occurs when *central banks* purchase government bonds that are issued to finance government spending deficits. The resulting inflationary spiral is something financial markets do not like (bond prices fall as yields rise with higher inflation premiums). Monetisation is to be contrasted to *quantitative easing* which is designed to be a temporary expedient to inject liquidity into an economy to stimulate demand through lower interest rates, more borrowing and, in turn, greater investment or consumption. The result is something markets are comfortable with (equity markets like the resultant prosperity). The problem is that can be difficult to distinguish between the two. This is why *central bank independence* and institutional trust is so important.

**Money • Pieniądze** – Anything that is widely accepted for making payments to allow exchange transactions. In the past, precious commodities (e.g. amber, beads, cigarettes, specie, playing cards and livestock) have functioned as money. More recent versions of money have seen a progression from gold, *bills of exchange*, *banknotes*, *bank deposits* and electronic funds or virtual money. Money is said to be a “social relation” in the sense that it is the public’s willingness to accept payment and have continuing confidence in a medium of exchange that ultimately defines what constitutes “money”. In the absence of money, exchange would have to be conducted by barter. Moreover, it would be more difficult to save resources for the future. Thus, reliable money is essential for the operation of an efficient economy by fulfilling several important functions:

| Money: Many Economic Functions                           |
|--|
| ♦ Unit of account & common measure of value              |
| ♦ Medium of exchange & means of payment                  |
| ♦ Standard for deferred payments & store of future value |
| ♦ Allocative mechanism & controller of the economy       |

Money can also have great symbolic meaning and psychological significance. See also *money illusion*. See quote below.

### Thoughts on Money (\*)

|                |   |
|----------------|---|
| Saint Paul     | Love of <b>money</b> is the root of all evil.   |
| Carl Sandberg  | <b>Money</b> is power, freedom, a cushion, the root of all evil, the sum of blessings.  |
| Francis Bacon  | <b>Money</b> is like muck, not good except to be spread.  |
| Karl Marx      | <b>Money</b> is the alienated essence of man's work and existence.  |
| Mark Twain     | <b>Money</b> lust has always existed, but not in the history of the world was it ever a craze, a madness, until your time and mine.   |
| Leo Tolstoy    | <b>Money</b> is a new form of slavery.  |
| Sigmund Freud  | In reality, wherever archaic modes of thought have predominated or persist – in ancient civilisations, in myths, fairy tales and superstitions, in unconscious thinking, in dreams and in neuroses – <b>money</b> is brought into the most intimate relationship with dirt. |
| Samuel Johnson | There are few ways in which a man can be more innocently employed than in getting <b>money</b> .  |
| W.S. Hill-Reid | It seems as if this aggravating medium of exchange, <b>money</b> , has something almost supernatural in its power to create happiness or sorrow. It rests with us whether we are its master or servant.   |

(\*) c/o "The Economist", 31 December 1999, p. 89, & the "Harvard Business Review", February 2003

**Money Centre Banks • Banki głównego obrotu pieniężnego** – Banks that operate in major financial centres. The distinction is typically made in the United States. With its dispersed "unit banking system" over 10,000 banks, the banks in the big cities, especially New York, Chicago and Los Angeles, tended to be in a different class. With the rise, through merger, of large *financial institutions* – known as "super regionals" – outside these urban centres, the distinction has less meaning.

**Money Laundering • Pranie brudnych pieniędzy** – The *fraudulent* use of the banking system by crooks (drug dealers, the Mafia, tax evaders etc.) and terrorists to hide the gains from illegal activities that typically arise on a cash basis. Money laundering has three basic components:

| To the Cleaners |   |
|-----------------|---|
| Step            | Description   |
| Placement       | ♦ Get “dirty” cash into the banking system where it is “off the street” (and vulnerable to other predators), physically out of sight and safely stored  |
| Layering        | ♦ Cover up the original source of questionable bank balances by a series of complex transfers from one account to another in order to eradicate an audit trail and make it difficult for any investigation to find the ultimate source of the money |
| Integration     | ♦ Give ill-gotten wealth a legitimacy by artificially attributing it to some legal business activity or investment acting as a “front” and thereby creating an explanation for a wealthy lifestyle  |

Because of the international rise of crime and the willingness of the regulatory authorities to over ride respect for privacy, banks should be especially wary of anybody trying to make large, unexplained cash deposits. The banker’s best defence against being an unwitting accomplice to crime is a hard-nosed sense of curiosity and faithful pursuit of the old adage of “knowing your customer”:

- ♦ Do we know – from references, past history or public information – who they are?
- ♦ Can we independently substantiate their identity?
- ♦ where do they earn their money and does it appear to be by honest means?
- ♦ Why are they dealing with us, especially if we are being offered a “favour”?
- ♦ Are their dealings on a normal commercial basis which makes sense?

Many countries have passed stringent anti-laundering laws that make it an offence to be a party to launders. In the UK, for example, individuals have a legal duty to notify the authorities of suspected laundering. *Bankers*, lawyers, accountants and advisors have to be careful, not only to protect themselves (since money launders do not want to do business so much as use the bank as a cover), but also to comply with the law.



### Tainted

For mortgage portfolios, expected losses are estimated. Companies that live by credit (as all banks must) should avoid transactions having even a taint of evil, so possible is it that such taint may diffuse itself and destroy their whole reputation.

Walter Bagehot, *The State of the City*, 1866



**Monitoring Function (in Credit) • Monitoring (kredytu)** – Keep an “eye on” or watch carefully the behaviour of credit exposure to guard against any deviation from an expected norm or benchmark, including a breach of a *covenant* or *default*. If and when this occurs, pro-active credit *control* should be initiated to ideally get back on track or at the very least limit any damage that cannot be avoided. The two functions are intimately connected and neither is much good without the other (hence the common phrase “monitoring and control”). To monitor a loan means having certain ways (reports, tests, activities etc.) to continually assess its performance and judge the status of its *credit risk*. As Bagehot tells us “banking is a watchful trade...” Monitoring is crucial to a bank’s role as a healthy imposer of *financial discipline* on borrowers, without which it would be a passive money market participant. Indeed, the lending bank’s ability to monitor and control borrowing gives it a competitive advantage. It can capitalise on what should be a close business relationship, inherent in carrying *deposit* accounts (see *running account*), to better understand the borrower’s business

and thereby take on more credit risk than an independent, third party would ever dare. For example, the permanent exposure of a margined revolving line of credit to finance receivables could be akin to a dangerous 'quasi-equity'. However, because it is subject to ongoing monitoring and control, exposure can always be covered by liquid assets. Credit can be restricted or withdrawn by exercising the *on demand* tenor. It is thus a "liquid" loan exposure despite never necessarily repaying. But this is the case only if there is a robust monitoring and control function in place. There are three challenges in monitoring. First, there must be reporting systems that automatically deliver timely information to the banker. Second, is the ability to recognise potential problems (see *red flags/warning signals*) whilst all the while staying relaxed about normal events (to avoid control fatigue). Third, there is the psychological tendency to be complacent and not take action. When things seem to be going well, it is difficult to be vigilant and easy to passively drift along (see quote below).

### **Dangerous Inertia**

Image the lookout on the Titanic being asked to look for icebergs and, when questioned why no warning was given, replying that his job was to look out – not report what he saw. It is a sad fact that much of the **monitoring** of bank-owned credit risk relies on form-filling rather than substance. Internal risk ratings tend to remain unchanged more as a result of inertia than from a lack of understanding of risk.

*Credit Risk Management* (2003) by Brian Ranson, p. 345

**Moral Hazard (Borrower's) • Ryzyko moralne pożyczkobiorcy** – The temptation to dishonour a debt obligation because another borrower's debt has been forgiven. The precedent created by a lender's forbearance in cases of true financial distress may thus tempt otherwise healthy but "inconvenienced" borrowers to plead for the same treatment (see *won't pay or can't pay*). An example known to your author could be the government/bank rescue in the 1980's of Canada's Dome Petroleum, a multi-billion dollar distressed borrower. The Dome problem happened to coincide with widespread difficulties in the agricultural sector. Many farmers, resorting to civil disobedience to resist bailiffs, argued that their loans should be treated in the same manner as a large corporate borrower. This is one reason why the banker's instinct is to enforce their *creditor's rights* and insist upon *repayment* even when *forbearance* and even debt

forgiveness might make more sense when viewed on the merits of the case (see quote below). Moral hazard arises from being able to evade the negative consequences of risk taking. See also *banker's image* and *moral hazard (risk takers)*.

### Entitlement

It betrays a curious **twist of moral vision**, but it is not the less the fact, that when one of your customers fails and compounds his creditors, certain of your other clients have a feeling that they, too, are entitled in some vague way to consideration. They would try a little failure of their own, perhaps, but unfortunately they are perfectly solvent, and known to be so. This is certain: that if you let Sharples off with half his debt to the Bank – that is the way they will put it – they will have an indistinct notion that they ought not to be overlooked altogether, and will persuade themselves that the obligation to pay 100% on the pound is, in their case, inequitable, and of the nature of a hardship.

Excerpted from “Recall of Advances”  
in *The Country Banker* (1899) by George Rae

### Moral Hazard (Risk Takers) • Ryzyko moralne (podejmujący ryzyko)

– The behavioural temptation for imprudent risk-taking because of an asymmetric imbalance between the rewards for success and penalties for failure. In a nutshell, it is any situation where: “If I win, we both win. But if I lose, you lose.” A “classic” example might be the various government safety nets that shield a *bank* from failure. These are in place to protect the overall financial system. But might bank management be tempted to take risks that, if they succeed, make them look like heroes, but if they fail are lost in the government’s budget? Thus, *deposit* insurance or a *lender of last resort* may tempt bankers to be less prudent than they would if they were fully penalised for their errors. Moral hazard is perhaps an inevitable outcome of using *other people’s money* (to prick their conscience old-school bankers might ask: “would you make this loan if it was your own money and not the bank’s?”). At the shareholder’s level it is kept in check by ensuring that the bank’s capital is fully at risk. While a shareholder’s stake may be modest compared to bank deposits, it is on the frontline to absorb the losses of bad risk-taking. The *oversight* function of *corporate governance* will then hopefully discipline management to act responsibly. This is the essence of bank capital adequacy regulations and bank failure resolutions that are consciously designed

to wipe out shareholder's investment, including any banker's *compensation* in the form of shares. Furthermore, it needs to be said that the typical commercial banker thinks in terms of a life-long career and safeguarding a personal reputation for *prudence*. Such people do not consciously gamble with their bank's destiny. Moral hazard is a real concern when staff are rewarded with rich profit-sharing bonuses on *proprietary trading*. This is often the case in investment banking, hedge funds and private equity funds. Talented traders are often given the incentive of with very high bonuses. There will be a natural temptation to take higher risks that are contrary to the true commercial interests of their employers whose money they are playing with (see quote below). The damage can even spill over into society at large. In the words of the "Financial Times" newspaper: "The asymmetry of risks and rewards has led to very poor social outcomes. Bankers have benefited massively from loading individuals and institutions with unnecessary debt or churning investment portfolios to extract transaction fees." (ref: *Diamond is a bank's best friend*, 4/11/11). There are ways to guard against a risk-taker's moral hazard. They include such defence mechanisms as deferred compensation schemes, payment in shares (vs. cash) and internal controls that accurately measure and cap exposure to loss. In commercial bankers the *credit culture* plays a big role. But they are far from perfect. Indeed, although moral hazard in a "natural" behavioural trait, in extremis, it can even encourage fraud when rogue employees circumvent the rules. Contrast to *moral hazard (borrowers)*.

### Lopsided Incentives

Bankers get their stellar rewards when investment strategies do well yet [have] a floor on their losses when they go bad. They might have to forgo a bonus if investments turn sour. They might even be fired... But as a rule, they won't have to return the money they made in the good days when they were making all the crazy bets that eventually took their banks down... After the Fed rescued the [beleaguered investment firm] to head off a fire sale of its mortgage securities, it encouraged the [acquiring bank] to make such a low bid that almost all deferred compensation [of collapsed bank's staff] was wiped out. It wanted to avoid **moral hazard** or, in plain language, to teach bankers a lesson they would not forget.

Excerpts from *Why Bear Stearn's bankers should make penance this Easter*,  
quoted from the "Financial Times", 22/23 March 2008, p. 7

**Moral Suasion • Perswazja moralna** – A regulator’s or *central bank*’s use of reasoned argument, enlightened self-interest or public pressure to alter the expected commercial behaviour of market participants. In the background is an explicit or implicit threat to exercise more authority if needed. Its slang description is “jawboning” i.e. talking (see the *Compendium of Finance*). Moral suasion is akin to ‘saving your powder’ for the real fight i.e. it is an effort to only exercise authority when needed. It can be an effective policy tool if rational economic agents can be persuaded that it is in their long-term best interests to voluntarily comply with intended government policies. We might call this “enlightened, collectively responsible self-interest”. Normally, competitive pressures limit such motives especially when they conflict with profit-maximisation, even in the short run. However, in the case of commercial banks, moral suasion can be more effective. Banks have a heightened sense of a fiduciary duty, they tend to be more sensitive to reputation risk and, most of all, they are dependent on the goodwill of the central bank in its capacity as a *lender of last resort*. Whether, and how, moral suasion is used can depend upon the degree of influence of monetary authorities over market players. It has tended to be resorted to more often in the UK (see quote below). Moral suasion is often used to supplement, articulate or even justify policy actions by managing the market’s expectations. Thus a central bank would communicate the message: “we really are committed to this target; it would be grand if you complied voluntarily (making it easier for all of us) but count on us to enforce our target if you don’t; you might as well play by our rules”. Word roots: combination of Latin words “moral” = “conduct or character that is right and virtuous” and “suasio” = “to present in a pleasing manner”. See also *London approach*.

### Different Approaches

The Bank of England and the US Federal Reserve also differed in their views of the proper use of their discount facilities. While bank use of the Bank of England’s discount window was the exception, banks’ access to the Federal Reserve was a normal part of their reserve management. Finally, the two traditions differed in their overall philosophy: the Bank of England leaned heavily on “informal,” or non-market, techniques, particularly **moral suasion**, while the Federal Reserve primarily used market measures such as open market operations.

Excerpts from *Towards a Made-in-Canada Monetary Policy: Closing the Circle*,  
“Bank of Canada Review”, Winter 2005–2006

**Morgan, John Pierpont (banking history)**

• **Morgan, John Pierpont (historia bankowości)** – Founder of a prestigious American corporate bank which, at least until 2011, had the rare distinction of bearing his name (ref: USA's JP Morgan Chase Bank). Morgan was part of a rich banking dynasty that spanned America and Britain. Through astute and cagey bank management, he built his father's bank into a major player and earned himself praise as the "Napoleon of Finance". At the turn of the century in the USA, Morgan was instrumental in reorganising American industry into more efficient albeit less competitive commercial enterprises. Such "trusts" (Morgan interests once controlled 70% of the steel & 30% of railway industries) drew the ire of the authorities and the public. In 1912 a congressional committee (see quote below) concluded that Morgan and other financial interests had garnered too much power for the public's good. In 1913, Woodrow Wilson was elected US President on a platform called 'New Freedom' aimed at curtailing monopoly power in the hands of the likes of Morgan. With his 'fat cat' looks (big-belly, cigar, top hat & gruff swagger), Morgan's image came to represent the quintessential greedy and conspiratorial banker. In the words of a critic, he was "drunk with wealth and power". Yet his resources could be responsibly exercised. In 1907, he organised a one-man market rescue by playing the role of *lender of last resort* during a Wall Street banking panic. During World War I, his bank single-handedly



Source: Wikipedia

**The First Thing is Character**

**Council:** Is not commercial credit based primarily upon money or property?

**Morgan:** No, sir, the first thing is character.

**Council:** Before money and property?

**Morgan:** Before money or anything else. Money cannot buy it because a man I do not trust could not get money from me on all the bonds in Christendom.

J. Pierpont Morgan,  
1911 testimony to a US Congressional hearing  
Ron Chernow, *House of Morgan*, p. 154.

carried an overdraft for Allied war material purchases in the USA. Morgan's historical significance is in representing the apogee of the banker's power: he wielded capital, mostly others, like no one before or since. The root of such power was a monopoly of information and trust that the advent of more efficient markets would later erode. Amongst the wider public, he is also known for a quotable bon mot on conspicuous consumption: "If you have to ask the price of a yacht, you cannot afford it." See also *bankers' image* and *Rothschild*.

**Morris, Robert • Morris, Robert** – A key figure in the American Revolution who helped finance the Colonial war effort against the British crown. Morris was a very wealthy Philadelphia merchant who became the superintendent of colonial finance in 1781. He used his private resources and personal business activities to aid the revolutionary cause. While this arguably helped win the war, it left him open to severe criticisms of war profiteering. In later years, trying to redeem his reputation, Morris disengaged himself from his mercantile business entirely to pursue the life of a land-owning nobleman. In 1789, he became a US senator professing, in his words, to be proud to have a complete "disregard for money". His profligate life-style (indulging in a "luxury that was found nowhere else in America") led to personal bankruptcy and time spent in debtor's prison, a tragic and poignant ending for such a patriot. Later, somewhat ironically, an American bankers' association (Robert Morris Associates) would be named after him.



Source: Wikipedia

### Misunderstood

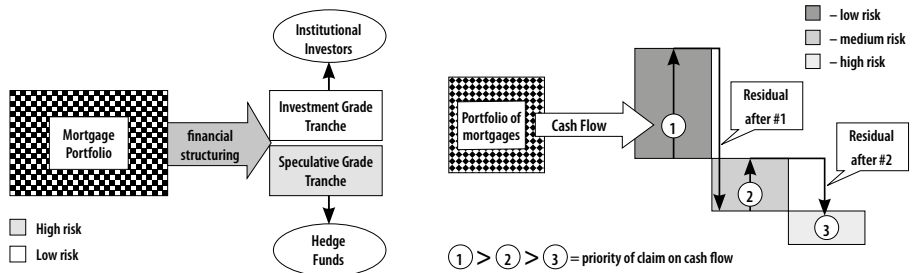
My exertions [in supplying and financing the Revolution] were as disinterested and pure as ever were made by Mortal Man.

*The Papers of Robert Morris, 1781–1784,*  
quoted in Gordon Wood, *The Radicalism of the American Revolution*, p. 211

**Mortgage Bond • Obligacja hipoteczna** – A kind of asset-backed security composed of a diversified pool of residential mortgages whose cash flow is segregated into *tranches* of different payment priority (the so-called 'waterfall' structure) and then matched to investors based upon their *risk appetite*. Originally,

the structure of the bonds was designed to address *prepayment risk* amongst high-grade mortgagees. Then the market evolved to address low-grade mortgagees in the so-called subprime category. The mortgage bond is arguably a clever financial innovation which used the *securitisation* process to increase the supply of household credit and thereby lower the cost of debt for American consumers (allowing them in turn to spend more to stimulate the economy). Alas, its *originate to sell model* contained elements of *moral hazard* which could lead to abuse from sloppy underwriting and due diligence. The real danger in mortgage bonds was their use as ingredients in the concoction of collateralised debt obligations, the toxic assets at the heart of the Credit Crisis of 2007–2009.

**Mortgage Bond: Tranches**



**The Money Machine**

The creation of the **mortgage bond** market had extended Wall Street into a place it had never been: the debts of ordinary Americans. At first the new bond market machine concerned itself with the more solvent half of the American population. Now, with the extension of the mortgage market into the affairs of less creditworthy Americans, it found its fuel in the debts of the less solvent half.

*The Big Short* (2010) by Michal Lewis, p. 6



**Move Your Money Campaign (USA) • Kampania „Wycofaj pieniądze”**

(USA) – A grassroots campaign to encourage American households and small businesses to boycott major Wall Street banks by withdrawing deposits and moving them to smaller, local *community banks*. The organised movement reflects a public backlash against perceived money power, following the anger provoked by the Credit Crisis of 2007–2009. While the campaign has had only modest results in terms effecting money centre banks, it is symptomatic of the banking industry’s diminished public confidence in the banking industry. The campaign uses images from *It’s a Wonderful Life*. See also *Main Street vs. Wall Street* in the *Compendium of Finance*.



Source: [www.moveyourmoneyproject.org](http://www.moveyourmoneyproject.org)

### Fed Up

Wall Street banks took billions of dollars of taxpayer money just to ignore our communities, gamble on risky investments, give themselves huge bonuses and then lobby the government to keep doing the same thing. We’ve **had enough** of their habits. We hope that you have too.

Website promo “Move Your Money Campaign”,  
[www.moveyourmoney.com](http://www.moveyourmoney.com)

# N

**Narrow Banking** (vernacular) • **Wąska definicja bankowości** – A strict definition of banking for regulatory purposes which focuses on deposit taking activities versus the various financial services activities of an enterprise calling itself a “bank”. The ring-fenced intermediation function is tightly controlled and prudently leveraged. With public depositors thus protected, other non-banking activities could be unleashed to operate freely according to competitive market forces. Proponents of narrow banking argue that restrictive regulations should focus only on deposit intermediation. The idea was first advocated by US economists in the 1930s, including *Irving Fisher* (see the *Compendium of Finance*) who penned a work entitled “100% Money” that would even dispense with fractional reserve banking. After the Credit Crisis of 2007–2009, caused so much by a spill-over of market trading activities into intermediation, policy makers have been revisiting the narrow banking idea. See also *Volker Rule* and *limited purpose banking*.



**Negotiable Instruments (Law of) • Prawo zbywalnych instrumentów**

– The extensive corpus of Anglo-Saxon commercial law, both from statute and practice, which governs the legal rights of financial instruments used in exchange transactions. Negotiable instruments include *banknotes*, *cheques* (checks), *bills of exchange* and *promissory notes*. Because they can be passed along from one party to another they are crucial in facilitating money-based exchange and thus move beyond the constraints of barter trade. To be “negotiable”, a financial instrument must typically have the following characteristics:

- ◆ title passes by delivery
- ◆ holder may sue in his own name
- ◆ no notice of assignment needs to be given
- ◆ the holder takes the instrument in good faith without notice of defects.

Some important legal principles include “holder in due course” whereby a third party to the original transaction can receive value from the original maker of an obligation. Another fundamental and useful concept is endorsement whereby a third party can confirm their status as holder in due course, pass title to the bill to another party and guarantee the original obligation. The evolutionary development of such laws was an important milestone in the institutional infrastructure needed to nourish banking (see quote below).

**A Driving Force**

One of the most powerful influences on human activity is the driving force of trade. Governments may be overthrown, wars may break out, large areas of countries may be devastated by natural disaster but somehow traders find ways of establishing and continuing business relationships. The inventiveness of the scientist and engineer in matters physical is matched by the ingenuity of the trader in constantly developing new sales techniques, new instruments to accommodate more efficiently the requirements of the commercial community, new methods of surmounting hurdles thrown up by the law or by the actions of government... The adaptability of the *lex mercatoria* (‘merchant’s law’) was especially notable in the recognition of **negotiable instruments**.

*Commercial Law* (1982) by R.M. Goode, p. 31–32

**Net Stable Funding (NSF) Ratio • Wskaźnik *netto* stabilnego finansowania (NSFR)**

A proposed regulatory standard under Basel III focusing on how much “stay put” money a bank has relative to its total funding needs. The NSF ratio will measure the amount of longer-term, stable sources of funding available to a bank relative to the liquidity of the assets being funded and the potential for contingent calls for cash from off-balance sheet commitments. While the formula itself is conceptually simple (“available” amount of stable funding as a percentage of “required” amount of stable funding), the calculations are more complex. The NSF will tend to reflect the *loan-to-deposit ratio* (see graph below left). To comply, many banks will have to change the way they do business. There will be a premium on attracting core deposits from small, diversified retail sources that are covered by deposit insurance schemes (see *deposit wars*). Such depositors tend to be more inert although they are capable of a *panic* and a run on the bank as depositors in Britain’s Northern Rock Bank proved in 2007. Another result, via a “liquidity coverage ratio” that will gauge a bank’s ability to handle sudden *liquidity shocks*, will be banks carrying higher levels of liquidity cushions. Banks have been traditionally sanguine about *liquidity risk* (see quote below). They relied on pulling off a *confidence game* with their liabilities, having access to a *lender of last resort* and having protection, even if only implied, from the *too big to fail doctrine*. The wholesale money market would supposedly never doubt their soundness. After *frozen credit markets* during the Credit Crisis of 2007–2009, neither the markets nor banks would take liquidity risk for granted. Evidence suggests that compliance to a NSF ratio will be especially challenging for European banks (see graph below right).

**Net Stable Funding Ratio**

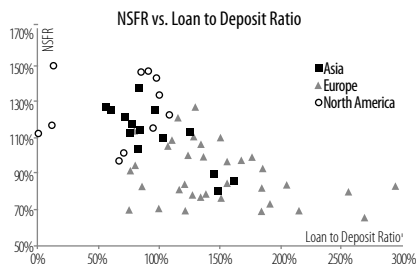
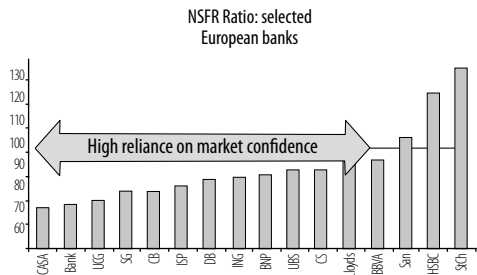


Figure. Loan-to-Deposit Ratio vs. Net Stable Funding Ratio (NSFR)

Source: International Monetary Fund, 2010, IMF Staff Position Note: Impact of Regulatory Reforms on Large and Complex Financial Institutions



Source: RBS estimates

Source: “Financial Times”, Alpvilleg Blog *Funding stress in Euroland*, 11 August 2011

### Live and Learn

The [crisis was] preceded by several years of ample liquidity in the financial system, during which liquidity risk and its management did not receive the same level of scrutiny and priority as other risk areas. The crisis illustrated how quickly and severely liquidity risks can crystallize and certain sources of funding can evaporate, compounding concerns related to the valuation of assets and capital adequacy... The NSF ratio is intended to promote longer-term structural funding of banks' balance sheets, off-balance sheet exposures and capital markets activities (p. 3).

*International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring, Bank for International Settlement, Consultative Document, December 2009*

**No Damned Good (NDG) • Żadnych kontaktów!** – A banker's harsh description of a borrower with flawed character or deficient integrity. Ability to repay is usually what most bankers worry about. For people who are NDG, the requisite willingness to repay is lacking (see *won't pay or can't pay*). Such people are seldom worth dealing with no matter how favourable the circumstances (e.g. attractive interest rates or security) appear to be. Because they are out to fool the banker, their ethos destroys the very foundation of credit: trust. See also *confidence (lender's)* and *character loan*.



**Non Sufficient Funds (NSF) • Brak wystarczających środków (BWS, NSF)** – A balance in a *deposit* account which will not completely cover the amount of a *cheque*. The bank can either let the cheque clear and create an overdraft or refuse to pay by returning the cheque through the clearing indicating NSF (or the more polite euphemism “refer to drawer”).

**Notice Deposit • Lokata zwrotna za wypowiedzeniem** – A bank’s deposit liability that allows the bank to require formal advanced warning from a customer, usually ranging up to 7 days, before a withdrawal. Such accounts pay interest and are used as retail savings vehicles. Under normal conditions, a bank will seldom invoke the required notice since it would taint its reputation (“they can’t pay!”). In the case of term deposits (a.k.a. time deposits) paid on specified date, a bank might be less willing to pay early more since they will tend to be large, wholesale amounts (if they did pay, there would be a penalty for breakage costs). In the case of Scotiabank, notice deposits are a significant source of its funding, although term deposits – particularly from businesses and governments (\$156 billion) – are larger (see table below). Since a bank can temporarily defend itself against a *run*, notice accounts require lower liquidity reserves.

| Scotiabank – 2008 (Annual Report, p. 122) |         |
|---|---------|
| Payable on demand – interest bearing      | 24,285  |
| Payable on demand – non-interest bearing  | 12,872  |
| Payable after notice                      | 52,312  |
| Payable on a fixed date                   | 257,111 |
| TOTAL (\$ millions)                       | 346,580 |

**Notional Pooling (of Cash Balances) • Nierzeczywisty *cash pooling*** – A sophisticated cash management mechanism that allows the calculation of interest on a combined basis amongst credit and debit balances of multiple separate accounts within the same bank, without physically consolidating balances into one account. The owner of the accounts – say, a large and geographically diverse corporate client – has the benefit of a single liquidity position without giving up any autonomy regarding decentralised day-to-day cash management.

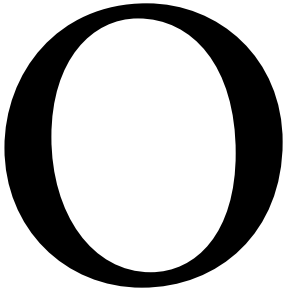
**Notional Value • Nominał teoretyczny** – The amounts specified in contracts used to calculate cash payments for off-balance sheet instruments, for example forward rate agreements, interest rate swaps, cross-currency swaps or other derivatives. The amounts are termed “notional” (as in a conception or idea

that is not real or actual) because they are not exchanged themselves. Notional amounts serve only as the basis for calculating cash flow payments that actually change hands. Typically, notional amounts are very large numbers when compared to the fair value – both realised and unrealised – of cash flow. For example, the notional amounts of Scotiabank's outstanding credit derivatives were 393 times their associated cash flows in 2008 (see quote below).

### **From \$942 million to \$2.4 million**

At October 31, 2008, credit derivatives used to mitigate exposures in the portfolios totalled \$942 million (**notional amount**), compared to \$1,089 million on October 31, 2007. The industries with significant protection purchased include the financial services and oil and gas sectors. The current annualized cost (excluding mark-to-market adjustments) of the credit derivatives outstanding at October 31, 2008, used to mitigate exposures in the loan portfolios, was \$2.4 million (\$5.2 million in 2007).

2008 Scotiabank Annual Report, p. 35



**On Demand (Tenor) • Na żądanie, awista** – A tenor allowing a call (i.e. as in a “demand”) for immediate and full repayment of a loan at the discretion of the lender. This contrasts to a loan that is committed for a specified term (subject to an absence of *defaults*). A loan ‘on demand’ offers two advantages to a lender: an ability to react quickly to any unexpected changes in the borrower’s creditworthiness and an ability to exit from the lending process should funding sources dry up. The former made an ‘on demand’ tenor appropriate for short term *asset conversion* loans where the borrowing need was inherently temporary. Furthermore, as a practical matter, floating interest rates meant that a loan contract had to be immediately adjustable. The later advantage was traditionally (see quote below) necessitated by a *matching* to the bank’s own *deposit* liabilities, many of which were also ‘on demand’. Loans might have to be liquidated to satisfy sudden and large cash withdrawals, particularly if the bank faced a *run*. An ‘on demand’ tenor is also an intermediate step to initiate security realisation for a term loan in *default*. First, the uncured default puts the term loan ‘on demand’; then the loan is called. Assuming the borrower cannot satisfy the sudden demand for repayment, the lender then can legally proceed to security realisation. Lending with the legal right of demanding repayment on a whim can give a lender a false sense of power: once the money is ‘out of the vault’, nothing, no matter what the contract says, will see it easily return but a solvent, profitable and honest borrower. As well, the right of demand is constrained by the legal requirement to give *sufficient notice*. Thus, from a practical point of view, banks utilise their ‘on demand’ legal rights sparingly (a document search of Scotiabank’s 2008 annual report does not even bother to disclose the tenor of loan portfolios). Apart from situations where a bank genuinely wants to escape, the usefulness of an ‘on demand’ tenor is usually reserved for negotiating changes to the terms and conditions of the loan (“we’d like an immediate increase in interest rate; if you



don't agree, you can always go elsewhere”). From a borrower’s perspective, an advantage is that ‘on demand’ loans can be prepaid at any time. A willingness to give a lender such a power is based on confidence in the stability of the banking relationship.

**Safe-guarded**

The accepted code of bank lending in this country embodies the safe-guarding principle that money lent can **at any time be repaid immediately**. Experience in the past has shown how disastrous any deviation from this precept can be... the tenet of lending short and borrowing long (by way of deposits) remains as a curb and if this principle is to mean anything at all, it requires the co-operation of the borrower as well as the wisdom and foresight of the lender.

“Letter No. 23: Credit-worthiness”,  
 quoted in *Letters from a Bank Parlour* (1953), p. 150



**Originate and Hold Model** (vernacular) • **Model „udzielić i trzymać”** (pococzne) – A banking business model that has lenders continuing – or “holding onto” – the borrower’s relationship over time. Thus, they continue to be exposed

to *credit risk* until loans are repaid (or lost). In the meantime, a lender will monitor and control the customer's activities to safeguard their interests as well as impose a healthy *financial discipline* on borrowers. The 'originate and hold' model is the traditional modus operandi for banks. Its greatest merit is that because a lender must 'live with their mistakes', they will tend to be more prudent and conscientious in granting credit (see quote below). Its greatest shortcoming is that it forces a bank to tie up scarce capital for the duration of a loan. Contrast to *originate and sell model*.

### Faithfulness

Investment bankers who date your daughters are looking for a one-night stand. Commercial bankers marry them, and help raise the kids.

Thoughts by Arthur Snyder, retired prominent American banker on distinguishing between **originate-to-hold** vs. to sell, quoted in the "Fortune" Magazine, 28 February 2011, p. 23

**Originate and Sell Model • Model „udzielić i sprzedać”** – A description of a lender's business model in the *securitisation* process. Exploiting its customer relationships, delivery channels and credit risk assessment capabilities, a bank will focus on the *origination* of new loans. But once loans have been booked, it will sell them on a non-recourse basis to third party investors thereby eliminating its credit exposure and the need to consume bank capital. The bank will extract revenue from the process in three ways. First, it will earn a one-time fee for origination. Second, it will earn ongoing fees for servicing (e.g. collecting interest and principal, following up on arrears etc.) the loan portfolio on behalf of third party investors. Finally, since the borrowers continue to perceive the bank as their "lender", a bank can pursue *cross-selling* activities to generate incremental income on other services and financial products. The model also favours investors. Sitting on large pools of capital but having no outlets to place it, they can enjoy greater access to 'loan product'. Borrowers also can benefit from lower interest rates that come from the increased supply of loan capital. Thus, the 'originate and sell' has the potential for win-win-win benefits to everybody. Alas, a potential flaw is *moral hazard* from lenders worrying less about the quality of their decisions when they can 'get rid' of exposure (see quote below). Such flaws were particularly apparent in the sub-prime crisis in the USA. They have prompted some disgruntled investors to assert recourse against originators for faulty 'product'.

### Fast Bucks

The most obvious untapped asset in America was still the home. People with first mortgages had vast amounts of equity locked up in their houses; why shouldn't this untapped equity, too, be securitized? "The thinking in subprime was there was this social stigma to being a second mortgage borrower and there really shouldn't be. If your credit card rating was a little worse, you paid a lot more – and a lot more than you really should"... [Securitization's] new efficiency in the capital markets would allow lower-middle class Americans to pay lower and lower interest rates on their debt... [But] because the lenders sold many - though not all – of the loans they made to other investors, in the form of mortgage bonds, the industry was also fraught with moral hazard. "It was a fast-buck business," says [the bank analyst]. "Any business where you can sell a product and make money without having to worry how the product performs is going to attract sleazy people. That was the seamy underbelly of the good idea".

*The Big Short* (2010) by Michal Lewis, p. 9

**Origination • Faza udzielania kredytu** – Finding new borrowers in the marketplace. This will occur from 'walk-in' business coming through a delivery channel or, it may be generated by more a pro-active outreach using new business prospecting. The term is most commonly associated with *securitisation* to isolate the credit analysis and credit-granting step from carrying a loan in a portfolio over time. In an '*originate and sell*' model, loans may be originated by a lender and then sold to a third party who funds the asset and carries it on its books. This contrasts with an '*originate and hold*' model whereby the lender sustains a borrower relationship over time.

**Other People's Money (vernacular) • Cudze pieniądze (potoczne)** – The financing of a business by outside *capital*, either in the form of debt or equity from shareholders in the general investor community. (The phrase is biblical. Sirach 21:8 reads "Whoever builds his house with other people's money is like one who gathers stones for his burial mound." It was also popularised by Adam Smith – see quote below). Thus, a small, privately held enterprise might resort to using other people's money in order to expand and grow beyond what could

be re-invested through their own retained earnings or from accessing the private resources of its owners. Companies use other people's money, either because they lack sufficient capital themselves or because people, having neither the know-how nor time to employ their own capital productively, are willing to give it to others to manage on their behalf. A classic instance of employing other people's money is in banking where, based on public confidence, institutional reputation and government regulation, large amounts are left on *deposit* compared to a relatively modest equity base. While other people's money is the essence of the capital market, the phrase's usage is often in conjunction to concerns about the agency problem as in, for example: "the care and safety of one's own money is more important compared to other people's money".

### No Anxious Vigilance

The directors of such companies, being the managers of **other people's money** rather than of their own, it cannot well be expected that they should watch over it with the same anxious vigilance with which the partners in a private co-partnership frequently watch over their own. Like the stewards of a rich man, they are apt to consider attention to small matters as not for their master's honour and very easily give themselves the dispensation from having it. Negligence and profusion therefore must always prevail, more or less, in the management and affairs of such a company.

Adam Smith, *The Wealth of Nations*, 1776

**Over-ride (Credit Policy) • Przekroczenie (polityka kredytowa)** – To ignore or perhaps defy your own standing *credit policy* for the sake of either a consciously made exception to bend the rules or to cope with a lending situation which simply has not been anticipated, hence addressed, by lending policy. Over-rides, whether conscious or not (the latter being even more dangerous since there is little awareness of the exception being taken), are perhaps an inevitable part of working in the real world (see quote below). However, many a sound bank, with a good credit policy, has gotten into trouble by ignoring its own lending standards for some "special" client. The best way to deal with the inevitable temptation to be "flexible" with credit rules is to identify when over-rides are occurring so their merits can be re-considered and at least confirmed, typically by a higher level of *credit authority*. Over-rides should seldom occur. If there are too many of them, it is strong evidence that the credit policy, or the over-ride habit, needs to be re-thought.

### Deviations from a Direct Course

You cannot in every case move in a right line towards a given principle in banking. Circumstances, like a contrary wind, may cause you at times to deviate a point or two from your direct course; but you can always keep heading towards it. When Squire Oakfield, for instance, sends his cheque in without notice, and overdraws his account a thousand or two, although he has violated one of the cardinal principles of your Rules and Regulations, it would not be wise, however regular it might be, to dishonour the cheque; because the Squire is at once a wealthy and choleric gentleman, and probably believed that by overdrawing his account he was bestowing a favour rather than receiving one. You cannot afford to quarrel with the Squire. You will prefer to follow a famous example for the moment, and **turn your blind eye** upon the strict letter of instructions; because in addition to himself, his agents and tenants, and many of his nearest relatives bank with you. There is a time for gathering stones, and a time for throwing them away; but this would not be a prudent occasion for the scattering process. Once cast away from the Squire's goodwill, and drive him to the other bank, and without any hostile action on his part, he will soon have a perceptible following.

Excerpted from "Occasional Overdrafts"  
in *The Country Banker* (1899) by George Rae

**Oversight • Nadzór** – A general description of the process of “keeping an eye on” the activities of people who are accountable for performance. This is done without obstructing them and only intervening if necessary to ensure that performance stays on track. The power of oversight comes from human nature. We all behave differently when we know we're being watched over. An example of oversight in a bank would be the *credit supervision* role that stays out of everyday lending decisions but still watches the portfolio's performance, even if from a distance, to ensure that lending is in accordance with credit policies. At a higher level, bank's board of directors (supervisory board) oversees senior management's shareholder value creation, including a bank's risk management. Oversight is doing your business by minding the business of others. It is a part of the checks and balances process of giving human organisations, with

the agency problem always at work, integrity and reliability. See also *corporate governance (in banking)*.



**Over-trading • Przegrzanie, obrót na zbyt dużą skalę** – The attempt to finance more sales volume than a company’s capital base, and particularly its working capital, will comfortably allow. Looked at alternatively, over-trading is an under investment in working capital with a consequent deficiency of *liquidity*. If taken too far, an over-trading company is compelled to lean on the trade i.e. abuse supplier credit or utilise excessive bank credit (in terms of retaining the banker’s confidence). The signs of over-trading are numerous:

| Are We Too Ambitious? |   |
|-----------------------|---|
| Clue                  | Symptom   |
| Sales growth          | ♦ High growth rates compared to competition or market conditions          |
| Cash balances         | ♦ Low cash balances; frequent unauthorised overdrafts                     |
| Loan compliance       | ♦ Out-of-order situations, <i>margin</i> shortfalls or defaults           |
| Financial ratios      | ♦ Vs. peers: low current ratio and/or high sales to working capital ratio |
| Receivables           | ♦ Slow collections from low grade buyers who cannot pay on time           |
| Bad debts expense     | ♦ Persistent losses due to selling to buyers who are poor credit risks    |
| <i>Leverage</i>       | ♦ High debt to equity ratio vs. industry peers                            |
| Suppliers             | ♦ Nervous or aggravated trade creditors who are not being paid on time    |

**It is Written**

An estate quickly acquired in the beginning will not be blessed in the end.

*Proverbs 20, 21*

Over-trading is like the ambitious person who lives beyond his/her means. It is a classic financial pitfall because it tends to go hand in hand with growth, an otherwise laudable objective. There are often pressures, and sensible business reasons, to push sales growth to the limit of what a company can get away with:

| When It Makes Sense to Grow |   |
|-----------------------------|---|
| Situation                   | Reason  |
| Market growth               | ♦ Overall market demand is high; sales can increase without price discounting |
| Economies of scale          | ♦ Higher volumes result in lower production costs allowing price reductions   |
| Rewards for being first     | ♦ Customers stay loyal to those they initially do business with               |
| Competitor's growth         | ♦ A dominant company may be capturing market share at expense of others       |
| Tolerant customers          | ♦ Quality control or service problems ("bugs") will be tolerated by customers |
| Entrepreneurial drive       | ♦ Personal temperament of owner needs growth as a motivation                  |

At the same time, growth can be counter-productive if management does not appreciate how sales growth "absorbs" liquidity (both from fixed asset capital expenditures and the need to carry more current assets). The danger with over-trading arises when the unexpected occurs. Overly generous credit terms (to boost sales) may result in a severe bad debt loss; the business might get "stuck" with excess inventory or a short-term creditor may suddenly get nervous and withdraw support. The resulting lack of liquidity can potentially lead to *insolvency* (hence, the irony that it is often rapidly growing firms, in particular SMEs, which fail). Finding a balance between the gains and hazards of growth is a risk-reward trade-off within short-term financial management. Over-trading is a phenomenon that goes hand in hand with commercial credit. Indeed, in a way, it is encouraged by banks that are prepared to provide continuously revolving credit. The hazards of going too far in helping businesses were recognised long ago.

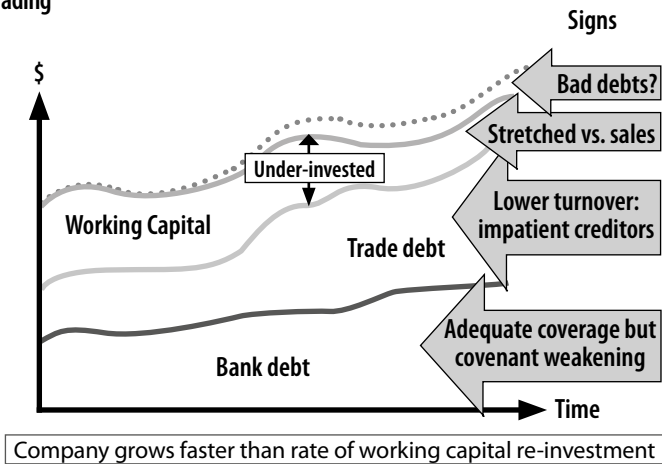
**Dastardly Bankers**

The **over-trading** of some bold proprietors was the original cause of this excessive circulation of paper money... Those traders and other undertakers, having got so much assistance from banks and bankers, wished to get more. They complained of the contracted views and dastardly spirit of those banks... The banks, they seem to have thought, were honour bound to supply the deficiency [of their own capital], and provide them with all the capital which they wanted to trade with.

Adam Smith, *Money* (Book II, Chapter II), *Wealth of Nations*, 1776

Confining short-term bank credit within prudent bounds is a healthy *financial discipline* rendered by a bank. A good lending banker will establish a clearly defined threshold (which will vary depending on each borrower's situation) so that borrowers 'know their limits'. This function possibly makes over-trading the most important entry in this book. Contrast to under-trading and see also *real bills doctrine* and *sustainable growth*.

**Over-trading**





# P

**P3xCR Lending Decision** (Author's formulation) • **Kryteria P3xCR decyzji pożyczkodawcy** (definicja autorska) – A logical sequence of steps to conduct a thorough but efficient *credit analysis*. The P3xCR expands from the banker's traditional 3 Cs. It is based on working through a progressive sequence of *due diligence* to build a thorough case for lending a certain amount of money for a certain purpose which is to be repaid in a certain time period.

| The Lending Decision |                    |   |   |
|----------------------|--------------------|---|---|
| Step                 | Focus              | Concern   | Investigate   |
| <b>P</b>             | Purpose            | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Bank debt sought?</li> <li>◆ Revolver or term loan?</li> <li>◆ Acceptable use of funds?</li> </ul>                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ How much? Enough? Too much?</li> <li>◆ Productive use of funds?</li> <li>◆ Allowed by bank policy? Why us?</li> </ul>  |
| <b>3<br/>x<br/>C</b> | 1. Characteristics | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Who are they?</li> <li>◆ What done in the past?</li> <li>◆ Trustworthy borrower?</li> </ul>                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Management team &amp; owners?</li> <li>◆ Past track record? Hard facts?</li> <li>◆ Market/industry/company situation?</li> </ul>   |
|                      | 2. Cash Flow       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Where are they going?</li> <li>◆ Can they repay us?</li> <li>◆ Creditworthy for amount?</li> </ul>                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Future market &amp; industry conditions?</li> <li>◆ Future cash flow &gt; repayments?</li> <li>◆ Predictions plausible? Match history?</li> </ul>                          |
|                      | 3. Collateral      | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <i>Second way out?</i></li> <li>◆ Insurance re: <i>default?</i></li> <li>◆ What is their stake?</li> </ul>                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ <i>Security interest</i> perfected?</li> <li>◆ Liquidation proceeds? What coverage?</li> <li>◆ Costs to hold, protect &amp; sell?</li> </ul>                               |
| <b>R</b>             | Risk               | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Tolerable risks?</li> <li>◆ Fully compensated?</li> <li>◆ Due diligence complete?</li> <li>◆ Decision documented?</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Yield (spread, fees) matches risk?</li> <li>◆ Risk rating = quantifiable?</li> <li>◆ Can we monitor &amp; control? Structure?</li> <li>◆ Hedging opportunities?</li> </ul> |

P3xCR is not meant to be a mechanical formula but rather a framework for exercising *bankers' judgement*. It has stood the author well in many a credit committee. Perhaps its greatest merit is that it is not a mnemonic that oversimplifies the credit decision. See also *CAMPARI* and *PARTS*.

**Panic (Financial) • Panika (finansowa)** – A wide spread loss of *confidence* in the *creditworthiness* of people, businesses, *financial institutions* and, if it is severe enough, governments. In a *flight to quality*, people stop trusting one another and try to demand their money back from debtors. A panic begins with a shock (say, an unexpected or large failure) and then spreads through the business community with a process called *contagion* (when people assume others will be effected by the shock or suffer the same fate). The lack of *liquidity*, even for viable entities, can be self-perpetuating because of the inter-dependencies in the economy. In the early days of in the 19<sup>th</sup> century, panics were a rare but terrifying feature of the commercial world. In England, for example, many banks failed in the panics of 1825, 1833, 1847, 1857 and 1866. In the USA, Roosevelt had to declare a *bank holiday* in 1933 to deal with a panic in the banking community. In more recent times, the Credit Crisis of 2007–2009 saw panic-like behaviour. England's Northern Rock Bank had a retail depositor *run* and inter-bank credit markets were frozen. Panics are averted by transparency that allows everybody to identify who is strong and who is weak, without discriminating against all. Panics are cured by *lenders of last resort*.

### Neuralgia

A **panic** in a word is a species of neuralgia, and according to the rules of science you must not starve it. The holders of the cash reserve must be ready not only to keep it for their own liabilities, but to advance it most freely for the liabilities of others.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Paper Money • Pieniądz papierowy** – Replacing specie with paper receipts was used as long ago as the 11<sup>th</sup> century in China. The Swedes would be the first to try it in Europe. The Stockholm Bank was created by Johan Palmstruch in 1656 using the government's patronage, paid for with a hefty share of the bank's profits. The replacement of unwieldy copper ingots was at first attractive for the public. To sustain trust, Palmstruch recognised the need to vouchsafe the notes' authenticity and guard against counterfeiting. Multiple signatures, watermarks,

seals and fancy paper designs foreshadowed today’s elaborate engravings (see illustration below of 1666 Stockholm Bank note from *Money: A History* (2007) by Eagleton & Williams, p. 180). Alas, only ten years later, the bank would topple due to over-issuance. For his efforts, Palmstruch would get life imprisonment for fraud. In France, *John Law* tried next and nearly succeeded but met a similar fate. English goldsmiths came close to a workable paper money system but not as legal tender. Despite its problems, paper money offered potentially great advantages, as recognised by the economist Adam Smith. Not only was it convenient to users but it economised on scarce specie. In the rapidly emerging economies of the Industrial Revolution and the American frontier, the money supply needed to grow with transaction volumes. An untrustworthy, or constrained, money supply was a bottleneck to growth. Thus paper money could be a great impetus to internal commerce within an expanding economy, especially if stocks of gold or commercial credit were scarce. The key to paper money was reliable convertibility into what was still regarded as “real money” i.e. gold or silver specie. This was gradually perfected through the 19<sup>th</sup> century by the *Bank of England* and culminated with the gold standard. After the breakdown of the gold standard in the 1930s and some disastrous failures such as Germany’s hyperinflation of the 1920s, paper money became a universally accepted medium of exchange and store of wealth. Today, the paper money in circulation changes hands so frequently that it needs to be constantly replenished:

| Lifespan of US Banknotes  |        |
|---|--------|
| Denomination  | Months |
| \$1   | 21     |
| \$5   | 16     |
| \$10  | 18     |
| \$20  | 24     |
| \$50  | 55     |
| \$100   | 89     |
| Sources: The United States Mint/US Federal Reserve in “Financial Times”, 30/31 August 2008, p. 12 |        |

Paper money’s integrity is a function of independent *central banks* controlling its supply, something the markets do not take for granted. Paper money is possibly one of the world’s most important financial innovations, although it did not work until societies learned how to properly control its issuance (see quote below).

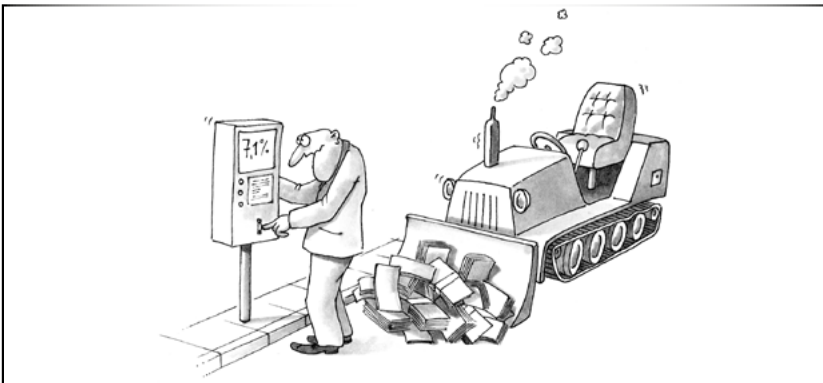
**Sophistry by Bankers**

The evils of this deluge of **paper money** are not to be removed, until our citizens are generally and radically instructed in their cause and consequences, and silence by their authority the interested clamours and sophistry of speculating, shaving, and banking institutions. Till then we must be content to return to the savage state, to recur to barter in the exchange of our property, for want of a stable, common measure of value, that now in use being less fixed than the beads and wampum of the Indian, and to deliver up our citizens, their property and their labour, passives victims to the swindling tricks of bankers and mountebanks.

Thomas Jefferson (3<sup>rd</sup> President of the United States),  
*Letter to John Adams, 1819*

**Parking (slang) • Parkowanie (w bankowości)** – The temporary placement of an asset outside its normal use or balance sheet classification. There are two common parking activities:

| Parking Lot     |   |
|-----------------|---|
| Motive          | Description   |
| Cash management | <ul style="list-style-type: none"> <li>Placing cash funds, typically from liquidated assets, in a <i>demand</i> but interest bearing account until they can be re-deployed or distributed at a later date.</li> </ul> |
| Window dressing | <ul style="list-style-type: none"> <li>Selling or transferring dubious assets to a subsidiary that, if it is not consolidated, will in turn remove them from the balance sheet.</li> </ul>                            |



**Paterson, William (1658–1719) • Paterson, William (1658–1719)**

– Paterson was a Scottish financial innovator who launched the *Bank of England* in 1694. He convinced William of Orange – a king hungry for money to fight the French – to grant an exclusive charter to a *private bank*. The bank in return would invest in the crown's debts. The Bank got a reasonable return on its investment. But even more lucrative in the long run was its banking activities financed by *banknotes*. Paterson succeeded in England with an idea that his fellow countryman, *John Law*, failed with in France.



Source: [www.myartprints.co.uk](http://www.myartprints.co.uk)

Such success was significant since Britain was largely able to win against France over the years due its stronger finances. The Bank of England would go on to become one of the most prestigious banks in the world and evolve into the first *central bank*. Paterson went on to promote the ill-fated Company of Scotland, a disastrous misadventure to colonise Panama that would end up in “tears, anger and bewilderment” (Davies, p. 571). To his regret, your author, being of Irish descent (two “t’s”), can claim no provenance to this fellow. See also *lender of last resort*, *Scottish banking principles*, *Medici* and *Bagehot*.

**Scroll of Fame**

**William Paterson**, known as the Great Projector’ was a lowly farmer’s son from Dumfriesshire who had made a startling career in London... his role in the origins of the Bank of England makes an extraordinary story... Centuries later, when the Bank of England was judged ‘the most powerful and firmly entrenched of world institutions’, the achievement of ‘the Projector’ was not forgotten. ‘Few of those whose names are blazoned on the scroll of Fame’, wrote one of the Bank’s many historians, ‘have rendered the state such solid and valuable services as this obscure adventurer.’

*The Isles: A History* (2000) by Norman Davies, pp. 558–559

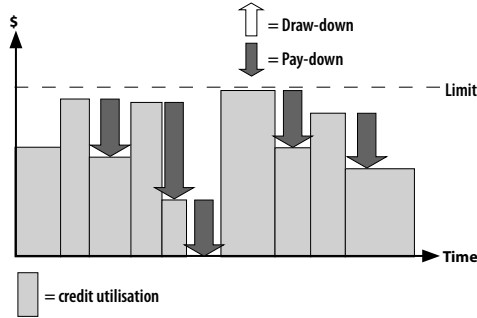
**Pawn Brokering • Lombardy** – Transferring possession of goods to a lender as security for a debt. In the event of *default*, the lender can sell the asset and use the proceeds to repay the debt (with any surplus to be returned to the owner).

Pawn brokering is a sub-prime business reserved for the desperate or socially disenfranchised. Since it can be prone to *loan sharking* or be a market for stolen goods, it is often regulated and monitored by the police. The pawn broker, besides being a lender, is also a dealer in goods. He looks entirely at the resale value of pledged assets without any real regard to any *credit analysis* of the “borrower’s” (seller’s) *creditworthiness*. While they are also in the business of lending, banks are not supposed to act like pawn brokers. Yet when they lend exclusively upon the value of pledged collateral security without regard to *debt service capacity* or borrower attributes, they are behaving like pawn brokers. Word roots: paun (Old English)/pand (Dut)/Pfand (Ger) = “to pledge”.

**Payday Lending (USA) • Pożyczanie do wypłaty (USA)** – A consumer lending technique that bridges cash needs until an employee’s payday. In the meantime, the lender takes a post-dated check as evidence of indebtedness. Pay day lenders lend small amounts (\$100–\$500) without *collateral* or even a credit reference. They do require an active checking account and a salaried job. Their “encashment fee” (15–20% of the check’s face value) equates to a very high APR (annual percentage rate) of 300%–500%. Payday lending is controversial because it seems to prey on the desperation of the poor or those disenfranchised from banks. In many American states, it is illegal. That said, a great number of people have an occasional need for “quick cash” (family emergencies etc.) which other credit providers seem unable or unwilling to satisfy. Moreover, many clients come from the ranks of the middle class. The abuses on payday lending are not so much in the *usury* (the APR is largely justified by administration and credit losses) as aggressive collection tactics such as threatening criminal action (in the USA, purposely writing a bad check is illegal) if the check bounces. See also *cash loans*, *debt counselling* and *home collected credit*.

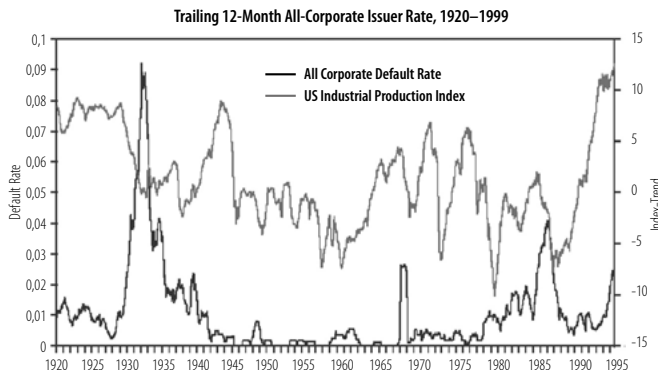
**Pay-down (Loan) • Zmniejszenie salda kredytu** – To reduce the outstanding amount of a revolving loan. Increasing the amount is referred to as a *draw-down*. Thus we might say: “The company used the proceeds of the asset sale to pay-down its outstanding overdraft”. A pay-down should be distinguished from a scheduled *repayment* of a portion of a *term loan* or fully paying back a loan and permanently extinguishing the liability, sometimes referred to as a “pay-out”. A pay-down should also be contrasted to the advance *prepayment* of future scheduled repayments. Implicit in the idea of a pay-down of debt is the possibility of further credit usage later on. This is inherent in an *asset conversion* loan that is financing fluctuating levels of assets. Thus a pay-down is a temporary or transient event during a revolving loan facility’s existence.

Pay-down a Loan



**Payment Default • Niedotrzymanie terminu płatności** – A sub-set of *default* caused by failure to make either an interest or principal payment when it is due in accordance with the terms and conditions of a *loan agreement*. In the case of a loan that is *on demand*, payment default may only occur after a loan has been demanded and cannot be repaid. Compared to *technical defaults*, payment defaults are serious trouble, especially if a borrower cannot even pay the interest. Compared to technical defaults, which are treated as warning signs of future trouble, payment defaults usually trigger harsher creditor remedies since they reflect weak repayment capacity and, hence, a deterioration in risk. In the case of corporate debt, payment defaults generally tend to be rare but can sharply spike up in periods of financial distress (see graph below). See also *slippage*.

Payment Default



Sources: Mood's Investor Services

**Perfection (Collateral Security) • Skuteczność (zabezpieczenia na majątku)** – The state in which collateral security has a legally binding status, valid even against dispute or competing third parties. As the word implies, perfection means without doubt (i.e. properly executed, no flaws or double pledges etc.). Typically, most lenders will consider security to be perfected when it has been properly registered or, in the absence of an ability to do so, endorsed by a lawyer's opinion. Bearing in mind that collateral security is a contract that can always be disputed (either by the borrower or by competing creditors), absolute perfection only exists if and when a court of law rules in the holder's favour.

**Personal Guarantee • Poręczenie osobiste** – An individual's promise to pay another's debt. A common example would be a *SME* business owner's *guarantee* of the bank debt of his/her company. In the case of an individual guaranteeing its own business, the normal requirement for consideration is not necessary since there is an "existing duty". Since people in their personal capacity typically have limited financial resources, the ability to pay on a personal guarantee deserves careful thought. If the lender truly needs a *second way out*, the personal guarantee should be backed by tangible collateral security. That said, unsecured personal guarantees are often taken as a test of the good faith and commitment to the enterprise whose fate is controlled by the owner/managers. In this way *small business lending* tries to address the *asymmetric information problem* i.e. only the 'insider' status of an owner/manager of the enterprise can know its true creditworthiness. In contrast to a corporate guarantee, individuals may need to have independent legal advice, especially if a spouse or relative is involved, in order for the guarantee to be enforceable. Personal guarantees are executed either by signing a *promissory note* or through a *letter of guarantee*.





**Personal Net Worth Statement • Oświadczenie majątkowe** – The balance sheet of an individual or family that schedules assets at market value and debts with the residual being net worth. Personal net worth statements will be typically required to obtain a consumer loan or to back up a *personal guarantee*.

| Example: Personal Net Worth Statement |                |                               |                                   |
|---------------------------------------|----------------|-------------------------------|-----------------------------------|
| Assets (Market Value)                 |                | Debts                         |                                   |
| Cash                                  | 5,000          | 1,300                         | Credit card (line = 15,000)       |
| Investments (retirement)              | 125,000        |                               |                                   |
| Automobile (10 Ford)                  | 20,000         | 6,700                         | Car loan (36 x 560/month) (**)    |
| Residence (joint) (*)                 | 150,000        | 32,000                        | Mortgage (10 yrs @ 8,700/yr) (**) |
| Personal effects                      | 50,000         |                               |                                   |
| Recreational property (*)             | 60,000         | 370,000                       | Personal Net Worth                |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>410,000</b> | <b>410,000</b>                | <b>TOTAL</b>                      |
| (*) detail on cost & valuation        |                | (**) detail on payment record |                                   |

Care must be taken in relying on personal net worth as a source of repayment for debts. The figure may be inaccurate, especially for asset values whose “beauty is in the eyes of the beholder”. Since people need to maintain their lifestyle, they will be reluctant to sell assets to pay debts. In the case of a married individual, the law may consider some assets (e.g. a family home) as ‘matrimonial’ assets that are jointly owned regardless of who is on title. For most of us, nowhere near all our net worth can ever be realised in a liquid form. Additionally, *bankruptcy laws* will shield many assets from creditors. Personal net worth statements are more informative as measures of an individual’s financial track record, lifestyle and their ability to handle money.

**Pier Loan (humour) • Pożyczka molo (żartobliwe)** – A faulty *bridge loan* which lacks an assured take out and hence, metaphorically, stretches over the water but does not reach the other shore. The term is attributed to Mr. Tom Donaldson, a retired banker who helped compile this compendium’s entries.

**PIGS (slang) • PIGS (slang)** – A rather unflattering description of several European economies susceptible to default because of weak public finances: Portugal, Italy, Greece & Spain. Arguably, the “I” could also be Ireland. In 2010, in response to a financial crisis in Greece, the EU put together a massive €multi-billion bailout package designed to avert default by the PIGS. Since EU banks are estimated to hold €1 trillion in Greek sovereign debt (“The Economist”,

29/05/10, p. 70), arguably the rescue money was needed to avert a widespread banking crisis. As of the writing of this compendium, a sustainable solution to the problem has yet to be found.

**Plaque Notification • Oznaczenie zastawu** – A notification to the public that equipment has been pledged to a lender as security or that the leased asset is owned by another party besides the user. A plaque or plate is attached to the machinery or vehicle to give such notice. Plaque notifications are weak alternative, or an extra supplement, to notification in a public registry.



**Post-Credit Crisis Responses • Odpowiedzi po kryzysie kredytowym** –

The Credit Crisis of 2007–2009 (see the *Compendium of Finance*) shook everybody up. When US President George W. Bush said “Wall Street got drunk” it was an apt analogy. Like any hangover, there can be plenty of immediate ‘woe is me’ pain and ‘never again’ resolutions afterwards. In the case of the banking industry the direction is towards some combination of the following possible “fixes”:

- ◆ reducing systematic risk, especially from *Systematically Important Financial Institutions*
- ◆ more *bank capital* to act as a safety buffer for depositors and a stronger shareholder stake
- ◆ more assertive exercise of *corporate governance* and *oversight* of bank management
- ◆ more conservative under-writing and loan origination standards
- ◆ absolute limits on bank *leverage* (regardless of *risk-weighted bank assets*)
- ◆ *stress testing* to confirm a bank’s resilience to future ‘shocks’
- ◆ less reliance on fickle, nervous wholesale funding; more on stable core retail deposits

- ◆ more liquidity buffers to stem bank runs
- ◆ less *proprietary trading*, especially of the exotic, innovative kind
- ◆ split or *ring-fence* the ‘risky’ part of banks from their core, retail utility-like operations
- ◆ more pro-active banking *supervision*
- ◆ eliminate implicit public funding subsidy (i.e. government risk) of *too-big-to-fail* banks
- ◆ ‘living wills’ prepared in advance for winding down insolvent banks
- ◆ derivatives trading through clearing houses with collateralised margin accounts
- ◆ greater emphasis on simplicity, wariness of complexity (no more SIVs, CDOs, Alt-A etc.)
- ◆ more consumer protection regulations
- ◆ banker’s *compensation* (and their incentive to gamble) curtailed
- ◆ tax banks to build a fund for their inevitable periodic rescue.

The ‘top of the list’ fix is a resolve to reduce systematic risk due to *contagion*. This is largely due to the wide-spread repercussions from the failure of *Lehman Bank* in 2008. As at the time of this writing, it is hard to say what will be the exact design of the financial system post-crisis. Certainly, there will be a shift back to *re-regulation* (“banking is too important to be left to bankers”). But how much and in which direction will it go? A fundamental dilemma is “throwing out the baby with the bathwater” i.e. over-zealous regulation that ultimately curtails economic growth. A lot depends on a diagnosis of the underlying problem. Was the crisis akin to a ‘perfect storm’ i.e. an unlikely to be repeated freak of nature? Was it a deeply embedded fault stemming from a combination of *moral hazard* and the agency problem that incentivised bank management to take imprudent risks? Were the regulators and central bankers asleep at the switch? Ideology and culture will come into play. Free-market Americans look at things rather differently than statist Europeans. Is the solution prevention (“never again”) or coping (“no use trying to avoid the inevitable happening”)? How much will

### Pass Through

Everywhere in the world, banking is going to cost more. We are already seeing the price of credit increase. It is very simple – if banks have to hold significantly more capital and liquidity, the cost of providing services is going to go up.

Peter Sands, CEO of Standard Chartered Bank,  
quoted in the “Financial Times”, 12 September 2011, p. 9

banks themselves learn from their own mistakes? If only because it is in their interest to avoid another crisis, expect a lot. Arguably many, if not most of the points on the above list have been initiated by banks themselves if only by passing on greater costs to their customers (see quote above). But bank customers are also taxpayers. Compared to the cost of public bailouts, they might be better off by having reliable, albeit more costly, banking relationships.

**Postponement (Creditor's Security) • Odroczenie (zabezpieczenie kredytodawcy)** – One secured creditor giving a priority of interest to another secured creditor when they both have a *security interest* in the same asset. For example, a creditor in first position on a mortgage might postpone to creditors in second or third position. Although rare, this could be done because the creditor in first position no longer needs the full protection (perhaps having received a pay-down or alternative collateral security) yet still wants to retain a position on the title (otherwise the security could just be discharged).

**Pre-approved Credit • Wstępna decyzja kredytowa** – A popular consumer banking product designed to build market share. Lenders will offer unsolicited credit (typically credit cards) to consumers based on them having access to publicly available credit histories. While consumers can always simply ignore the offer, it can be tempting – too tempting (see quote below) – to accept the offer. In the case of a pre-approved mortgage loan, it is a ‘soft’ commitment to provide

### **Credit Card Slavery**

I think all Canadians need to look at their balance sheet. Make sure you pay your credit cards each month. If you cannot, then start working towards that goal. We need to borrow less and use cards less. We need to use more cash. Also need to spend less on useless things that gather dust in our homes. If you have a home already do not sell and borrow to get a larger one. Why? The more debt we have more slaves they get. The more debt you have the longer you will be a slave. The entire system is designed to keep you buying and working more and more to pay off the debt. If you do not owe anyone anything than you have less worry because more than likely you may have some cash saved up.

Reader comment to article “TD Bank buys MBNA’s Canadian credit card business” posted on the news website [www.cbc.ca](http://www.cbc.ca), 15 August 2011

a mortgage at a specified amount and terms subject to final adjustment at the time of actual purchase. Home buyers find this advantageous when house-hunting since they know in advance what they can afford to bid on a competitive offer.

**Predatory Lending • Żerowanie na kredytobiorcach** – Any type of lending practice that takes advantage of the borrower’s vulnerability (e.g. need for money, naivety, absence of alternatives etc.) in order to excessively profit a lender. For example, in the USA during the subprime crisis, it has been well-documented that mortgage brokers induced borrowers to take loans that they never understood, and often persuaded them to tell lies on their loan applications. See also *usury*.

**Off the Hook**

**Predatory lending** is against the law – and it should be prosecuted. But going after small-time mortgage brokers isn’t nearly as satisfying as putting the big guy in jail, especially a big guy like the founder of the nation’s largest mortgage lender, who symbolizes to many Americans the excesses and wrongdoing embodied in the subprime lending mess. The problem is that the banker, though he helped create the culture that made such predatory lending acceptable, never made the fraudulent loans himself. Legally, if not morally, he’s off the hook.

“Time” Magazine, 14 September 2010

**Preferential/Preferred Creditor • Wierzyciel uprzywilejowany** – A creditor that ranks ahead of unsecured creditors but usually behind most *secured* creditors in a *liquidation* of a company. Preference is conferred legally by *bankruptcy laws* that recognise that some creditors, even though they are not secured, have privileges that deserve special treatment. In addition, suspicion about the fairness of *creditors’ rights* (especially those of banker’s), prompts lawmakers to carve out a ‘piece’ for needy or innocence creditors. Examples of preferential creditors, which vary amongst legal regimes, include unpaid amounts for:

- ◆ payroll and entitlements to employees
- ◆ employee income tax with holdings
- ◆ social security payments
- ◆ income taxes.

While giving a preference to the needy or innocent is sensible from a social point of view, it can be painful to unsecured creditors since preferential liabilities are, by nature, often hidden and unexpected. In some transition market regimes, the government gives itself preferential status over secured creditors on uncollected taxes.

**Pre-funded Debt (Repayments) • Prefinansowanie spłat długu** – Setting aside money in advance of scheduled debt repayments in order to assure compliance to debt service obligations or to reduce balance sheet leverage. Funds are segregated from operating cash balances and invested in marketable securities. In effect, a borrower is prepaying debt although lenders might not allow any actual prepayment. Subject to satisfying the financial reporting criteria for defeasance, outstanding debt can be shown net of the funds set aside for repayment. See also *prepayment*.

**Prepayment • Wcześniejsza spłata** – Voluntary *repayment* of a loan prior to its maturity date or in advance of an amortisation schedule. In the case of an unused loan facility, cancellation is equivalent to prepayment. There may be various motives to pay off or cancel a loan early:

- ◆ altered financial circumstances may eliminate the need for the credit
- ◆ an unanticipated cash surplus might be best employed in reducing future interest expense
- ◆ more advantageous terms and pricing may be available from another lender
- ◆ as an escape route from onerous covenants in the loan being fully repaid.

In instances where a term loan is only partially repaid, the payments may be applied in various ways:

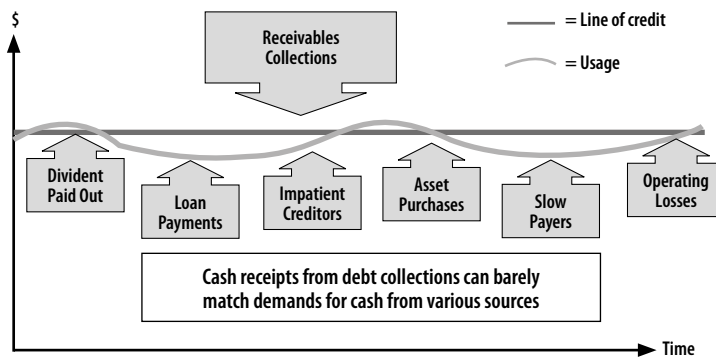
| Where Does the Money Go? |   |
|--------------------------|---|
| Method                   | Description   |
| Order of maturity        | ◆ Counts the next upcoming mandatory repayments, giving the borrower a repayment “holiday” before resuming scheduled amounts          |
| Inverse order            | ◆ Allocates the prepayments to the tail end of the loan, obliging the borrower to adhere to the existing, upcoming repayment schedule |
| Pro-rata                 | ◆ Spreads the prepayment out amongst the remaining repayment schedule to reduce each future payment amount                            |

The flexibility inherent in the ability to prepay a loan is a distinguishing feature of bank credit. In contrast, it is difficult or impossible to accomplish a prepayment

of bonds trading in the capital markets. While banks value this competitive advantage, they may be compelled to ask for a fee when loans are prepaid, especially if there are breakage costs on the funding side.

**Pressure on the Line (vernacular) • Napięcie żyłki, balansowanie na krawędzi (potoczne)** – The description of a borrower’s situation whose line of credit is continuously at, or even exceeding, its authorised limit. In the case of a business’s *asset conversion loan* for financing receivables, it can reflect slow collections from weak customers and/or a high volume of disbursements to satisfy nervous trade creditors. Assuming the line of credit is reasonable for the borrower’s legitimate needs, such a pattern may be a sign of overtrading, i.e. sales growth beyond what can be sustained by the growth of equity capital (see *sustainable growth*). Ideally, a healthy line of credit will display wide fluctuations and there will be ‘room to manoeuvre’ headspace within a line of credit, i.e. unused availability to satisfy periodic but temporary cash demands. Furthermore, trade creditors, being paid on time, should normally be willing to be reasonably patient (since they are earning selling margins). Anxiety about for their money may reflect stale-dated outstanding debt or an adverse rumour within the trade (see quote below). Pressure on the line can also be arise from poor financial management decisions i.e. paying excessive dividends (more than is justified by earned profits) or allowing capital expenditures to be financed out of liquidity (as opposed to arranging longer term sources of funding).

Pressure on the Line (vernacular)



Potential warning Sign for Over-trading

**Word Gets Around**

The deterioration of the financial strength of the customer [will be often seen] in the trade concerned. Bad news travels very fast in trade circles and it may soon get around that the borrower is experiencing difficulty in meeting his accounts. Delays in payments may be whispered from creditor to creditor, between their travellers or representatives, with the net result that the wiser creditor brings pressure to bear for payment.

*The Lending Banker*, 5<sup>th</sup> ed. (1979) by L.C. Mather, p. 93

**Private Bank • Bank prywatny** – A small, often community based, bank owned by partners. The roots of private banking go back to the early 19<sup>th</sup> century Britain when private banks were called “country banks” because of their location. Such banks, which were built on localised knowledge and trust, would evolve into modern commercial banking through consolidation. Because the personal assets of partners (who were often wealthy merchants) stood behind deposit liabilities, they were considered sound. In addition, the partners, who knew and relied on one another, tended to make better decisions. But private banks had limitations: unlimited liability laws (introduced in 1870s) made banking too risky a business for most partners; being confined to a community, they remained too small to be diversified; they were too numerous and too secretive, especially regarding insider dealing, to be regulated.

**Strictly Personal**

I can imagine nothing better in theory or more successful in practice than **private banks** as they were in the beginning. A man of known wealth, known integrity, and known ability is largely entrusted with the money of his neighbours. The confidence is strictly personal.

“The Private Banks” in *Lombard Street* by Walter Bagehot, 1873



**Private Banking • Bankowość prywatna** – A niche, historically associated with *Swiss banks* (but today less so; see table below), in the retail or consumer market in which *commercial banks* and *investment banks* will specialise in offering premium services (at premium fees) to the very rich or to *High Net Worth Individual (HNWI)*. Apart from the potential returns to be earned, banks will be attracted to private banking by the low risk (the rich tend to invest not borrow; services are mostly asset management) and the desire to satisfy particularly influential (e.g. controlling a business relationship) customers. A lot of private banking originates from *cross-selling* to the owners of a bank's existing commercial borrowers. In North America, private banking has tended to focus on providing a higher quality of traditional banking services whereas the European tendency is to focus on securities trading and asset management. Private banking will also be carried on by smaller, specialised 'boutique' banks and merchant banks.

| Top Ten Private Banks – 2011  |                               |             |
|---|-------------------------------|-------------|
| Rank  | Bank                          | AUM* (\$bn) |
| 1   | Bank of America Merrill Lynch | 1,945       |
| 2   | Morgan Stanley Smith Barney   | 1,628       |
| 3   | Union Bank of Switzerland     | 1,560       |
| 4   | Wells Fargo                   | 1,398       |
| 5   | Credit Suisse                 | 865         |
| 6   | Royal Bank of Canada          | 435         |
| 7   | HSBC                          | 390         |
| 8   | Deutsche Bank                 | 368         |
| 9   | BNP Paribas                   | 340         |
| 10  | JP Morgan Chase               | 284         |
| *AUM = assets under management; USD billions  |                               |             |
| Source: Global Benchmark 2011, <a href="http://www.scorpiopartnership.com">www.scorpiopartnership.com</a> |                               |             |

**Pro-cyclicality (in Bank Behaviour) • Procykliczność (zachowania banków)** – The tendency for financial systems to exacerbate the extremes in the business cycle. During good times, capital providers may be over-generous with funding which can fuel an asset bubble (leading to further lending prior

to the bubble bursting). In bad times, funding will be reined in dramatically, leading to a self-reinforcing downward spiral in economic activity (and further withdrawals of finance). In the case of banks, this swing in psychological sentiments was traditionally known as the *credit cycle*. Pro-cyclicality includes such factors as the role of prudential regulations. For example, if more regulatory capital is required in downturns, banks will be forced to de-leverage and curtail lending. Matters are made worse than they need be. After the near-death experience of the Credit Crisis of 2007–2009, financial system reformers are seeking ways to dampen pro-cyclicality. One such measure is to take a complete-cycle perspective on the level of minimum capital. In good times, an excess of regulatory capital should ideally be built up as a buffer for the inevitable bad times (with the excess capital requirements temporarily relaxed during economic contractions).

**Prolonged/Protracted Default • Przedłużające/utrzymujące się naruszenie warunków umowy** – A situation where a loan or credit has been overdue for an extended period of time without resolution through settlement, collection or enforcement. In theory, any debtor in default will be subject to pressure to pay through the exercise of *creditor's rights*. However, often debtors can avoid paying by disputes, denying evidence of indebtedness, hiding or court proceedings. Another cause of prolonged default is laxity by the creditor in collection procedures. In general, the longer an overdue debt has been outstanding, the less likely it will ever be collected.

**Promissory Note • Weksel własny** – A legal document in which the borrower formally acknowledges and promises to repay their debt. This is necessary to confirm the obligation and avoid a denial that there ever was a loan as is the case with a chose in action. Promissory notes are an useful inheritance from English banking practice which developed extensive laws surrounding the endorsement (ownership transfer) and use of promissory notes as units of exchange/financing means. In modern circumstances, they have lost some of their significance. *Deposit* account agreements, undisputed bank statements and bank records all combine to substantiate the existence of debt. Other parties signing a promissory note give the lender extra recourse: an “endorser” will pay if the primary borrower defaults; a “co-maker’s” obligation is joint and several (the lender can get payment from either or both) and a “co-signer’s” obligation is limited to a specified share.

### Put It in Writing

Because borrowing and lending often crossed boundaries of the local community, creditors were no longer willing to rely simply on a system of mutual notations of debts among neighbours. They now demanded that debtors, often located at some distance from them, formally write out **promissory notes** or take out bonds with prescribed deadlines for repayment and provisions for interest. These written contracts represented very different obligations from those of the older book accounts: they suggested a degree of mistrust and were particularly and often exclusively economic rather than being part of some ongoing social relationship based on personal familiarity.

Gordon S. Wood, *The Radicalism of the American Revolution*, p. 140

### Property Sales (by Banks) • Sprzedaż nieruchomości (przez banki) –

When banks realise on their collateral security they must go through a process of repossession of the asset and its *liquidation* (see *break-up value*). Legally and morally, they are obliged to get a fair price for the asset since the borrower has a legitimate vested interest in preserving his/her property value. To the extent that there is a surplus above the lender's exposure and costs, it belongs to the pledging party; to the extent that there is a shortfall, the borrower must make up the difference in the case of a full *recourse* loan. At the same time, inherent in its *creditor rights*, a bank has a right to sell even if at distressed price. In practice, this means that sale proceeds seldom match fair value (see quote below). The amount of value destruction that a court of law might sanction is a matter of degree. A bank is typically obliged to at least use its best efforts (e.g. obtain a valuation, publicly disclose a sale, use an auction process etc.) to look out for the debtor's interest. To avoid the inherent *conflict in interest* in play, borrowers can always manage a property sale themselves and voluntarily prepay the debt. See also *foreclosure crisis (USA)*.

**Gaming the System**

He started as a clerk in the back office of a New York bank in the early 1980s, in the letter-of-credit department. He pushed papers and did some grunt work. Later he grew into giving small business loans and figured out the game of how you can get financing from the monster banks, how their bureaucracies operate, and what they like to see on paper. All the while an employee, he started acquiring **property in bankruptcy** proceedings, buying it from financial institutions. His big insight is that bank employees who sell you a house that's not theirs just don't care as much as the owners; [he] knew very rapidly how to talk to them and manoeuvre.

Nassim Nicolas Taleb, *The Black Swan* (2006), p. 123

**Proprietary Trading (a.k.a. Trading Your Own Account) • Obrót na własny rachunek** – Using your own capital to engage in securities trading for your own account as opposed to acting as an agent to execute trades on behalf of your customers. Arguably a better description would simply be ‘speculation’, a bad word if you are a banker but praiseworthy if you are a hedge fund. The use of the word proprietary also connotes “private”, inferring the use of your own unique techniques or market insights. Thus, we also have the term “proprietary models” which are methods, often using complex computer driven formulas, for the valuation of transactions and position of financial instruments in over-the-counter markets. Trading for your own account is a natural extension of conducting customer trades. Active engagement in a trading market naturally leads to spotting *arbitrage* opportunities. Additionally, a bank may be a market-maker in chosen securities and thus have to hold positions that it may either gain or lose by. In such instances, any trading profits are an offshoot of the core activity of acting as agents on behalf of customers and earning revenue by charging transaction fees. Proprietary trading is much more pro-active. It seeks trading profits in own right. It is entirely appropriate for a hedge fund whose *raison d'être* is to take calculated gambles. It is tolerable for an investment bank comfortable with how markets operate. Intermediating commercial banks are perhaps another story. Such trading tends to ancillary (see quote below). For example, in 2008 Scotiabank's “trading revenues” (which would capture trading on its own account) were \$188 million or less than 5% of its pre-tax income. In contrast, it earned \$760 million in “Investment management, brokerage and trust services” acting as an agent for third party customers (ref: *Consolidated*

*Statement of Income*, p. 107). Proprietary trading – especially their secretive aspects – has taken on a certain sinister meaning in the banker's lexicon. After the Credit Crisis of 2007–2009 many commercial banks were poisoned by so-called toxic assets that in theory were supposed to be safe, or at least quantifiable, bets. Regulators, shareholders, rating agencies and creditors are all now shunning departures from traditional intermediation that proprietary trading represents. See also *Long Term Capital Management, post-credit crisis responses, Value at Risk (VAR)* and *Volker Rule*.

### On the Side

Scotiabank's policies, processes and controls for trading activities are designed to achieve a balance between pursuing profitable trading opportunities and managing earnings volatility within a framework of sound and prudent practices. Trading activities are primarily customer focused, but also include a **proprietary** component.

2008 Scotiabank Annual Report, p. 71

**Pro-rata • Proporcjonalnie** – Distribution in direct proportion to existing shares. Thus, a pro-rata sharing amongst creditors whose relative standings were 25%/45%/30% = 100% would be the same (25%/45%/30%). Within pools of creditor categories, *bankruptcy laws* usually call for pro-rata distribution. Pro-rata is in contrast to priority of realisation.

**Prudence (Banker's) • Przeworność (bankowca)** – A state of mind that is attuned to handling commercial risk and is especially conscious that “things can go wrong”. For a banker, this means being careful, thorough, realistic, sometimes sceptical, always rational and just plain smart for the business they're in. A sense of prudential care is prerequisite to banking (see quote below). The spirit of active prudence is content with being conservative without worrying about personal inadequacy from lack of “imagination”, “guts” or “intelligence”, the common accusations of discontented customers. Being prudent is actually a form of calm confidence in knowing what you can reasonably do and what you cannot reasonably do as a rational economic player. Relying on a projected cash flow from a borrower who has never remotely achieved forecasted performance levels in the past is an example of imprudence. See also *banker's judgment* and *commercial banker attributes*.

**Sound Sense**

Any **careful person** who is experienced in figures, and has real sound sense, may easily make himself a good banker. The modes in which money can be safely lent by a banker are not many, and a clear-headed, quiet, industrious person may soon learn all that is necessary. No doubt there is a vast *routine* of work to be learned, and the manager of a large bank must have a great facility in transacting business.

*Lombard Street* (1873) by Walter Bagehot, p. 177

**Pull the Plug** (slang) • **Odciąć, wyciągnąć wtyczkę** (slang) – To give up trying to save a company by *forbearance* and, due to complete loss of *confidence*, proceeding to collateral security *liquidation*. Thus a banker might say: “It has gone on too long. It is time to pull the plug on this company.” The analogy is to an electrical cord as in “will the last person to go please turn off the lights.”



**Pyramiding (of Consumer Debt)** • **Spirala zadłużenia** – Borrowing in ever greater amounts of money partly for the purpose of increasingly consumption and partly for the purpose of servicing previously incurred debts. High-interest debt can accumulate into a kind of debt trap into which the borrower eventually cannot escape from. In the meantime, lenders receiving repayments may be

fooled into thinking that the consumer's credit history and creditworthiness is satisfactory. Pyramiding can occur when *cash loans* are granted for any purpose, including paying other creditors. Another cause is sloppy lending practices that fail to do an adequate *credit investigation*. The notion of *responsible finance* suggests that lenders, both for their own sake and their customer's welfare, should not allow borrowers to over-extend themselves. Taken to extremes (e.g. when borrowers fail to disclose all their debts), pyramiding can be equivalent to fraud. The problem is less common in business lending due to greater financial transparency and the application of the 'know the borrower'/customer rule.



# Q

**Qualifying Assets (Margin Formula) • Aktywa kwalifikowane** – The *assets* that a lender is willing to finance as part of an *asset conversion loan* or *asset-based lending*. They are typically specified as part of a *margin formula*. For example, in a *working capital facility*, qualifying assets will typically be *accounts receivable* or, less often, *inventory*. The assets will usually have to be of suitable quality (e.g. verifiable, liquid, no liens etc.), an attribute that is defined in the loan contract. An example of qualifying assets might look like this:

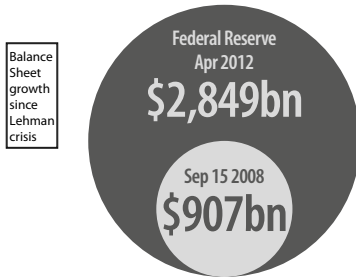
| Qualifying Assets: Example                             |                  |
|--|------------------|
| Description  | Amount           |
| Receivables (trial balance dated XX/YY/ZZ) (*)         | \$250,000        |
| Less: balances over 90 days old                        | - 32,000         |
| Less: all debtors with any portion over 180 days old   | - 20,000         |
| Less: offshore debtors                                 | - 48,000         |
| Less: offsets in accounts payable                      | - 10,000         |
| Qualifying assets per margining formula                | <b>\$140,000</b> |
| (*) List must be current i.e. no more than 1 month old |                  |

A qualifying asset formula is meant to protect the lender's interests by confining advances to suitable purposes i.e. financing a portion of high-quality, liquid assets (for its antecedents, see *Real Bills Doctrine*). For example, a stale-dated receivable has a lower chance of being collected and therefore presents an unacceptable lending value. The criterion also compels greater *financial discipline* by the borrower, who must ensure that assets qualify (e.g. keeping aging 'current') to get more bank credit. See also *advance rate* and *availability*.

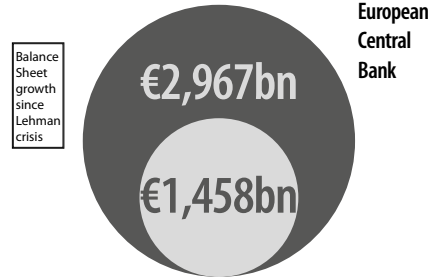


**Quantitative Easing • Luzowanie ilościowe** – A monetary policy resorted to in hard times: a *central bank* buys up large amounts of high-grade government and private securities in an attempt to boost the prices of temporarily depressed financial assets. It can be seen as a *lender of last resort* role for the whole economy when liquidity has become so scarce that asset prices are falling across the board (see *liquidity vs. solvency distinction in banking*). Since central banks can create unlimited amounts of money, they become akin to the “only game in town” when skittish markets lose their investing appetite. Compared to a central bank’s typical focus on interest rates, QE is an unconventional monetary policy justified by abnormal and unhealthy market conditions. QE has different impacts depending on who is selling to the central bank. With respect to government debt, QE could also be called “monetisation of government borrowing” since it allows governments to borrow more easily to finance their deficits when *austerity* measures reduce their receipts. In the case of purchases of private sector securities, QE could be called “credit easing” since asset price support tends to make borrowing easier by lowering yields. In the case of financial assets bought from commercial banks, their enhanced liquidity reserves can also stimulate further lending (but only if banks and borrowers are confident enough to see more credit created). QE was first utilised by the Bank of Japan to address a deflating *zombie* economy in 2001–2006. Japan was less concerned about inflation than with deflation. Interest rates at 0% could no longer stimulate a moribund economy. Normally, central banks let the free market rule and stay away from influencing private sector asset markets (even *bubbles*). But after the widespread economic fall-out from the Credit Crisis of 2007–2009, many credit markets were *frozen* and central banks saw a legitimate justification to intervene (which could always be abruptly curtailed if inflation threatened). Moreover, only central banks had the flexibility to act without seeking difficult-to-achieve political consensus. In the post-credit crisis period of 2010–2012+, quantitative easing has been resorted to by many central banks to varying degrees, the USA being the most committed (see graphs and quote below). In the case of the EU, where the root cause of default was the incipient *insolvency* of many countries (see *PIGS*), QE was initially seen as less effective because it did nothing to directly stimulate purchasing power and demand. It also could delay painful but needed structural reforms. However, by late 2011, the potential for a *default* by Greece sparked fears about a broader, regional sovereign debt crisis and increased pressure on the EU to resort to QE.

Quantitative Easing (USA)



Quantitative Easing (EU)



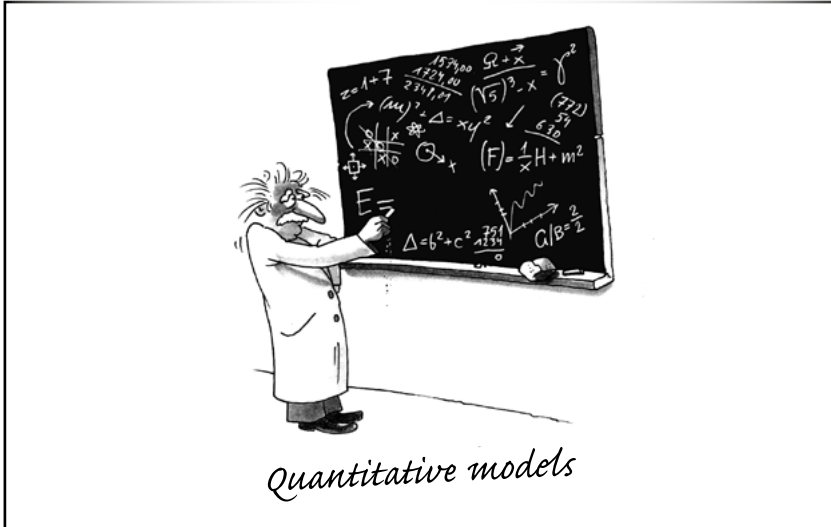
Source: *Bravo but bloated*, "Financial Times", 29 April 2012

**A Vital Question**

Everybody loves a fight. So I'm delighted that we're about to witness a heavy weight title bout between two of the most important ideas that can shape material lives. The vital question: what the best way to grow after a bad recession? We in the US are betting on one popular strategy, while Britain and Euro zone are backing the opposite approach... The 'New World' [i.e. USA's] approach is to pour hundreds of billions of borrowed dollars into the economy to stimulate demand. Companies will hire more, consumers will spend more and the wheels will resume turning.

*It's the Ultimate Economic Experiment*,  
quoted in "Fortune" Magazine, 15 November 2010, p. 40

**Quantitative Models • Modele ilościowe** – Mathematical simulation of a bank's overall *exposure* to risk, particularly *market risk* from trading activities and *derivatives*. Powerful computer technology is allowing information to be aggregated and analysed for *risk management* purposes. To be useful to bank management, quantitative models must be both comprehensive (capture all relevant exposures) and comprehensible (distil complex data down to an overall risk profile of the bank). See also *value at risk* and *stress testing*.

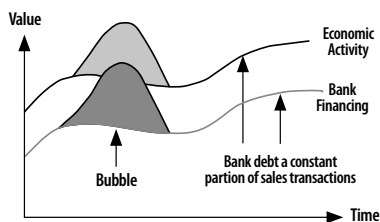


# R

**Real Bills Doctrine • Doktryna rzeczywistych weksli** – A fundamental banking concept attributed to the economist Adam Smith (*Wealth of Nations* of 1776) that argued that the banker's most *prudent* and socially productive role (which avoided both inflation and *bank failure*) was to lend only against trade transactions represented by *bills of exchange*. Since these arose from the production and sale of goods, a lending bank was financing bona fide economic activity as opposed to speculative excess. An evil in Smith's day, when banks often failed, was the creation of "unreal" bills by traders colluding to draw bills of exchange on each other and then discounting the bill with a banker. As a consequence, banks would be prone to over-issuing *banknotes* (the normal way to fund loans back then) and thereby run the risk of subsequent failure. The real bills doctrine leads to the banking tradition of insisting on *self-liquidating loans*, regular *clean-ups*, guarding against *over-trading* and shunning *accommodation* paper. The modern-day equivalent of the real bills doctrine is a working capital facility that is margined by *receivables* arising from the sale of goods/services on credit. By constantly *monitoring* advances, a bank imposes a financial discipline upon borrowers to remain solvent.

---

## Real Bills Doctrine



Rule: bank debt should only finance sustainable economic activity

---

### Real Credit Upon Real Debtors

When a bank discounts to a merchant a **real bill of exchange** drawn by a real creditor upon a real debtor, it only advances to him a part of the value which he would otherwise be obliged to keep by him unemployed and in ready money for answering occasional demands... The coffers of the bank, so far as its dealings are concerned to such customers, resemble a water pond, from which, though a stream is continuously running out, yet another is continuously running in, fully equal to that which runs out; so that, without further care or attention, the pond keeps always equal... The bank, however, in dealing with such customers, ought to observe with great attention, whether in the course of some short period (of four, five, six or eight months, for example) the sum of repayments is, or is not, fully equal to that of the advances which it commonly makes to them.

Adam Smith, *Money* (Book II, Chapter II),  
*Wealth of Nations*, 1776

**Real Estate Property & Bank Lending • Nieruchomości** – Banks are prone to getting into trouble with real estate financing (see quote below). Because of its permanence (it won't "disappear in the night") and unassailable security interest through a fixed-charge registered mortgage, it seems like an ideal form of collateral security to many a banker. Moreover, in inflationary periods, real estate property tends to hold its real value. It's as if banks took the whimsical advice of the American humourist Will Rogers (1879–1935) seriously: "Buy land! It's the one thing they're not making any more of." But the inherent vulnerability in real estate property financing is two-fold. First, as tempting as it might be, no intelligently crafted loan should be based primarily on pledged security. Rather a loan's viability should be anchored on repayment capacity with collateral security confined to a *second way out*. In this regard, speculative real estate that is held for price appreciation offers a poor first way out because it is illiquid (fully rented property is another matter). In distress sale situations, idle property values can easily plummet. Second, excessive real estate financing tends to create a self-deflating asset bubble as debt-financing investments push up prices, which in turn induce further investments until the bubble bursts. Ill-thought through real estate property lending has been the root cause of banking fiascos

in Sweden, Switzerland and Japan to name a few. The *Asian Financial Crisis of 1997–1999*, Spanish property collapse and the USA's sub-prime crisis were also property distortions. See also *rent ratio*.

### A Familiar Story

A large share of the loans went to investors in housing or commercial **real estate** and most of it was collateralised by real estate, which put an upward pressure on real estate prices. High real estate prices led to higher asset and collateral values, which facilitated borrowing and in turn increased the upward pressure on asset prices. As a result, especially in metropolitan areas, real estate prices rose very quickly... Around 1990, the period of strong economic growth ended. Significant problems developed in the housing-market and rents started to fall. In 1991, decreasing demand for premises resulted in a substantial slump in prices, and within 18 months, property prices had fallen by more than 50%... The recession, combined with the rapid depreciation of real estate prices, caused large credit losses for financial institutions.

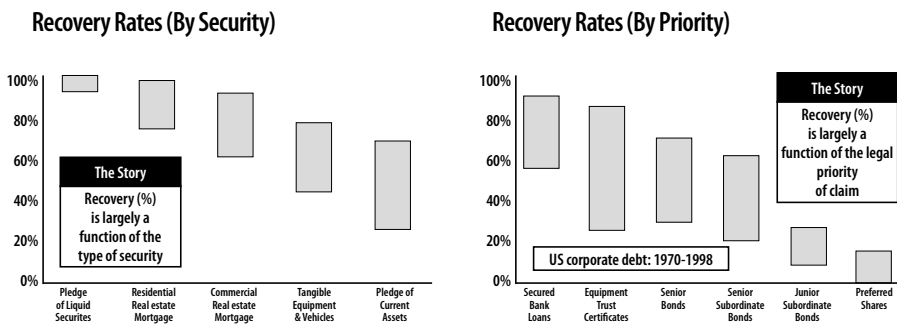
A description of the run up to Sweden's banking crisis  
 excerpted from BIS Working Paper #13 (2004):  
*Bank Failure in Mature Economies*

**Receiver • Syndyk** – An agent who acts on behalf of secured lenders to oversee a receivership. Receivers may be either court-appointed or privately appointed by the holder of a debenture. Receivers are licensed professionals (typically a specially trained accountant). To be effective, they must be adept at taking charge (controlling assets and records); problem solving (stop cash haemorrhaging); stabilising operations (keep the viable part of the business running); protecting/enhancing saleable assets and acting as *liquidators*. Since they represent the interests of secured creditors, they sometimes operate in conjunction with a trustee in bankruptcy representing the unsecured creditors.

**Recourse • Regres** – The claim against somebody for *repayment* of a loan or honouring a *guarantee*. Lending typically involves full recourse against a borrower. If the debt cannot be paid from the going concern, the lender can enforce its security and, if necessary, continue to press their unsecured claims in a bankruptcy until all options are exhausted. But the recourse is limited to the legal entity

that borrows. The legal construct of limited liability draws a clear line between the ownership of a borrower and the borrower itself. In *small business lending*, a bank might also insist on the owner’s personal guarantee in order to have full recourse to the true borrower (since the owner and the business are, in substance, one and the same). Limited recourse or non-recourse lending confines a lender’s claim to specified sources of cash flow, entities or security and is used to shield a *sponsor* from the full responsibility for a debt. Word roots: from the Latin “recursus” = “return or retreat”.

**Recovery Rates (Defaulted Debt) • Odsetek odzyskanych należności (niespłacanych)** – The amount that is returned to lenders get back after a bankruptcy. The trading price in distressed debt markets can be used as a proxy for the present value of the ultimate recovery. For banks, the recovery in each instance will be a function of the *break-up value* of liquidated assets net of realisation costs (see graph below left). For bonds, there is a strong long-run correlation between the legal priority of claim of a defaulted bond and its expected recovery rate (see graph below right). Recovery rates for publically traded debt can be related to the loss given default metric used in commercial bank loans.



Source: Author’s estimates

Source: Moody’s: “Historical Default Rates of Corporate Bond Issuers, 1920–1999”, p. 18

**Recovery Work-out • Proces windykacyjny** – The process of compelling a distressed borrower to use self-help measures to return back to financial health and thereby avoid bankruptcy. Most of a bank’s power comes from its discretionary freedom to avoid problems by refusing to grant credit. Once money has been advanced, banks tend to be at the mercy of their customers and their own original credit judgement. However, when *monitoring* indicates a potential problem in repayment, the bank’s rights of *demand*, remedies upon *default* in

the *loan agreement* and security can give it sufficient power to try to influence borrower activities by using the threat of exercising its *creditors rights*. Because of lender liability, a bank cannot take over the management function. Nonetheless, it can still try to protect its interests by encouraging such survival tactics as:

- ◆ accelerated receivables collections
- ◆ inventory sell-off
- ◆ asset sales to pay-down debt
- ◆ cost reductions to reduce slack
- ◆ harvesting of excess capacity
- ◆ equity infusions
- ◆ mergers and acquisitions by a more viable concern.

A critical attribute in workouts is a going concern that is resilient enough to withstand the banker's pressure without collapsing. At the very least, management has to be co-operative. This usually means that problems must be detected and acted upon early enough to avoid a crisis situation. If recovery work-out fails, the bank is usually looking at either a *restructuring* or a security realisation, both of which typically allow for less than 100% loan recovery. Recovery work-outs are often handled by specialists in a bank with tough dispositions, thick skins and resolute objectives (see quote below). The process can be so antagonistic that borrower and bank often part company, even when the work-out succeeds.

### Shock Troops

Harry, who was about forty five, had a big jowly round head with a thin top dressing of black and grey hair combed straight back and a chin that swelled like a melon. He was one of those mesomorphs who have short arms and thick chest and torsos... But for what he did, Harry Zale looked perfect. He was the work-out artiste, and the **work-out** artistes were the Marines, the commandos, the GI Joes of commercial banking.

Tom Wolfe, *A Man in Full*, 1998

**Red Flags (slang) a.k.a. Warning Signals (in Lending) • Sygnały ostrzegawcze w bankowości** – Symptoms of possible *financial distress* amongst borrowing customers which lending banks need to be alert to as part of their *monitoring function*. Some clues that there may be trouble ahead include:



- ◆ reduced *deposit* activity (sales down; collection problems)
- ◆ unauthorized overdrafts or a *line of credit* continually at the limit
- ◆ *hard core* credit
- ◆ late financial statements
- ◆ unkept promises or follow-up
- ◆ lack of communication
- ◆ *technical defaults*
- ◆ unusual credit enquiries from the trade
- ◆ adverse trends in sales, profits
- ◆ requests for more credit, extensions
- ◆ any sudden change in: competitors, technology or performance.

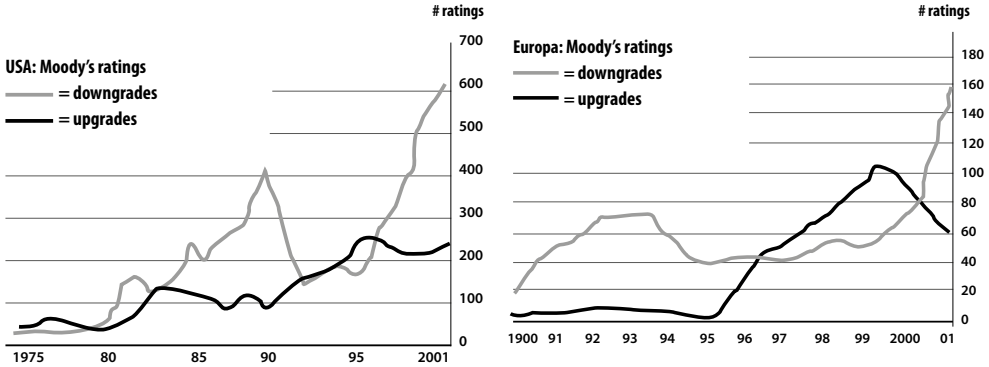
Bankers need to be sufficiently sensitive to detect warning signals early enough to initiate remedial action via *control* measures. Evidence suggests that banks can easily become complacent and miss obvious signs of danger (see quote below). At the same time, they need to know when to relax under the unpredictability of normal business life. This ability to discriminate between concern and sanguinity can require considerable *bankers' judgement*.

### Blinded

The money [spent on investigating the fraud] has produced a lot of information about how Wall Street operated and about the extremely limited influence of those who were looking out for signs of fraud. **Red flags** were seen but discounted... There was plenty of evidence that there were people at banks who had reason to be suspicious and who at one point or another wrote that the Madoff operation looked fishy... There were reasons to check out suspicions, but no one wanted to offend Mr Madoff needlessly. Why were the banks so oblivious?... The trustee claims that the banks knew, or should have known, that the operations were fraudulent... [But] the power in the banks lay with those who brought in revenue and not with those who raised arguments against them. At the same time, the same banks were overriding qualms of those who thought they were making too many risky loans.

Investigators of the world's largest-ever Ponzi scheme focus on the culpability of banks who handled fraudulent transactions, quoted in the "International Herald Tribune", 25 February 2011, p. 26

Warning Signals



Source: Moody's/ "The Economist", *Survey of management*, 9 March 2002

**Re-discount Window** (vernacular) • **Redyskonto** (potoczne) – An emergency source of liquidity offered by a *central bank* to the banking sector allowing qualified financial assets (typically high grade money market instruments) to be discounted during periods of financial distress. The discounting process is equivalent to a sale: the bank sells its liquid assets in return for cash. If the bank is experiencing a *run* on its deposits, it will be happy to forfeit an earning asset in return for liquidity. Thus a re-discount window is akin to a market-making

**Back Door Financing**

Despite years of professing that it would never engage in bail-out operations, the European Central Bank has of late used its little discussed **re-discount window** to put more than \$550bn at risk to the periphery. This is all too likely to cost the European taxpayer dearly. Worse, it has done this without the explicit approval of European national parliaments. In the process, the ECB has steadily relaxed its collateral requirements, exposing the bank to large losses in the event of default in the periphery. And it has done so without any assurance that the periphery's problems are really ones of liquidity, rather than those of solvency.

*Draghi must end the ECB's mission creep,*  
 "Financial Times", 26 April 2011

mechanism when markets are nervous and otherwise illiquid. Re-discounting is one of several ways a central bank can support the banking system. In its capacity as a *lender of last resort* it can simply choose to make an unsecured standby line of credit available to a bank and thereby become a participant in the inter-bank market (see *frozen credit markets*). Re-discounting is a way to offer more conditional support to truly deserving banks. If a bank does not have *qualifying assets*, it is denied liquidity. This is meant to avoid the *moral hazard* of rescuing misfits (see *liquidity vs. solvency*). However, by relaxing the quality standards to qualify assets for discounting, a central bank can also relieve a selling bank of exposure to questionable assets. This is a more pro-active form of “stealthy” support which starts to approach a rescue which may, or may not, be within a central bank’s mandate (see quote below which is in the context of ECB’s official mandate being confined to price stability). The reference to a physical “window” alludes to a cash cage where a client could go to collect cash. See also *frozen credit markets, quantitative*.

**Reference Rate • Stopa referencyjna** – Any posted interest rate that can be easily used to price loans or financial instruments. For example in Canada, floating interest rates reference what is called a “prime” rate. Thus a borrower might be quoted a loan at, say, “prime plus 1%”. Other banks may use terms such as “base” rate or “cost of funds” to set floating interest rates. While the reference rate is set by the bank itself, it is usually market driven and is at least transparent and public. The other more stringent definition of a reference rate is one that neither party to a financial contract can manipulate. The rate is set by an independent body and is thus impartial for both parties. A government treasury bill interest rate could serve this purpose. In global markets, *LIBOR* – set by the British Bankers Association (BBA) or derivatives rates set by the International Swaps and Derivatives Association – are widely used as a reference rates for financial contracts.

**Registry Search • Przeszukanie rejestru** – Checking registry records to confirm ownership title and/or the existence of a *security interest*. A registry search is an important *due diligence* step in the *perfection* of security. Lenders will do a registry search either to check for competing claims or to confirm that their own interests are on title. (In the case of unregistered assets, other means must be employed such as establishing a “chain of title” in the case of unregistered property). While legal documents (e.g. deeds or charge documents) may evidence *clear title*, absolute certainty comes from a confirmation of the public registry records. There may, for instance, be du-

uplicate documents of title or *double pledges* or unregistered charges. For example, in Anglo-Saxon law, a “legal mortgage” (registered) takes precedence over an “equitable mortgage” (pledge of title documents). Depending on the registry system, a certificate from the registry may be obtainable substantiating the ownership and secured status of the property.

**Regulation (Bank) • Regulacje bankowe** – The rules and oversight imposed on banks by government authorities (i.e. central banks or supervisors). Regulation can be in the form of “prudential” rules (e.g. hold minimum levels of capital and liquidity etc.) that encourage the bank to behave responsibly or “conduct” rules (e.g. minimum equity in mortgage loans etc.) that specify how the bank should be operated. Closely related to regulatory rules is bank *supervision* which monitors compliance to the rules on an ongoing basis. While our forefathers may have debated the merits of unfettered *free banking*, bank regulation eventually came to be universally accepted on the premise that banking was a “special” business which fell outside the *laissez-faire* rule of free enterprise. It was also recognised as being the most economically and socially productive. Government intervention in the banking sector has been traditionally justified by three policy objectives:

| Regulation Justified |  |
|----------------------|--|
| Objective            | Description  |
| Confidence Building  | ♦ The role of government in granting of banking licences, providing a <i>lender of last resort</i> liquidity backstop, overseeing and regulating operations and providing deposit insurance all served to boost public confidence in the banking system and help banks operate as part of a very necessary institutional infrastructure (see quote below)                    |
| Public Safety        | ♦ The need, based on the principle of fairness and confidence, to protect the general public against financial loss whenever, usually as depositors, they trust an institution’s going concern. This protection may be withheld in the case of customers whose sophistication and market power should allow them to look out for themselves.                                 |
| Panic                | ♦ The necessity, because bank liabilities are a part of a nation’s money supply, of avoiding <i>systemic</i> threats or worse, meltdowns, throughout the financial system due to the <i>contagion</i> of one failure to the whole system. Because of the externalities imposed on the rest of the economy, the banking sector had strategic significance that merited rules. |

These benefits were socially attractive and actually favoured the banks themselves. However, unless governments wanted to own banks themselves (see *state owned banks*), regulation had to be designed in such way that private capital formation would occur in the banking sector. An implicit deal was struck as

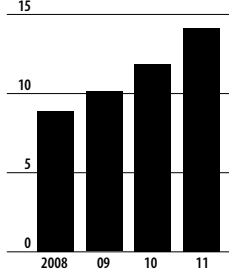
a result. Banks' freedom of action in the unbridled pursuit of profit would be constrained for both the public welfare and their own good (even *sound* banks worry about contagion from weaker brethren). This would tend to drag down bank profits. However, in return, banks would be protected against insolvency (reducing their shareholder's investment risk) and shielded from competition (since banking licences were limited). The net result was that banking would be a low return-low risk business which could still manage to attract sufficient private capital. However, from an economic perspective, regulation was not without its attendant costs:

| The Price of Regulation |  |
|-------------------------|--|
| Cost                    | Description  |
| Moral Hazard            | ♦ Government responsibility for public welfare tends to "put them on the hook" for enterprises which must be denied the <i>right to fail</i> . In the case of large banks, the <i>too-big-to-fail doctrine</i> must often be invoked. By removing downside risk, individual bankers (vs. the institution itself) can be encouraged to act less responsibly.                  |
| Regulatory Burden       | ♦ Taxes will be higher to pay for a regulator. Depending on how regulation is conducted, the banking system's operating costs will be higher from reporting and compliance (see graph below). These will be passed onto consumers. Other indirect costs include monopolistic pricing and reduced access to credit from less competitive banks and in extremis, even bribery. |
| False Comfort           | ♦ Complex enterprises like banks may be impossible to effectively regulate from the outside. The <i>asymmetric information problem</i> is so powerful that only bank management, overseen by the shareholder's <i>corporate governance</i> mechanisms, understands the real risks in play. Superficial compliance regulations results in delusional confidence.              |

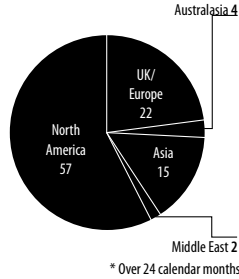
Up until, say, the 1980s the cost-benefit trade-off of regulation favoured it. The *liberalisation* trend was part of an ideological shift favouring freer markets. The threat of *disintermediation* (globalisation and information technology developments working in the background) tended to make the trade-off less attractive to banks. Finally greater confidence in the market's ability to discipline banks, as well as consumer benefits of greater bank competition, has led to a swing towards more institutional freedom known as *de-regulation*. After the Credit Crisis of 2007–2009 the pendulum has swung back to *re-regulation*. See also *regulatory capital arbitrage*.

**Regulatory Burden**

An ever – expanding rulebook  
Number of regulatory changes  
(%)  
each year ('000)



Activity by region\*



Source: Thomson Reuters governance, risk and compliance unit *Financial Group Hit by Flood of New Rules* in the "Financial Times", 9 December 2011

**Basic Ingredients**

At all stages of development, the government must also ensure that the basic conditions of a functioning market-based economy are in place. These include a relatively stable monetary unit, a **banking system adequately buffered against banking crisis**, reasonable physical security for persons and property, a rudimentary legal system to enforce contracts and property rights and a modest level of official corruption that is kept from getting out of hand. Nothing is ever perfect, even in high income countries, in these various dimensions of social order and rule of law. [But they are the only] hope of climbing the development ladder.

*Common Wealth: Economics for a Crowded Planet* (2008)  
by Jeffrey Sachs, p. 212

**Regulatory Bank Capital • Obowiązkowy kapitał bankowy** – The amount of *bank capital* a bank possesses as measured by banking *regulations*; typically, those based on the stipulations of the *Basel Capital Accords*. Unlike the financial reporting measures of accounting book capital (defined as assets minus liabilities), regulatory bank capital is a purpose-driven definition created for the sake of determining *bank capital adequacy*. In effect, regulatory bank capital adjusts accounting bank capital to suit its own special purposes. For example, in the

case of Scotiabank, its regulatory capital of almost \$28 billion is considerably greater than the \$22 billion of shareholder's equity capital reported in its financial statements (2008 Annual Report, Note #15: "Capital Management", p. 127):

| Scotiabank's Regulatory Bank Capital: 2008                |                  |
|---|------------------|
| Shareholder's equity on balance sheet                     | 21,642           |
| Capital Instrument Liabilities – trust securities         | 2,750            |
| Non-controlling Interest in Subsidiaries                  | 502              |
| Goodwill deduction  | – 2,273          |
| Comprehensive income excluded from Tier 1 capital         | 1,415            |
| Other capital deductions                                  | – 773            |
| <b>Tier 1 Capital</b>                                     | <b>23,263</b>    |
| Qualifying subordinated debentures                        | 4,227            |
| Capital Instrument Liabilities – trust subordinated notes | 1,000            |
| Other net capital items                                   | – 643            |
| <b>Tier 2 Capital</b>                                     | <b>4,584</b>     |
| <b>Regulatory Bank Capital</b>                            | <b>\$ 27,847</b> |

Regulatory bank capital is then compared to the bank's *risk weighted assets* (RWA) – computed either by internal risk models or prescribed by BIS rules – to determine a Basel capital ratio which must be at least equal to the regulatory minimum. Regulatory bank capital is in turn divided into "tiers". Both regulators and the capital markets discriminate between various forms of capital according to its permanence and reliability of measurement. "Tier I" capital is especially important as a bank's most enduring core safety buffer to absorb unexpected losses. More significantly, in terms of pro-active avoidance of problems, it is through the common shareholder's Tier I stake that the vitally important *oversight* mechanism of *corporate governance* is exercised. In 2008, the Canadian regulator wanted Tier I to be at least 7% of RWA and total capital (Tiers I & II) was to be at least 10% of RWA. At the height of the global credit crisis, Scotiabank managed to exceed both hurdles with 9.3% and 11.1% respectively. While capital adequacy may not be necessarily the same as robust soundness, it is certainly comforting. So, good for Scotiabank! But regulatory bank capital is not everything. Scotiabank describes it as "support" versus the be-all-and-end-all (see quote below). A bank can fail with adequate capital if it has a deposit *run*. Thus, as a *post-credit crisis response*, bank capital adequacy is also gauged in terms of financial reporting balance sheet measures of *leverage*. In this regard, Scotiabank's unweighted capital ratio is considerably less at 4.2%

(= [Equity of \$21,642 versus Total Assets of \$507,625] x 100%). Its leverage is almost 24 times ( $\$507,625/\$21,642 = 23.5$ ). However, this discrepancy between book capital and regulatory capital is to be expected. The *bank earning formula* suggests that the application of risk weights to a hypothetical bank with an 8% minimum capital backing will result in book leverage of 15 times (see graphs below). Scotiabank's leverage is higher due to the composition of its assets, particularly its residential mortgage portfolio of \$115 billion which carries a 50% risk weight. In the future, in a more prudently managed world that is more concerned about *bank failure*, regulators and the public will likely insist on more bank capital. If Scotiabank is classified as a *systematically important financial institution*, it will possibly have to increase its regulatory bank capital and/or lower its leverage. See also *capital surcharge (banks)*, *economic bank capital/equity* and *regulatory capital arbitrage (in banking)*.

**Regulatory Bank Capital**

Regulatory Bank Capital (Basel I)

| Bank Asset               | Amount     | BIS Weight | Risk Weighted Assets (RWA) |
|--------------------------|------------|------------|----------------------------|
|                          | % Total*   |            |                            |
| Cash                     | 5 x        | 0%         | = .00                      |
| T-bills                  | 9 x        | 0%         | = .00                      |
| Interbank                | 5 x        | 20%        | = .01                      |
| Securities               | 15 x       | 100%       | = .15                      |
| Mortgages                | 16 x       | 50%        | = .08                      |
| OECD debts               | 5 x        | 20%        | = .01                      |
| Loans                    | 40 x       | 100%       | = .40                      |
| Fixed Assets             | 5 x        | 100%       | = .05                      |
| <b>TOTAL</b>             | <b>100</b> |            | <b>.70</b>                 |
| Off B/S                  | 20 x       | 50%        | = .10                      |
| Total RWA (&equivalents) |            |            | <b>.80 x 8% = 6.4%</b>     |

(\*)  
Hypothetical Bank  
  
Minimum Capital

| Hypothetical Bank Balance Sheet |                     |
|---------------------------------|---------------------|
| Assets = 100%                   | Liabilities = 93.6% |
|                                 | 6.4% = Equity       |

$\frac{100\%}{6.4\%} = \frac{\text{Assets}}{\text{Equity}}$   
= 15x

Minimum equity as % of assets based on equity = 8% of RWA exposure

**Providing Support**

Capital adequacy for Canadian banks is regulated consistent with international standards set by the Bank for International Settlements (BIS). Bank **regulatory capital** consists primarily of two components – Tier 1 capital and Tier 2 capital. Both components of capital provide support for banking operations and protect depositors. Tier 1 capital, which is more permanent, is of particular importance to regulators, financial markets and investors.



**Regulatory Capital Arbitrage (in Banking) • Arbitraż kapitału regulacyjnego (w bankowości)**

A global behavioural phenomena whereby banks may purposely seek to avoid the constraints of national banking regulators while still complying with the regulatory standards themselves. Before the advent of the global *Basel Capital Accords*, this was often achieved by conducting transactions outside a country's banking system. The rise of the euro-dollar market is a benign example. While the global *Basel Capital Accords* closed this door, its "one-size-fits-all" approach gives banks an incentive to avoid the constraints of capital standards whenever they were out of synch with economic reality. For example, under Basel I, the capital requirements of standardised *risk weighted assets* could be much different than the expected losses of *credit risk quantification*. Thus, a corporate loan with an A+ credit rating required the same 8% capital backing as the loan with, say, a BB- credit rating. Because interest spreads in the market for the better risk were low, a bank either had to accept a low rate of return (in itself not good for building its capital), or it might exit the business altogether (not good for the market). On the other hand, if the real risk was higher than the regulatory risk then a bank would be tempted to increase its *risk appetite* if it could get high enough pricing. Either way, the results were perverse in terms of encouraging *sound banking systems*. RCA comes in many guises. The trick is to minimise the allocation of bank capital in relation to asset yields. Some manifestations of RCA, which prompted the rise of the *shadow*

**Strongly Incentivized**

Basle I standard lumps all corporate loans into the 8 percent capital bucket, but the banks' internal capital allocations for individual loans vary considerably – from less than 1 percent to well over 30 percent – depending on the estimated riskiness of the position in question. In the case in which a group of loans attracts an internal capital charge that is very low compared with the Basle 8 percent standard, the bank has a strong incentive to undertake **regulatory capital arbitrage** to structure the risk position in a manner that allows it to be reclassified into a lower regulatory risk category. At present, securitization is, without a doubt, the major tool used by large U.S. banks to engage in such arbitrage.

Alan Greenspan speech *The Role of Capital in Optimal Banking Supervision and Regulation*, reprinted in the Federal Reserve Bank of New York, "Economic Policy Review", October 1998

*banking system* i.e. unregulated institutions that intermediate outside the regulated banking system, are potentially unhealthy for the financial system overall. Other responses prompted healthy innovation such as *securitisation* (see quote below) and are more legitimate ways to conserve scarce capital. That said, the *originate and sell model* has proven to have pitfalls. RCA is still always with us if only because the private profit motive tempts everybody to “game the system” imposed in the collective public’s interest. Under the second generation of Basel II, much of the incentive for regulatory capital arbitrage has been eliminated by regulatory risk calculations that tailor the risk weight to the unique characteristics of the asset itself. Basel III will continue with the quest to mitigate RCA.

### **Related Party Transactions (in Banking) • Transakcje z podmiotami**

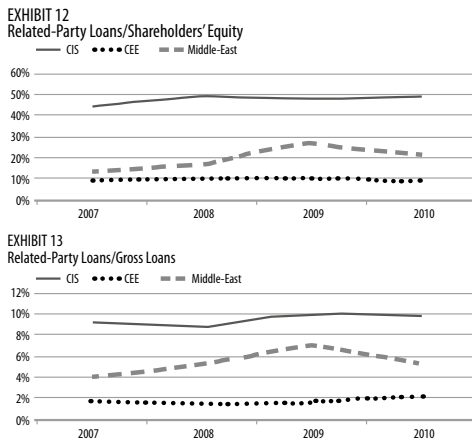
**powiązonymi** – Self-dealing – a manifestation of the agency problem – is dangerous in any business. Any *sound banking system* will have strict controls on the proper handling of related party dealings i.e. between the bank and its own management or shareholders. This is because of the obvious conflicts of interest inherent in “dealing with yourself” can easily lead to abuses and compromises to *credit standards*. That said, outright prohibition is usually neither feasible nor desirable so long as related party transactions are consistent with corporate objectives and are subject to rigorous checks and balances. Thus, banks will often have preferential loans (versus “normal course” loans consistent with at arm’s length market transactions) to staff and directors on their books. For example, the Bank of Nova Scotia currently has \$128 million in such loans (ref: Scotiabank 2010 Proxy Circular p. 52). Alternatively, members of a bank’s board of directors (a.k.a. supervisory board) may be executives from firms that have dealings with a bank. To avoid abuses, explicit and transparent control mechanisms need to be in place. In the case of staff loans, they will be limited to conventional life-style purposes (e.g. a residential mortgage etc.) vs. speculative or business loans. For loans to companies associated with a director, the individuals should “leave the room” whenever the company’s affairs are discussed or a loan is sanctioned. Another mechanism is transparency and disclosure (International Accounting Standards IAS #24 specifically deals with related party transactions). The problem with related party transactions can be particularly acute in emerging markets whenever institutional infrastructure (e.g. rule of law etc.) is weak (see quote and graphs below). According to a study by Moody’s (ref: “Global Banking Survey”, 1/09/11) lending to companies linked to bank management or shareholders is one of the biggest problems facing emerging market banking sectors that are often characterised by the following:

- ◆ limited restrictions on bank ownership
- ◆ many banks are controlled by industrial groups
- ◆ *corporate governance* and risk management are weak

- ◆ high risk appetite and low business diversification in retail and SME segments
- ◆ weaknesses in *regulation* and *supervision*
- ◆ concentrated corporate ownership structure in emerging market regions.

In government-owned banking systems such as China's, state-owned banks and state-owned industrial companies are related parties and often prone to abuse. That said, the potential damage from related party transactions is universal. To cite just one egregious example, Anglo-Irish Bank lent €87m to its own CEO and several billion dollars to a prominent shareholder/borrower allowing him to secretly accumulate 15% of the bank and later try to repudiate the debt. In 2008, the same bank had to be rescued by the Irish government at a cost of €29 billion. (ref.: the "Financial Times", 20/12/08 and the "International Herald Tribune", 25/11/11, p. 19).

### Related Party Transactions in Banks



Source: Moody's & "Financial Times", "FT Tilt", 1 September 2011

### A Turkey

The irony is that after braving controversy to acquire a supposedly prized asset, the bank appears to have bought a turkey. It now looks like almost a third of Bank of Moscow's \$30 billion asset portfolio consists of loans to companies linked to former [bank] management. Such **related party lending** is rife in Russia.

Quoted from *Embarrassing fiasco at Bank of Moscow*,  
in the "International Herald Tribune", 29 June 2011, p. 18

**Remedies Upon Default • Środki zaradcze w przypadku naruszenia warunków umowy** – The various sanctions allowed when an event of *default* has occurred. The remedies will be negotiated between the lender and borrower in advance and be specified in a loan contract. They will vary depending on the extent of loan documentation. The remedy for a “bare bones” *promissory note* is simply presentment for full and immediate payment. A more detailed *loan agreement* would allow more design in the spirit of the “punishment fitting the crime”. Some common remedies, in order of impact, include the following:

- ◆ restrictions on operations or expenditures
- ◆ intensified reporting requirements
- ◆ levying of fees
- ◆ increase in *interest rates*
- ◆ increased security coverage margins
- ◆ blockage of cash accounts
- ◆ notification of debtors
- ◆ cancellation of undrawn lines of credit
- ◆ pay-downs in debt
- ◆ *acceleration* of debt repayment
- ◆ security realisation.

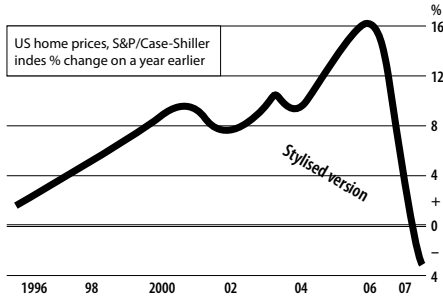
Remedies are the way that *creditors’ rights* are exercised. The option always exists to waive the default or allow a grace period for the default to be cured by the borrower. However, if a *recovery work-out* is needed, a lender must be prepared to keep up the pressure of invoking remedies. The ultimate remedy, and a sign of failure, is to simply realise security or petition the borrower into bankruptcy.

**Rent Ratio (a.k.a. Price-to-Rent Ratio) • Współczynnik ceny do czynszu** – A ratio comparing market price of residential real estate to its economic or intrinsic value in terms of equivalent rent. A ratio greater than 20 (which capitalises annual cash flow from rental income to infinity at 5%) infers that a property’s market value may be based more on speculative and/or emotional motives rather than a rational calculation of the utility value of a home as shelter.

| House Price-to-Rent Ratio   |                       |
|---|-----------------------|
| $\frac{\text{Purchase price of property}}{\text{Annual cost of equivalent rent}}$ | vs. 20 as a benchmark |

After the housing bubble in the USA and many other countries, the rent ratio has become an increasing popular benchmark to judge whether housing stock is over-valued and thus ripe for a collapse (see quote below).

## Rent Ratio



Sources: Standard & Poors; Thomson Datastream & "The Economist", 20 October 2007, Survey – p. 18

## Sustainable Prices

The Fed chief uses the housing to **rent ratio** (which, he says, is in a normal range) as evidence that housing prices may now be sustainable, though he reiterated that knowing the correct value of an asset is very difficult and did not call a bottom. Using the ratio as an indication of stable prices is a new development – in the housing price run-up, the housing to rent ratio was far out of line with its long run average, but the Fed did not appear to see this as strong evidence of a nationwide housing bubble.

*Bernanke on getting out*  
in the "Financial Times", 25 March 2010

**Repayment • Spłata, zwrot** – To return to a lender the principal that was borrowed. Repayment can be via "level payments", whereby blended principal and interest are varied through the loan's life to give one fixed regular payment (for the sake of a predictable outlay), or fixed principal repayments are made with additional interest to give a declining series of payments. Repayment is the operative word in banking. While any lender can make a "loan", fewer can put a "good loan" on the books. And what is a good loan? It's simply a loan that repays itself. This should not take much explanation to a banker but you would be surprised that the concept, put into action, can elude borrowers. Part of this reluctance to pay back is human nature, as even bankers may have discovered after borrowing a friend's book. Once you have something, it's hard to give it back, even if that was the agreement from the start. Bankers keep this aspect of human nature in mind in their dealings with their fellow human beings.

**Empty Promises**

Many regard a loan as a windfall,  
and cause trouble to those who help them.  
One kisses another's hands until he gets a loan,  
and is deferential in speaking of  
his neighbour's money;  
but at the time for **repayment** he  
delays, and pays back with empty  
promises, and finds fault with the time.

Sirach 29:4-5

**Repayment Plan • Plan spłaty** – Any identifiable source of future cash flow that can be used to service interest and principal on debt. A repayment plan is an essential criterion in any lending proposition. *Credit analysis* will be employed to see if the plan is likely to be fulfilled. On a consumer loan level, a repayment plan can be a credit collection tactic (“what could you pay us?”) in lieu of legal realisation procedures. See also *second way out* and *screening (credit)*.

**Asking the Basics**

I have been up and down this business, and there is still no substitute for ‘What do you want the loan for? **How are you going to pay it back?** And what are you going to do to pay me back if your theory does work?’

George Scott, US senior banker, 1970s,  
quoted in *The Bankers* (1974) by Martin Mayer, p. 240

**Representations and Warranties • Oświadczenia i gwarancje** – A common set of clauses in a *loan agreement* which has the borrower confirm certain facts, all of which the lender would either take for granted or have investigated through *due diligence*. Typical “reps and warrants” would include:

- ◆ the financial statements are true and fair
- ◆ no *material adverse change* in the borrower's condition subsequent to the latest financials
- ◆ valid corporate existence
- ◆ officers have corporate authority to enter the *loan agreement*

- ◆ subject to the laws of the land, the loan agreement is legally binding
- ◆ no events of *default* in existence
- ◆ no need for third party (e.g. parents, guarantors etc.) consent to any bank transactions
- ◆ no outstanding material litigation against the borrower
- ◆ no statement or omission of material facts
- ◆ the borrower possesses clear title and ownership of property
- ◆ income tax returns filed and tax liabilities are up to date
- ◆ the loan agreement does not violate other contracts.

The difference between the two is more than a subtlety of (Anglo-Saxon) law. Representations, founded upon the law of tort (i.e. regarding injustices or wrongdoing), are fundamental claims; their breach can undo the very contract itself. Warranties are based on contract law; breach is a flaw but will not nullify the contract itself. Rather, a false warranty will result in claims for indemnity but only to the extent that damages were sustained. See also *covenants* and *default*.

**Repudiation, Sovereign Debt • Odrzucenie długu publicznego** – When a sovereign state openly dishonours its debts, typically because a radically new political regime comes to power and refuses to recognise the legitimacy of obligations incurred by a previous regime. The most dramatic example is the repudiation of Tsarist debt by the Bolsheviks after the Russian Revolution in 1919. Repudiation is rare simply because nation states can always print more money in the case of debt in their own currency. This will erode value in the hands of creditors but not deny them nominal repayment outright. Even in the case of onerous foreign currency debt, repudiation is rare because of the adverse consequences. Furthermore, unlike a commercial enterprise that can go out of existence, nation states usually have a more permanent existence. That said, nation states can get away with repudiation by virtue of there being no supra-national authority that can enforce the *creditor rights* of sovereign lenders. Instead, the most powerful sanction on the repudiating state is a pariah status in the international capital markets and an inability to borrow in the future. Repudiation, an assertion of “won’t pay”, is in contrast to a “can’t pay” *default* due to temporary financial hardship (such as war, economic crisis etc.). The latter is typically solved through rescheduling or, if there is true hardship, negotiated debt restructuring usually under the auspices of the International Monetary Fund.

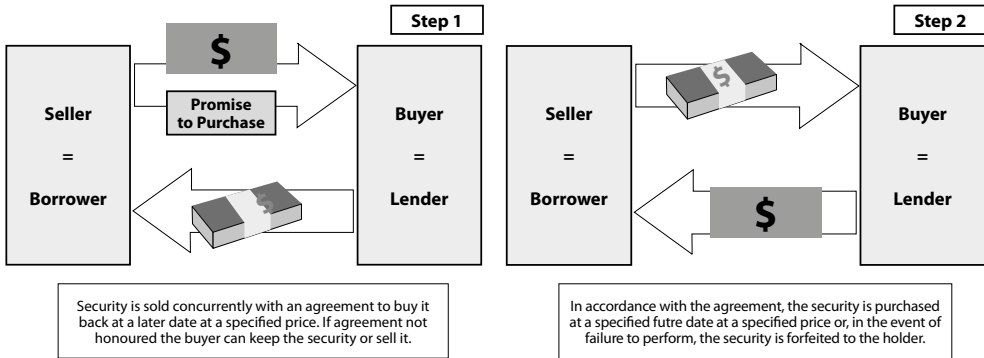
**Rubbished**

I set aside a good dowry and other things for her. But Yoshev ba’shomayim yitsakhek (“He sits in heaven and laughs”). But then came the war, and after that the Polish government. The **Russian rouble became worthless**. Even now I have thousands of formerly valid banknotes. I have no idea why I still keep them. The Russia of old will never return. I had money in the German state bank too. They’ve taken a nation and turned it into rubbish. Well, that’s how it is.

*The Certificate (1967) by Isaac Bashevis Singer, Chapter V-3*

**Repurchase Agreement (“Repo”) • Transakcja repo** – The transfer of ownership of securities, typically negotiable money market instruments such as treasury bills, to a counter-party with a simultaneous agreement to repurchase the same securities in the near future at a stated price and date. While legally structured as sell and buy-back transaction, it is effectively a secured loan in which the seller is a borrower and the buyer a lender. At the maturity of the contract, the borrower will “purchase” the asset (for the second time) and repay the debt.

**Repurchase Agreement**



In the meantime, the lender has possession of a marketable asset with none of the administration, paper work or risk associated with holding collateral security. The “repo rate” is the implied interest rate in a repurchase agreement, the calculation of which is based upon the difference between the price at which a security is bought and the price at which it will be sold back. Repos are a common form of short-term lending, and are also found in the inter-bank *deposit* market. In the case of our sample bank, in 2008 Scotiabank had \$36.5 billion in



the liability, “obligations related to securities sold under repurchase agreements” (2008 Annual Report, p. 106).

**Re-Regulation (Banking System) • Ponowna regulacja (systemu bankowego)** – Second thoughts and a partial reversal of the de-regulation trend that was part of a new-found faith in free markets in 1980s. Initially, the backtracking was in response to performance problems, and in many cases outright *default*, in the banking system identified as the secular change argument. The term was most commonly used in the USA where a rash of bank failures (the “savings and loans crisis”) in the 1980s prompted authorities to reverse their initial embrace of *liberalisation*. World-wide, the idea of re-regulation was evolving into a “loose-tight” (a.k.a. “light touch” regulation) framework whereby banks were allowed to act as uninhibited competitive players but were subject to compliance to harmonised rules (Basel I & II) regarding risk management. After the confidence-shaking trauma of the Credit Crisis of 2007–2009 the re-regulation movement has taken on new urgency and resolve (see quote below). Bolder regulators are now demanding higher capital requirements and tighter restrictions on risk-taking. They are even going so far as to tackle the moral hazard inherent in the *too-big-to-fail doctrine* by either encouraging banks to shrink or finding ways to let them fail harmlessly without jeopardising others. The challenge with re-regulation is not throwing out the proverbial “baby with the bath water”. Robust, competitive and unfettered banks produce growth, generate wealth and enrich people’s lives. Financial markets are wise but not infallible, but they learn from their mistakes. Another challenge is humility. The vested interests of bank owners can exercise insider *oversight* through *corporate governance* mechanisms. Consequently, rigid and externally imposed regulations may have limited capacity to make banking systems truly safe.

### A New Age

The near-collapse of the world’s banking system two-and-a-half years ago has prompted a fundamental reassessment of the industry. Perhaps the biggest casualty of the crisis has been the idea that financial markets are inherently self-correcting and best left to their own devices. After decades of de-regulation in most rich countries, finance is entering a new age of **re-regulation**. [Such] changes will be the main determinant of the banks’ profitability over the next few years.

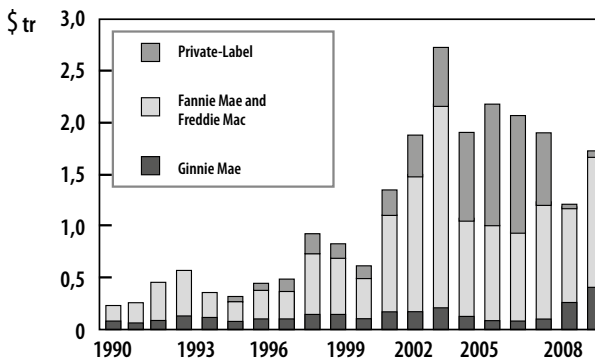
Excerpted from “Chained but Untamed”  
in *A Special Report on International Banking*  
in “The Economist” Newspaper, 12 May 2011

**Residential Mortgage Backed Security (RMBS) • Papier wartościowy zabezpieczony nieruchomościami mieszkalnymi** – A securitised debt instrument composed of a segregated portfolio of residential mortgage loans. The RMBS can be of varying quality, ranging from “prime” first position mortgages with lots of equity and debt service capacity (perhaps government insured) to “sub-prime” second mortgages with little or no equity and questionable debt service capacity. The RMBS market evolved in the USA. In the 1970s, most were insured by *government sponsored enterprises* and had the full faith and credit of the US government. By the 1980s, the market had morphed into a *securitisation* vehicle for banks to *originate-and-sell* RMBS to private investors based on their credit ratings. A plain vanilla RMBS with a “pass-through” structure is a security issued by a trust which allocates the cash flows from a underlying homogeneous diversified pool to the securities holders on a pro rata basis. The next market evolution was to use RMBS as the ingredients for collateralised debt obligations (CDO) by dividing asset pools into classes or *tranches* with different maturities and priorities for the receipt of cash flows. The use of a sequential payment structure or a waterfall cash allocation on the tranches meant that a range of risks could be sold to investors with varying *risk appetites*. This expanded the supply of investable capital, especially from those hungry for better returns in the low interest rate environment of the time (e.g. hedge funds). The end result of such a financial innovation that was built on the foundation of home mortgage debt was an explosion of household leverage fuelled by lucrative growth opportunities for Wall Street (see graph below). On the face of it, the innovation seemed sensible and benign (see quote below). However, there were huge systematic risks being created from an orgy of debt feeding an unsustainable housing asset bubble. When it burst, the RMBS with CDOs constituted the notorious toxic assets of Credit Crisis of 2007–2009.

### Mind-boggling

The implications of turning **home mortgages into bonds** were mind-bogglingly vast. One man’s liability had always been another man’s asset, but now more and more of the liabilities could be turned into bits of paper that you could sell to anyone... To invent a new market was only a matter of finding a new asset to hock. The most obvious untapped asset in America was still the home. People with first mortgages had vast sums of equity locked up in their houses; why shouldn’t this untapped equity, too, be securitised?

*The Big Short* (2010) by Michael Lewis, p. 8

**RMBS**

Sources: Wikipedia Public Domain & US congressional budget office (CBO)

## Resolution Authority (of Failed Banks) • Nadzór nad likwidacją banku

– A government-sanctioned authority with special powers to wind down or rescue banks quickly by accelerating and/or over-riding conventional *bankruptcy laws* (which are not particularly suited to coping with *bank failure*). Such exercise of extraordinary powers is done in order to avoid the messiness of outright failure which might trigger panic and *contagion* amongst other banks. A resolution authority can often force shareholders, creditors and the rest of the financial industry to bear the first cost of failures. The idea is the most developed in the USA where the precedent of the special-purpose Resolution Trust Corporation in the 1990s was used to clean up the savings and loan mess. An alternative – which succeeded in Sweden – includes the creation of *bad banks* that hold the toxic assets of impaired banks allowing them a clean start. Currently, the USA's Federal Deposit Insurance Corporation has the explicit power to shut down small and medium-size banks in an orderly manner, protecting depositors while imposing losses on shareholders and even senior creditors. The FDIC uses four basic approaches in resolution:

| Resolution Approaches |   |
|-----------------------|---|
| Approach              | Actions of authority  |
| Purchase & Assumption | <ul style="list-style-type: none"> <li>Selectively auction some of the failed institution's bad assets while guaranteeing the failed institution's liabilities; find a buyer for the restructured bank = most common approach in the USA</li> </ul> |
| Deposit Payoff        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Pay off all insured depositors in full and conduct an orderly liquidation of all bank assets; proceed to an orderly wind down and closure of the bank</li> </ul>   |

| Resolution Approaches |  |
|-----------------------|--|
| Approach              | Actions of authority   |
| Deposit Transfer      | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Pay another solvent bank to assume the failed bank's deposits.</li> <li>♦ Oversee asset liquidation to recover payment made to the other bank</li> </ul>        |
| Open Bank Assistance  | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Provide a failing bank with loans, capital contributions, deposits, asset purchases, assumption of liabilities etc. to sustain it as a going concern</li> </ul> |

The alternative to the resolution of a failed bank is a government *bailout* in instances where large banks are deemed *too-big-to-fail*. For example, banks can simply be nationalised. In the wake of a “never again” conviction after the Credit Crisis of 2007–2009, American policy makers are thinking about resurrecting the resolution approach to deal with big banks. The hope is that if such banks must fail it can be done with minimum harm to the public interest. The *right public to fail* would also avoid the nagging problem of *moral hazard*. But there are reservations in dealing with large banks (see quote below). The failure of *Lehman Brothers* demonstrated the complexities and risks at work. This further strengthens the logic of larger capital requirements for *systematically important financial institutions*. It seems that certain banks cannot be allowed to fail just because their affairs cannot be “resolved”. A better approach is stronger buffers against bank insolvency in the first place.

**Unworkable**

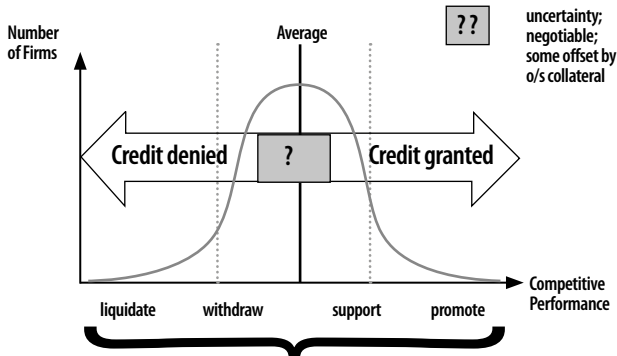
A new “resolution authority” would give the President sweeping powers to dismantle or reorganize failing companies that pose a threat to the country’s financial system. The proposal would also effectively shift some authority now held by the judiciary to the executive branch in an effort to speed up what could otherwise be slow-moving bankruptcy proceedings... But to imagine that it can do the same for a very big bank strains credulity. Rightly or wrongly, the [authorities] do not want to credibly commit to how they would handle large-scale financial failure – preferring instead to rely on various kinds of ad hoc and spontaneous measures. The **resolution authority** approach to dealing with very big banks has, in effect, failed before it even started.

*The Myth of Resolution Authority,*  
 “New York Times”, 31 March 2011

**Resource Allocation & Bank Credit • Alokacja zasobów a kredyt**

**bankowy** – Banks play an important role in an economy’s overall allocation of resources, the economist’s lingo for the “rational consumption, production and distribution of scarce resources”. First, by lending decisions that aim at “discriminating for quality” they tend to reward winners, support players and punish losers in the competitive marketplace. This enhances the market’s competitive robustness and can even promote innovation (see *creative destruction*). Secondly, by properly pricing credit with an appropriate risk premium reflected expected loss, they help borrowers decide how much to borrow and to invest (see quote below). Under-priced risk can lead to over-leveraging and asset bubbles to the detriment of the whole economy. Finally, by virtue of having powerful *creditor’s rights*, banks can impose a healthy dose of *financial discipline* on their borrowers, who will strive to avoid the adverse consequences of default. However, banks can also distort resource allocation. Banks under the influence of governments or power elites may finance the wrong things. Because of the operation of the *too-big-to-fail doctrine*, they often enjoy a hidden subsidy from the government’s safety net. This can lead to them becoming bigger than desirable (see *systematically important financial institutions*). When bank rescues occur, private losses become *socialised losses*.

Resource Allocation & Bank Credit



Banks will finance borrowers based on their performance.

### Good for Something

The usefulness of banks to society depends in large part on their ability to evaluate risks and their willingness to accept them. This is their function. This is how they contribute to the **efficient allocation of economic resources**. Banking without risk-taking would be a sterile, even a parasitical, business.

Ellemore C. Patterson, Chairman, Morgan Stanley,  
quoted in “Journal of Commercial Bank Lending”, January 1978

### Responsible Finance (vernacular) • Odpowiedzialne finanse (potoczne)

– The idea that financial institutions should have a robust corporate social responsibility. This means being transparent, prudent and rational when it comes to risk-taking. There should be a fiduciary duty of care to depositors. Additionally, the term “responsible lending” is used with regard to the fair treatment of consumers when engaged in lending activities. Above all, they should merit the trust and confidence of the public. In the words of a former UK Chancellor of the Exchequer (Alistair Darling), it is a return to “old fashioned banking” i.e. intermediation versus sophisticated deal-making (see quote below). Responsible finance acknowledges the *moral hazard* at work when banks are saved from their folly by government bailouts. In the meantime, managers can pay themselves generous bonuses from playing with *other people’s money*. The movement was a backlash against bankers that arose from the Credit Crisis of 2007–2009. See also *debt-counselling* and *debt-free*.

### A True Bank

The strategic heart of the commitment to **responsible finance** is that Citi will be a bank first and foremost. Our core mission is not to be a financial supermarket or a “shadow bank”. Everything we do and represent will emanate from the basic functions of a true bank – to accept deposits, commit capital to clients, lend to individuals, transact for customers and live up to the highest standards of trust and integrity.

Citigroup 2009 Annual Report, p. ii

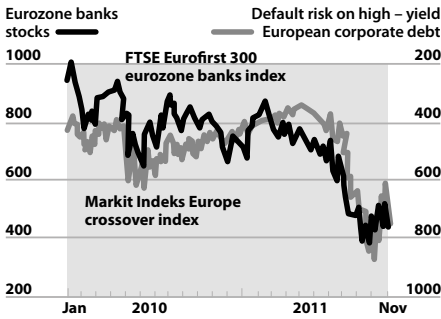
**Restructuring, Corporate (& Banks) • Restrukturyzacja przedsiębiorstw**

**(a banki)** – Borrowers in default can often only avoid bankruptcy through the “radical surgery” of a restructuring that fundamentally alters their operations and finances in order to salvage their viability. However, the process is inherently fraught with difficulties. Going concerns are delicate creatures that typically expire after being wounded. Once the economic value of equity is eliminated by losses, it is the creditors who are left with the greatest vested interest in restructuring (assuming they don’t want to liquidate the borrower). But it can be especially difficult for far-flung capital market bond holders to initiate. Instead, they just cut their losses and sell their exposure as distressed debt. On the other hand, debtors dealing with the *recovery work-out* teams of commercial banks may have a better chance of finding solutions by working with their banks. Often this is in concert with private equity funds, merchant banks or investment banks (see quote below) providing both guidance and rescue funds (usually in return for lenders accepting a *haircut*). For the right discount, bold hedge funds or private equity firms (the US ones often being called “vultures” by Europeans) will buy distressed debt and attempt to fix the borrower. Alternatively, they may try to seize control of struggling companies by buying their loans and bonds, and converting this debt into equity ownership – a strategy known as “loan to own”. Vulture rescues can avoid the value destruction of corporate failure. But they come at steep price: lenders will suffer major discounts to the carrying value of their loans. For this reason, commercial banks – who know their borrowers well and can afford to be patient – usually only sell reluctantly, if at all. However, in the aftermath of the recent credit crisis, much of this has changed. Banks are under external pressure from markets and regulators to clean up their balance sheets, restore capital adequacy and de-leverage (see graph below left). Better to take a hit and get it over with and then move on. Vultures are often given grudging respect for their ability to fix broken companies. Restructuring specialists have several advantages over banks. They can bring more operational expertise into play; they are usually prepared to act with dispatch and be tougher (re: downsizing, concessions from unions etc.); and, most of all, they are given an incentive by rich profits. In the lingering post-credit crisis of 2011, this route to restructuring is gaining momentum. Distressed debt funds are on the rise (see graph below right). European companies are scheduled to repay more than \$4 trillion by 2015. Many will be candidates for default. At the same time, Europe’s banks, faced with the threat of sovereign debt restructurings, expensive funding and higher capital requirements, are shrinking their balance sheets. In 2011, EU banks unveiled plans to slash a total of €775bn of assets (ref: *Vultures circle Europe’s debt mountain*, “Financial Times”, 2/11/11). In all, banks are more willing to cut a deal, even painful ones. The effectiveness of re-

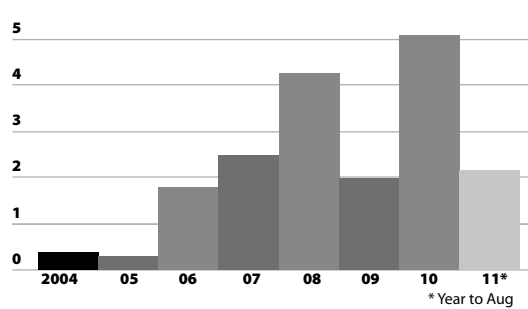
structuring in saving companies depends a lot on the existence of a supportive institutional infrastructure i.e. the latitude of authorities, laws and markets that facilitate radical change, sacrifices and quick action. In the EU, such conditions are less prevalent. For this reason, not all EU economies will experience the benefits – and agonies – of the vulture-lead restructuring approach.

**Restructuring**

**Burdens and commitments**



**Funds raised by distressed debt funds focused on Europe (\$bn)**



Source: *Vultures circle Europe's debt mountain*, "Financial Times", 2 November 2011

**Big Business**

**Restructuring** has become the most coveted, most criticised, and most profitable activity of investment and commercial banks. It has created demand for most of the banking industry's most important, most challenging, and most competitive activities such as merger-and-acquisition advice, leveraged buy-outs, junk bonds, bridge financing, global finance, mortgage-backed finance, and market-making in securities that result from the transactions. These services have displaced the traditional banking and investment-banking activities of deposit taking and lending, and of the buying and selling of plain vanilla stocks and bonds.

*The Global Bankers* by Roy C. Smith (1990), p. 251

**Retail Banking • Bankowość detaliczna** – A market segment of providing banking services to individuals, households and small businesses. The most common products will be deposit accounts, credit cards, personal lines of credit



and residential mortgages. “Retail banking” also is increasingly used to connote straight-forward “plain vanilla” *utility*-type banking that is ring-fenced from the riskier corporate lending, proprietary trading and capital market activities in the “wholesale” segment. Similar to the product retailing of a hyper-market, retail banking has a business model based on high-volume/low margins amongst a highly diversified, loyal customer base serviced through delivery channels (branch network etc.) with a high fixed cost installed base. Financial “products” tend to be simplified and commoditised as opposed to bespoke financial “services”. Achieving profitability is accomplished through large size to capture economies of scale and efficient, low cost operations.

### Return on Assets (in Banking) • Zwrot z aktywów (w bankowości) –

A common performance metric in commercial banking that is the financial ratio of net profit divided by total assets:

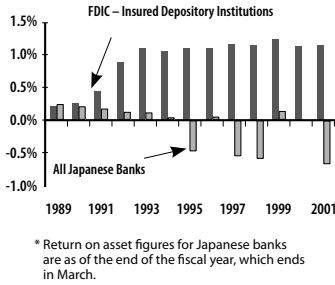
| Return on Assets Calculation |   |        |
|------------------------------|---|--------|
| RoA =                        | $\frac{\text{Net Profit}}{(\text{Average}) \text{ Total Assets}}$ | x 100% |

A nine year RoA pattern for our sample bank looks like this:

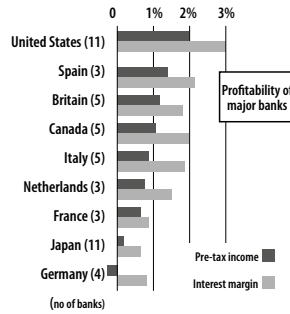
| Scotiabank Return on Assets*   |      |      |      |      |      |      |      |      |      |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Year   | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | 2004 | 2003 | 2002 | 2001 | 2000 |
| Earnings (\$bn)  | 3.1  | 4.0  | 3.6  | 3.2  | 2.9  | 2.4  | 1.7  | 2.1  | 1.8  |
| Total Assets (\$bn)  | 507  | 411  | 379  | 314  | 279  | 285  | 296  | 284  | 253  |
| RoA (%)  | 0.60 | 0.97 | 0.95 | 1.0  | 1.0  | 0.81 | 0.57 | 0.74 | 0.71 |
| * Source: Table #64: “Other Statistics” – Scotiabank 2008 Annual Report, pp. 100–101 |      |      |      |      |      |      |      |      |      |

RoA tends to be a range of around 1% (see *bank earnings formula*) reflecting the highly competitive, commodity-like nature of the banking sector (see graphs below). Scotiabank matched this 1% benchmark from 2004–2007 during a period of relative market normality. While few businesses could earn attractive shareholder returns on such thin margins, banks enjoy comparative high levels of debt funding from customer deposits, allowing RoA to be leveraged into attractive shareholder returns (see *return on equity*). Because return on assets is a pure measure of management skill in extracting profits from a pool of assets it is seen as a better performance metric (see quote below).

**Return on Assets**



Source: FDIC Research Information System and Bank of Japan



Source: Fitch, "The Economist", 21 May 2005

**A Better Metric**

Market intelligence in the run-up to crisis suggested that such “keeping up with the Jones’s” was an important cultural influence on banks’ decision-making. Banks unable to deliver a sufficiently high **return on assets** to meet their RoE targets resorted instead to leveraging their balance sheets. During the golden era, competition simultaneously drove down returns on assets and drove up target returns on equity. Caught in this cross-fire, higher leverage became banks’ only means of keeping up with the Jones’s. Management resorted to the roulette wheel. Having bet the bank on black, many financial firms ended up in the red... Two lessons for the future suggest themselves from this prognosis. First, when evaluating banks and their management, there is a need for greater focus on returns on assets rather than on equity. Good luck and good management need to be better distinguished. Put differently, returns to investors and managers need to be more accurately risk-adjusted if the right balance between risk and return is to be struck for individual firms and for the financial system as a whole.

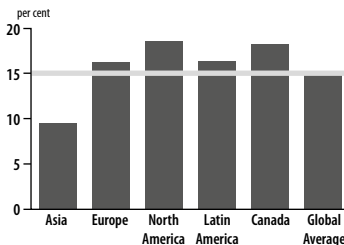
*Small Lessons from a Big Crisis* by Andrew G Haldane,  
Bank of England, speech at the Federal Reserve Bank of Chicago  
Annual Conference, 8 May 2009

**Return on Equity (in Banking) • Zwrot z kapitału własnego (w bankowości)** – RoE is a common financial ratio that measures shareholder profit as a yield against the book value of their investment (see the *Compendium of Finance* for various entries). As profit-motivated enterprises seeking to maximise shareholder value, RoE has been traditionally seen a valid performance measure for commercial banks. A rough benchmark would be 15% (see *bank earnings formula*) which seems to fit with observed results (see graphs below). The ratio's primary merit is the availability of audited financial reports that readily allow RoE's calculation and its consistent comparison across the sector. That said, RoE has its flaws. A major handicap in any accounting measure from history is gauging asset quality and in particular getting an accurate quantification of future-oriented loan losses. Thus, it is quite possible that a bank appears to be extremely profitable (i.e. high RoE) when in fact it is carrying unrecognised losses both on and off

| The Evidence   |         |
|--|---------|
| Our strength is evident in Scotiabank's solid results for 2009...                |         |
| Total net income (Canadian \$ millions)  | \$3,547 |
| <b>Return on equity</b><br>Our target range was 16–20%                           | 16.7%   |
| Earnings per share<br>Our earnings per share (diluted) growth target was 7–12%   | 8.5%    |
| Productivity<br>Our target was to maintain a productivity ratio of less than 58% | 53.7%   |
| Tier 1 capital ratio<br>Our target was to maintain strong capital ratios         | 10.7%   |
| Source: Scotiabank 2009 Annual Report – Inside front cover                       |         |

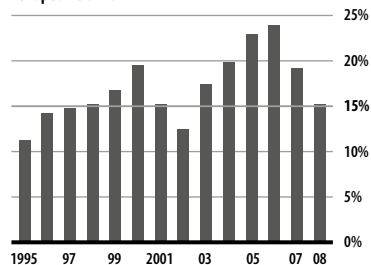
### Return on Equity (Banks)

Global average rate of return on equity for major banks in the developed markets, 2000



Source: Goldman Sachs Global Equity Research

### European Banks



Source: Citigroup/"The Economist", 16 May 2009 (Survey), p. 18

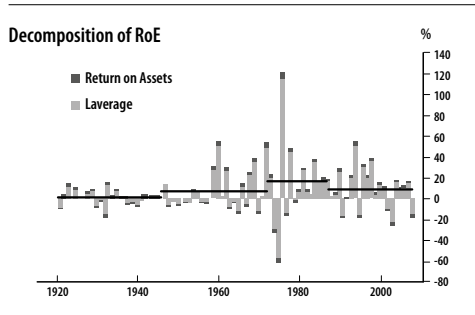
its balance sheet. Another flaw is that RoE can be pumped up by leverage at the expense of a bank's soundness (see quote below). Because of these limitations, banks also tend to focus on such metrics as *return on assets*, earnings per share, efficiency and *bank capital adequacy* (see below for an excerpt from Scotiabank's 2009 Annual Report). Other common summary performance measures include total shareholder return and, of late after *frozen credit markets*, *liquidity*.

### Are We Lucky or Smart?

At one level, the crisis tells us that banks may not be special after all, at least in terms of their long-run profitability. There is, however, one dimension along which banks are a different animal – leverage. To see this, consider a simple decomposition of **return on equity** (RoE) for a firm:

$$\text{RoE} = \text{Return on Assets} * \text{Leverage}$$

The first term is a measure of management skill in extracting profits from a pool of assets. The second is a measure of gambler's luck in gearing up those assets. In effect, RoE is skill multiplied by luck. So which has been the dominant determinant of banks' RoE, historically and recently? The chart below looks at the decomposition given by RoE equation for UK banks over the period since 1920:



Movements in leverage have clearly been the dominant driver. Since 2000, rising leverage fully accounts for movements in UK banks' RoE – both the rise to around 24% in 2007 and the subsequent fall into negative territory in 2008.

*Small Lessons from a Big Crisis* by Andrew G Haldane,  
Bank of England, speech at the Federal Reserve Bank of Chicago  
Annual Conference, 8 May 2009

**Reverse Stress Test • Odwrócony test warunków skrajnych** – A regulatory tool to identify the vulnerable points in a financial institution soundness. In conventional *stress testing*, a plausible exogenous event (say, increased interest rates) is applied to the entity. Based on a *quantitative model's* assumptions about the sensitivity of the entity to the event, the impact on its performance (e.g. profits or capital etc.) will be forecasted. If it appears to be able to survive the shock, the bank will be deemed to be sound. A reverse stress test envisions a scenario in which a financial institution actually fails. It then works backward to determine which vulnerable points may have caused the hypothetical collapse. This “what would it take to ruin the bank” threat is then assessed for its likelihood. Reverse stress testing is a relatively more rigorous test of survival power and is favoured by regulators worried about *systematically important financial institutions*.



**Review (Loan) • Przegląd kredytowy** – Formally re-examining a previously *authorised* loan to ensure that the borrower's *credit risk* continues to be acceptable to the bank. If warranted, the bank can withdraw support or alter the terms and conditions to meet the new situation. Since borrower situations change in the dynamics of the competitive marketplace, the availability of bank credit must be continually reassessed. Reviews, usually done on an annual basis in order to coincide with the provision of fresh financial statements, are an important *monitoring* and control tool. They are particularly important for working capital facilities since a borrower's working capital is in a state of flux. Furthermore, reviews formalise the legal right of *demand* repayment for uncommitted credit. Reviews are also relevant to *term loans* (even if the absence of *defaults* pre-

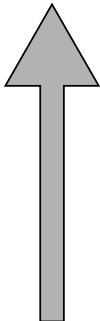
cludes any alterations in a *committed* loan) not only to confirm that there are no defaults but also to anticipate or remedy any deterioration in *creditworthiness*. Reviews can be conducted either by the *sponsor function* itself (in order to re-enforce accountability for sponsorship) or by an independent function (in order to create an internal control of a double check) – see quote below.

### **Unvalued Assistance**

**Loan review** is one of those banking functions that create the same vision in every banker's mind. The picture is of a staff department operating in conjunction with, and as an adversary to, the line lending officers; the department's charge is quality control over the loan portfolio (p. 445)... [but, in most banks] the members of the loan review staff are highly qualified and have extensive knowledge in the technical areas of banking, they can be of immeasurable assistance to the line officers (p. 454)... Before you loan officers become too upset, let me hastily add that I am in no way suggesting that loan review should be given authority for loan approval (p. 455).

Selected excerpts from  
*Classics In Commercial Bank Lending (1981)*

**Reviewer Function (Credit) • Funkcja weryfikacyjna (kredyty)** – A distinctive activity in the credit process of most banks where someone takes a “second look” at a credit write-up submitted by a *sponsor* checking for compliance to credit policy and documentation standards, verifying facts and, if necessary, challenging analytical conclusions. The key contributions of the reviewer function to decision-making robustness are independence, just-to-sure redundancy and expertise. Typically, the function is embodied in a centralised location staffed by specialists (e.g. a “credit department”) who are independent of profit centre rewards (and thus able to be more dispassionate in exercising *banker's judgement*). Depending on the bank's system, the reviewer function may not necessarily have the authority to take the final decision. Indeed, to maintain objective impartiality, the reviewer function may be precluded from authorising any loans. The reviewer function is also called a pre-loan review or “preview” in some banks. It is not to be confused with the loan review of an existing facility or compliance reviews of whole portfolios conducted by an internal audit function.

| Credit Approval Decision Hierarchy  |            |   |
|---|------------|---|
| Flow  | Function   | Duties  |
|  <p>Decide</p> <p>Initiate</p> | Authoriser | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Act as a “credit quality” control enforcer</li> <li>◆ Double check the Sponsor’s &amp; Reviewer’s work</li> <li>◆ Subject to having sufficient authority, make the final decision; resolve any disputes between Reviewer/Sponsor</li> <li>◆ Be ultimately accountable for the loan’s merits</li> </ul> |
|   | Reviewer   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Bring an independent perspective to bear</li> <li>◆ Double check the Sponsor’s work</li> <li>◆ Try to challenge the sponsor’s case (does it fit the policy?)</li> <li>◆ Be prepared to recommend a deal</li> </ul>   |
|   | Sponsor    | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Conduct due diligence investigation; gather facts</li> <li>◆ Analyse and understand the borrower’s credit risk</li> <li>◆ Write up a business case (argument) to lend</li> <li>◆ Be prepared to recommend a deal</li> </ul>  |

**Second Looks**

[While] lending officers would have to secure the “concurrency” of credit policies committee, decision-making authority continued to reside, correctly with the lending officers... This **review** of larger loans and longer term loans and loans to new borrowers assured that attention was paid where attention was needed, and the process explains why our bank has had a better credit experience than most other banks. The authority remained close to the customers, but areas of lending that caused problems got a second look.

George S. Moore, legendary American banker,  
quoted in *The Banker’s Life* (1986), p. 165.

**Revisions, Credit Application • Poprawki do wniosku kredytowego** – In the typical bank’s credit hierarchy, a credit department will often act as credit *reviewer function*. While they may choose to decline a credit proposal, they may also try to find more palatable alternatives (e.g. lower amount, shorter term, more collateral security etc.) that would allow an approval. This “yes we can (find a way)” attitude is healthy. It promotes creativity and give and take negotiation that allows greater lending volumes without compromising credit quality. That said, it may often not be feasible in “take it or leave it” situations. Sometimes, you just have to say “yes” or “no”.

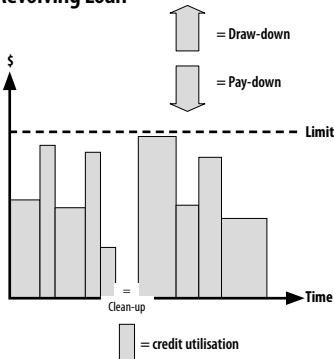
**Try Again**

What the credit department did was described as **revising the file...** It didn't decide whether the bank would make a loan, or even make recommendations. [After fact-gathering and checking] it sent the file back to the lending officer with the revised information he needed to make the decision himself.

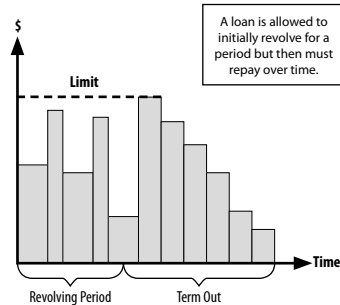
George S. Moore, legendary American banker, quoted in *The Banker's Life* (1986), p. 66.

**Revolve • Odnowiać się** – To repeatedly draw down and then repay a *line of credit* going forward in time (hence the cyclicity inferred in the name). A line of credit that “revolves” typically oscillates wildly, including with periodic *clean-ups* (in contrast, the description *fluctuations on account* suggests more dampened swings). Loans that revolve are associated with larger business borrowers. This is because they often have lines of credit established for general corporate purposes which allow wide latitude in credit usage (*small business lending* tends to impose more restrictions). Such lines will tend to naturally revolve since the line's behaviour will reflect the pattern of the business's cash flows. Corporate liquidity tends to be periodically drained by “lumpy” payments for such outflows as dividends, tax instalments, capital expenditures or scheduled debt repayments. Liquidity is supplemented more gradually from receivable collections, net of payments to suppliers and overhead expenses. When “lumpy” outflows make net cumulative cash flows negative, the line of credit will tend to be quickly drawn down; then, with the restoration of positive cash flows, it will

**Revolving Loan**



**Revolving/Term Loan**





be repaid more gradually over time. In contrast, lines of credit deployed for *asset conversion* purposes will revolve less since the line is being used to finance a continuing need: see *bank debt (role in enterprise finance)*. By design, unsecured “revolvers” are often meant to be used sparingly. The very fact that loans are not outstanding for long periods favours dispensing with collateral security. Such a line is meant to provide back-stop liquidity for brief periods of heavy cash demands. If they are used unsparingly, it is a symptom of trouble, say, operating cash flow deficits or creditors demanding early payment (see quote below).

### Last Resort

The **revolvers**. The billions of dollars in standing lines of credit that Enron had available from its major banks. That was disaster money, the financial equivalent of a nuclear fallout shelter.

*Conspiracy of Fools* (2005) by Kurt Eichenwald, p. 5

**Right of First Refusal • Prawo pierwokupu** – The privilege to purchase specified assets at the price offered to the market. It is equivalent to a conditional (i.e. the asset has to be for sale) option (i.e. the holder of the right does not have to buy). Rights of first refusal are typically given to a party who has a vested interest in protecting an existing investment (e.g. land adjacent to a property owner or a majority shareholder). While in theory the giver of such a right is not disadvantaged (“I can always get a market price”), rights of first refusal can complicate a sale and make the asset less liquid. Potential buyers will be discouraged from bidding knowing that another party is standing in the wings ready to “scoop” the transaction.

**Right to Fail Doctrine • Doktryna prawa do bankructwa** – An economic concept that it is necessary, and even healthy, for businesses to face the consequences of failure, including bankruptcy and *liquidation*. The right to fail is important in truly robust competitive market economies (see quote below). Investors have a more legitimate claim to the fruits of their success if they are exposed to loss. Entrepreneurship and the *animal spirits* are thereby encouraged. Additionally, lenders know that if necessary, they can exercise their *creditor rights* without having to worry about the demise of a borrower (“we feel your suffering but you agreed to it”). The right to fail is an adjunct of property rights. Owners of assets should have the freedom to do what they please with their property, including losing it if they so decide to put it at risk. In the case of banks, the right to fail superseded by the *too-big-to-fail doctrine*. See also *creative destruction*.

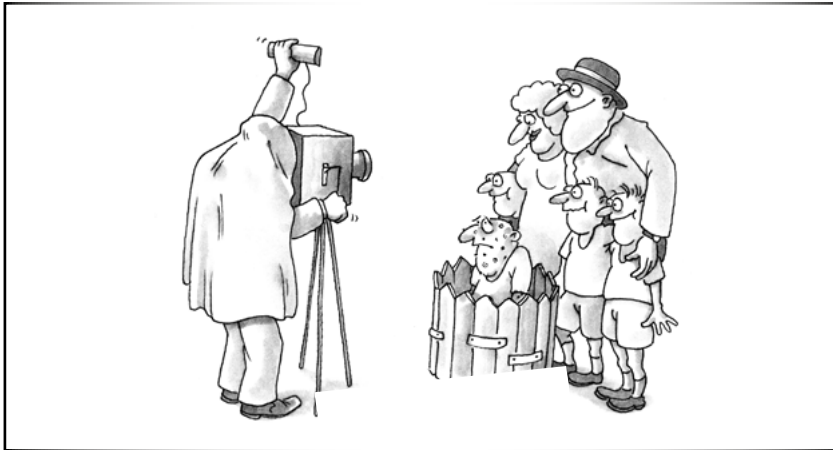
**Only in America You Say?**

So what accounts for the amazing growth and breadth of successful American enterprises in a very competitive global marketplace? And, what makes the American field of play so different and compelling as a job, profit and opportunity generator? There are many reasons that can explain parts of the template for success. However, an alpha element is that the United States system does not permanently cripple an entrepreneur who has experienced failure, even several failures... Many successful entrepreneurs, while enjoying the fruits of their successful efforts, have also suffered the agony of failure. The American model does not insure the right to succeed, just the right to try. This is not true in most other capitalist countries. Failure is not an option. Barriers to entry are high. Taxes, fees, regulations and restrictive covenants are almost universally more difficult than in America.

“Why Is the **Right To Fail** So Important?  
And, Why It Is Mostly Unique to America”  
by Geoff Ficke on <http://EzineArticles.com>

**Ring Fence (vernacular) • Bariera** – To shield, or fence off, a possible threat to an enterprise by isolating the problem so that it cannot jeopardise the larger group’s future. Inter-company transactions, such as dividends, loans, guarantees, management fees and inter-company trade etc., are controlled or restricted. Since ring fencing is an internal meddling in what otherwise would be productive integrated operations, it tends to be most resorted to when there are insolvency concerns. An example might be a subsidiary with either operating deficits or capital expenditure needs which could drain the parent of scarce cash flow. If lenders to the parent were anxious about cash flow drainage from ‘their’ repayment source, they could “ring fence” the subsidy by insisting, in a *covenant*, that financial support be limited or even denied completely. In the spirit of “sink or swim”, the troubled subsidiary would then have to self-finance itself. Moreover, lenders to the weaker subsidiary would be denied any subsidies from other lenders in the group. Most importantly, the troubled entity could not drag down the rest of the group should it end up sinking. In a *restructuring*, ring fencing forces autonomous operating units to fend for themselves. A *cross guarantee* is the opposite of ring fencing because it integrates separate legal entities into one economic unit. Ring fencing can be applied to banks (see quote

below). In 2011, the UK's Vickers Commission called for UK banks to separate their core retail and small business banking operations into a separate subsidiary with an implicit government guarantee. Other, risky operations would be out 'on their own' and given the *right to fail*.



### Inheritance

In 2000 Erste Bank acquired Ceska Sporitelna, the dominant savings bank in the Czech Republic, which had lent recklessly under a flawed privatisation programme. Although Erste Bank inherited clean, **ring-fenced** assets, it took time to coax its once-bitten, twice-shy staff into lending again.

*Home from home,*  
in "The Economist" Newspaper, 11 December 2003

**Risk Appetite** (slang) • **Apetyt na ryzyko** (slang) – The willingness, usually prompted by the associated reward, to accept – as in swallow – risk. The idea of risk-reward trade-off suggests that risk can be offset by returns. Or, risk can be “priced”. A risk-appetite sets the boundaries beyond which no amount of potential reward will be tempting. A decision-maker’s risk appetite will vary with a number of factors:

- ◆ your “mandate” to accept risk
- ◆ your ability to understand, and quantify, the real risks
- ◆ how vulnerable you are to the downside of a loss

- ◆ your track record of past success and *confidence* in the future
- ◆ the expectations of other dependents or constituents
- ◆ your psychological makeup and risk attitude.

As rational individuals we are typically “risk averse” i.e. there is a maximum limit to the risks we’ll take (unless you are a “gambler” who is attracted to risk for its inherent psychological buzz). Capital markets and financial institutions are big enough that they can afford to be more “risk neutral” i.e. accept greater degrees of risk if suitably compensated. Some market participants e.g. hedge funds, venture capitalists etc. (see entries in the *Compendium of Finance*) are hungry for risk and are often happy to speculate. The business model (see *bank earnings formula*) for intermediating banks must be more cautious. It tolerates a degree, but only a fairly constrained degree, of risk. In quantitative terms, this suggests *risk costs* ranging from, say, 1/10% to 5% of exposure, depending on the financial product. Overall, a bank can live with losses that cluster around, say, 1/2% to 1% of their assets. Such a “healthy appetite” is designed for longevity. Within well-run banks, risk appetite will be formally set-out so that everybody with the risk management system will know where the boundaries for unacceptable risks lie (see quote below).

### Tolerances

The Board-approved Capital Management Policy includes a **Risk Appetite** Statement that establishes enterprise-wide risk tolerances in addition to capital targets. The statement encompasses medium to long-term targets with respect to regulatory capital thresholds, earnings, economic capital and other risk-based parameters.

Scotiabank Annual Report (2008), p. 38

**Risk Arbitrage • Arbitraż z elementem ryzyka** – Any attempt to profit by exploiting perceived mis-pricing of risk. For example, a bond could be trading at a relatively lower price because its credit rating has been downgraded. If an investor was confident that either the rating was fundamentally inaccurate or it would bounce back up in the future, a buying investment opportunity would exist. A future downgrade would suggest selling short. In the case of credit derivatives, risk arbitrage was a motive for speculators to bet against market views on the fundamental risk of entities. For example, if an investor saw different chances of default than other counterparties, room existed to profit or loss by

such a gap in expectations. Risk arbitrage is founded on the dynamic that risk is reflected in the yields and price of financial instruments.

**Risk Costs (vernacular) • Koszty ryzyka (potoczne)** – A notional expense item in the *bank earning formula* that reflects the charge to the income statement for provisions for credit/loan losses and net trading losses. Since loan and securities portfolios are inherently risky (having *credit risk* and market risk respectively), banks treat such expenses as a ‘cost of doing business’ i.e. they are unavoidable. That said, they must be controlled and kept within acceptable boundaries. The BEF suggests a rough benchmark of 1% as a percentage of earning assets. In combination with other benchmarks, this will allow shareholders to earn an attractive 15% return. Looking at our sample bank, its risk costs were actually much lower in 2007–2008:

| Scotiabank Risk Costs   |           |           |
|---|-----------|-----------|
|   | 2008      | 2007      |
| Credit Risk: Provision for Credit Losses                        | (630)     | (270)     |
| Market Risk: Trading revenues (traded securities & derivatives) | 188       | 450       |
| Market Risk: Net gain (loss), non-traded securities             | (374)     | 488       |
| Risk Costs:   | (1004)    | (270)     |
| Earning Assets – Cdn millions                                   | \$471,018 | \$402,264 |
| Risk Cost versus Earning Assets                                 | 0.2%      | 0.06%     |

In some instances, risk costs can be negative i.e. a recovery of previous year’s provision for credit losses or, as in the case of Scotiabank above, positive trading earnings. Such revenue items would not be included in risk costs. Since trading earnings are more volatile and securities portfolios (\$88 billion) typically smaller than loan portfolios (\$291 billion), risk costs can also be productively looked upon in terms of provisions for credit losses versus loan portfolios. Again, Scotiabank’s are less than the 1% although not far off in some years:

| Scotiabank Credit Losses as % Loans* |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Year                                 | 2008  | 2007  | 2006  | 2005  | 2004  | 2003  | 2002  | 2001  | 2000  | 1999  | 1998  |
| Losses: \$b                          | 0.630 | 0.270 | 0.216 | 0.230 | 0.390 | 0.893 | 2.029 | 1.425 | 0.765 | 0.635 | 0.595 |
| Loans: \$b                           | 291   | 229   | 205   | 172   | 157   | 152   | 156   | 152   | 146   | 134   | 141   |
| %                                    | 0.2   | 0.1   | 0.1   | 0.1   | 0.25  | 0.59  | 1.3   | 0.9   | 0.5   | 0.5   | 0.4   |

\* Source: Scotiabank 2008 Annual Report – Eleven Year Statistical Review, pp. 94–95 & 96–97.

Risk costs are a contrived idea calculated as part of the BEF analysis. There is no financial reporting item called “risk costs”. Instead, a bank’s “cost of doing business” risk costs are reported within various parts of an income statement. Furthermore, other risk costs may be disclosed in comprehensive income (see the *Compendium of Accounting*). For example, in 2008 Scotiabank had mark-to-market losses of \$2.1 billion (p. 108) in “available for sale securities” and “cash flow hedge derivatives” which did not flow through its P&L. This is because the above portfolios are not earning assets. Finally, the costs of other risks such as foreign currency, funding mismatches, operational risks etc. are not separately reported at all. Rather they are buried within a bank’s overall results. Yet the idea of risk costs is a legitimate as a way to quantify in one, simple number the expenses that a bank is incurring from its risk-taking activities.

**Risk Premium • Premia za ryzyko** – The extra yield required by investors or lenders to compensate them for the perceived extra degree of risk compared to the returns available on a safer alternative. Thus, if the “risk free” yield (usually taken to be the treasury bond long term yield) is, say, 5%, rational investors would need, say, a 10% premium or a 15% yield, to induce them into the stock market. The amount of the risk premium is based on the investor’s risk-reward trade off which asks, “how much risk is there and how much compensation do I need to accept it?” For lenders, a risk premium will reflect their confidence in repayment forecasts in the context of default probabilities, recovery rates and term to maturity (see calculation below). In effect, the annual risk premium has to accumulate to a fund that will offset expected losses. In the case of traded shares, the risk will reflect the volatility of the company’s earnings and the market itself. Risk premiums arise because of uncertainty over future cash flows. If the cash received from here to Judgement day were known in advance, there would be no need for a risk premium. Valuation principles for financial assets would calculate a net present value at a discount rate reflecting prevailing market interest. See also *asymmetric information problem*.

| Simplified Risk Premium Calculation                          |       |
|--|-------|
| Assumed cumulative default rate                              | 10%   |
| Assumed recovery rate (i.e. loss given default = 40%)        | 60%   |
| Expected cumulative loss over the exposure period            | 4%    |
| Term to maturity   | 4 yrs |
| Risk Premium per year (4%/4yrs = 1%/yr)                      | 1%*   |
| * Ignores the effects of compounding initial year’s premiums |       |

**Risk Transfer/Transformation • Transfer, transformacja ryzyka** – Any conscious design effort to identify, isolate and transfer risks to parties willing to shoulder it in exchange for a price. Perhaps the oldest form of risk transfer would be insurance: in exchange for a modest but steady premium, a buyer is protected against the unexpected catastrophe of a large loss. Project finance was another early example. The term has now taken on broader and deeper meaning in the context of developments in sophisticated risk management techniques. Risk transfer in effect allows the mass capital markets to do what financial institutions have traditionally done. Traded risk transfer structured finance “instruments” such as *credit default swaps* or catastrophe bonds allow advances in what has been described as “particle finance” (breaking down risk into separate components, pricing it and trading it). Since capital markets are both deep and liquid (with participants who are both speculators willing to take on risk earning a price and hedgers desiring to shed risk by paying a price), they can potentially be more efficient at pricing and re-distributing risk. This, in turn, can result in more efficient capital markets and a lower cost of capital. The “risk” in risk transfer is that risk will be misunderstood and in turn mispriced by individual players or collectively magnified to increase *systematic risk* (see quote below).

### Unrealistic

As it happened, **risk transfer** has not been information-neutral: in other words, the final holder of a financial claim has probably less information than the originator of the claim. Rating agencies were supposed to bridge some of the information asymmetries, but this proved to be somewhat unrealistic when the incentive structure of (sub-prime) loan originators, subprime loan borrowers, and market intermediaries also shifted in favour of less information.

*Archaeology of the Crisis (2008), p. 4, by Moody's Investor Services*

**Risk Weighted Bank Assets, RWA • Aktywa bankowe wazone ryzykiem** – Bank asset classifications, categorised by degrees of *credit risk*, based on the international *Basel Capital Accord* rules establishing regulatory *bank capital adequacy*. The RWA concept first arose under the “Basel I” rules introduced in 1988. They were consistent with the fundamental role of *bank capital* to act as a “cushion” to absorb losses. Riskier assets, such as business loans, logically require more capital backing than such surer bets such as government securities or home mortgages. Off-balance sheet assets, such as derivatives, are also caught

in the net of RWA by converting them to balance sheet equivalents, which are also with risk weightings. Actual risk weights are set by regulators in each country and follow a common pattern:

| Risk Weighted Assets (on Balance Sheet)                |            |
|--|------------|
| Asset Category   | Weight (%) |
| Cash and central bank deposits                         | 0          |
| Sovereign debt from OECD* countries                    | 0          |
| Deposits with international banks                      | 20         |
| Deposits with domestic banks                           | 30–50      |
| Mortgage portfolios                                    | 50         |
| Commercial and corporate loans                         | 100        |
| Fixed Assets   | 100        |
| *Organisation of Economic Co-operation and Development |            |

Since a bank had to back RWA with 8% minimum capital, the risk weights in turn determined regulatory capital. For example, a business loan portfolio required  $100\% \times 8\% = 8\%$  minimum capital backing while a residential mortgage loan portfolio required only  $50\% \times 8\% = 4\%$  minimum capital backing. The merits of RWA classifications were their sensibility, uniformity and comparability. At least banks were playing by the same common sense rules. However, Peer I was inherently crude. A loan to Mr. Robert Patterson required the same capital as a loan to Exxon Corporation. The risks are considerably different (to say the least). One outcome was *regulatory capital arbitrage* which tried to find ways to get capital to “go farther” (better utilise a scarce resource). Another was a shift in *risk appetite*. *Corporate lending*, with its combination of disproportionately

**Risk Weights (BIS): On-Balance Sheet**

| Weight (Basel I) | Asset Category   |
|------------------|--|
| 0%               | Cash, gold bullion, central bank deposits & OECD government claims;                                    |
| 20%              | OECD banks, OECD public sectors & OECD State Owned Enterprises;  |
| 50%              | Uninsured residential mortgages;   |
| 100%             | All other claims including corporate & sovereign debt, non-OECD bank, equity, real estate & equipment. |

**Risk Weights (BIS): Off-Balance Sheet**

| Weight   | Counter-party Category   |
|----------|--|
| 0%       | OECD governments   |
| 20%      | OECD banks & public sector   |
| 50%      | Corporations & all other   |
| <b>X</b> |  |
| Weight   | Type of Exposure   |
| 100%     | Credit substitutes, standby lines, letters of credit, purchase agreements. |
| 50%      | Transaction contingencies such as RUFs, NIFs and performance bonds.        |
| 20%      | Short-term self-liquidating contingencies such as letters of credit.       |
| 0%       | Commitments of less than 1 year.   |



high capital charge and low market interest margin, was less attractive. Diversified, high-margin consumer banking was more attractive. Under Basel II, the RWA concept has been refined by internal ratings systems that set capital requirements based on a quantification of credit risk i.e. expected loss for specific borrowers.



**Rogue Lender/Trader** (vernacular) • **Niesforny pracownik** (potoczne) –

A member of the bank staff who purposely breaches risk-taking limits usually by circumventing reporting systems thereby allowing their transactions to go undetected. Rogues don't set out to commit a fraud to directly line their own pockets. Rather, they are often compulsively gambling at the expense of their bank's excessive exposure in the hopes of winning big and thereby benefiting indirectly (via personal glory or bonuses). Or, they may be simply trying to cover up an honest mistake. Because of the rich bonus incentives in play in the case of *proprietary trading*, rogues engaged in trading in investment banks have tended to do the most damage. A "rogue's gallery" (see word roots below) of the most notorious, and expensive, rogue traders in modern times would include Nick Leeson of *Barings* (£650 million), John Rusnak (\$691 million) of Allfirst Financial (a US subsidiary of Allied Irish Bank), Jerome Kerviel of Societe Generale (€4.5 billion) and Kweku Adoboli of UBS (\$2.3 billion), the subject of the quote below. All of these guys did their banks severe reputational damage. One (Leeson) managed to bring down the whole bank. While it is easy to blame the individual

who perpetrates the crime (typically rogue traders are criminally prosecuted), a well-run bank should not be susceptible to the operational risk represented by the actions of a sole individual. Indeed, rogue traders usually can only do their nasty deeds in weak and inherently susceptible operating environments:

### **Every Banker for Themselves**

His unauthorized trading also seems consistent with a culture at Union Bank of Switzerland that stressed individual advancement over team efforts, according to former investment bankers. “The problem isn’t the culture”, one of them told me. “The problem is that there wasn’t any culture. There are silos. Everyone is separate. People cut their own deals, and it’s every man for himself. A lot of people made a lot of money that way, and it fueled jealousies and efforts to get ever better deals. People thought of themselves first, and then maybe the bank, if they thought about it at all.”

Excerpted from *UBS faces more than just a ‘rogue’*,  
in the “International Herald Tribune”, 26 September 2011, p. 21

The necessity to exchange transaction confirmations with outside third parties and the settlement of cash payments (either losses or option premiums) makes it difficult to pull-off a rogue trade without somehow corrupting the integrity of both trading and accounting systems. Even more layers of “fail-safe” (from the lexicon of nuclear armaments) checks and balances should come from the *oversight* of an independent risk management function and the vigilance of internal audit procedures. While banks have always been vulnerable to the actions culpable individuals (see quote below), a robust system of internal controls can usually be designed to thwart gregarious abuses. High-profile rogue trading losses in the press have scared the public’s confidence and respect for investment banking and proprietary trading (see *Volcker Rule*). But lesser losses – and gains – probably go unreported all the time especially if the rogue was lucky/smart enough to win (while a rogue should be punished whether they generate a loss or a gain, the tendency for the latter is to be admonished or fired but not prosecuted). Word roots: uncertain; possibly from the English Middle Ages for a “idle vagrant” from a shortened form of “roger” = thieves’ slang for a begging vagabond who pretends to be a poor scholar; roger perhaps in turn originating from the Latin “rogare” = “to ask”. The stock phrase a “rogue’s gallery” goes back to Victorian times. It is a police collection of “mug shots”.

### Reckoning the Evil Done

A large bank is exactly the place where a **vain and shallow person in authority**, if he be a man of gravity and method, as such men often are, may do infinite evil in no long time, and before it is detected. If he is lucky enough to begin at a time of expansion in trade, he is nearly sure not to be found out till the time of contraction has arrived, and then very large figures will be required to reckon the evil he has done.

Walter Bagehot, *Lombard Street*, 1873

**Roll Rate Analysis • Analiza reklasyfikacji zaległości** – An accounting method for estimating the loan loss provisioning required for a large, diversified portfolio of consumer loans where estimates of individual loans would be impractical. A “roll rate” is the movement into different arrears categories, sometimes called “buckets”. For instance, while most loans which are only 0–30 days late will revert back to a “current” status, some will “roll” forward into becoming 30–60 days late; in turn, some of those will recover but more will roll into 60–90 days and so on. An average roll rate for each bucket, which smoothes out aberrations, is built up over time. The past pattern of roll rates is then used to predict the propensity of loans in particular buckets to migrate towards an ultimate loss experience. Based on knowing how loans in various buckets tend to end up, loan loss provisions can be estimated based on how old are uncollected debts. Roll rate analysis is based on compelling logic: the longer a debt goes uncollected, the higher the probability that it will remain unpaid in the future. Ultimately, a portion (which neither collection agents nor courts can recover) of such debts will have to be *written off*.

**Rothschild, House of (& Banking History) • Rotschildowie (a historia bankowości)** – A prestigious 19<sup>th</sup> century *merchant bank* known for its great wealth, political connections and reputedly powerful influence. Between 1815 and 1914, the house was the largest bank in the world (ref: *The House of Rothschild* by Ferguson, p. 3). The roots of the Rothschilds (German for “Red Shield”) go back to the medieval Judengasse (Jewish quarter) of Frankfurt am Main. In the late 18<sup>th</sup> century, their banking operations evolved from earlier prosperity in trading, especially after one son, Nathan, settled permanently in England. Their ability to handle remittances to the Continent during the Napoleonic Wars (to finance the Continental army and its allies) was their initial breakthrough. They earned handsome profits on both the gold transfer commissions paid by the

British government and foreign exchange *arbitrage* (since the gold transactions would move currency prices). A legend (which is perhaps a myth) was that they also made a fortune by stock-market speculation upon getting early news of the victory at the Battle of Waterloo via their own carrier pigeon service. The Rothschilds consolidated their financial might in international bond market, *private banking* (for Europe's aristocratic elite), *investment banking* and industrial development (especially railways). Relative to their time, the Rothschilds accumulated immense wealth. Even the mighty *Bank of England* at one time needed to borrow from them. The famous quote by the poet Heinrich Heine (1841) that "Money is the god of our time and Rothschild is his prophet" conveyed the public's awe. How did one family business become so successful? Of course, the Rothschilds were undoubtedly smart, hardworking and often lucky, but they also had an edge. Throughout the 19th century, the Rothschilds ran a cohesive partnership of five brothers in London and the Continent that was precursor to a multinational corporation. Such a "financial federation" enjoyed close-knit cross-border capability that was able to exploit many lucrative arbitrage opportunities in the budding industrial age of globalisation. Many myths (e.g. social ascent, behind-the-scenes political power and their role as Jewish People) and prejudices (e.g. the *Gnomes of Zurich*) surrounded them.

### God-Like

The **Rothschilds** are the wonders of modern banking... We see the descendents of Judah, after persecution of two thousand years, peering above kings, rising higher than emperors, and holding the whole continent in the hollow of their hands. The Rothschilds govern the Christian world. Not a cabinet moves without their advice. They stretch their hand, with equal ease, from Petersburg to Vienna, from Vienna to Paris, from Paris to London, from London to Washington. Baron Rothschild, the head of the house, is the true king of Judah, and the prince of the captivity, the Messiah so long looked for by this extraordinary people. He holds the keys of peace or war, blessing or cursing... They are the brokers and counsellors of the kings of Europe and of the republican chiefs of America. What more can they desire? – NILES WEEKLY REGISTRY, 1835–1836

Excerpt from *The House of Rothschild* by Niall Ferguson, p. 257

One of the most powerful was that, by their proximity to politicians and control of finance, the Rothschilds were arbiters of peace, war or revolution which led to suspicions of their money power (see quote below). Yet their prominence had faded by the early 20<sup>th</sup> century. Similar to the vulnerabilities of a hereditary monarchy, the Rothschilds eventually succumbed to a generational dilution of talent (see “The Private Banks” in Bagehot’s *Lombard Street*). But their name still has enduringly evocative connotations of wealth and influence. See also *bankers’ image, Barings, Bleichröder, economic progress (& banking), Morgan*. [Source reference: *The House of Rothschild* by Niall Ferguson].

**Run (on Deposits) • Psychoza paniki** – A version of institutional *meltdown* where public confidence in the solvency of a bank diminishes to the point where depositors, “running” to the teller wickets, want their money back. Banks are the most vulnerable to wholesale depositors in the money market who flee at the first whiff i.e. even rumour, of potential trouble. *Bagehot* argued that the psychology of *panic* could only be cured by aggressive payouts, thereby fortifying the need for liquidity or at least a *lender of last resort*. The fear of runs is the underlying reason for *regulation*, deposit insurance and the traditionally foggy bank accounting that tempered a bank’s bad news.

**Running Account** (Scottish bankers’ terminology) • **Konto bieżące** (termin ukuty przez szkockich bankierów) – A business’s current account that is active in the sense of it running or “operating”. Observation of deposit and withdrawal patterns can in turn help outsiders overcome the *asymmetric information problem*. A business’s cash flow activities reveal much of about its financial health. (Note how all of the components of the cash flow statement – operations, financing and investing – can flow through the deposit accounts of a bank.). If watched and interpreted intelligently, a running account can tell a lending banker a great deal about the debt service capacity of a borrower. For example, annual deposits should be about equal to accounts receivables collections and, in turn, sales. If receivables are, say, 15% of sales, then a bank can gauge what is a reasonable credit usage (say, 50–65% of receivables). In many markets, banks traditionally insisted on such accounts in order for borrowers to qualify for any short-term revolving credit. Early Scottish banking principles relied on running accounts in the absence of financial statements. In contrast to English bankers, who financed trade on a transaction-by-transaction basis discounting individual *bills of exchange*, the use of the running account was a financial innovation that permitted continuously revolving credit. Working against a running account is the desire for split banking, either to diversify banking services or for convenience sake (a depositing bank may be situated closer to the business

than a lending bank). In addition, it must be admitted, tax evasion motives may resist the use of a running account. Bearing in mind that short-term credit is based on a bridging of the arrival of cash receipts in the asset conversion process, a running account is a natural fit with such forms of credit granting. To capture the benefits of a running account, a bank must organise and interpret deposit information. While reviewing individual transaction entries and bank statements can reveal a lot, the bank also needs to summarise information in a user-friendly form such as an account transaction history/profile.



### Watching the Signs

A banker must understand commercial bills - but how is he to learn? As to his own customers, he has in his ledger the best means of information. Any skilled eye can tell without difficulty the signs of good trade and bad trade in a **running account**; scarcely any mercantile man ever fails without his account having shown unmistakable signs to any sort of careful observation.

Walter Bagehot, *Recent Events in the Money Market*, 1875

# S

**SAFES** (mnemonic) • **SAFES** – A naughty (in English “safes” are slang for condos) memory aid to review the options available to lender with mortgage security when it comes time to realise on the collateral security:

| Options   |  |
|---|--|
| <b>Sue</b>  | ♦ sue as an unsecured creditor (*)       |
| <b>Appoint</b>  | ♦ appoint a receiver to collect rents    |
| <b>Foreclose</b>  | ♦ go to court to seek foreclosure        |
| <b>Enter</b>  | ♦ go to court to evict occupants         |
| <b>Sell</b>   | ♦ use power of sale to sell the property |
| (*) only pursued if the security is flawed or valueless |  |

While there may be several options under the law, the most common and feasible one is to sell the property under power of sale. The others have their uses but usually in exceptional circumstances.

**Savings Glut • Nadmiar oszczędności** – A surplus of savings over investments leading to lower real interest rates in order for the market to clear. Imbalances in the global economy were caused by a savings glut amongst swiftly growing emerging markets which became one of the drivers in the Credit Crisis of 2007–2009. From the late 1990s, savings in emerging markets went up for three reasons. First, after the *Asian Financial Crisis of 1997–1999*, many emerging market countries built up their foreign exchange reserves as a buffer against future panics. Second, high commodity prices (especially energy) generated surplus revenues for producers that could not be fully redeployed domestically. Finally, Chinese savings rates and foreign currency reserves both grew due to government policies

(stimulating domestic employment through export growth). The excess capital was exported to developed markets where savings rates dropped. Lower real interest tended to in turn encourage borrowing in the receiving economies. In the case of residential mortgages financed by sub-prime debt there was a borrowing boom that fuelled a housing asset bubble. In the corporate market, excessive *leveraged lending* also occurred in a flurry of buy-out transactions. The resultant asset price correction and de-leveraging process triggered the financial crisis that spilled over into the real economy with a recession in 2008–2009.

### **Schumpeter (& Banking Ideas) • Schumpeter Joseph a idee bankowości**

– A brilliant Austrian economist who settled in the USA in the 1930s, Joseph Schumpeter (1883–1950) was particularly interested in explaining why economies grow. In a pivotal study *Theory of Economic Development* (1911), he attributed capitalism's strength to a phenomenon that he labelled *creative destruction*: innovations destroyed the old but promoted the new. Without a steady stream of new technology, capitalism would tend towards a sclerotic state as bureaucratic monopoly power or corporate routine took over. Entrepreneurs (a word which he was the chief proponent and popularizer), armed with bank credit, were the dynamic leaders who upset the stable but dull order. Schumpeter felt that innovation and change, not the market forces of supply trying to balance demand, were the fundamental impulse of capitalism. Moreover, the spirit of entrepreneurship could occur within large and medium-sized firms as well as in small ones, despite bureaucratic obstacles. Another of his legacies is the study of business strategy which Schumpeter saw as the way big business could retain its dynamism. Financiers, including banks, played a key role in Schumpeter's vision of creative destruction. First, by their willingness to finance *small and medium enterprises* and *start-ups*, they promoted healthy challenges to the status quo. Second, by discriminating between borrowers who were “winners” or “losers”, banks were *gatekeepers* who ensured that the amount of capital supplied matched performance. Finally, in the cases of those in *default*, they exercised their *creditor rights* to eliminate the weak and hopeless. The net result of all these activities is that capital is channelled to its best uses, including highly productive assaults on comfortable routines. This led to his view that:

#### **Gatekeepers**

**Bankers** are the gatekeepers of modern capitalist development.

Joseph Schumpeter,  
*Capitalism, Socialism and Democracy*, 1942



Schumpeter, who briefly but unsuccessfully managed a Viennese bank, is one of the few economists who focused on the role of commercial banking as an engine of economic growth. His ideas are a welcome alternative to the common *bankers' image* that tends to see the calling as parasitical. Ironically, given events at the end of the century, Schumpeter's most famous work, "Capitalism, Socialism and Democracy", thought that socialism would prevail in the long run, albeit after a period of intense capitalistic productivity. This prediction has yet to be fulfilled. However, the core of his ideas, which focused on competition as a robust force – a "perennial gale" – in terms of generating new technology (as opposed to a market that seeks out a stable equilibrium based on price), has made Schumpeter's ideas enduring.

### **Scottish Banking Principles** (archaic) • **Szkockie zasady bankowości** –

The roots of modern full service commercial banking can be traced to Scotland in the 19<sup>th</sup> century. Unlike the English in the industrial revolution who favoured small, localised "country banks", the Scots developed their own enduring form of banking characterised by:

- ◆ fewer but larger, nationally based banks with joint stock shareholders
- ◆ widely circulating small denomination *banknotes* amongst a frugal but trusting public
- ◆ by paying interest, attracting small *deposits* from households who used the banks to save
- ◆ possessing a broad based national branch network to provide diversification
- ◆ providing working capital to businesses with an overdraft credit known as a "running account"
- ◆ actively building *confidence* by emphasising their *bank capital* (advertised on banknotes)
- ◆ internal organisation structures which allowed for decentralised branches being able to respond to community banking needs to be combined with the tight risk management of head office supervision.

As a model example of *free banking*, the Scottish banking system was very competitive, unregulated and yet *sound*. The Scottish banking system can claim much of the credit for Scotland's robust economic performance, an impressive record considering the country's paucity of natural resources or agricultural wealth. While free banking is no longer considered a feasible system, most modern day commercial banks are run on many of the same fundamental operating principles that the Scots devised.

**Banking: Misery's Cure**

[By withdrawing **Scottish banknotes**], the banker's profession must suffer greatly [and we are] deprived of such an honourable and profitable means of settling our sons in the world. [Banknotes allow] a successful mode of elevating themselves, by liberal and useful industry, to the possession of wealth, at once to their own advantage and to that of Scotland. [When] men are driven to the primitive mode of bargaining for everything, ... misery is universal – credit is banished – and with all the bounties of nature around them, ready to reward industry – the sinews of that industry are hewn asunder, and man starves where Nature has given abundance!

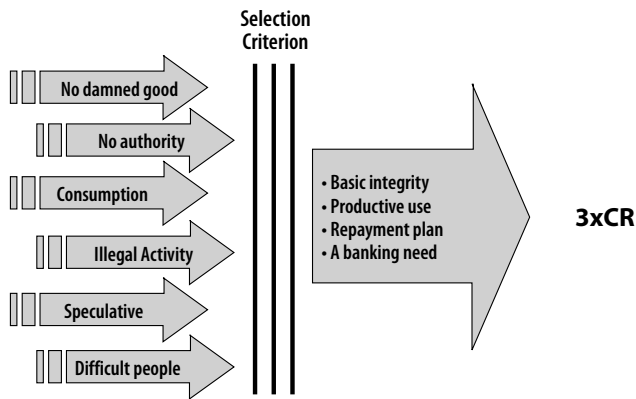
Walter Scott, *On the Proposed Change of Currency*  
(*Malachi Malagrowther*), 1826

**Screening (Credit) • Wstępna analiza kredytowa** – A broad and systematic application of minimum lending criteria against credit applications to identify those prospects who would be unlikely to qualify for credit and who would not be worth the cost of further *credit analysis*. Screening entails eliminating the borrowers who you do not want to deal with, either because of inherent concerns about excessive risk, reputation or time management. Most bankers will not be interested in dealing with anybody who lacks any one of the following:

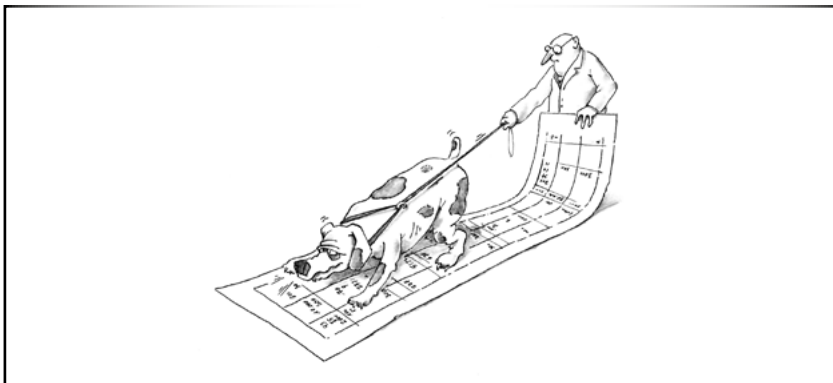
- ◆ basic level of integrity i.e. criminals or habitual defaulters  
(see *no damned good*)
- ◆ a commercially productive, and not speculative, use of loan proceeds
- ◆ a *repayment plan* or business plan which identifies an exit route
- ◆ desire for bank credit (lending contract, interest and principle repayment; *creditor rights*, etc.).

Screening is particularly useful in consumer lending where *credit scoring* can quickly and accurately ascertain *creditworthiness*. It is also important with new, untested prospects where the lender is faced with considerable *due diligence* (see *know the borrower rule*) which is time consuming and even costly. Screening should not be taken to extremes otherwise the lender will miss viable but perhaps not obvious lending opportunities. Discrimination should not equate prejudice. See also *credit standards* and *P3xCR lending decision*.

Screening



**Scrutineers (Bank) • Nadzorcy, lustratorzy (w bankowości)** – Companies that, for a fee, will review for correctness the interest and service charges paid to a bank by a business enterprise. If errors are discovered, the customer will try to recover the above mentioned charges from the bank by either appealing to its sense of fair play or threatening legal action. Scrutineers, sometimes calling themselves “bank auditors”, often take a share (15% to 30%) of the recovered fees. They are mostly employed by *small businesses* prone to missing mistakes. Furthermore, small businesses might feel that banks are not able to be challenged, especially if they are being provided with *credit*. A negative *bankers’ image* of powerful, rich and indifferent banks is also often at work. Bank errors are an example of operational risk. The sheer volume of transactions that banks process makes some error rate inevitable. The difficulty in managing them is that they are often too small to investigate or correct; however, over the course of time and across a number of businesses, the mistakes can add up to substantial amounts.



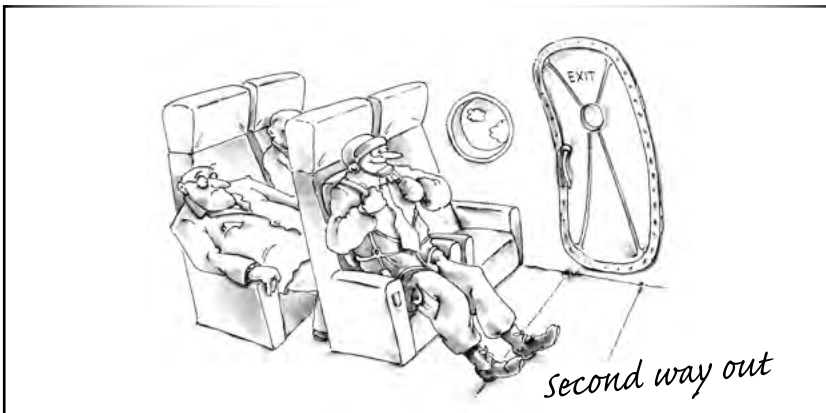
**Seasoned (vernacular) • Uwiarygodniony** – A lender’s description of a loan portfolio that has been on the books long enough to prove its quality, especially through the challenges of a recession. Actual losses over time can be compared to expected losses when loans were first made and the *risk premiums* initially established. This comparison will gauge the reliability of a lender’s risk models or credit decision systems. The feedback loop of portfolio performance allows adjustments to lending policies in the spirit of “organizational learning”. A bank’s fear is not the expected losses but the unexpected losses (see quote below). See also *long tail risks*.

**Late Spring**

Bad business takes **time to grow** – especially bad lending business, which is the most dangerous, because when discovered it saps credit, and destroys the spring of industry. Bankers do not in a brief period of prosperity make such mistakes as we know by experience they often make in a long one.

Walter Bagehot, *The Very Peculiar Position of the Year 1873*

**Second Way Out (vernacular) • Wyjście awaryjne** – A contingent source of *repayment* that can supplement or even replace a primary, expected source of *repayment*. For example, cash flow from operations could be earmarked to repay a certain term debt. Yet this could be backstopped by other possible repayment sources such as a sale of assets; refinancing of the debt by others or from new equity. If necessary, collateral security can constitute a second way out. In general, the more second way outs there are, the less risky is the loan



and the less need there is for collateral security. This is one reason why corporate borrowers do not need to pledge assets; they have many second ways out (mostly by refinancing). Hence, the lending banker's axiom is that: "All good loans should have a second way out". Some cautious bankers even look for three ways out (see quote below).

### Nair a Loss

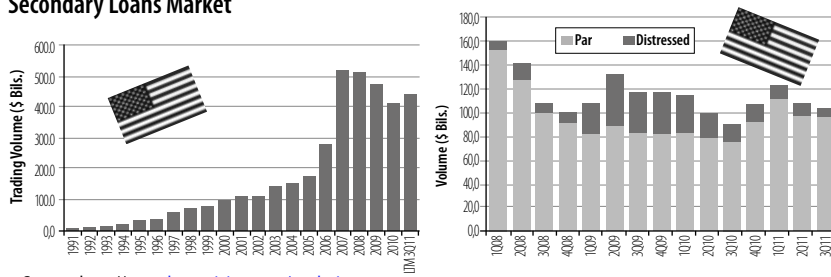
I had a nickname at the bank: "Three-way-out Moore". When I made a loan I wanted at least **three ways** a borrower could pay me back. One way was from the resources he described when he requested the loan – cash flow, the ordinary operations of the business through the period of the loan, selling the inventory the loan had financed, selling seats on the airplane, and so on. If something went wrong with these cash flows, the second way would be to cut back or eliminate expansion plans: for example reduce capital expenditures, or stop paying dividends. The third and last way was a sale of assets, branches or subsidiaries or real estate or some piece of the main business. If all three of these roads were open, the loan was unlikely to result in a loss.

George S. Moore, legendary American banker,  
quoted in *The Banker's Life* (1986), p. 151

**Secondary Loans Market • Wtórny rynek kredytowy** – Generally, a secondary market is when investors buy and sell financial instruments (e.g. *commercial paper*, bonds, equity shares etc.) after they have been first issued to first-time investors in the primary market. Secondary market trading makes for more robust, efficient and open *access to capital*. The ability to exit by selling gives investor's access to liquidity and flexible investing choice. This serves to reduce investment risk and lowers the cost of capital. The market pricing mechanism also offers a "feedback loop" that constantly values traded assets. This keeps risk pricing continuously up to date and serves to reduce *term risk*. Traditionally, bank loans have been made using the originate-to-hold business model and did not have a liquid after-market. Most lenders would hold loans to maturity based on the need to both exploit the informational advantages from having an ongoing customer relationship and the need to continuously monitor and *control* credit risk constantly in flux. With time and market developments (especially information and risk quantification) the advantages of secondary market trading have been extended to bank loans (see graphs below). Banks now routinely syndicate large

loans to avoid concentration risk and to allow prudent levels of participation in *highly leveraged transactions*. The *securitisation* process allows bank assets to be converted to investable vehicles for placement in the capital markets. Distressed debt can be better managed by selling it to investors with a higher *risk appetite* with a capacity to manage turnarounds. The market for *credit default swaps* allows investors to either go long or short in instruments equivalent to loans. This evolutionary development has had a profound effect on risk management and is generally for the better (see quote below). If there is one cloud on the horizon it could be the destabilising impact of fair value accounting on bank assets that are increasingly subject to the impersonal and often harsh scrutiny of the financial markets. To keep things in perspective, the inherent demands of the *intermediation* function means that most loan portfolios will tend to stay on a bank's books. The volume of traded loans remains a modest portion of the loans permanently on the banking system's books.

**Secondary Loans Market**



Source: <http://www.loanpricing.com/analysis>

**Positive Development**

Perhaps the most important trend of the past decade has been the emergence of **traded credit markets** that enable the separation of the under-writing decision from the ownership decision. Banks and other investors have more options to restrict risk acceptance, to hedge risk, and to move risk into the hands of other portfolios with different diversification needs (p. x)... This is a positive development for every market participant. Buyers of assets have an important asset class available that will help them add diversification. This is true of both banks and institutional investors. Issuers should achieve broader distribution and market-sensitive pricing (p. 599).

Selected excerpts from *Credit Risk Management* (2003) by Brian Ranson

**Sector Analysis (in Lending) • Analiza sektorowa (w finansowaniu dłużnym)** – The study of the commercial and operational factors in an enterprise that explain its performance. This in turn leads to a better appraisal of *creditworthiness*. Sector analysis is increasingly important as competitive pressures intensify in market economies. Businesses must not only perform well in absolute terms but in relative terms against competitors. Since financial results tend to be a lagging indicator of performance (reflecting decisions which were taken previously), a lender cannot entirely rely on “the numbers” to paint the true picture. Rather, there needs to be a grasp of how the business works, what management should be doing and where it is heading. There are various approaches to sector analysis, most of them involving looking at factors outside a narrow financial analysis perspective:

| Some Sector Analysis Methods |  |
|------------------------------|--|
| Tool                         | Description  |
| Benchmarking                 | ♦ compare to peers in same industry (standard industrial classification) |
| Porter Model                 | ♦ consider suppliers, customers, new entrants, substitutes & technology  |
| P.E.S.T. Analysis            | ♦ consider political, economic, social & technological forces            |
| Key Success Factors          | ♦ pinpoint the competencies which “make the difference”                  |

Most good commercial lenders have always paid attention to the non-financial issues in a borrower (see *P3xCR lending decision*). Sector analysis is a more formal, conscious effort to understand what to look for. It is particularly important in the *small and medium enterprise* segment where there is little sector information in the public domain. In contrast, large *corporate* borrowers have many readily available information sources (e.g. annual reports, web-sites, newspaper articles and securities analysis etc.). Many banks have set up internal departments (perhaps called “Sector Intelligence Units”) to gather, analyse and disseminate sector analysis in support of credit officers.

## Securities (Traded/Listed/Marketable) and Commercial Bank Assets

• **Papiery wartościowe w obrocie, notowane na giełdzie a aktywa banków komercyjnych** – Since the core business of most commercial banks is *intermediation*, their largest asset will naturally be loans. And indeed, looking at Scotiabank’s balance sheet assets in 2008, its largest single asset category – 57% – is composed of various loan portfolios (see table below from p. 106 of the Annual Report). That said, Scotiabank has 21% of its balance sheet invested

in assets classified as “securities”. In “Other Assets” it also has \$44 billion in tradable financial instruments which are derivatives. Some of these derivatives are being used for hedging purposes and some to generate income. Traditionally, even a “pure” intermediating bank will hold securities for two basic motives. First, it is a way to earn income on otherwise idle, low yielding liquidity resources. Since most traded money market securities are marketable and easily liquidated, they can be readily converted into cash should a bank need to quickly boost its liquidity (say, because of deposit withdrawals). Second, a securities portfolio is way to temporarily park unused lending capacity in *earning assets* (see *bank earnings formula*). This flexibility is very important for credit risk management. By offering an alternative to loans, it relieves a bank of pressure to lend regardless of market conditions. When banks diversify towards a *universal banking* model and engage in investment banking activities, they will have even more reasons (e.g. underwriting, market-making and *proprietary trading*) to carry securities.

| Scotiabank Assets Classes 2008                  |             |         |
|---|-------------|---------|
| Asset   | \$ billions | % Share |
| Cash Resources                                  | 37          | 7       |
| Securities                                      | 107         | 21      |
| Loans   | 289         | 57      |
| Other*  | 74          | 15      |
| TOTAL   | 508         | 100     |
| * Includes \$49 billion in tradable derivatives |             |         |

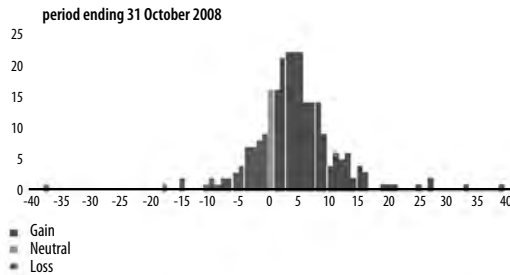
What of Scotiabank’s securities? Within the bank’s \$107 billion in securities, Note # 3 (Annual Report, p. 116) tells us that most of the bank’s securities are likely investment grade government debt. However, a significant amount (\$22 billion) is invested in common shares which presumably expose it to relatively more volatility. Like all banks, Scotia’s securities in turn are classified and accounted for in different ways. “Traded” are held to be actively bought and sold in order to generate income statement returns from holding gains. This portfolio is marked-to-market with all changes (whether realised or unrealised) going through a bank’s income statement. In this regard, Scotiabank earned \$188 million in 2008. The “available-for-sale” securities are held as liquidity buffers. Instead of hitting the income statement, changes in their fair value flow through capital reserves via the comprehensive income statement. In this regard, Scotiabank saw \$1.6 billion unrealised available-for-sale losses in 2008. The other significant securities portfolio is the *repo* of \$19 billion. This portfolio is in fact a kind of secured lending.



| Scotiabank Securities Portfolios 2008      |               |
|--|---------------|
| Classification                             | \$ - billions |
| Trading*                                   | 48            |
| Available-for-sale*                        | 39            |
| Equity accounted investments               | 1             |
| Purchased under resale agreements          | 19            |
| TOTAL                                      | 107           |
| * Includes \$21.7 billion in common shares |               |

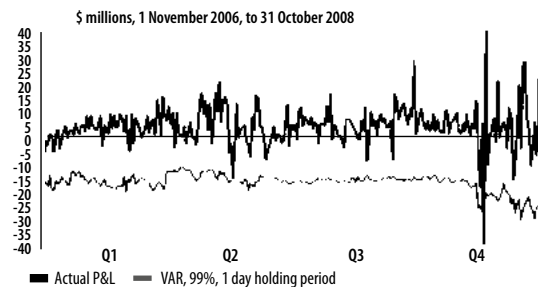
A universal bank’s securities portfolio is a complex thing and difficult for outsiders to readily track and understand (see quote below). A basic concern of bank stakeholders is risk. Unlike loans, traded securities are subject to market risk and in turn potentially greater earnings volatility. Indeed, for this reason, one of the post-credit crisis reforms is to *ring fence* retail banking from more riskier

Securities



Source: 2008 Scotiabank Annual Report, p. 71

Securities



Source: 2008 Scotiabank Annual Report, p. 71

investment banking activities. Financial reporting disclosure for Scotiabank shows that securities trading is generally both a profitable and safe activity. The Bank more often earns than loses on its trading and has earning volatility within market risk boundaries measured by *Value At Risk* (see graphs above). For more entries on securities, see the *Compendium of Finance*.

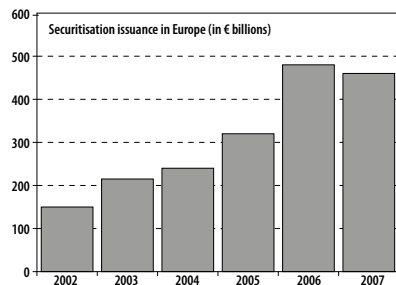
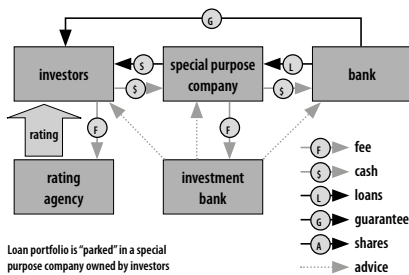
**Bought, Sold, Realised/Unrealised, Translation, Reclassification**

Total securities declined slightly by \$1 billion from last year, including a \$7 billion positive impact from foreign currency **translation**. Trading securities declined \$11 billion, due primarily to a reduction in the **size** of the equity securities portfolio. There was an increase in available-for-sale securities of \$10 billion, primarily from higher holdings of Canadian and foreign government debt securities. In the fourth quarter, there was a **reclassification** of \$394 million of certain trading securities to available-for-sale securities, as a result of amendments to accounting standards.

2008 Scotiabank Annual Report, p. 37

**Securitisation • Sekurytyzacja** – The process of shifting loan portfolios that have been originated by *financial institutions*, to the capital markets that incur both the risks and rewards of the purchased assets, although often with some form of *credit enhancement* by the originator. In effect, illiquid held-to-maturity assets on a lender’s books are sold to the capital markets and thereby are converted into traded securities (hence the word’s roots).

**Securitisation**



Source: European Central Bank, [www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html](http://www.ecb.int/press/key/date/2009/html/sp090921.en.html)

Subject to meeting the accounting regulation that the transaction is a genuine sale, with no *recourse* back to the seller upon *default*, banks can remove such loans off their balance sheets. The innovation, which emerged in the USA in the mid-1970s, is expected to be a significant factor in credit supply from a world of increasing capital scarcity. Securitisation requires a supportive *infrastructure* – legal, accounting, regulatory and information (e.g. credit ratings) preconditions – which will allow impersonal and at arm’s length markets to feel comfortable with credit risks previously shouldered by banks. Banks themselves, having entered the capital markets via participation in *investment banking*, are increasingly involved with securitisation activities as a profitable way to maintain client relationships while conserving bank capital. It is one way they are coping with the pressures of *disintermediation*, which is tending to erode their traditional *originate-and-hold* business model (i.e. “If you can’t beat them, join them”). Securitisation is undoubtedly an innovative and sensible thing. A true “win-win-win” for all participants: lenders (offload risk), capital markets (more “product” to chose from) and borrowers (lower interest costs). But alas the “law of unintended consequences” has resulted in abuses that have perverted its legitimacy (see quote below). See also *skin in the game*, *originate-and-sell model*, *sub-prime lending*, *value chain in banking*, *liquidity risk* and *residential mortgage backed security*.

### Malign Development

[Bank] leverage climbed from 3–4 times in the 19<sup>th</sup> century to 30 times in the bubble. And return on equity – unsurprisingly – went from modest single figures to 30 per cent at the peak. Against that, some of the more recent innovations in banking might seem to have been designed to reduce risk. The **securitisation** of mortgages, for instance, was an ingenious method of tapping into institutional savings and spreading the risk of default across the wider financial system. Credit derivatives, in their original conception, aimed at the same thing. But of course, it did not work out like that. Risk appetite found ways of bringing the two into malign combination, so that mortgage-backed derivatives became the trigger for collapse.

*What Marx tells us about the future of banks,*  
in the “Financial Times”, 6 November 2011

**Security Interest • Prawo do przedmiotu zabezpieczenia** – A legally enforceable right that can give a lender security in an asset in the event of default. In the meantime, the borrower continues to retain rights of possession and use, subject to adherence to a security agreement. Security interest can be thought of as a broad term covering a variety of legal instruments:

| Types of Security Interests |   |   |
|-----------------------------|---|---|
| Type                        | Description   | Comment   |
| Pledge                      | ♦ A promise to do something in the future, including providing an asset as security   | ♦ Difficult to enforce and value; cannot be registered  |
| Lien                        | ♦ Right to retain possession of an asset in lieu of payment of a debt                 | ♦ Informal security; rarely used by bankers (*)         |
| Mortgage                    | ♦ Transfer of rights over tangible property as security for a debt                    | ♦ Most common form of security for bankers              |
| Charge                      | ♦ A portion or share of property rights given to a creditor to secure a debt          | ♦ Similar effect as a mortgage                          |
| Assignment                  | ♦ Transfer of contractual rights to another subject to the third party being informed | ♦ Useful in the case of contracts i.e. book debts       |
| Hypothecation               | ♦ A mortgage over a ship to secure a debt or a pledge of securities                   | ♦ Special type of charge applicable for specific assets |

(\*) Liens are most commonly used by suppliers of goods or services (e.g. construction lien or mechanic's lien); one example where a bank would have a lien is with assets held in safekeeping



The distinction between a “security interest” and security itself is a subtle one, reflecting the evolution of Anglo-Saxon law. Initially, security usually required possession e.g. the bank would have bills of exchange, title deeds and gold etc. in its vault. Then the registration process allowed a security interest to attach to assets that could be retained by the borrower for its use in the business, an immensely more productive use of assets.

**Security Registration • Rejestracja zabezpieczenia** – A record at a public registry substantiating that specified lenders claim a *security interest* in a specified asset. It sorts out, on a “first registered; first priority” basis, competing priorities whenever there are common claims on the same asset. Registration is an important element in security’s *perfection*. Security’s enforceability is enhanced by registration in two ways. As a vetting device, the registry office will check, but cannot guarantee, that the charge documents do not contain an obvious flaw. Secondly, assuming they bother to “search” the registry, competing creditors will be forewarned to avoid *double pledges*. Security registration is used for real estate (mortgages and fixed charge debentures), equipment (chattel mortgages), inventory, receivables (book debts assignments) and umbrella corporate assets (floating charge debentures).

**Self-liquidating Loan • Samolikwidacja** – A transaction which, upon its completion, repays any associated debt by a cash flow generation. For example, discounting a bill of exchange is self-liquidating: when the bill is collected at its maturity, the cash is applied against the loan that financed it to permanently extinguish or retire the associated financing. Another example would be a seasonal bulge loan to finance peak inventories. After the borrower’s “high-season”, the bulge should *clean up* i.e. be completed eliminated and not needed until the next season. Finally, in *agricultural lending*, a crop loan for seeds and fertilizer etc. should be liquidated soon after the harvest. Self-liquidating loans are a very pure form of short-term credit. A lender is providing a kind of bridge through time. Whatever is being financed will also repay the loan. The focus is on the successful completion of a single transaction which by virtue of the bank financing should assure its own repayment, largely independent of the borrower’s financial status. If the loan doesn’t repay as planned, the lender must resort to a *second way out*. In contrast, loans that are not self-liquidating look to other repayment sources such as re-financing by another lender or future debt service capacity (see *term loan*). Although they seem similar a self-liquidating loan is not quite the same as an *asset conversion* loan such as a working capital facility. While such loans are paid down by self-liquidation (for example, the collection of an account receivable), they are immediately redrawn again to finance a new

asset (e.g. a new account receivable generated by a sale). The result is that asset conversion loans revolve instead of clean up. They are also of a distinctly different risk profile compared to a self-liquidating loan (see quote below).

**The Trap**

There are two reasons usually given why short term debt is ‘safer’ than medium term or long term debt. The first, which is valid when true, is that short-term debt finances short-term needs; it is therefore often directly **self-liquidating**; or at least it can be paid either from the liquidation of assets in the normal course of business or from cash flow in the short run. In neither case does repayment threaten the company’s ability to continue the business. The second argument is more facile, and of dubious validity; that banks can call short-term debt at any time. This ignores the question whether the company can meet the call; in practice, it can do so only if the first point is true (in which case the bank should not even need to call), or from unused facilities, often referred to as refinancing ability. In the latter case the borrowing is permanent... the lending risk is still sound, but the risk is no longer a short-term one.

*Thinking About Credit* (1988) by T.H. Donaldson, p. 104

**Selling (Credit Products) • Sprzedaż kredytów** – The pro-active effort to increase market share and customer loan volume by marketing, promotions, prospect calling and offers to provide credit. In the case of getting prospects to change from an existing banking relationship, there are many inherent *barriers to selling*. These can be magnified by the banker’s attitudes to selling:

- ◆ perception of indignity (in the words of Henry Mueller, Citibank: “We are not selling soap”)
- ◆ lack of selling skills or know-how by staff
- ◆ prudential culture in a commercial bank and worries about attracting bad risks
- ◆ personality traits of most bank staff (introverted & analytical vs. outgoing & intuitive)
- ◆ absence of concrete incentives since sales performance is difficult to measure
- ◆ time constraints (selling is typically “important but not urgent” > procrastination)

- ◆ the complexity & abstract nature of financial services making them difficult to sell
- ◆ bureaucratic orientation of many bank procedures (sign this form; sign that form etc.).

To the extent that bankers engage in “selling” the result has been to relax credit standards when considering new business propositions. However, increasing competition compels banks to pro-actively reach-out to find attractive customers as opposed to passively waiting for good business to walk in the door. Selling to new borrowers should be distinguished from *cross selling* to existing clients who already have a relationship with the bank.

### New Job Description

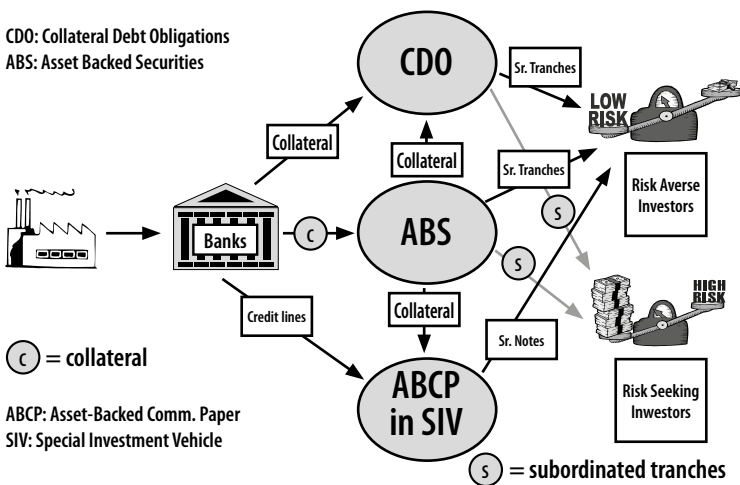
Branch managers are not so much disappearing as being re-skilled. When half the income comes from fees, charges and commissions “the job has changed from lending to customers to spending a great deal more time advising on a much wider range of products” – in other words **selling**.

Sir Brian Pitman, CEO of Lloyds TSB plc.,  
in “The Times” Newspaper, 22 March 1994



**Shadow Banking System (vernacular)/a.k.a. Parallel Market • Sektor shadow banking (potoczne) albo: instytucje parabankowe** – A rather colourful and, perhaps aptly sinister, description of the off-balance sheet activities of banks that are outside the direct oversight of their regulators. Under the prudential banking requirements, off-balance sheet contingent obligations must be backed by sufficient capital. However, at arm’s length securitisation transactions under so-called “conduits” or *special investment vehicles (SIVs)* are supposedly not a contingent liability. Thus, by design, they escape capital adequacy regulations because there appears to be no legal recourse against a bank’s assets. The shadow banking system was instrumental in the originate-to-distribute model that ultimately generated so many sub-prime toxic assets. With time, these activities in the USA grew so extensive that they began to match the regulated financial system itself. For example, the large US bank J.P. Morgan Chase has estimated that the value in 2007 of its businesses from such unregulated markets such as SIVs etc, was worth \$5.9 trillion compared to \$9.4 trillion for its regulated banking activities (ref: the “Financial Times”, 24/04/08, p. 11). The Credit Crisis of 2007–2009 forced the shadow banking system to come out of the dark as a chain-reaction of defaults had a systematic impact and demonstrated that non-resource liabilities often in fact fell back upon banks. Given the potential dangers, there will likely be more ongoing pressure to regulate this murky area of the market.

**Shadow Banking System**



Source: Based on description by Bank for International Settlements



### Here We Go Again!

A recent report by the Financial Stability Board, the Basel-based global watchdog, points out that the assets of non-bank credit intermediaries in Australia, Canada, Japan, Korea, the UK, the US and the euro-zone grew from \$27,000 billion in 2002 to an astonishing \$60,000 billion in 2007. This opaque sector, which plays host to many of the banks' more toxic securitised activities, then took a knock, declining to \$56,000 billion in 2008. Yet by 2010 it had bounced back to \$60,000 billion. The FSB reckons that the **shadow banking system** constitutes 25–30 per cent of the total financial system... And this understates the scale of the systemic issue because some non-banks that are not credit intermediaries engage in proprietary trading that could damage counterparties in the conventional banking system.

*Risks emerging from shadows look worryingly like 2008, in the "Financial Times", 22 November 2011*

**Shadow Line** (vernacular) • **Linia kredytowa cicha** (potoczne) – An available *line of the credit* on a transaction processing account kept secret from retail customers. It is sometimes used with debit cards as a “courtesy” to save customer embarrassment from being denied small transactions. Normally, banks will decline debit-card purchases when the account’s available balance is insufficient to cover a purchase amount. There is a “bright-line” cut-off. The shadow line in effect authorises overdrafts, but does so with no warning that an overdraft is in progress. In the meantime, a standing order in a customer agreement may allow an overdraft fee to be levied. This can lead to perverse situations whereby a customer purchasing a two-dollar coffee could unwittingly incur a \$30-plus overdraft fee. While overdrafts are high-risk, a cagey bank may calculate that it can make more money in overdraft fees than it would ever lose due to uncollectible debts. In 2010, the *tricks and traps* pricing of shadow lines became a consumer rights issue in the USA especially when used in conjunction with abusive posting sequences. An equivalent to a shadow line of credit between banks is a “non-notified” line, although it is intended for the management of settlement risk.



**Silent Second (slang) • Cicha druga hipoteka (slang)** – A second mortgage used, in the purchase of a home, to supplement a first mortgage. The secured loan is “silent” in the sense that the first lender is typically unaware of it (unless the first lender conducts a post-purchase title search which is time-consuming and expensive). There is jeopardy for first mortgagees in silent seconds: the borrower may have such a small financial stake in the home that there is little fear or hesitation in default. Indeed, in those states where lenders had no resource beyond their security many homeowners walked away from their debt. During the sub-prime crisis in the USA, silent seconds were often the culprits.

**Site Visit (Banker’s) • Wizja lokalna** – To physically visit an enterprise’s place of operations to see first-hand what the business is doing. A site visit is an important *due diligence* activity in *credit analysis* (see quote below). For the site visit to be useful, the visitor must possess curiosity and actively probe for information. The customer should know that the visit is not just for social purposes. What to look for:

- ◆ look management “in the eye” to hear their story
- ◆ understand how the business works by seeing it in action
- ◆ possibly meet customers to gauge their buyer satisfaction
- ◆ through discussions with management, ascertain industry trends
- ◆ witness overall activity levels; does it look busy?; is machinery operating?
- ◆ confirm physical consistency with financial statements

- ◆ through discussions with credit management, get comfort on the health of receivables
- ◆ check the condition and amount of inventory stocks
- ◆ check existence and condition of pledged physical assets
- ◆ get an idea of the attitude and morale of staff
- ◆ assess housekeeping (care to such detail is a sign that more important things are looked after).

A site visit may be particularly useful in project or construction loans where building progress is key to the loan's performance. Other worthwhile candidates for site visits are *small and medium enterprises* who often do not offer the bank formal financial reporting information. Seeing the concrete reality of a business's operations brings it 'to life' the way numbers on a page cannot. Site visits are also a good way to develop customer relations and loyalty (most people like the attention and are proud of their businesses), not to mention providing a refreshing break from the office routine. Finally, site visits are a common way to call on prospects to generate new business. In the case of consumer credit, the *home collected credit* model is founded on the merits of physical contact with borrowers.

### Essential

Maintain continuous touch with the borrower. Personal contact enables the lending officer to perceive weaknesses early – in time to react to best advantage... Get to know the business and the management team completely. Learn how the borrower is staffed professionally and what various staff capabilities are – planning controls etc. How are employees, suppliers, customers and banks treated?... Plant and **on-site visits** are essential. Superficial contact with potential borrowers is not equivalent to knowing management; at least in early contacts, borrowers are out to sell and thus put their best foot forward.

*An internal Citibank publication: Credit Doctrine for Lending Officers (1982)*  
by Henry Mueller, Chief Loans Officer, p. 56

**Skimming (Debit Card) • Skimming (karty debetowej)** – A fraud whereby criminals first steal debit card terminals (putting a decoy in its place so the switch is not noticed), installing equipment to record card information and PIN codes, then replacing them and using the skimmed data to clean out bank ac-

counts. Because the banks take responsibility for the operation of the system, defrauded customers are reimbursed. While the fraudulent volumes are relatively minuscule, collectively they can be costly. In Canada, for example, four billion transactions were processed through the national debit card network 99.99 per cent problem-free. Yet in 2009 \$142 million had to be reimbursed to customers who were victims of such a debit card fraud (reference: source below). Analogy roots: as in skimming cream off the top of milk i.e. take a little, but the richest, layer.

### Harvesting

The bad guys go into a city, and they just carpet bomb the city with these **skimmers**, and then they'll come back months later to do the harvest... The bad guys are at the point where collecting the data isn't the problem. It's withdrawing the money fast enough before the banks can prevent it by cancelling accounts, finding out what the common point of purchase is.

Quote by Interac debit card official  
in "Debit card skimming 'epidemic': police",  
"Consumer Life", 13 July 2010 ([www.cbc.ca](http://www.cbc.ca))

**Skin in the Game** (vernacular) • **Osobisty interes** (potoczne) – Having a shared sense of exposure to risk (where “skin” is a byword for risk as in the English idiom “it’s no skin off my back” i.e. I don’t care because it doesn’t affect me). The vernacular arose from the *securitisation* of the *originate-and-sell model*. When banks have no ongoing exposure to loans which they place in securitisation packages their incentives could be mis-aligned with investor interests. Originating banks might be tempted off-load junk into the market, a motive behind the rise of toxic assets that was an ingredient in the Credit Crisis of 2007–2009. As a *post-credit crisis response*, financial sector reforms in the USA initially proposed that banks would have to have some “skin in the game” in any future securitisation sales. However, intense lobbying by the American banking industry resulted in the loophole of the “qualified residential mortgage” (QRM), securities that can be sold to investors without banks retaining any risk. Liberal definitions of QRM would allow banks to effectively skirt “skin in the game” requirements. Lobby groups argued that the residential mortgage market would dry up if QRM criteria were too strict e.g. say, minimum equity

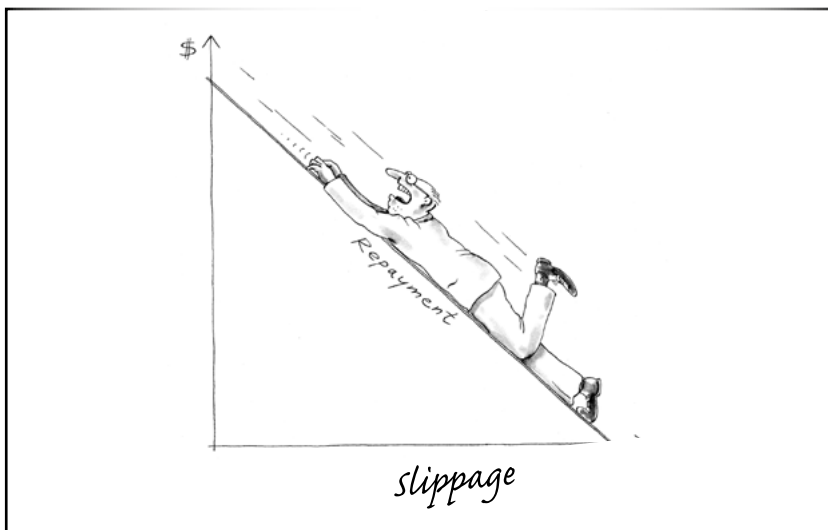
from a 20% down payment etc. In the words of one authority: “few loans to ordinary customers are likely to be made outside the QRM construct”. Not all banks agree, however, (see quote below) especially the ones willing to stick to the traditional *originate-and-hold model*.

### Risk Sharing

You gain **confidence** when you go to a restaurant and see an owner is eating his own food.

Senior executive from Wells Fargo, a US bank on why ‘skin in the game’ made sense to his institution, quoted in the “International Herald Tribune”, 18 February 2011, p. 24

**Slippage, Repayment** (vernacular) • **Poślizg** (potoczne) – A flow of *repayments* that has fallen behind an original repayment schedule. An understanding bank may not consider the odd late or forgone payment a serious *payment default* if the borrower promptly re-commences repayments or if they enjoy a grace period. Since it may be difficult to “catch up” with the original schedule, slippage defers forgone payments until maturity. Slippage should be discouraged else the discipline and test of making promised repayments is lost. Regular and timely interest payments, in contrast, are usually more vigorously enforced since a borrower is expected at least pay the “rent” for the money.



**Small and Medium Enterprises (SME), also “Small Business” • Małe i średnie przedsiębiorstwa, SME** – Small and medium enterprises are businesses that have not reached the status of large corporations with the ability to raise debt and equity capital from the capital markets and, a most importantly, obtain a credit rating. While the cross over line is informal, SMEs are formally defined by the European Union (Commission Recommendation 3 April 1996) as follows:

| EuroSME                             |                      |                |
|-------------------------------------|----------------------|----------------|
| Medium                              |                      |                |
| Maximum Employees                   | Maximum Finances (*) | Amount In Euro |
| 250                                 | Sales                | 40 million     |
|                                     | Assets               | 27 million     |
| Small                               |                      |                |
| 50                                  | Sales                | 7 million      |
|                                     | Assets               | 5 million      |
| (*) Either criteria defines the SME |                      |                |

Another characteristic of a SME is that they are usually run by the business’s owners who, in the case of *start-ups*, are more like *entrepreneurs* than managers. SMEs can enjoy several competitive advantages. Management is committed and invigorated by ownership’s risks and rewards. Their nimble size and focus makes them less prone to the bureaucratic ways of “big business”. Collectively, SMEs are robust members of the business sector with high growth rates in sales, investment and employment generation. In transition market economies, they can be a dynamic force of progress. However, SMEs are a high risk sector as measured by their record of bankruptcies. This is primarily because of the following:

- ◆ a lack experience in the market where mistakes in commercial judgement can be fatal
- ◆ limited depth of management which makes growth beyond the owner’s capabilities difficult
- ◆ insufficient financial resources, perhaps because of initial *start-up* costs
- ◆ intensity of competitive pressure from other SMEs.

Because they are the backbone of most market economies, generating the most jobs (often replacing the jobs eliminated by larger companies who downsize), SMEs have become a public policy focus. Big business can usually overcome

obstacles through having the self-sufficiency that comes from greater capital, know-how or influence. SMEs, in contrast, are more sensitive to their environment. Like garden plants, they need favourable conditions to grow:

| What SMEs Need    |   |
|-------------------|---|
| Ingredient        | Description   |
| Access to capital | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Competitive banking system</li> <li>◆ Development banks</li> <li>◆ Loan guarantee funds</li> </ul>             |
| Rule of Law       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Fair bankruptcy laws</li> <li>◆ Safe and civil society</li> <li>◆ Contract enforcement</li> </ul>              |
| Government        | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Reasonable taxation burdens</li> <li>◆ Minimal bureaucracy</li> <li>◆ “Compliable” regulations</li> </ul>      |
| Infrastructure    | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Transportation networks</li> <li>◆ Import/export channels</li> <li>◆ Access to education and labour</li> </ul> |

The good news is that SMEs tend to proliferate as business conditions become more favourable. Moreover, “warts and all”, SMEs are a core business for many *commercial banks*. Because of *disintermediation*, many large *corporate* borrowers can access capital markets directly. They do not particularly need bank credit. This leaves two markets for banks: retail consumers and SMEs. See also *community banking*, *creative destruction*, *development bank* and *Schumpeter*.

**Dynamo**

When three people start a company, it attracts no fanfare, but put such companies all together and there is a big effect in aggregate. The [USA’s] Small Business Administration says that those **smaller enterprises** provide around 75 per cent of the net new jobs to the economy.

*Computing Error*, “International Herald Tribune”, 3 March 2006

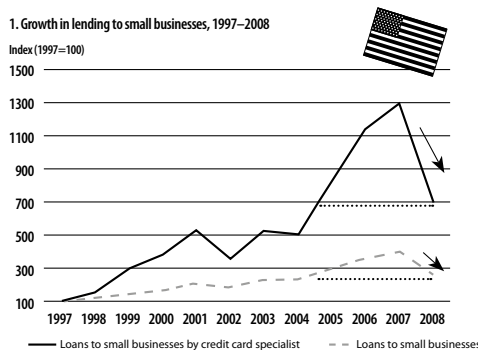
**Small Business Lending • Kredytowanie małych firm** – Lending to the *small and medium enterprise* market segment. In the case of a commercial bank, this is typically done through a branch network which is best positioned to deal at the local market level where most SMEs operate. Banks tend to either go at the market either via a retail-type approach (e.g. standardised “packages” and use of

behavioural credit scoring) or corporate-type approach (e.g. bespoke attention from an account manager servicing). Small business lending, especially towards the “small” end of the SME spectrum, tends to have the following characteristics:

| Small Business Loans   |   |
|------------------------|---|
| Characteristic         | Reason  |
| High Risk              | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Intense competition from other market players</li> <li>◆ Owner may lack management resources</li> <li>◆ Highly <i>asymmetric information</i> from weak accounting</li> <li>◆ Low availability of collateral security or financial base</li> </ul>                          |
| Competitive Advantages | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Hands-on management; less bureaucratic</li> <li>◆ Owners committed to success; no agency problem</li> <li>◆ SME market niches often sheltered from competition</li> <li>◆ Ability to exploit localised market opportunities</li> </ul>                                     |
| Servicing Costs        | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Transaction size does not permit extensive <i>due diligence</i></li> <li>◆ High need for localised knowledge of borrower’s business</li> <li>◆ Need to exercise <i>banker’s judgement</i></li> <li>◆ <i>Credit scoring</i> techniques work with portfolio loans</li> </ul> |
| Profit Potential       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Often high growth, entrepreneurial with banking needs</li> <li>◆ Lending margins high to compensate for risk</li> <li>◆ More loyal customer relationships</li> <li>◆ Need to control risk costs and administration</li> </ul>  |

The above is both “good news” and “bad news” for banks. The segment is challenging (see quote below) but can be rewarding if executed properly. Because of *disintermediation*, in which capital markets are encroaching on banks’ traditional business markets, small business lending is often a core business activity for many commercial banks. Such a strategy allows them to fully utilise their branch network and build more enduring, and profitable, customer relationships.

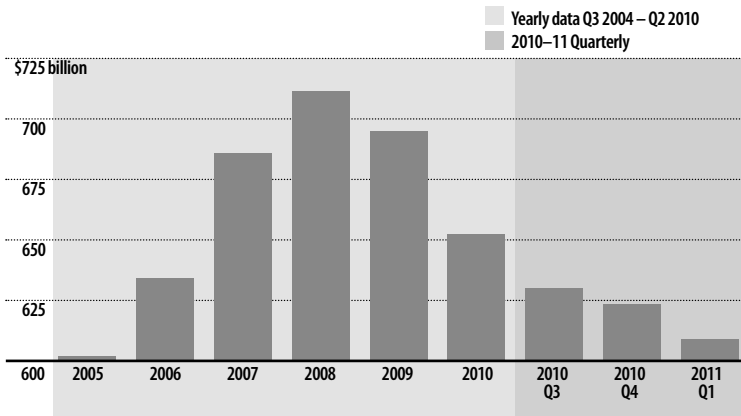
## Small Business Lending



Note: Credit card specialists identified each year as those institutions with at least 99 percent of reported loans under \$100,000 and the average loan amount at under \$15,000  
 Source: mybudget360.com: “Sticking it to small business”



## Small Business Lending



Source: us small business administration office of advocacy, based on call reports from the federal deposit insurance corporation  
 Source: money.cnn.com: "Small business lending plummets", June 2011

### Discouraged

Excessive social security fees and shorter working hours add to this grim picture [of small business market conditions]. But matters get worse. Banks are not interested in **small businesses**. Obtaining a loan, especially for start-ups, is next to impossible. Even then, such businesses may see no profit in the first three years, in which case the entrepreneur can forget about a loan or leasing. Even if the entrepreneurs make profits, the 15–17% interest rates on the loans make it questionable whether it pays to take a loan.

*When Small Is Not Beautiful*  
 in the "Warsaw Business Journal", 25 November 2002, p. 6

**Smell Test • Test na węch** – Slang for the intuitive, unsubstantiated side of the commercial common sense which tells you that something is wrong and that you had better be careful or think again. The smell test is also an element in *banker's judgement* that is used in *credit analysis* (see quote below). Commercially astute directors at the Bank of England's Court were said to take pride in being able to "judge commercial bills by their smell" ("Financial Times", 7/7/99, p. 10).



### Gut Feel

Be mindful of the pressure points in a credit and heed your “itches” and “feel” of things. Like a harbor pilot in a fog, waiting for proof could be too late. Often the best analysis of a situation takes place in the pit of the stomach, especially after a night’s rest; although, again, it may not be possible to summon up specifics.

*An internal Citibank publication: Credit Doctrine  
for Lending Officers (1982)  
by Henry Mueller, Chief Loans Officer, p. 63*

**Social Contract, Banking (vernacular) • Umowa społeczna w bankowości** (potoczne) – A notion that explains the long-term relationship between the banking industry and the governments who regulate it. In exchange for privileges and protection via access to deposit insurance and a *lender of last resort*, banks would tone down their competitive instincts and present less of a risk to the public at large. While the industry might be economically inefficient, at least it was safe. The public interest seemed to favour the latter (see quote below). The social contract was implicit and unacknowledged. To sustain it, bank customers – especially large depositors and borrowers – paid the highest price for the resulting inefficiency and in effect subsidised the rest of the banking industry. Eventually, the market innovations of money market mutual funds and *commercial paper* allowed many customers to escape from their dependency on banks. The *disintermediation* process had begun. At the same time, an ideological move-

ment favouring *liberalisation* to “let markets be free” led to de-regulation. The social contract had largely unravelled as a powerful market and competitive and economic forces overwhelmed it. The banking sector had to compete like any industry. Alas, the *animal spirits* too often took the form of greater risk-taking to achieve unprecedented pressures for profits. Arguably, this fundamental shift in the banking business model was one of the root causes of the Credit Crisis of 2007–2009. The idea of a social contract perhaps applied the most to the USA but it exists, in varying degrees, in most other countries. In just about all economies, the retail banking industry is a creature of the public interest. One of *post-credit crisis responses* will likely make the social contract more explicit and negotiated. Thus *utility banks* will be constrained in return for being protected. Investment banks and finance companies can compete, subject to regulatory frameworks, but will have the *right to fail* in return for their market freedoms.

### An Arrangement That Worked for Awhile

The bankers’ guiding business goal was to generate a stable pool of revenue and a net interest margin sufficient to cover overheads and provide a reasonable return on capital... These bundled organisations were creatures of the [US] legal environment under which modern banks took shape. A web of laws and regulations defined the **social contract** between banks and the government [that] restrained competition among banks, gave banks big advantages over nonbanks, and essentially forced customers to use banks. The result was more than 40 years of profitable and sound banking... [In return], not one depositor lost a cent. The FDIC insurance fund, now the object of so much concern, increased its reserves from less than \$1 billion to more than \$11 billion.

*A Blueprint for Financial Reconstruction* by Lowell L. Bryan,  
in the “Harvard Business Review” of May–June 1991, p. 75

**Socialise Losses** (vernacular) • **Nacjonalizować straty** – A description of when governments subsidise private sector losers in the name of some public interest. For example, a firm considered to be a “national champion” (say, UK’s Rolls Royce in the 1970s) might be rescued as part of an industrial development policy or simply to save face from a sense of national pride. Or, a firm operated in an impoverished region might be kept alive since it would be cheaper than paying social security benefits to unemployed workers with no other work

alternatives. Even economies otherwise fully committed to the free market might justify suspending the *right to fail doctrine* if an expedient argument could be made about the public's interest. After all, many government expenditures (e.g. education, health care, defence etc.) are made to cover 'market failures'. In the case of the banking industry, government rescues of *too-big-to-fail* banks can be rationalised by the need to avoid *contagion* and systematic *panic*. Apart from the cost to the public treasury (which often must be covered by higher taxes), socialising the losses of banks imposes another cost. The precedent can lead to *moral hazard* amongst others in the future. Bank shareholders may well know that they will pay a crippling price since they are typically wiped out by government rescues. But individual bankers working for an aggressive bank – especially one with imperfect *corporate governance* – are a different story. They can stand to make fortunes from bonuses if their imprudent gambles pay off. For bankers, the behavioural consequences of risking failure are so lopsided that bank rescues can benefit them as much, or even more, than the public who foot the bill (see quote below). Politically, this is repugnant to the public. Not surprisingly, after the many rescues necessitated by the Credit Crisis of 2007–2009, a wide-spread backlash of against socialising losses is sparking a determination to somehow avoid them in the future. Hence, we have a trend favouring *re-regulation*. See also *post-credit crisis responses*.

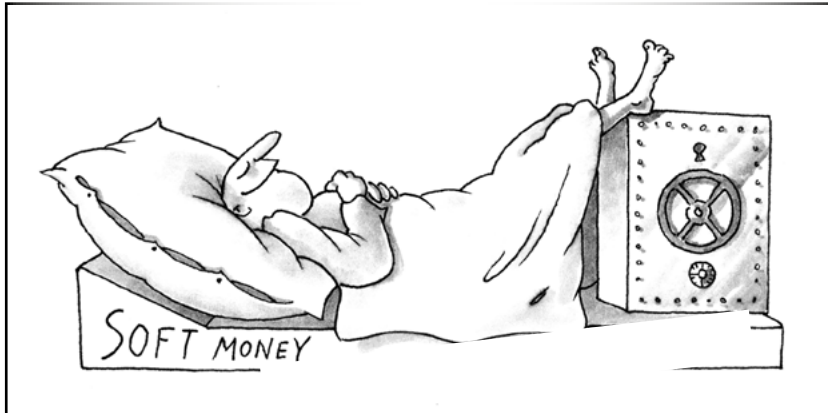
### Proper Functioning

I don't share the anti-market sentiments of many of the protesters. Banks are invaluable institutions that, when functioning properly, move capital to its best use and raise living standards. But it's also true that soaring leverage not only nurtured soaring bank profits in good years, but also soaring risks for the public in bad years. In effect, the banks **socialized** risk and privatized profits. Securitizing mortgages, for example, made many bankers wealthy while ultimately leaving governments indebted and citizens homeless.

Quoted from *Bankers and revolutionaries*  
in the "International Herald Tribune", 3 October 2011, p. 9

**Soft Money** (slang) • **Miękkie pieniądze** (slang) – A financial instrument, such as a bond, *subordinated* loan, royalty, cash sharing agreement etc. that tries, perhaps unsuccessfully, to be a substitute for "hard" cash. Soft money is sometimes seen in a purchase transaction to fill in any gaps in financing due to a shortage

of cash. For example, a vendor of a business or real estate property may “take back” a mortgage in lieu of selling for cash. Thus, the vender is still stuck with exposure to the asset being disposed of.



**Sound Banking System (vernacular) • Zdrowy system bankowy** – The word “sound” has several different connotations. It tends to be a ‘loaded’ word i.e. full of inferences (see quote below which suggests it is a platitude of the herd). It is not necessary the same as “safe”, hence the stock phrase in English “safe and sound” indicating a distinction. In a broader context, soundness implies something that is healthy, well-functioning, wise (i.e. sound judgment) or perhaps viable. It implies quantitative (how much?) and qualitative (how good?) attributes. Looked at this way, a “sound banking system” is not only safe in the sense of being immune to default but also well-functioning in a broader social and economic context. We could then identify it by a combination of attributes amongst a country’s banks, regulators and socio-economic *infrastructure* that both allows and forces individual banks to be reliable, permanent and productive components of a market economy. These performance measures might then apply:

| Sound Banking Systems |   |
|-----------------------|---|
| Criterion             | Description   |
| Reliable              | ♦ Depositors must know that they can always get their money back <i>on demand</i>                       |
| Prudent               | ♦ Cautious but not timid risk management; benchmark is ½–1% loan losses                                 |
| Resilient             | ♦ Capacity to absorb the downside of risk and uncertainty of value<br>♦ <i>Contagion</i> risk contained |

| Sound Banking Systems |  |
|-----------------------|--|
| Criterion             | Description  |
| Responsible           | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Free of political abuse, crony capitalism, and illegal activities</li> <li>◆ Having a sense of social corporate responsibility and environmental sustainability</li> </ul>  |
| Competitive           | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Ability to deliver good <i>customer service</i> at a reasonable price</li> <li>◆ Provide <i>access to capital</i> for productive uses to help an economy grow</li> <li>◆ Allowing, say, 15% RoE for bank investors</li> </ul> |

An appropriate analogy, drawn by *Bagehot*, of a sound banking system might be a railway: bringing large volumes of *capital* to any and all qualifying carriers on time, at modest cost but along certain routes and subject to regulation. In a different, narrower usage, “soundness” can also be simply equated with safety and financial strength (e.g. capital adequacy, liquidity, profitability etc.). Hence, we have the stock phrase a “sound financial condition”. Looking at this version of the soundness of our sample bank, we can see that it is ranked amongst the world’s safest banks according to one survey:

| Global Safety Ranking  |           |
|--|-----------|
| Bank   | Rank      |
| Royal Bank of Canada   | 11        |
| Toronto-Dominion Bank  | 13        |
| <b>Bank of Nova Scotia</b>   | <b>18</b> |
| Bank of Montreal Financial Group   | 30        |
| Canadian Imperial Bank of Commerce                                       | 31        |
| Source: “Global Finance Magazine”: <i>World’s 50 Safest Banks – 2011</i> |           |

The merit of equating soundness with safety is its objectivity of measurement. The above rankings are simply based on a large bank’s relative credit ratings, collectively weighted amongst the three main rating agencies.

**Safety in Numbers**

A **sound banker**, alas!, is not one who foresees danger and avoids it, but one who, when he is ruined, is ruined in a conventional and orthodox way along with his fellows, so that no one can really blame him.

J. M. Keynes, 1931

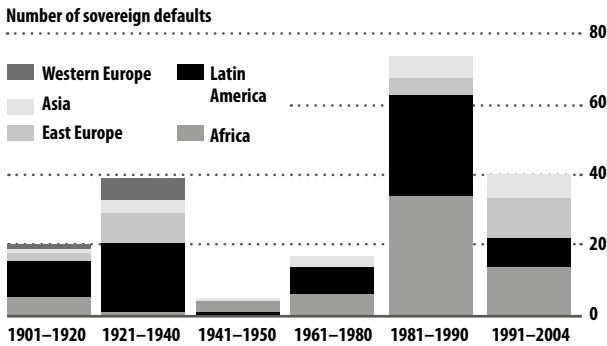
**Sovereign Lending • Pożyczka dla państwa** – Loans made to governments typically to finance current account trade deficits or *infrastructure* projects. Because true sovereignty is a supreme and independent power, it can be said that a “sovereign loan is a loan repayable at the option of the borrower”. Like any borrower, governments tend to default when they are over-extended. A debt-to-GDP ratio of 100% and budget deficits greater than 10% of GNP are considered rough default “thresholds”. That said, historically countries have defaulted not as a strategy to get out of heavy debts but rather as a desperate bid to buy time in the midst of a re-financing crisis. Sovereign defaults damage national pride, reputation and future creditworthiness. They also lead to a sharp decline in external credit to private companies in the defaulting country. Even the innocent can suffer. For instance, in the aftermath of the 1980s debt crisis when Mexico defaulted, credit to developing countries as a whole (including non-defaulters) dried up. Consider what happened to Argentina. In 2001 it defaulted on \$82 billion of sovereign debt, after months of turmoil in the country’s banking system. That led to the abandonment of its exchange-rate regime and a sharp devaluation of the peso; argentina’s GDP plummeted by more than 10% that year. It was locked out of international capital markets for many years. (Another example could have been Greece were it not for its EU rescue). Yet despite the sanctions against default, governments default all the time (see graph below). The reason is often political expediency since the necessary “fix” (e.g. increases in taxes, reduced government expenditures etc.) usually involves imposing hardship on the general populace. With time and the intervention of such supra-national powers as the International Monetary Fund, the remedy is a debt rescheduling or restructuring (in which lenders may be forced to take a *haircut*). In a famous utterance, Citibank’s head once proclaimed that, “countries can’t go bankrupt”. While he subjected himself to derision, he was actually right. Wriston meant that countries cannot disappear or be liquidated; not that they wouldn’t default. The permanence of their existence nonetheless does not eliminate the risk of loss.

### An Old Story

It seems a truism to say that no lender to a country can be safe unless he knows something about that country. But in practice it is a paradox. We lend to countries we do not know, and whose want of civilisation we do not consider, and, therefore we lose our money.

Walter Bagehot, *The Danger of Lending to Semi-Civilised Countries*, 1867

Sovereign Lending



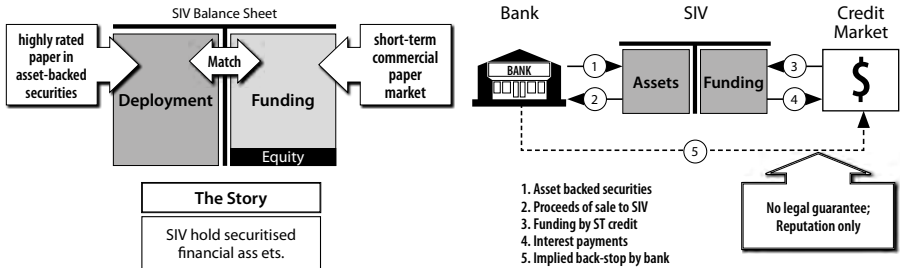
Sources: IMF & “The Economist”, 31 March 2010

**Special Investment Vehicles (SIV) a.k.a. “Conduits” • Funduszetypu SIV**

– Heavily-leveraged funds of supposedly low-risk asset-backed securities that large banks set up as part of a *securitisation* process. The process begins by banks originating loans that are then bundled and sliced into complicated debt instruments in order to qualify for a favourable, investment grade credit rating. The banks then sell the securities to semi-autonomous SIV entities thereby relieving themselves of Basel I’s on-balance sheet capital adequacy requirements. In the meantime, the banks can earn money from origination activities. A SIV is supposedly a standalone entity, “sponsored” but not guaranteed by a bank. Based on having a strong credit rating, a SIV is designed to be funded by the *commercial paper* money market continuously rolling over short term debt. In the event of a call for principal repayment, a SIV could presumably sell some assets. In addition, despite the non-recourse status, there is a strong presumption that a bank affiliated with a SIV would take it back onto its balance sheet in the event of funding sources drying up completely. The presumption was that a bank would be eager to protect its reputation by moving quickly to shore up any affiliated entities that ran into trouble (see quote below). When credit markets were buoyant, the process worked reasonably well. However, in late 2007, the *sub-prime* credit crisis caused a severe liquidity squeeze in global credit markets. Then, in a series of knock-on effects, the fair value of SIV assets often fell dramatically. The implied back-stop of the sponsoring banks was tested and often found wanting since many banks were too caught up in their own sub-prime exposure to go in deeper. The name “conduit” comes from the idea of a channel through which banks could move asset backed securities into the capital market.



### Special Investment Vehicles



### Tightly Bound

It has become painfully clear to regulators that loosely regulated entities such as SIVs have remained so tightly intertwined with their originating banks that their problems tend to migrate back to those regulated banks.

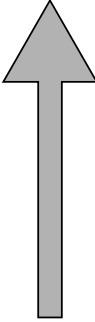
Quoted in the *The Cost of a Lifeline*,  
from the "Financial Times", 24 April 2008, p. 11

### Sponsor (Project/Enterprise) • Patron (projektu/przedsiębiorstwa) –

The parties, typically the owners, who are responsible for the organisation, construction, operation and management of a standalone project or an enterprise but who do not necessarily legally *guarantee* its debts. Sponsorship is like patronage or backing. It can be purposefully ambiguous. Reliance on it based on confidence is inherently risky. Nonetheless the commercial status of a sponsor is often still relevant to a lender to a project or company. The vested interests of whoever is "behind" the scenes will likely influence the commercial success of the borrower. Thus, the reputation and financial substance of the owners of a SME business is a consideration in *small business lending* even though sponsors are free to walk away from the company. Another common example is franchise operations. McDonald's is unlikely to let an independent store go bust. In a project financing arrangement, the non-resource to sponsors for the associated debt is, by design, explicit. However, sponsors will usually be expected to at least provide, say, a completion guarantee or provide some other form of limited recourse support e.g. a cash deficiency agreement etc. In other instances, sponsorship support might be assumed or implicit based on maintaining reputation ("they would never allow financial embarrassment").

For example, when banks create a *special investment vehicle* to hold off-balance sheet assets the money market often assumes that the sponsoring bank would step in if funding dried up (in the credit crisis when markets were *frozen*, some did and some did not). Word roots: Latin “sponsus” = “answerable persons”. Contrast to *sponsor function (credit hierarchy)* within a bank (a “championing” role) and see also *government-sponsored enterprises*.

**Sponsor Function (Credit Hierarchy) • Funkcja patrona/sponsora (kredyty)** – A banker, most often an account officer, who takes responsibility for writing and endorsing a credit application. As the party closest to the borrower, the sponsor “champions” the proposal subject to completing a process of *due diligence*, exercising *banker’s judgement* and gaining *confidence* in the borrower’s proposal. As part of checks and balance internal controls, other independent functions may *review* the application and ultimately *authorise* the transaction. The credit sponsor’s link in the decision making chain is a crucial one: somebody has to initiate the *credit analysis* and accurately document the facts. Since sponsors are often the closest to the market (e.g. a *branch*) they will often also be responsible for loan *monitoring* and *control*. This is considered healthy since they must “live with their recommendations”.

| Credit Approval Decision Hierarchy  |                |   |
|---|----------------|---|
| Flow  | Function       | Duties  |
| Decide<br><br>Initiate | Authoriser     | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Act as a “credit quality” control enforcer</li> <li>◆ Double check the Sponsor’s &amp; Reviewer’s work</li> <li>◆ Subject to having sufficient authority, make the final decision; resolve any disputes between Reviewer/Sponsor</li> <li>◆ Be ultimately accountable for the loan’s merits</li> </ul> |
|   | Reviewer       | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Bring an independent perspective to bear</li> <li>◆ Double check the Sponsor’s work</li> <li>◆ Try to challenge the sponsor’s case (does it fit the policy?)</li> <li>◆ Be prepared to recommend a deal</li> </ul>   |
|   | <b>Sponsor</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Conduct due diligence investigation; gather facts</li> <li>◆ Analyse and understand the borrower’s credit risk</li> <li>◆ Write up a business case (argument) to lend</li> <li>◆ Be prepared to recommend a deal</li> </ul>  |

### Appropriate in Every Way

It is important to make sure that the various forms of responsibility for credit are clearly defined and accepted by all. Where the bank uses credit specialists, it still needs to have someone **sponsor** the client for business reasons. By definition the credit people cannot do this, they merely react to the request for credit. Someone must say in effect and perhaps in reality: 'I know these people; they are honest and capable; and the business we are doing with them is appropriate in every way. And having said that, they must be willing to repeat it periodically. This may need a formal process, or just inherent in the [credit] culture – that is for each bank to decide - but it must be there and fully supported by all levels.

*More Thinking About Credit* (1995) by T.H. Donaldson, pp. 107–108

**Standby Commitment • Wsparcie kredytowe** – A financial product whereby, for a fee, a lender agrees to “stand behind” or provide alternative financing in case the money market unexpectedly fails to do so. For example, a *commercial paper* commitment requires a bank to buy an issuer’s debt in the event that the money market does not. In these roles, a bank is providing a kind of insurance in the event that the market does not behave as anticipated. A borrower might not be welcomed in the market if its credit rating fell or because of some imbalance in the overall market, possibly a *credit crunch*. Standby commitments put banks in the position of being contingently liable and raise the issue of *bank capital adequacy* to deal with the possibility of usage. The use of standby commitments are “half way houses” on the way to full *securitisation* whereby borrowers can deal with the capital markets with banks only acting as *originators*. Standby commitments are also known as “back-up lines” or “swing-lines”.

**Standstill • Wstrzymanie się** – A voluntary agreement, outside of formal *insolvency* proceedings, amongst creditors and lenders to collectively refrain from exercising their *creditor rights*. A standstill is a collective *forbearance* which gives all parties a “breathing space” to sort out financial difficulties in order to prevent a pre-mature and destructive “race for the exit” by lenders who must otherwise protect their individual *security interests*. Since new lenders or investors do not want to waste their effort by having others bring the company down, standstills are critical if fresh rescue money is to be provided to salvage a borrower’s going concern.

**Start-up Companies, Bank Financing of • Start-upy, finansowanie bankowe** (potoczne) – As stated in the excerpted quote for *small business lending*, “obtaining a loan, especially for start-ups, is next to impossible.” Commercial bankers are indeed inherently reluctant to finance what is, in effect, a “market experiment” (see quote below). Launching a brand new business (“start-ups”) is very risky by nature. Future revenues, expenses and investment levels are all unquantifiable. So too is management capacity. In Canada, for example, about 70% of first time business ventures are typically closed down or bankrupt within five years. In the absence of a track record, it is impossible to predict in advance whether a new, untried business will survive, let alone prosper. (This is why the franchising model is so viable: once a business model has proved itself, it is easier to replicate it elsewhere.) To add to a commercial bank’s reluctance to help start a business are its low lending margins (inability to share upside) and the presence of risk-takers *moral hazard* (when gambling with *other people’s money*). That said, many a new business has been launched with some help from bank credit. Typically, this comes from a branch office having sufficient confidence in the idea to support it by exercising discretionary lending authority. This is where local, community knowledge has a real advantage over mass financial products that are designed by a head office. If such bankers decided to support a business start-up, they would likely do it on a judicious basis:

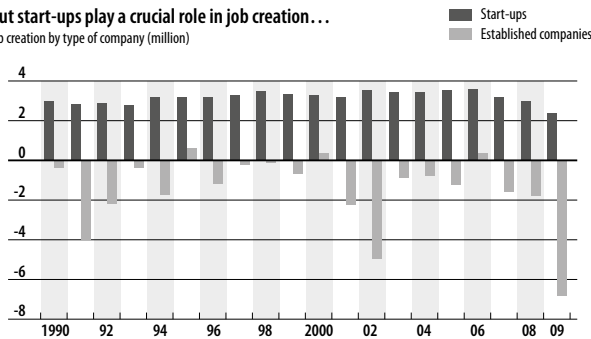
| Bank Finance for Start-Ups |   |
|----------------------------|---|
| Ingredient                 | Description   |
| Reliable Sponsor           | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Legitimate (commercial vs. bored or passionate) reasons to start a new venture</li> <li>◆ A track record of relevant skills and honouring of personal debt obligations</li> <li>◆ A vested stake in the business; all personal wealth committed upfront</li> </ul> |
| Business Plan              | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ An explicit written plan with transparent and realistic assumptions</li> <li>◆ A downside contingency plan that shows resilience to disappointing results</li> <li>◆ A commercially attractive business model that can survive healthy scepticism</li> </ul>       |
| Second Way Out             | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Collateral security that is independent of the firm’s fortunes</li> <li>◆ Recourse to the sponsor/manager to cover any shortfalls in debt service</li> <li>◆ Close monitoring against budget plans; quick response to any deviations</li> </ul>                    |

So commercial banks are capable of financing start-ups but only on fairly strict conditional terms. This is why so many start-ups end up relying on internal sources of finance such as the so-called “Three Fs” (i.e. “family, friends and fools”). What of Schumpeter’s notion of *creative destruction* (i.e. the backing of entrepreneurial innovators who shake up the established system and promote

dynamic growth)? When Schumpeter spoke of the role of “financiers”, he would have been thinking of business angels, venture capitalists, *merchant bankers* or private equity funds, all sources of capital with a *risk appetite* that matches a start-up. Thus, the money is out there for start-ups. Entrepreneurs just need to go “shopping” in the right place. Once a new business has some track record under its belt (substantiated by financial statements) then most banks will treat them as more bankable propositions. An exception to commercial banks avoiding start-ups is in project financing where turnkey projects may often be financed. However, such financing engages large and credible *sponsors* and will be carefully structured (e.g. completion guarantees, off-take agreements etc.) to address a project’s risks. The other exception for start-ups is in those cases where government guarantee schemes exist that are designed to promote enterprise formation as part of a broader economic development policy. In these situations, banks are really acting as distribution channels for a government programme as opposed to taking start-up risks themselves.

**Start-Up Companies**

...but start-ups play a crucial role in job creation...  
Net job creation by type of company (million)



Sources: US 'creative destruction' out of steam, "Financial Times", 12 December 2011

**Only the Past is Prologue**

It would unwise to-day to share with an inexperienced borrower the obvious risks entailed in tapping or exploring a new market or business. The past record of any borrower is an invaluable guide. Why lend to enable any customer to embark on a **fresh project** quite remote from his previous business training or experience?

*The Lending Banker*, 5<sup>th</sup> ed. (1979) by L.C. Mather, p. 19

**State-Owned Banks (a.k.a. Public Sector Banks) • Banki państwowe –**

Banks that are owned by a government are often justified by their special nature as “strategic” or “infrastructure” public assets. Moreover, since banks are often indirectly creatures of the state in the first place (re: their licensed status, regulation and depositor safety nets), it is a comparatively short leap in ideological faith to own them outright. Most economies committed to the free-market leave banking to the private sector primarily because any government intervention in the market is seen as a “bad thing”. That said, many countries will preserve a limited, niche role for a state-owned bank based on perceived advantages relative to disadvantages:

| State-Owned Banks  |   |
|--|---|
| Pros   | Cons  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Offset market imperfections</li> <li>◆ Counterweight to <i>credit cycle</i></li> <li>◆ Economic stimulus vehicle</li> <li>◆ Implement industrial strategy</li> <li>◆ Low confidence in private banks</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Political decisions and cronyism</li> <li>◆ Inefficient bureaucracy</li> <li>◆ Competitive distortions</li> <li>◆ Burden on state budget</li> <li>◆ Difficult to make tough decisions</li> </ul> |

Often state owned banks work in concert with the private sector banks rather than compete with them. Examples include *development banks* engaged in co-financing small businesses. Or, *government-sponsored enterprises* may be created to pursue specific public policy goals such as encouraging wide-spread home ownership through residential mortgage guarantees. Another common state-owned bank is a savings bank, often in the form of a postal bank that utilises the network coverage of a post office. These banks may be justified by

**Left Holding the Bag**

In 2008, the British **government** urged Lloyds to buy [HBOS, a large competitor] lender, which was on the verge of collapse. But the combination turned the bank’s profits into losses and sent its shares into a tailspin – leading the government to step in with a rescue package. Britain has a 41 percent stake in Lloyds... [which it is] not likely to sell until the share price appreciates. [Alas] Lloyds stock has fallen by 66 percent since the government announced the bailout in October 2008.

Challenges aplenty for new Lloyds chief,  
quoted in the “International Herald Tribune”, 4 March 2011, p. 21

either a lack of public confidence in private sector banks (a common situation in transition markets) and/or as public service to provide access to safe deposit services, especially in remote rural areas where private sector banks may lack a branch network.

**Stealth Banking Strategy** (vernacular) • **Bankowość pod obcą marką** (potoczne) – Suppressing a bank’s own brand name in favour of using other brands in the creation of distribution channels. For example, a well-known bank might decide to open branches in the outlets of a grocery or department store chain with a high volume of customer activity. The customers perceive that they are dealing with the store, not a bank. However, it is a bank that is providing the services and accepting the business risks. The bank gets access to larger customer base and avoids the costs of expanding its own branch network; the grocery chain generates more incremental revenues from rental income and whatever fee it negotiates over the use of its in-house brand name. Stealth banking strategies are generally confined to delivering basic, “no-frills” services.

**Story Credit** (slang) • **Kredyt „do dogadania”** – A difficult or complex lending proposal, often with an unusual situation that deserves telling, which requires extensive analysis to convince anybody of its merits. On the face of it, the bank is inclined to decline (*If you want a short answer right away,*



*it is "no"*). However, extenuating circumstances or a well-developed rationale might persuade a bank to "go along" with the proposal (a stock phrase which suggests reluctant willingness). An example might be why a customer who "screwed" the bank previously deserves a second chance (there might be legitimate reasons to forgive them; then again, "once bitten, twice shy" may be more sensible). It could also be a loan proposition that doesn't qualify as a straight-forward policy loan but which a *sponsor* genuinely believes deserves an over-ride. The credit memorandum for such deals has to be particularly well-crafted to explain the story to readers. Story credits have their place. Not all loans fit into a neat, predictable pattern. That said, the unconventional is often riskier, if only because the true situation is more difficult to grasp.

**Street Value** (vernacular) • **Chodzić po ileś** (potoczne) – The value of something sold in the informal, fragmented marketplace of individual final consumers i.e. literally on the street. It is often associated with the drug trade (As in "Police impounded drugs with an estimated street value of \$100,000"). However, it can also be applicable to the collateral security realisation of consumer goods.

**Stress Test** • **Test warunków skrajnych** – A simulation technique in which a *financial model* is used to gauge the impact on a business's financial performance resulting from some external shock such as reduced sales, increased supply prices or a deterioration in credit collections. Such 'what if' queries could also be described as "downside scenario" testing. They consider the hypothetical unexpected losses (expected losses would be reflected by yield premiums designed to compensate for risk). In the case of a diversified portfolio of investments, stress tests would have to take account of the potentially complex inter-relationships between individual entities (see also *value at risk*). Stress testing is a powerful risk management tool that can quantify the amount of capital needed to absorb losses in the worst possible times. During and after the Credit Crisis of 2007–2009, banking regulators used the stress test technique to quantify potential bank losses under severe economic conditions, such as increased unemployment, depressed securities markets and continued home-price declines. This in turn affirmed (or questioned) the resiliency of a *bank's capital adequacy* (see quote below). When stress testing is transparent, credible and made public, it is also a confidence-building mechanism for jittery financial markets who cannot easily gauge the soundness of institutions (having lost their blind faith in credit ratings).



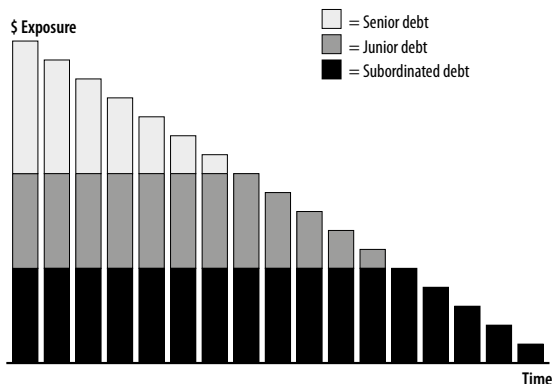
## Contingency Planning

The Federal Reserve will force the biggest US banks to **stress test** their balance sheets against a severe euro-zone recession and a US unemployment rate of 13 percent as part of a wide-ranging exercise launched on Tuesday. The second annual “comprehensive capital analysis and review” is designed to ensure that US banks are adequately capitalized to weather an economic storm at home and abroad, including a peak decline of 6.9 percent in euro-zone real gross domestic product. The Fed emphasized the scenarios were “not forecasts”.

*Fed sets US banks toughest 'stress tests',*  
 excerpted from the “Financial Times”, 22 November 2011

**Subordination • Podporządkowanie** – To have a lower ranking than other lenders in the creditor’s priority of claim. Subordination is an example of loan structuring. Typically, its purpose is to offer extra comfort to senior lenders by adding capital to a firm but without necessarily issuing shareholder’s equity (hence its description as ‘quasi-equity’). It may occur either because of *bankruptcy laws* which elevates preferred creditors to a higher priority or because a lender voluntarily postpones their debt to either a particular lender or a group of lenders. Subordination can be with respect to *repayments* (“cash flow subordination” portrayed in the graph below) or security realisation (“liquidation subordination”). In many countries, an absence of explicit laws on subordination means that its enforceability may be uncertain (see quote below).

### Subordination



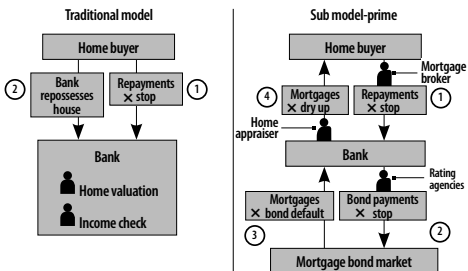
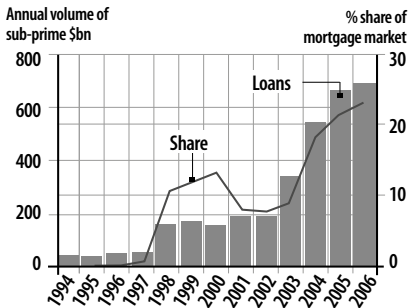
**Lender Beware**

**Subordination** is a general word which covers a range of situations. It is unwise to treat all subordinated debt as quasi-equity without looking at the details of each case... for while most subordinated debt gives some advantage to senior lenders, its nature and reliability vary widely... [that said,] subordinated debt can be very useful to borrowers and senior lenders.

*More Thinking About Credit* (1995) by T. H. Donaldson, pp. 2–8

**Sub-prime Lending** (USA vernacular) • **Kredyty sektora subprime** (potoczne w USA) – A policy of consciously lowering *credit standards* and going down-market to accept higher risk borrowers in exchange for richer yields. It is pursued in the consumer loans market for credit cards, cars loans or residential mortgages. Expected default rates are high, typically 15% versus 5% for credit cards, but compensated by high margins and diligent collection efforts. In the USA, there are more than 100 lenders specialising in this niche, which most main stream banks will shun. In 2007, the vulnerability in the US sector to borrower default lead to concerns about the knock-on effects of higher default rates affecting bond markets (via CDOs) and, via reduced purchasing power, lower house prices. Through a wealth effect, consumer spending would fall, prompting a slowdown in the economy. Sure enough, sub-prime lending became one of the instigators of the Credit Crisis of 2007–2009. Even worse, a *foreclosure crisis* would follow thereafter. See also *aggressive lending*, *home collected credit*, *liar loans* and *payday lending*.

**Sub-prime lending**



Source: Center for Responsible Lending/Inside Mortgage Finance, [www.news.bbc.co.uk](http://www.news.bbc.co.uk), "Downturn Facts & Figures", 2007

### A Lovely Euphemism

“Subprime”, like “emerging markets” and “high yield”, is one of those lovely euphemisms that investment bankers dream up in order to sell bonds. But while it may have “prime” in the title, **subprime** is the business of lending at high rates to those with poor credit ratings: “high risk” would be more accurate.

*Editorial, “Financial Times”, 17 March 2007, p. 6.*

**Sufficient Notice • Odpowiednie wyprzedzenie** – A *debtor's right* to be given a certain amount of time to repay a debt or to eliminate default. Few borrowers can satisfy an unexpected *demand* for repayment immediately. It takes time to accumulate cash, arrange alternative financing or sell an asset. At the same time, creditors cannot be expected to wait forever if their capital is perilously at risk. A distressed borrower's viability may be diminishing with time and pledged assets may be subject to shrinkage. Quantifying what is “sufficient” may be defined by statute law (e.g. the UK's Section 103 of the Law of Property Act of 1925). Or, it may be defined in the lending contract. Because few contracts specify a precise time period, there may be room for interpretation. A contract that says: “Repayable upon written notification” (implying some kind of reasonable time period) has a different meaning than one that says: “Immediately repayable at the sole discretion of the lender upon notification at any time” (implying right away). In the event of a dispute, common law legal systems tend to apply a test of reasonableness i.e. judgmental criteria. For example, most courts would say that a business loan which has been previously the subject of *recovery work-out* efforts could be called faster (within, say, one week) than a householder's residential mortgage which was three months in arrears (callable within, say, 2–3 months). See also *responsible finance*.

**Sunk Costs (& Banker's Decisions) • Koszty utopione (a decyzje bankowców)** – A *sunk cost* (see the *Compendium of Finance*) is not relevant to any decision-making which is inherently future-oriented (you cannot reverse the past). Despite the force of past habit or emotional pressures, sunk costs should be consciously ignored when gauging financial reality. In the case of banks, the issue arises in the valuation of loans and the collateral backing them. When considering restructuring or liquidation alternatives, the original amount of the loan is a “sunk cost”. The relevant comparison should be made against a realistic calculation of net realisable value under forced sale, an amount which

will typically be much lower than book value. In the absence of this “hardnosed realism”, banks can fall prey to avoiding tough but sensible decisions (see quote below).

**Artificially Lofty**

All these [defaulted mortgage] loans have been accounted for at artificially lofty levels and have thereby provided bogus padding on balance sheets that own them. Banks’ refusal to write down these loans has made it harder for average borrowers to reduce their mortgage obligations, leaving them in financial distress or limbo and reducing their ability to be reliable consumers everyone wants them to be.

*Bolder ideas needed on mortgages,*  
“International Herald Tribune”, 13 September 2010, p. 19

**Supervision (Regulatory) • Nadzór państwowy** – The *oversight*, direction and, where necessary, control of commercial banks by government authorities. Supervision is designed to confirm and ensure compliance to banking *regulations*, emphasising that “rules” and “enforcement” are distinctively different things. Supervision and regulation are intimately linked. Without robust supervision, regulations aren’t effective and are akin to a “canoe without a paddle” (a Canadian analogy). Banking supervision is necessitated by three needs:

| Banking Supervision |   |
|---------------------|---|
| Need                | Description   |
| Enforcement         | ♦ The need to ensure that banking regulations have “teeth” i.e. cannot be ignored or circumvented   |
| Public Confidence   | ♦ The perceived need (in spite of free market discipline) to protect the public from bank failure and to maintain <i>confidence</i> in a banking system |
| Oversight           | ♦ The desire to monitor the banking system’s fulfilment of public economic policy   |

Supervision is a challenge. The task is not unlike the auditor’s who must figure out what is “[really] going on” in spite of an outsider status, limited time and resources and the complexity inherent in a bank with voluminous clients and transactions. In particular, bank supervisors focus on:

- ◆ understanding the increasingly complex credit, market and operational risks that banks bear
- ◆ co-ordination of supervisory coverage for global banks
- ◆ dealing with activities beyond commercial banking, such as investment banking or insurance.

Banking supervision is exercised in two basic manners. It can be undertaken by a *central bank* (e.g. up until the 1997, as was the case in the United Kingdom), primarily on the logic that the *lender of last resort* has the greatest economic interest in preventing bank failures since its resources will be called on in a rescue. Alternatively, it can be done by an independent, stand alone body (e.g. as in Germany). This allows the central bank to be absolutely independent and focused on exclusively pursuing monetary policy. The American system, with its multiple oversight by the Federal Reserve Board, the Comptroller of Currency, Federal Deposit Insurance Corporation and state regulators, would seem to defy categorisation. Arguably, its built-in redundancy is one of its merits. Like any external audit-like process, the key to effective supervision is a risk-based approach that zeros in on a bank's inherent weak spots vs. a superficial "going through the motions" exercise that glosses over most things but doesn't dig deeply into anything (see quote below). The best practices for supervision were laid down in 1997 in the Basel Committee on Banking Supervision's "Core Principles for Effective Banking Supervision". See also *CAMEL*.



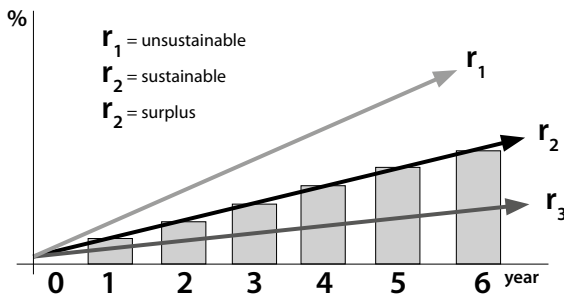
**Superficial**

The Banco de España, the body responsible for **supervising** the Spanish banking system, did not have a sufficient number of inspectors to assess the quality of the assets of the institutions and their correct provisioning. For the most part, inspectors were engaged in administrative tasks, verifying whether the institutions were complying with the regulations on interest rates, compulsory investment ratios, etc. Moreover, there were no mechanisms for intervening in problem banks.

*Bank Failure in Mature Economies, "BIS Working Paper" #13, p. 29*

**Sustainable Growth • Wzrost zrównowazony** – The speed at which a firm can increase its sales, given its profitability, dividend pay-out and the efficiency of its assets, without increasing its leverage beyond an acceptable level. Increasing sales volumes necessitates an associated investment in assets – particularly working capital. This asset growth can be financed by either equity or debt. Up to its sustainable growth rate, a business can self-finance this investment by the retention of profits. The equity generated from profitable operations can be reinvested in production capacity and working capital. Along with growth in spontaneous debt, such as trade credit and bank loans tied to current assets, previous balance sheet relationships can be kept intact. However, at a growth rate beyond the sustainable, a business will have to resort to more leverage if it wants to support a higher level of sales. If the business is already leveraged to its

**Sustainable Growth**



$$\begin{aligned} \text{Formula} &= \text{ploughback ratio} \times \text{return on equity} \\ &= \frac{\text{Retained earnings}}{\text{net income}} \times \frac{\text{net income}}{\text{equity}} \end{aligned}$$

*prudent* limit and there is no slack in its operations, it cannot go beyond its sustainable growth rate unless it wants to engage in *over-trading*. Banks often determine what is a sustainable growth rate when *SME* borrowers “hit the wall” of exhausting their lender’s willingness to increase lending. Such companies must either slow down (reduce sales, increase collections etc.) or find ways to boost growth capacity (invest more outside capital, increase profit margins, reduce dividends etc.). See also *real bills doctrine*.

**Swing-line** (vernacular) • **Kredyt wahadłowy** (potoczne) – Short-term *stand-by commitment* to back-up *commercial paper* issued in the money market by large corporate borrowers. If the issuer is unable to roll over an issue of maturing paper, say because of *frozen credit markets* or a downgrading in its credit rating, it can “swing into” the bank’s line of credit.

**Swiss Banks** • **Banki szwajcarskie** – Along with watches and cheese, the Swiss are renowned (mostly favourably) for their banking sector. For such a small nation, there is a plethora of banking with more than 350 banks operating in highly segmented markets: two global banks, cantonal-owned banks, regional banks, cooperative banks (‘*raiffeisen*’), private banks and foreign banks. Capitalising on the country’s long-standing neutrality and safe-haven status, Swiss banks enjoy a global niche for their discrete *private banking* services for the world’s uber-rich. Reinforced by strict secrecy laws, Swiss banks prospered to the point that their three largest banks now account for about 75% of the country’s banking assets. In relation to the Swiss GNP, such banks now pose a *too-big-to-save problem* and are being consciously down-sized and/or fortified with extra bank capital. Swiss banks have been pilloried for holding “Holocaust cash” (i.e. undisclosed dormant deposits) and even facilitating criminal activity (for example, the plot of the 1996 Hollywood thriller “Broken Arrow” has the nuclear blackmailer of the American government demand his ransom be paid in to a “Swiss bank account” as if such a heinous crime could be beyond the reach of the US authorities). Others have suggested even more sinister themes (see quote below). Such fictional claims are perhaps no more than a dramatic example of *bank bashing*. Recently, a more damning indictment of Swiss banking is a tarnished reputation for soundness. After the Credit Crisis of 2007–2009, several Swiss banks lost much of their lustre as rock-solid financial institutions immune to turmoil. The giant Union Bank of Switzerland with a \$1.5 trillion balance sheet seems the most accident prone. In the credit crisis UBS was mocked as being “Used to Be Smart” after losing \$50 billion in toxic assets and needing a government bailout. While the financial crisis was daunting for many banks, UBS’s huge losses were a sacrilege for any bank with a reputation for being ultra-prudent. Indeed,

part of reason for the *frozen credit markets* was the fear that if the otherwise cautious Swiss could get caught, then anybody could. Later, UBS had to settle costly and embarrassing infractions with US authorities, the first from misleading investment advise (a \$150 million fine) and the second over facilitating its client's tax evasion activities (a \$781 million fine). In 2011 – in exact synch with the UK government's proposal to *ring-fence* investment banks – the same bank lost \$2.3 billion from a *rogue trader*. It is worth remembering that the Swiss-based *Basel Committee on Banking Supervision* overseeing the world's global regulatory regime is a supra-national body, akin to the UN, that stands apart from the Swiss banking system. See also *Gnomes of Zurich*.

### Dirty Business

**Switzerland's** reputation for secrecy in banking had become one of the country's most lucrative exports. Facilities like this [deposit bank] had become controversial in the art community because they provided a perfect place for art thieves to hide stolen goods, for years if necessary, until the heat was off. Because deposits were protected from police inspection by privacy laws and were attached to numbered accounts rather than people's names, thieves could rest easily knowing their stolen goods were safe and could never be traced to them.

Dan Brown, *The Da Vinci Code*, Chapter 42

**Synthetic CDO • CDO syntetyczne** – A collateralised debt obligation composed of *credit default swaps* (CDS) designed to mimic the behaviour of actual subprime loans being substituted. The cash flows of a CDS investor – who pays a regular premium in return for receiving a large, one-time payout if the reference borrower defaults – mirror the cash flow pattern of the asset itself: i.e. there are positive flows from interest payment receipt (so long as the borrower is solvent) as well as the possibility of a negative flows of lost principal if the borrower defaults. In the lead up to the Credit Crisis of 2007–2009, synthetic CDOs allowed the subprime market to explode by overcoming a supply “bottleneck”. Instead of having to originate actual subprime loans (which might be difficult in the face of shaky housing market conditions), creators of securitised assets simply needed to find “bearish” housing market speculators willing to enter into CDS contracts. By 2005, there were enough sceptics to create a market in such bets. In their own right, CDOs were already highly questionable concoctions,



akin to “a credit laundering service for the residents of Lower Middle Class America” (*The Big Short*, p. 73). They would soon become the notorious toxic assets which would poison the financial system. Synthetic CDOs allowed the disease to spread even further.

### The Money Machine

The details were complicated, but the gist of this new money machine was not: It turned a lot of dicey loans into a pile of bonds, most of which were triple-A rated, then it took the lowest-rated portion of the remaining bonds and turned those into triple-A CDOs. And then – because it could not extend home loans fast enough to create a sufficient number of lower rated bonds – it used **credit default swaps** to replicate the very worst of the existing bonds, many times over.

*The Big Short* (2010) by Michal Lewis, p. 76

**Systematically Important Financial Institutions (SIFI) • Instytucje finansowe o znaczeniu systemowym** – A bank that, by virtue of either its large balance sheet size or its deep interconnectedness (re: intra-financial firm assets and liabilities, cross-border activity and the use of complex financial instruments), could threaten the rest of the financial system should it fail. SIFIs represent two dangers. In the case of *megabanks* with large balance sheets, their direct counterparty impacts can lead to *contagion* via a classic “domino effect”. In the case of smaller firms extensively engaged in trading any unexpected losses in a so-called “long tail event” can spill over to accelerating losses elsewhere as vulnerable firms desperately sell their assets to a declining market. Thus, SIFI default imposes a “negative externality” on the rest of the rest of economy that compels an involuntary *too-big-to-fail doctrine*. After the Credit Crisis of 2007–2009, many countries were determined to avoid expensive *bailouts* (see quote below). This prompted a greater focus on macro-prudential regulation that dampened *systematic risk*. The *Financial Stability Board* proposed special regulations for SIFIs, which were officially endorsed by G20 members in 2010. Each authority will pursue its own agenda. For most, the first line of defence will be a *capital surcharge* requiring extra capital above and beyond the “adequacy” of the *Basel Capital Accords* (which is seen as primarily a micro-prudential safeguard). Such surcharges will either encourage SIFI to cap their size (and even shrink) or maintain their dimensions only if there are sufficient risk-adjusted

returns. Not surprisingly, many large banks will object to the new rules. Under US regulations, Scotiabank, for example, would be classified as a SIFI.



### **Never Again!**

In a period of financial stress, the disorderly failure of one or more **SIFIs** carries the potential for a devastating impact on the financial system. The fear elicited by that prospect led the Bush Administration to ask for TARP authority. That same fear led many members of Congress with no great love for large financial firms to vote for TARP... For all the disagreements among legislators, policy officials, and the public over the right set of financial reform measures, I have noted one point on which there is near unanimity: No one wants another TARP program. Not those who thought TARP was the best of a bad set of options in the fall of 2008. Certainly not those who opposed it. Not the American people, many of whom saw the injection of billions of dollars of government capital into financial firms as more a bail-out of large banks than an imperative to stabilize the financial system. And not even, I suspect, most of the large financial firms that received the government capital.

*Regulating Systemically Important Financial Firms,  
speech by FRB Governor Daniel Tarullo, 3 June 2011*

**Systemic Risk • Ryzyko załamania systemowego** – The danger, in the world of globalisation’s interconnectedness, that a sudden and unexpected default by a major bank could trigger a “domino”-like loss of *confidence* and a *flight to quality* throughout the entire banking system. Only the most *undoubted* institutions would be immune. Defaults could migrate through clearing and settlement activities or in the inter-bank market. The resulting *panic* would cause a *meltdown* that could damage other economic sectors in a vicious circle from the self-magnifying knock on effects of *contagion*. Even without connectedness, the *asymmetric information problem* can perpetuate fears. Since nobody can quite be sure how exposed others are, everybody is suspect. During the Credit Crisis of 2007–2009, fears about who was “stuck” with toxic assets lead to *frozen credit markets*. The power of systemic risk was dramatically demonstrated in 2008 by Lehman Brothers bank. The failure of a relatively small New York bank sent ripples throughout global markets. Traditional defences against systemic risks include such confidence-building mechanisms as a *lender of last resort*, deposit insurance and the *too-big-to-fail doctrine*. In today’s world, these are not enough. Accordingly, one of the *post-credit crisis responses* has been to identify large *systematically important financial institutions* (see quote below) and require that they have more capital and liquidity than normal. Not to be confused with systematic risk or “undiversified” risk reflected in the beta factor of the capital asset pricing model (see the *Compendium of Finance*).

### In It Together

[Globalisation] creates **inter-locking** fragility, while reducing volatility and giving the appearance of stability... We have never lived before under the threat of global collapse. Financial institutions have been merging into a smaller number of very large banks. Almost all banks are now interrelated. So the financial ecology is swelling into gigantic, incestuous, bureaucratic banks – when one fails, they all fail.

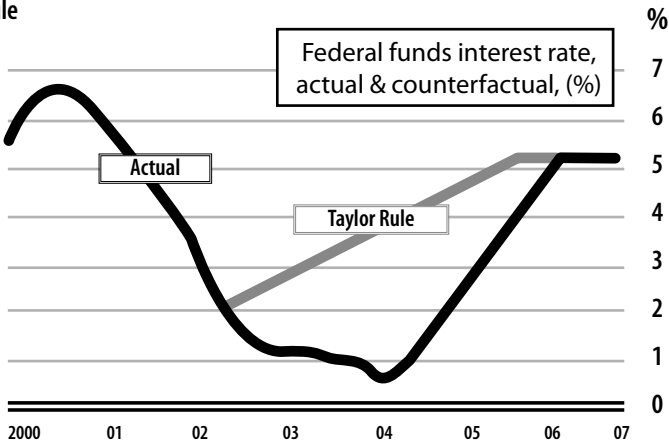
Nassim Nicolas Taleb, *The Black Swan* (2006), p. 225

# T

**Take a Hit (slang) • Wziąć stratę (slang)** – To suffer a loss on either a loan's write-off or a market investment. Thus, a banker might say: "After getting so little on the liquidation of the loan's security, we had to take a big hit." The meaning comes from suffering some pain, as bankers often feel the effects of their bank's mistakes personally.

**Taylor Rule • Reguła Taylora** – A rough guide to central bank interest rate setting (named after a US economist). If there is no output gap (i.e. over-capacity in the economy) and inflation is on target (1–2% for most monetary policies), then interest rates should be "neutral" i.e. no change. The economy will neither accelerate nor slow down. If an output gap opens (i.e. output runs ahead of capacity)

Taylor Rule



Source: John Taylor, *Housing and Monetary Policy*, September 2007 & "The Economist", 20 October 2007 – Survey, p.18

up or if the inflation rate exceeds its target, then rates should be increased to cool an over-heated economy. If there is slack in the economy or if inflation falls, interest rate policy should be reduced to stimulate output. When applied to actual US interest rates (below), it suggests that the Federal Reserve waited too long to increase interest rates and thus perhaps precipitated the asset bubble leading up to the Credit Crisis of 2007–2009.

**Teaser Interest** (vernacular) • **Promocyjne oprocentowanie** (potoczne) –

An interest rate that is well below market rates as a temptation to borrow by virtue of near-term affordability. The connotation of “tease” is in the sense of being sexually provocative. Interest will subsequently be re-set after the initial relief period expires in, say, 1–2 years. Teasers were a common feature of many sub-prime mortgages in the USA in the run up to the housing bubble. They made some sense to help out first-time homeowners to enter a market that they might otherwise be excluded. In addition, so long as housing prices continued to escalate, the homeowner would gain financially. But teasers exposed borrowers to ‘interest rate shock’ when rates returned to normal (or higher than normal to recoup the costs of the upfront subsidy). They were also the source of many defaults once the housing bubble burst.

**Technical Default** • **Naruszenie technicznych warunków umowy** – A subset of *default* caused by failure to comply with the terms and conditions of a loan contract that do not involve the payment of money. Examples would include breach of the following:

- ◆ representations and warranties
- ◆ *financial tests*
- ◆ security coverage shortfalls
- ◆ reporting requirements
- ◆ cross default
- ◆ negative pledges.

If a loan’s payments are current, lenders may treat technical defaults as “early warning signs” which need a remedy rather than reasons to *demand* repayment (see quote below). As well, practically speaking, exercising drastic remedies would be like using a “nuclear weapon when diplomacy or conventional weapons are needed”. It would be hard, for example, to call a loan if financial statements are late. However, lenders must be careful to pro-actively assert their creditor’s rights or else technical defaults will lose their usefulness. Moreover, excessive *forbearance* will cause borrowers, and even courts of law, to treat them casually.

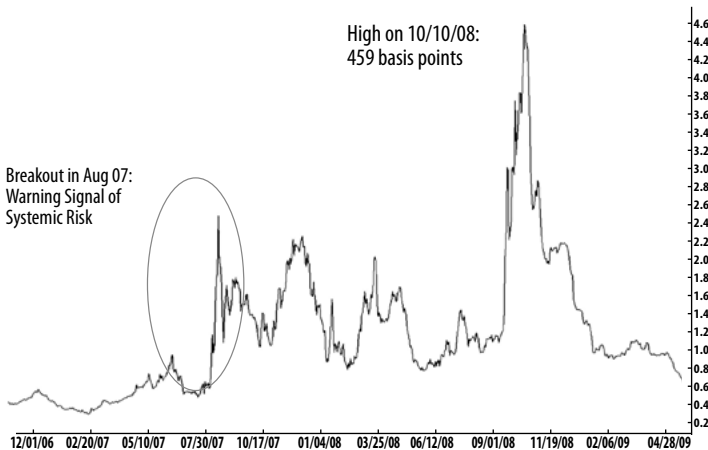
**A Tripwire**

**Technical defaults** [occur when a borrower] violates a covenant by failing to maintain a credit ratio or by missing a performance milestone... We view [them] as one of the advantages of project lending. They serve as an early warning device, a tripwire, which forces borrowers to address faltering business plans and correct problems before they become too serious.

A Citibank project financing banker,  
quoted in *Modern Project Finance* by B. Estey (2004), p. 473

**TED (Treasury Bills Euro Dollar) Spread • TED Spread** – The difference between the three month *LIBOR* interest rate and the three month US treasury bill yield. The higher the spread, the lower is the overall *confidence* in the banking system and the greater the potential for problems with global financial *liquidity*. A low spread means that investors need only a modest *risk premium* above risk-free treasury bills to deal with banks. A jump in the TED spread is considered a reliable leading indicator of a *credit crunch*. Over the period of the Credit Crisis of 2007–2009, the TED spread reflected the money market’s deep concern about the safety of banks and the existence of *frozen credit markets*. For another indirect barometer of confidence in the financial system see also the KBW Index of bank shares.

**TED Spread**



Source: Thomson Financial

**Tenor • Termin zapadalności** – The time remaining that must pass before a loan is due and payable in full. Contrast to term to maturity that is the original period of time between the loan being advanced and its final repayment date. In the case of loans that *revolve*, tenor is, of necessity, virtually immediate because loans can be continuously drawn down and repaid. In this situation, tenor can be described as *on demand*. A bank has the legal right (albeit it constrained by “reasonable notice” standards under the law) to terminate the loan contract and call for full repayment (often in the charming phrase of “at its pleasure”). This flexibility was traditionally meant to reflect the nature of a bank’s deposit liabilities which were also on demand. When tenor is on demand, a *loan agreement* becomes less of a firmly binding contract than a convenient description of terms and conditions which will prevail so long as the bank chooses to continue lending. In the case of loans that must be repaid in the future on a specific date, tenor is said to be committed. Here a bank’s rights of demand are strictly defined within the *loan agreement*. A bank is contractually bound to keep lending and agrees to forfeit its discretionary demand rights in favour of a specified set of circumstances (“events of *default*”) where it can be repaid. In such cases, a loan agreement becomes a precisely defined loan contract. Sophisticated borrowers, concerned about the power given to a bank by the rights of demand, usually prefer a committed tenor. Or, some borrowers need to be certain ahead of time that bank credit is available. For this service, they are usually charged a commitment fee. A tightly drafted *loan agreement* can make the *committed tenor* almost as powerful as the demand tenor, reflecting the traditional prerogative of the bank to supply credit on discretionary and selective terms. The word is used more often with regard to *bills of exchange* or *letters of credit* than *loan agreements*.

### A Pound of Flesh

SHYLOCK:

When it is paid according to **tenor**.

It doth appear you are a worthy judge.

You know the law. Your exposition

Hath been most sound. I charge you by the law

Whereof you are a well-deserving pillar,

Proceed to judgement...

William Shakespeare,  
*The Merchant of Venice*

**Term Loan/Investment Loan • Kredyt terminowy/inwestycyjny** – A loan whose repayment is spread out over a specified term beyond one year. Consistent with the *matching* principle in finance, the loan’s purpose is usually to finance long term assets (hence their synonymous description as an ‘investment loan’). Furthermore, the source of repayment is the cash surplus gradually built up from operating cash flow. In making a term loan, lenders will tend to focus on three things:

1. The productive purpose of the investment will generate sufficient cash flow over time to help repay debt; this is entirely consistent with the capital expenditure decision criterion that seeks a prompt pay-back period or sufficient net present value based on discounted cash flows at the enterprise’s cost of capital.
2. Assuming that the *second way out* is via collateral security, the lender looks for an asset that will retain its realisation value over the life of the loan. If the financed asset is being pledged as security, the loan’s term to maturity should ideally be less than the asset’s life and its value profile able to provide continuous coverage of the amortising loan.
3. The future going concern of the enterprise over the length of the term is sufficiently assured that the investment has enough time to “bear fruit”. This involves a calculation of the enterprise’s likely ability to satisfy all of its obligations necessary to continue its operations along its chosen strategic path and within the constraints (re: demand and competition etc.) of the market. This is usually examined in the following formulation:

| Term Loan Debt Service Formulation   |           |  |
|--------------------------------------|-----------|--|
| Item                                 | Example   | Comment                                    |
| Annual cash flow from operations     | \$500,000 | Net profits + depreciation                 |
| Less: working capital re-investment  | - 50,000  | If sales are increasing, more w/c required |
| Less: mandatory capital expenditures | - 100,000 | Necessary in order to maintain capacity    |
| Less: existing term debt payment     | - 120,000 | Necessary in order to avoid default        |
| Equals: discretionary cash flow      | 230,000   | Debt service capacity for more term debt   |
| Less: future repayment capacity      | - 100,000 | Annual principal & interest on new debt    |
| Equals: Cushion for predictive error | \$130,000 | To deal with market uncertainty            |

Based on the above logic, term loans will be structured in the following fashion:



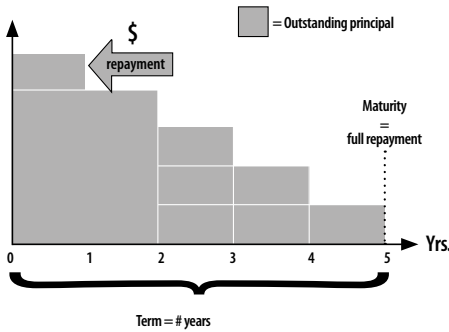
| Term Loan Structure: Common Parameters |   |
|--|---|
| Purpose                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Capital expenditures for new fixed assets</li> <li>♦ To fund an acquisition</li> <li>♦ Permanent working capital investment</li> </ul>   |
| Repayment                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ According to a specified schedule which extends beyond one year; typically 5–10 years; term matched to asset life span</li> <li>♦ If there is an uncured <i>event of default</i>, the loan becomes repayable on demand</li> </ul>  |
| Risk Concerns                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Since repayment requires an extended period of time, there is an inherent amount of “predictive” risk</li> <li>♦ Tangible security (e.g. real estate or fixed assets) is less liquid but less prone to shrinkage and disappearance</li> <li>♦ The adherence to a fixed repayment schedule is easy to monitor compared to a revolving facility whose health is a function of other factors</li> </ul> |
| Interest                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ <i>Floating rate</i> based mostly on the availability of the lender’s funds</li> <li>♦ Fixed rate if the lender can access fixed rate deposits</li> <li>♦ Derivative instruments (e.g. interest rate swap) can be used to fix interest charges similar to a bond</li> </ul>  |
| Security                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Unsecured or with <i>security interest</i> in assets being financed</li> <li>♦ Other security as may be needed if covenant is weak and/or the length of the loan’s term surpasses the financed asset life</li> </ul>   |
| Conditions                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ Regular provision of financial statement information</li> <li>♦ Various security protection clauses (e.g. insurance, maintenance, no selling or pledging pledged assets etc.)</li> <li>♦ Various financial tests to assure the continuance of the going concern (e.g. debt to equity re: leverage &amp; interest coverage re: debt service capacity)</li> </ul>                                      |

Since they were funded by short-term *deposit* liabilities, early banks traditionally confined themselves to self-liquidating working capital facilities. Term loans were considered “dangerous” even though they were often made under the guise of being short-term loans (see initial part of quote below). They posed a maturity mismatch problem. Moreover, to the extent that their financial information was confined to scanning *deposit* activity from asset conversion, it was difficult to confidently forecast an enterprise’s financial performance. A “term loan” was viewed as *accommodation*: short term credit that could not be repaid. Two things changed this:

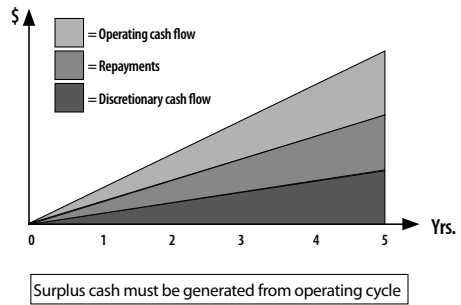
| Term Loans OK |  |
|---------------|--|
| Consideration | Reason   |
| Funding       | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ As banks grew in size, customer diversification, core deposits and <i>asset liability management</i> skills, they were less worried about a funding mismatch.</li> </ul>  |
| Risk          | <ul style="list-style-type: none"> <li>♦ As the accounting arts grew, financial statements became more available and reliable. Developing <i>credit analysis</i> skills, lenders could become more confident about their ability to judge the durability of the going concern and model cash generation capacity.</li> </ul> |

The essence of a term loan is that the lender is making a more enduring commitment (see *term risk*). The short-term lender's expediency of making a demand if the bank becomes nervous is not available. So there is more need to know the business well and do the "homework" of *due diligence* (see latter part of quote below). From the borrower's perspective term loans can be very attractive, especially if their *access to capital* is limited by virtue of being shut-out from the public bond markets. By financing increases in productive capacity, enterprise value is enhanced. Revenue, market share and in turn profitability are all boosted.

**Term Loan**



**Term Loan Repayment**



### Lending Discipline

The truth was that under one label or another banks had always made **term loans**, usually through arrangements that were classified as short-term loans but really provided for an implied roll-over or renewal at maturity... Banks were more likely to get into trouble by concealing what they were doing (especially from themselves) than by adapting their procedures to serve their market in an open and above the board way... You can't form an opinion worth having about the longer range prospects of a company unless you understand where the industry is going... [Thus] the most important discipline enforced by term lending is the need to acquire industry expertise within the bank.

George S. Moore, legendary American banker, quoted in *The Banker's Life* (1986), p. 155-156

**Term Risk • Ryzyko zapadalności** – A component of credit risk that increases as a loan’s term to maturity extends out into the future. Because existing *creditworthiness* can be exposed to the dynamic of the competitive market, a borrower’s risk level (measured by its risk rating) can be altered by changing circumstances. The longer the period, the greater will be the risk of a downgrade. A lender that is committed for five years faces more unknowns prior to maturity than one that is to be repaid in one year. Term risk can be dealt with various ways. One way is to simply update lending terms on a regular basis by renegotiating the loan contract if necessary. This can be done when loans have an *on demand* tenor and are subject to a periodic *review* and/or ongoing *monitoring* (see quote below). Another way, used when a loan is committed for its term, is to have the borrower adhere to *covenants* which are designed to keep the entity within the bounds of a continuous financial performance and condition. Yet another way to mitigate term risk is to negotiate *coverage* by collateral security whose value must be periodically updated. Finally, lenders can add a *risk premium* to the loan pricing to carry extra risk. However, strong borrowers often have the option of prepaying expensive long term debt by refinancing it with cheaper short-term debt. See also *migration (credit risk/loss/ratings)* and *term loan*.

**Stay in Touch**

A rule of thumb is to make sure you have a record of success over a period that goes back at least as far as you’re looking forward... You have to keep contact with the borrower for the entire **life of the term loan** for a successful and mutually agreeable lender-borrower relationship [since] there are few term loans which do not need readjustment during their life.

George S. Moore, legendary American banker, quoted in *The Banker’s Life* (1986), p. 155–156

**Term Sheet • Warunki transakcji** – A brief, summary outline of the terms and conditions of a credit facility that is used for discussion and negotiation purposes. It can either be converted into a formal *loan agreement* or, if the parties wish to be informal, used as a loan contract. An example might look like this:

| Sample Term Sheet |                                |
|-------------------|--------------------------------|
| Borrower:         | ABC Company                    |
| Lender:           | First Credit Bank (the “Bank”) |

| Sample Term Sheet  |  |
|--------------------|--|
| Facility:          | Revolving Term Credit  |
| Purpose:           | Working capital requirements   |
| Amount:            | Up to \$5,000,000 equivalent   |
| Borrowing options: | Currency: USD, GBP, Euros  |
| Interest rates:    | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ US Base Rate + 1/2%</li> <li>◆ U.K. Prime + 3/8%</li> <li>◆ Lombard + 1/2%</li> </ul>   |
| Fees:              | \$10,000 set-up fee upon acceptance  |
| Maturity:          | All amounts to be repaid by 28 February 2016 when the credit is cancelled unless otherwise negotiated  |
| Repayment:         | Revolving at the borrower's option but subject to Conditions   |
| Conditions:        | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Financial tests (various)</li> <li>2. Reporting requirements (various)</li> <li>3. Negative pledge on security</li> </ol> Breach of conditions is a "default". |
| Default remedies:  | The Bank can cancel unused credit and demand immediate repayment of all outstanding debt   |
| Security:          | "Comfort letter from parent", ABC Corp   |
| Prepayment:        | Permitted subject to any breakage fees on deposits   |

**Texas Ratio • Wskaźnik Texas Ratio** – A financial ratio metric used to track the solvency of a lending bank. It was first developed by Gerard Cassidy in the 1980s when a drop in oil prices imperilled many Texas banks.

| Calculation |   |   |
|-------------|---|---|
| Texas Ratio | = | $\frac{\text{Non-performing Loans (90 days past due)}}{\text{Tangible Equity} + \text{Loan Loss Reserves}}$ |

Loan loss reserves should at the very least equal expected losses on non-performing loans. Depending on where you are in the *credit cycle*, a tolerable ratio would range from 10% to 25%.

**Tied Selling • Sprzedaż wiązana** – The use of coercion or pressure to sell financial services to a borrower as a condition to obtaining credit. For example, a lender might require life insurance on a borrower as a condition of a making a loan. If the lender is a *bancassurance* operation, it will hope to generate business for its insurance subsidiary. Tied selling is unethical (and often illegal), but it should not be confused with legitimate efforts at credit risk management

that may specify certain requirements (e.g. maintaining a deposit account or purchasing a hedge product). In addition, relationship pricing, which offers a package of services at a discount, cannot be accurately described as tied selling if the borrower values the services or products. Contrast to *cross selling*.

### Verboten

It is against the law for banks to engage in **tying**, which means their officers must not declare or even subtly signal that they are rewarded with other kinds of business. [An executive] says that Citi has good procedures to ward off tying. But from now on, he avers his operations will be out to prove conclusively that tying did not occur in loan negotiations.

Quoted in *Whatever It Takes*,  
 “Fortune” (Europe), 25 November 2002, p. 40

**Too Big To Fail Doctrine • Doktryna „zbyt duży, by upaść”** – A desperate measure by governments – often left unstated or even denied in advance – that some banks, or big industrial concerns, by virtue of their size and position in a financial sector, must be rescued no matter what the cost to the public treasury. The fear is that a bank *contagion* might drag down other sound banks due to a universal loss of public *confidence*. The doctrine is the primary justification for bank *regulation*. Since the public is ultimately “on the hook” for bank failure, the authorities have a right to intervene in the otherwise market-oriented banking sector. It is important to distinguish between the *lender of last*

### Doctrinaire

Many economists now warn of creeping “financial socialism” whereby Tokyo is taking control of all major banks and their weakest clients. In this view, the government’s recent 2 trillion yen bailout of Resona Bank, Japan’s fifth largest lender, signalled a willingness to pass risk onto taxpayers... ”It’s as if **Too Big To Fail** has become our national doctrine,” says the chief economist for JP Morgan in Tokyo.

*Japan’s Ruthless Recovery*,  
 in “Newsweek”, 6 September, 2003, p. 37

*resort* role, which willingly helps out solvent but *illiquid*, and the too big to fail doctrine which is forced to save even a poorly managed bank. The real cost to such expediency is not financial but the precedent to others: the *moral hazard* of indifference to market discipline. After the Credit Crisis of 2007–2009, the doctrine was especially reviled because of the cost to the public treasury (see *TARP*) and the perception that it was (un)consciously abused. Regulators are now focusing on *ring fencing* and *systematic important financial institutions* to escape from the doctrine. See also *socialised losses* and *too-big-to-save problem*.

**Too Big to Save Problem (concept) • Problem instytucji „zbyt dużej, aby ją ratować”** – A perilous situation when an economy’s banking sector is so large relative to the rest of its economy that not only are banks *too-big-to-fail* they are beyond the financial capacity of governments to be rescued. In most economies, a domestic banking sector will seldom grow so large. However, in the case of banks which are dealing not only with domestic markets but also international ones, it is possible for banks to swell in size in relation to their home country. If governments attempt a bank rescue they will be “on the hook” for foreign creditors as well as in-country creditors (since it is impossible to discriminate between the creditors of one institution). The “too big to save problem” was witnessed most dramatically in the cases of Iceland and

### Unmanageable Burden

In countries where the financial sector is not an overwhelming presence in the economy, banks seem to be faring better in their lobbying efforts to keep rules relatively gentle. The toughest rules in Europe seem to be coming in Britain and Switzerland, two countries with the largest financial sectors – relative to the size of their economies – left in the world... [Before the crisis there was] “light touch” regulation... Then came the Lehman Brothers collapse. Countries felt compelled to bail out their banks. It was a manageable burden for the United States, but it was a closer call for Britain. The real casualties were the two I’s – Ireland and Iceland – which had seemed to prosper because of rapidly growing financial industries. Basically, **the banks bankrupted the countries.**

Excerpts from *Heavy hand on banking’s heavy hitters*, in the “International Herald Tribune”, 16 September 2011, p. 20

Ireland after the Credit Crisis of 2007–2009. Currently, Britain and Switzerland, two countries which export banking services outside their borders, are confronted with the problem (see quote above). In the case of these countries, the *post-credit crisis response* is likely to be much tougher since they cannot afford to see a large bank fail. See also *systematically important financial institutions*.

**Top-Up (Collateral Security) • Uzupełnienie (zabezpieczenia na majątku)** – The additional provision of extra collateral security by a borrower to replace original amounts that have diminished in value. A top-up can be requirement in a security agreement that is designed to protect the lender from an unexpected deficiency in collateral security. In contrast to the spontaneous, and often desperate, request of a shore-up, a top-up is a prior commitment. If the top-up cannot be met, *default* occurs. In lieu of a top-up in the case of short-term loans, a lender can also insist on immediate pay-downs to restore a *coverage ratio*. See also *margin call*.

**Trading Book (vernacular) • Portfel handlowy (potoczne)** – A bank’s portfolio of securities and financial instruments which are actively bought and sold as part of a *proprietary trading* activity i.e. for its own account versus being an agent acting on behalf of clients. The associated notion of “trading book capital” is that separate capital should be put aside for a bank’s trading activities because, relative to conventional lending activities, proprietary trading is inherently more risky and requires a greater amount of capital. This principle has been incorporated into Basel rules and into some national jurisdictions (e.g. Switzerland).

**Tranche • Transza** – From the French word meaning “slice” used in banking to convey the idea that a single loan can be split up into parts, for purposes of distinguishing between differing currencies, usage or repayment etc. For example, a complex project financing may have various tranches to finance equipment purchases in US dollars and construction costs in a local currency. Sub-dividing a loan into tranches allows separate terms and conditions to be specified for sub-categories of debt. This allows the loan to be designed to meet a variety of evolving economic or financial circumstances. For instance, a bank can cautiously “ease into” a commitment to a borrower by lending in tranches: consecutive *draw-downs* are only permitted if performance targets are fulfilled on previous draw-downs (see quote below). This way, if the borrower’s performance proves to be deficient, the bank can hold back *availability* on the rest of the loan (see quote below).

**Tentative**

Perhaps more than any other Rothschild transaction in the 1830s, [the Papal] loan fascinated contemporaries, who were in varying measures amused or appalled by the notion of a Jewish bank lending to the Holy See... In truth, the Rothschilds themselves had doubts about the wisdom of it... This partly explains the Rothschild's uncharacteristic caution in proposing to take the loan in three separate **tranches**, retaining the option to withdraw after the first.

*The House of Rothschild – Money's Prophets* (2000)  
by Niall Ferguson, p. 254–255

**Transition Economy Banking • Bankowość gospodarki przejściowej –**

The typical attributes of a banking system which is converting from a planned or central economy to a free market economy. The banking system must pursue fundamental institutional reform to facilitate healthy profit-motivated competition. Examples would include banks in ex-communist bloc countries. While similar to emerging markets (poor countries becoming richer through globalisation), transitional markets can have distinctive opportunities and problems:

## Potential Opportunities:

- ◆ market growth; high economic growth rates
- ◆ pent-up demand: hidden wealth and consumption habits
- ◆ shallow *financial depth*: high upside opportunities in the consumer market
- ◆ direct foreign investment: boosting growth, employment and demand for financial services
- ◆ know-how transfer: from foreign banks when they are allowed to enter the market
- ◆ external support: development banks, aid agencies, inter-government/regional transfers etc.
- ◆ market share growth: high proportion of the *unbanked* in the populace.

## Potential Problems:

- ◆ absence of market infrastructure: weak *collateral* security laws, ineffective *creditor's rights*, under-developed bank regulation and opaque financial reporting



- ◆ burden of the past: uneconomic and ultimately *bad loans* from the command economy and a lack of risk management skills, training and experience amongst both bank staff and clients
- ◆ market discipline: a lingering “subsidy” mentality and the untransparent “grey” economy
- ◆ bureaucratic authorities: tax offices, regulators etc.
- ◆ crony capitalism: predatory interference from the indigenous elites
- ◆ potentially high political risk (e.g. Ukraine, Russia etc.).

Economic performance in transitional markets can be mixed. China, although still politically a communist state, is economically in a transitional “take-off”. In contrast, in 2010 two central European transition markets (Romania and Hungary) were sufficiently troubled to be recipients of IMF bailouts. The fundamental challenge of reforming and developing into a *sound banking system* is not identifying the problems so much as finding ways to make necessary and difficult changes. Little in the experience or ideas of classical economic or banking theory offers any clear guidelines. Another problem is getting political consensus for reforms that can be painful in the short term but rewarding in the long haul. One of the more successful transitional market banking systems is to be found in Poland. When looked at through the *bank earnings formula*, we see healthy asset and equity returns, efficient operations, good risk cost containment and low leverage:

| BEF: Top Ten Polish Banks* |       |   |          |   |      |   |          |   |       |
|----------------------------|-------|---|----------|---|------|---|----------|---|-------|
| Year                       | RoE   |   | Leverage |   | RoA  |   | EA Ratio |   | RoEA  |
| 2002                       | 6.8%  | ÷ | 9.0      | = | 0.76 | ÷ | 0.85     | = | 0.88% |
| 2003                       | 6.1%  | ÷ | 8.7      | = | 0.70 | ÷ | 0.85     | = | 0.83% |
| 2004                       | 14.6% | ÷ | 9.2      | = | 1.59 | ÷ | 0.85     | = | 1.8%  |
| 2005                       | 19.5% | ÷ | 10.6     | = | 1.86 | ÷ | 0.88     | = | 2.1%  |
| 2006                       | 19.0% | ÷ | 9.5      | = | 2.01 | ÷ | 0.91     | = | 2.2%  |
| 2007                       | 22.2% | ÷ | 9.3      | = | 2.38 | ÷ | 0.92     | = | 2.6%  |
| 2008                       | 18.8% | ÷ | 10.0     | = | 1.88 | ÷ | 0.94     | = | 2.0%  |
| 2009                       | 10.8% | ÷ | 9.6      | = | 1.12 | ÷ | 0.95     | = | 1.18% |
| 2010                       | 12.5% | ÷ | 8.6      | = | 1.45 | ÷ | 0.93     | = | 1.54% |

\* PKO BP, Pekao, BPH-PBK, ING-Bank Slaski, BZ-WBK & Citibank-Handlowy in 2002–2004 plus Kredyt Bank, Millennium Bank, BRE and Raiffeissen Bank from 2005 onwards.

| Polish Top 10 Income Statement | 2010         | FI %       | EA %        |
|--------------------------------|--------------|------------|-------------|
| Interest Spread                | 19,910       | 54%        | 3.2%        |
| Fees                           | 10,604       | 29%        | 1.7%        |
| Trading (FX etc.) Result       | 3,663        | 10%        | 0.6%        |
| Other (Net of Assoc Expenses)  | 942          | 3%         | 0.2%        |
| Financial Income               | 36,580       | 100%       | 5.9%        |
| Operating Costs                | -18,798      | -51%       | -3.0%       |
| Risk Costs                     | -5,680       | -16%       | -0.9%       |
| Profit Before Tax              | 12,102       | 33%        | 1.9%        |
| Share of Affiliate Income      | 47           | —          | 0.01%       |
| Income Taxes                   | -2,542       | -7%        | -0.4%       |
| Shareholder Net Profit AT      | <b>9,607</b> | <b>26%</b> | <b>1.5%</b> |

Along with other Central European economies, the secret of Poland’s banking success has been a willingness to liberalise its market (see quote below), especially by being open to the entry of foreign banks (who now account for about 70% of total bank assets).

**Success Formula**

Because of this structure of socialist banking systems, and with the start of **transition** towards a market economy, banks had to restructure fundamentally their outputs and use of inputs. In broad terms, the main policy instruments to promote the transformation of banking were therefore interest rate liberalisation, bank restructuring and privatisation, market entry of new banks and fundamental institutional change.

*Market entry, privatisation and bank performance in transition,*  
 2006 research paper by European Bank for  
 Reconstruction and Development

**Tricks and Traps Pricing** (slang) • **Sztuczki polityki cenowej** – An informal description of any complex, opaque pricing formula in which there may be hidden charges or “back-end” fees i.e. charges that come after signing a contract. Typically, it refers to consumer banking products such as credit cards etc. For example, the stated interest rate might be 15% but “extra” services such as late payment or excess over line charges might make actual, all-in pricing much higher especially if the bank is pro-actively *cross-selling* to encourage their usage as a “revenue enhancement” ploy. While caveat emptor (“let the buyer beware”) applies to banking as much as other purchases, the inherent fiduciary trust involved in banking means more transparent and plain language is needed to restore fair market competition. In the USA, one consequence of the Credit Crisis of 2007–2009 was the creation of the Consumer Financial Protection Agency which sought to discourage such predatory pricing practices. See also *shadow line*.



**Triple Play** (vernacular) • **Potrójna zagrywka** (potoczne) – Investment banking transactions that involve earning profits through advising on, financing (via loans) and investing in (via equity) the same leveraged buy-out transaction. Clients may value this “one-stop” service. Furthermore, in the spirit of *merchant banking*, banks are putting their “money where their mouth is” (i.e. if a bank advises that it’s good deal, it should also be prepared to invest). When banks put up equity they are essentially competing with private equity funds. However, banks will tend to pile up a considerable amount of undiversified risk this way. This may not be a good idea since leveraged buy-outs are inherently risky. Additionally, the bias of their advisory services may blind them to the true risks. Investment bankers often rationalise such calculated risk-taking as only offering temporary *bridge* financing (both for debt and equity). A swift subsequent exit will presumably limit their exposure to temporary *underwriting* so long as they don’t get caught by a surprise.

**Troubled Asset Relief Program (TARP) • Program TARP** – A US government \$700 billion market support mechanism designed to ameliorate the Credit Crisis of 2007–2009 by purchasing or insuring otherwise illiquid, difficult-to-value toxic assets from banks at their estimated long-run intrinsic value (vs. distressed, marked-down prices). The government’s buyer-of-last-resort role was required to fill the vacuum of a panicked market unwilling to touch subprime collateralised debt obligations held by many banks. By backstopping demand in the secondary market, TARP was designed to be a catalyst to return credit markets to normalcy. Sellers’ balance sheets would suffer less impairment losses if a minimum price floor for questionable assets could be established. With their capital adequacy less threatened by write-down losses, banks would hopefully begin the lending needed to restore healthier economic activity. TARP was never meant to be a subsidy program. By purchasing assets at their negotiated fair value, sellers might well suffer a loss. But ultimately both the government and banks would hopefully eventually earn gains as excessively discounted assets were sold back at their true value later on. In order to avoid the abuse of *moral hazard*, banks accessing TARP support had to issue equity warrants to the US government allowing the public to profit at the private shareholder’s expense once bank share prices recovered. While TARP was an unusual market-oriented intervention justified by desperate times, it is not without its controversy. If purchased assets proved to be worth less than their intrinsic value, the American taxpayer would have been saddled with huge losses. Another concern at the time was whether its intended objectives would be met. Nervous banks could have hoarded the extra liquidity provided by TARP instead of ramping up loans to an economy in recession. On a deeper ideological level, some question the merits of any public intervention in free market economies. In the end, TARP’s best justification was its expediency. It was a breathing space to buy time to fix the long-standing flaws in US financial system.

### The Challenge

The legislative challenge [of regulatory reform] has three parts: (1) to acknowledge after decades of steady deregulation that unchecked “faith in the marketplace” is no longer warranted; (2) to replace said faith with a modern system of rules and relations that guarantees there will be no more catastrophic meltdowns; and (3) to somehow accomplish No 2 without sucking all the creativity and imagination out of the American financial services industry.

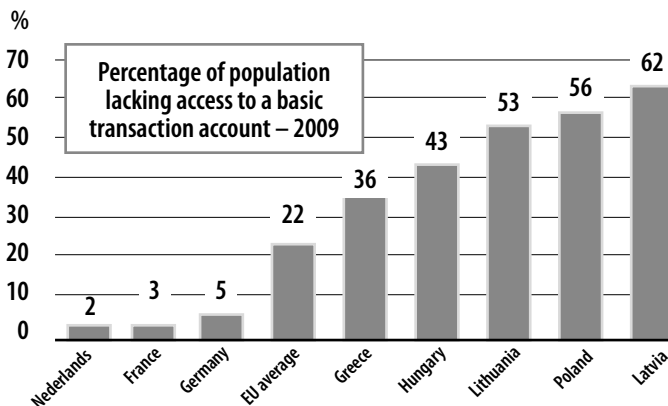
Excerpted from the “Fortune” (Europe), 13 April 2009, p. 51

# U

**Unbanked, The** (vernacular) • **Niebankowieni** (potoczne) – Individuals (perhaps more accurately households) who do not have a bank account. Typically, they live in rural areas, engage in barter with fellow unbanked and are largely self-sufficient. Their transactions, such as they are, are conducted either via cash exchange, the post office or perhaps via a friend or relative who has an account. Savings are kept, often literally, ‘under the *mattress*’ (i.e. a safely hidden place). The absence of a banking habit may be due to various reasons: lack of a need (due to poverty or a subsistence lifestyle), more convenient alternatives (e.g. the post office), a lack of trust in banks or grey market activity which shuns any paper trails. The degree of the unbanked in the populace is both a symptom and a cause of economic under-development. The market penetration of banking

---

## Unbanked



Sources: European Commission/ "Warsaw Business Journal", 15–21 March 2010, p. 8

---

(see *financial depth*) is a common metric for potential growth prospects. Thus, for banks entering emerging and transition markets, the unbanked can represent attractive volume growth opportunities since more accounts tend to be opened as economies grow (see graph above; in the case of Poland, a survey – Pentor Research for Bank Pocztowy – in 2011 put the unbanked at a figure lower than 34%). In other less developed countries, *microfinance* is often a better vehicle to reach the unbanked. Under the name of “financial inclusion”, getting the unbanked into the financial system is also a public policy goal for governments and *development banks* in many poorer countries.

**Unclaimed Financial Assets • Nieodebrane aktywa finansowe** – Financial assets that people have forgotten or neglected. Dormant accounts are the most common example in banking. Many people will forget about small amounts or suddenly die without their heirs knowing about the existence of the monies. Dividends are another commonly unclaimed asset. In the UK, for example, the Banking Automated Clearing Service revealed that each year thousands of share dividend *cheques* never get cashed (perhaps because recipients are often elderly). Under UK corporate laws, such unclaimed dividends are returned to issuers after 12 years. In the case of banks, dormant accounts often have to be publicly proclaimed and then, if they remain unclaimed, eventually turned over to some designated public body. The cumulative amounts can be surprisingly large, considering how most people value money. For example, the Unclaimed Assets Register, a company that helps people trace lost financial assets, estimate that the total amount of such assets is over £15 billion in the UK alone (“The Times”, 5/05/01). That said, most individual amounts are typically rather modest. Sorting out unclaimed financial assets imposes an ethical and administrative burden on banks. For example, the issue of “Holocaust Cash” arose in the case of *Swiss banks* who were accused of being lethargic in tracing the relatives of deceased owners of dormant accounts from WWII.

**Uncollectible (vernacular) • Nieściągalne (potoczne)** – The point at which consumer loans in default cannot be recovered either because of the borrower cannot be found, their acute financial distress (“blood out of stone”) or a dearth of collateral security (“the cupboard is empty”). In addition, the incremental costs (especially legal fees) of collecting small amounts may simply not be worth it. Any further collection effort is a waste of time and resources. Better to simply “call a spade a spade” (write off the loan), move on (close the file) and “live’n’ learn” (do not repeat the mistake in the future). During recessions levels of uncollectible debts shoot up, especially if lenders are in the *sub-prime* end of the market (see quote below).

**Indispensible**

In the 18-month period from January 2009 through June 2010, American lenders simply wrote-off \$124.1 billion in credit card balances as **uncollectible**... But for this recovery to mature, broaden and persist, the greatest economic force known to mankind – the American consumer – has to get back in the game... In an economy in which consumers account for 70% of activity, credit is both a vital lubricant and the indispensable fuel. Money may make the world go round, but credit makes the gears of commerce run smoothly.

*Credit for the recovery,*  
quoted in the “International Herald Tribune”, 7 October 2010, p. 8

**Underwater (slang) • Pod wodą (o wartości domu, mieszkania) (slang)** – An informal description of negative equity when liabilities are greater than assets. The situation typically arises after the market value of financed assets plummets. For example, after the housing bubble burst in 2006, a sub-prime mortgage borrower might say: “We are underwater on our mortgage”. In many US states where mortgage debt was on a non-recourse basis, such borrowers would walk away from their obligations. The analogy of “drowning in a sea of debt” is apt.

**Underwrite • Gwarancja subemisyjna** – Broadly defined, to take responsibility for the placement of new security or loan issues – be it for equity share flotation, insurance coverage or syndicated loans – in a primary market. This is equivalent to a *guarantee* that any unsold financial instruments will be bought by the underwriting institution. Underwriting is most commonly associated with *investment banks* that will help make a flotation more attractive to the market (e.g. “if Goldman Sachs will buy it, it must be OK”) while backstopping the amount of the issuer’s funding source. The associated risk is that the underwriter is “stuck” with a portion of an unsold issue (underwriting risk) and that market price falls below the issue price (market risk). Etymology: from the early 15 century translation of Latin for “subscriber”. Used literally at first as in to sign up. Its modern sense of “to accept the risk of insurance” (1620s) is from notion of signing a marine insurance policy. Meaning “to support by a guarantee of money” is recorded from 1890.

**Undoubted (vernacular) • Niekwestionowana zdolność kredytowa (pococzne)** – A financial stamp of approval for companies whose size, history, in-

tegrity and financial capacity makes them “good” for most of their normal obligations. Typical institutions of the exalted undoubted status are governments, banks and multi-national “Fortune 500” corporations who possess an AAA credit rating. Of course, the term is used as a convenient descriptive tool and not a literal commitment of unqualified, blind faith. Many an undoubted company has found itself facing bankruptcy, its very unquestioned status having ruined it. Even the mighty Bank of England at one time had its moments. Perhaps a more common, and sensible, usage occurs with credit references where the term is confined to specific, and comparatively modest, amounts requested by enquirers e.g. “undoubted for your enquiry of \$10,000”.

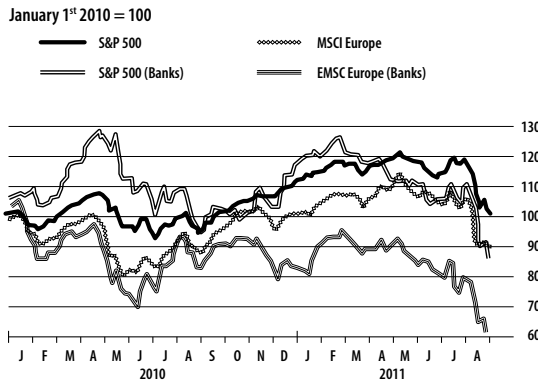
**Undue Influence • Nacisk** – Unfair pressure being exerted on a third party to a lending agreement to provide collateral security that is contrary, or at least beyond, their own interests. For example, a husband who owns a company might pressure or deceive his spouse into co-signing a mortgage on their shared residential property to secure the debt of the husband’s business. Note that if the wife owned the business, it would be in her interests as well and undue influence, by definition, could not exist. In many countries with a tradition of strong *debtor’s rights*, courts have set aside collateral security that was obtained with undue influence. (In the UK, for example, precedent cases include *Lloyds Bank Ltd. v. Bundy* (1975), *Barclays Bank plc v. O’Brien* (1993) and *CIBC Mortgage plc v. Pitt* (1993). The best defence against undue influence is to arrange and document independent legal advice, especially where family members are involved in providing collateral security.





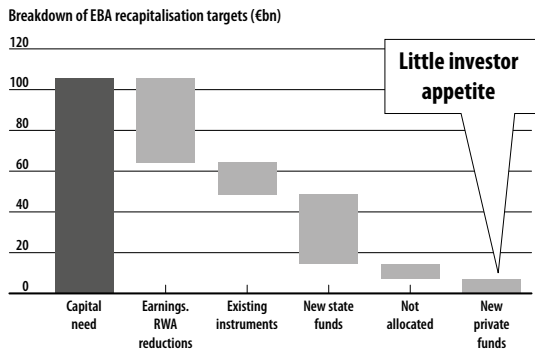
**Uninvestable Banks** (vernacular) • **Trędowate** (potoczne) – A contrived and dramatic term denoting how deeply unattractive bank shares can be to equity investors. Normally, any damage to an investment’s inherent value can be matched by a bargain price. Even in the midst of a turnaround companies often raise new capital. In the case of EU banks, their share prices have plummeted reflecting a myriad of problems in 2011 including *sovereign debt* exposure, a possible EU recession and funding shortfalls (see graph below). In many instances EU banks are trading far enough below book value that they should be an attractive “buy” for their upside. But equity markets are not respond-

**Uninvestable**



Source: Thomson Reuters

**Uninvestable**



Source: Battered banks look at debt rejig to boost finances, "Financial Times", 1 November 2011

ing. While speculative pockets of capital might well exist, since banks have large capital needs, they need to tap the depth of more conventional, and cautious, institutional markets. Moreover, the spectre of the nationalisation or part nationalisation of *too-big-to-fail* banks – which has already occurred in Ireland and the UK – means that even bold investors are wary. Regulators are under no delusions. Based on *stress tests* and tighter capital requirements, EU regulators are looking for €100+ billion in new bank capital, very little of which will likely come from new shareholder subscriptions (see graph above). When even cautious bankers and regulators have doubts about the investment appeal of banks, their shares are truly “uninvestable”.

### Dumb Place to Put Your Money

**Uninvestable** is just about the worst word in a shareholders’ vocabulary. The term – meaning that the market sees no point at all in investing in a certain asset – is being used increasingly when talking about European banks. “It is an absolute disaster zone. I wouldn’t touch them. You couldn’t make me buy a bank,” says Paul Casson, director of pan-European equities at Henderson Global Equities. Even some bank chief executives seem to agree. “I’d be very interested to see the investor who is prepared to put more capital towards UK banks. All of them are thinking that’s a dumb place to put capital,” Stephen Hester, chief executive of RBS, the part-nationalised UK lender, said this week.

*Investors shun Europe’s big banks,*  
“Financial Times”, 25 November 2011

**Universal Bank • Bank uniwersalny** – A bank that integrates *commercial banking* and *investment banking* services in one seamless *financial institution*. They may also be referred to as “full service” banks or “financial super-markets”. While providing debt or equity are different offers, this is done primarily for the sake of capturing operating synergies, to provide better service (e.g. “one stop” shopping) or diversification. Originally universal banking was a business model favoured by banks in continental Europe, lead by the big Swiss and German banks. (The significant long-term ownership of large industrial concerns by German banks is not a part of universal banking per se but is rather based on a broader strategic justification. For historical, political and commercial reasons, universal banking has been shunned in Anglo-Saxon countries. In the

USA, for example, the Glass-Steagal Act of 1933 busted up such banks after perceived abuses of speculative trading leading to the Great Crash of 1929. Other justifications include the desire to limit the size and power of banks generally, fears over conflicts of interest (e.g. rescuing weak borrowers to save bad loans), regulatory complexity and insider trading (lenders know more than the public). In looking at the merits of combining a commercial and investment banking, we can see the following:

| Universal Banking Scorecard  |   |
|--|---|
| Pros   | Cons  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Tighter client relationships by being able to offer underwriting of both debt and equity; clients can enjoy “one stop” service from the same institution which knows them well</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Power concentration to the extent that investment banking involves large industrial holdings as market makers and/or exercising supervisory control as shareholders</li> </ul> |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Economies of scope, especially since <i>disintermediation</i> is tending to lessen the traditional lending role</li> </ul>  | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Potential conflicts of interest between trading and lending activities due to access to insider information</li> </ul>   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Diversification of earnings streams between distinctive activities making the universal bank more stable</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Divisive corporate culture between the transaction-oriented <i>investment banker</i> and the relationship-oriented <i>commercial banker</i></li> </ul>                         |

Much of the distinction between a commercial and investment bank was traditionally *regulatory*. In the case of commercial banks, the trend towards *securitisation* is tending to blur the line between intermediation and capital market participation. Thus, with deregulation, there was a trend towards universal banking especially after the Credit Crisis of 2007–2009 weakened so many independent investment banks pushing them into the arms of others. Any remaining barriers to universal banking are either market-inspired or by design. In this regard, many banks may choose to operate separately simply to focus on a single core competency. Combinations which approach a universal bank also can be accomplished by separate banks operating under the umbrella of a bank holding company (see quote below). Working against fully integrating commercial and investment banking activities are *post-credit crisis responses*. For example, the *Volcker Rule* and UK banking reforms aim at *ring-fencing* utility-type banking operations protected by the public’s safety net. The relatively more risky trading activities on the investment side are isolated in order to invoke the *right to fail doctrine*. See also *bancassurance* for how banking is combined with insurance.

**Coverage**

Scotia Capital is the wholesale banking arm of the **Scotia-bank Group**, offering a wide variety of products to corporate, government and institutional clients, and providing full-service coverage across the NAFTA region, as well as serving selected niche markets globally.

2008 Annual Report, p. 1

**Unsecured Lending • Niezabezpieczone kredyty** – Providing credit based without any reliance on security or *collateral*. The lender is primarily relying on a strong *confidence* in a borrower’s repayment capacity and the durability of their going concern. In the event of *financial distress*, the only recourse that an unsecured lender has is to exercise their *creditors’ rights* provided by the *bankruptcy laws*. This means any secured lenders will have priority in liquidation and any residual recovery will have to be shared *pari passu* with all other creditors. Since an unsecured lender will sustain a large loss in liquidation, such lending is typically reserved for relatively large corporate borrowers with a low probability of default. In business lending, this means *creditworthy* borrowers of an *undoubted* credit rating. Corporate borrowers and governments are typical examples. *Small business lending* in contrast tends to be undertaken on a secured basis. While unsecured lenders are prepared to forgo collateral protection, they can still insist upon loan covenants to monitor the borrower’s overall performance. In particular, they will often require a negative pledge against giving security to other, competing lenders. Another common instance of unsecured lending is when the costs of taking security are uneconomical given the borrowing amounts or interest spreads available. For example, credit cards, personal *overdrafts* or *home collected credit* are typically unsecured.

| When Banks Can Go Unsecured |                     |   |
|-----------------------------|---------------------|---|
| Reason                      | Example             | Logic   |
| Reliable Covenant           | Eurobond            | ♦ Not needed; borrowers strong                |
| Small Amounts at Risk       | Personal Overdrafts | ♦ Not worth the cost given small exposure     |
| High Lending Margins        | Credit cards        | ♦ Profits sufficient to carry expected losses |

| When Banks Can Go Unsecured |                |                                    |
|-----------------------------|----------------|------------------------------------|
| Reason                      | Example        | Logic                              |
| Low Default Risk            | Personal loans | ♦ Household committed to lifestyle |
| Few External Risks          | Personal loans | ♦ Insurance protects households    |

Unsecured lending can seem to be hazardous. However, by forcing lenders to focus solely on character and repayment capacity, unsecured lending is a healthy discipline (see quote below). It can actually improve *credit analysis* by promoting thorough *due diligence* and the careful exercise of good *banker's judgement*. See also *P3xCR lending decisions*.

**False Sense of Safety**

Secured lending can [actually] be dangerous; too many banks allow the false sense of safety to inhibit them from analysing either the borrower or the security adequately, and they therefore end up lending less soundly than if **unsecured**.

*More Thinking About Credit* (1995) by T. H. Donaldson, p. 14

**Unsustainable Debt Load • Niespłacalne zadłużenie** – A level of debt that is perhaps tolerable in the short run but which cannot go on into the future because creditors will eventually lose *confidence* in the fundamental viability of the borrower. The trends are worrying but nobody is panicking just yet. In the meantime, a borrower is “on trial”. Just about any honest and legitimate borrower can sustain some level of debt. It is a question of how much? The absolute amount of debt is less important than the *debt service capacity* relative to a borrower’s resources. Indeed, many a borrower never fully retires their debts, rolling over principal at maturity with new loans. But lenders must nonetheless continue to be confident that scheduled interest and principal payments can always be reliably made from future cash flow. Unsustainable situations can arise in a variety of ways. An established borrower with a good past track record may enjoy the market’s confidence. Yet deeper problems may not be readily apparent, either because they are purposely hidden or because of the *asymmetric information prob-*

*lem.* Complacent, relationship-oriented lenders may give them the “benefit of the doubt” even when they show warning signs (see *liquidity vs. solvency distinction*). Such a borrower may not necessarily be bankrupt so long as creditors chose to forebear. Even healthy companies can touch a zone of unsustainable leverage as they thrive and grow. Because equity is so expensive relative to debt, they will only periodically raise new “chunks” of equity to restore a healthy capital structure. In the meantime, they can “live with” high leverage. A business in a seasonal trade will typically be temporarily over-leveraged in the midst of its inventory build up before earnings have realised from compressed sales. Most *highly leveraged transactions* have unsustainable debt levels pending being placed on a more permanent footing (say, by improving cash flow, sale of assets or raising new equity). Here a lack of sustainability is obvious and is usually explicitly addressed. Or, sometimes previously viable enterprises in declining “sunset” industries slowly become the “living dead”. They drift along but cannot escape their fate. In the absence of opportunities to improve their operational capacity, the only remedy to insolvency is a debt restructuring which reduces debt to an amount which can be carried. In the case of *sovereign* debt, debt loads are deemed to be unsustainable when unhealthy public finances cannot be remedied even by harsh austerity measures (which are either politically intolerable or insufficient – “you can’t get blood out of a stone”). Something has to give. A common benchmark is when debt service payments to foreign national are more than 25% of export revenues and the total debt load is more than 250% of annual export earnings. Such borrowers are on a treadmill of debt and usually need debt relief. At the end of the day, sustainability can be an ambivalent state of mind. It often “boils down to” what the markets will let you “get away with”. Banks that can manage the *confidence game* can enjoy high leverage but might face a sudden *run* if they “drop the ball”. When markets become nervous, sustainability is harder to achieve. For example, at the time of this compendium’s writing, the debt sustainability of many EU countries (see *PIGS*) was a source of much uncertainty and anxiety.

**Unwind a Position** (vernacular) • **Odwinąć pozycję** (potoczne) – To get out of future exposure by liquidating in the market. The position refers to either long (i.e. having bought > sell) or short (i.e. having sold > buy back). The term is particularly associated with traded securities and financial instruments such as derivatives (see quote below). If the investor has a position where intrinsic value has an unrealised gain (“in the money”), they would be “profit taking”. In unwinding, the inference is that there is an unrealised loss which the investor accepts in order to cap future increases in losses.

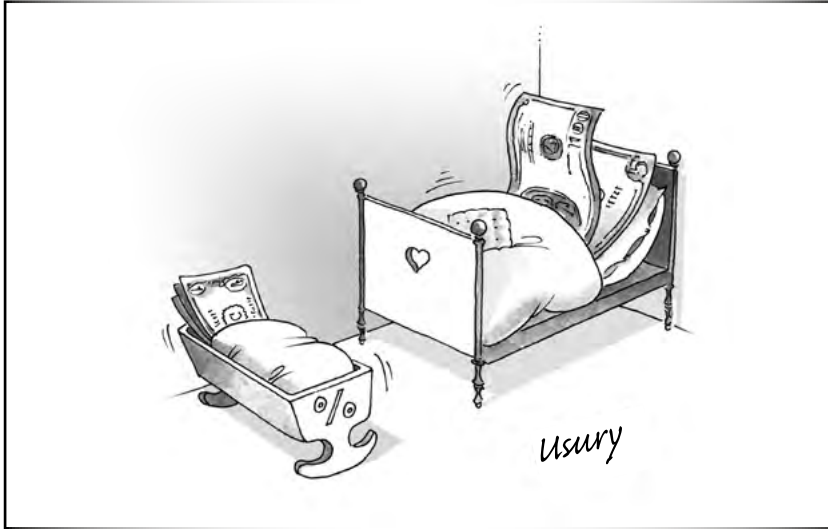
### Unmanageable

If I look at JP Morgan, I see two trillion in receivables, two trillion in payables, a trillion and seven netted off on each side and \$300 billion remaining, maybe \$200 billion collateralised. That's all fine. But I don't know what discontinuities are going to do to those numbers overnight if there's a major nuclear, chemical or biological terrorist action that really is disruptive to the whole financial system. Who the hell knows what happens to those numbers?... [At General Re] I want to know every contract, and I can do that with the way we've now done it [with 200 contracts]. But I can't do with 23,000 that a bunch of traders are putting on [as was the case when we first bought the re-insurance company in 1998]... Can you imagine 23,000 contracts with 900 institutions all over the world with probably 200 of them names I can't pronounce?... I think it's virtually unmanageable.

Warren Buffett's testimony before the US Financial Crisis Enquiry Commission on why he **unwound outstanding derivatives** at a cost of \$400 million,  
 quoted in *Buffett offers new take on derivatives*,  
 in the "International Herald Tribune", 16 March 2011, p. 20

**Usury • Lichwa** – Charging any interest on loans (a stern definition) or interest that is well above competitive, or at least fair, market rates. In countries where anti-usury laws exist it is illegal to charge interest beyond a specified maximum. Usury initially was a religious notion with roots in medieval thought (see quote below). Jesus said: "Lend nothing hoping for nothing" (Luke 6:35-6). Dante's *Divine Comedy* relegated usurers to the "Seventh Circle of Hell" alongside murderers. This contrasted with Jewish practices faith that allowed interest on loans, but only to Gentiles (e.g. Deuteronomy 23:20: "Unto a stranger thou may lend upon interest; but unto they brother thou shalt not lend on interest"). Application of this distinction was one source of the animosity between the two cultures. Jewish moneylenders drew fire because they dealt in small loans to the general populace. The Catholic Church banned usury in the 14<sup>th</sup> century. Christian lenders, observing a breach in the law, got around the problem by ensuring that principal sums borrowed were less that sums repaid (hence the

origins of the discount process). The freedom to charge interest was crucial to the development of credit and may account for the prominent role of Jewish people in banking in early Europe (ref: *Europe* by Norman Davies, p. 416). The Italian *Medici* would get around the problem by charity and patronage of the arts. Later, Protestant values, with their “spirit of capitalism”, would accommodate the legitimate needs of the lender to charge for the “rent” of capital. See also *loan shark*.



### Unnatural Offspring

For money was intended to be used in exchange, but not to increase at interest. And this term usury, which means the birth of money from money, is applied to the breeding of money because the offspring resembles the parent. Wherefore of all modes of making money this is the most unnatural.

Aristotle (384–322 BC), *Politics*, Book 1

**Utility Banking • Bankowość użyteczności publicznej** – A tempting idea after the Credit Crisis of 2007–2009 that sees commercial bank intermediation activities as akin to being a public utility such as a railroad or electrical grid. There are several implications that arise from such a business model:



- ◆ banks have a fiduciary duty to the public as much as to their shareholders
- ◆ government license confers a degree of monopoly power which must not be abused
- ◆ deposit guarantees further protect the public's interest
- ◆ tight regulations are justified to protect the public's interests
- ◆ restricted activities are needed to avoid risk-taking
- ◆ bank operations need to be relatively simple in order to be grasped by regulatory oversight
- ◆ the *too big to fail doctrine* is acknowledged and accepted.

The idea of a bank as a “utility” is neither radical nor new. *Bagehot* told us some time ago: “Banks are to money, or rather to capital, what railways are to people – the railway takes the passenger where he is wanted; the bank takes the capital where it is wanted” (*Lombard Street*). Since utilities tend to offer reliable but unexciting returns, bankers and bank shareholders may not enthusiastically embrace the idea. The public policy argument against the utility business model is that it confines banks to a narrow path which sacrifices valuable contributions to an economy if in fact other firms cannot fill the void. It may also quash legitimate synergies between “plain vanilla” intermediation and more exotic trading activities that can genuinely benefit a bank's customers. See also *narrow banking*, *Volcker Rule* and *limited purpose banking*.

### Too Important to Ignore

To paraphrase a great wartime leader, never in the field of financial endeavour has so much money been owed by so few to so many. And, one might add, so far with little real reform... The massive support extended to the banking sector around the world, while necessary to avert financial disaster, has created possibly the biggest moral hazard in history. The “too important to fail” problem is too important to ignore... In other industries we separate those functions that are **utility** in nature – and are regulated – from those that can safely be left to the discipline of the market.

Mervyn King, governor of the Bank of England,  
excerpt from a public speech

([www.telegraph.co.uk/finance/economics/6394077](http://www.telegraph.co.uk/finance/economics/6394077))

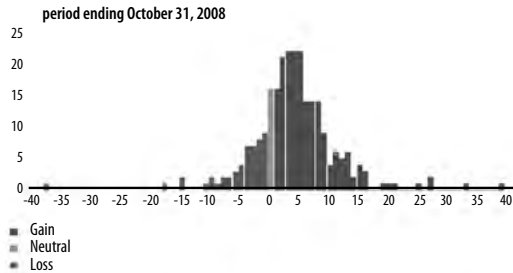
# V

**Value at Risk (VaR) • Wartość narażona na ryzyko (VaR)** – A statistically based risk management technique used to estimate the downside *exposure* to various types of market risk assuming a “reasonably bad” degree of market volatility and given a reasonable liquidation period. The definition of adversity is not the worst case scenario but rather a boundary set in terms of standard deviations from expected values which have occurred less than 1% to 5% of the time in the past. VaR begins by marking to market the value of all market sensitive instruments e.g. derivatives, traded and fixed income securities, foreign currency assets etc., to see how sensitive portfolio values are to market dynamics. Various statistical techniques can be used to create probability estimates to modelling possible market scenarios. When aggregated into a single figure, and taking into account the correlation between various positions, a bank can see the potential downside on its balance sheet holdings from market volatility. In the case of Scotiabank, it calculates VaR daily using a 99% confidence level, a one day holding period and 300 days of past market data. Its trading positions are expected to lose more than the VaR estimate about once in every 100 days:

| Scotiabank VaR: 2008*                  |             |
|--|-------------|
| Market Risk                            | \$ millions |
| Interest rate                          | 23.8        |
| Equities                               | 4.9         |
| Foreign exchange                       | 1.7         |
| Commodities                            | 3.4         |
| Diversification effect                 | (7.3)       |
| All-Bank VAR                           | <b>26.5</b> |
| (*) Table T34, p. 70; year-end amounts |             |

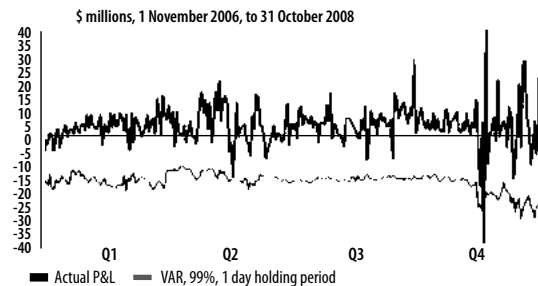
In trading, losses can hopefully be made up by gains. For example, in the case of Scotiabank's equities trading during 2008, it made money more often than it lost (see graph top). Its actual downside losses stayed faithfully within its VaR boundaries except for an exception in the fourth quarter: the market turmoil surrounding the Lehman Bank failure (see graph bottom):

**Securities**



Source: Scotiabank 2008 Annual Report, Chart #41, p. 71

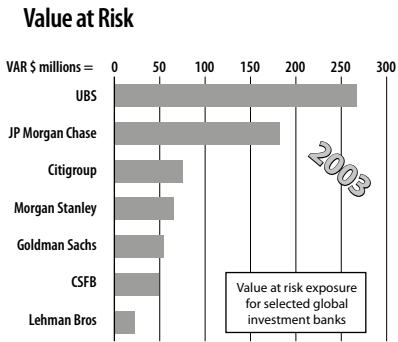
**Securities**



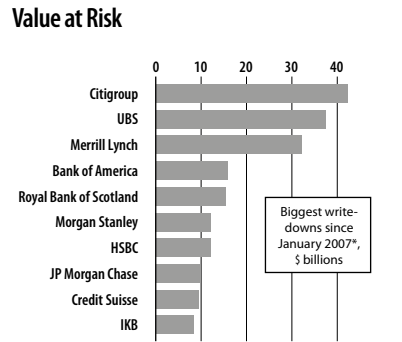
Source: Scotiabank 2008 Annual Report, Chart #41, p. 71

VaR has can be put use many ways in a bank: risk measurement and management, internal control (re: position limits), financial reporting (re: return on risk adjusted capital) and computing regulatory capital. VaR is the natural choice for consolidating firm-wide risk. When it was first developed by JP Morgan Bank in the 1990s, its CEO – a seasoned trader with a deep understanding of markets and risk – wanted a summary one page “4:15 report” (i.e. within 15 minutes of the market close) that told him “where he stood” before going home at night. VaR adds enormously to the understanding of the everyday risks of trading activities. Arguably, the complex demands in computing VaR, especially in quantifying market risks, is a healthy exercise in its own right. A process called *back-testing*

retrospectively validates VaR models. Where it falters is in forewarning rare severe losses, so-called long tail risks. It is also a simplification that might breed a false sense of being in control. After the Credit Crisis of 2007–2009, such limitations became more apparent (see quote below). As an illustration, when we compare the VaR of selected investment banks in 2003 – a “normal” period – to losses they sustained in 2008, there was a lot more “at risk” than first appeared. For example, Citigroup’s VaR in 2003 was \$75 million compared to losses it sustained of \$40 billion only five years later (see graph below). To deal with this inherent limitation, *stress testing* examines the impact that abnormally large swings in market factors and periods of prolonged inactivity might have on trading portfolios.



Source: “The Economist”, 21 February 2004, p. 84



Source: Bloomberg

\*To April 28th 2008

### Shattered

For some, the crisis has shattered faith in the precision of models and their inputs. They failed Keynes’s test that it is better to be roughly right than exactly wrong. One number coming under renewed scrutiny is **value-at-risk** (VaR), used by banks to measure the risk of loss in a portfolio of financial assets, and by regulators to calculate banks’ capital buffers. Invented by eggheads at JP Morgan in the late 1980s, VaR has grown steadily in popularity. It is the subject of more than 200 books. What makes it so appealing is that its complex formulae distil the range of potential daily profits or losses into a single dollar figure.

*The uses and abuses of mathematical models,*  
 “The Economist”, 11 February 2010

## Value Chain in Banking (vernacular) • Łańcuch wartości w bankowości

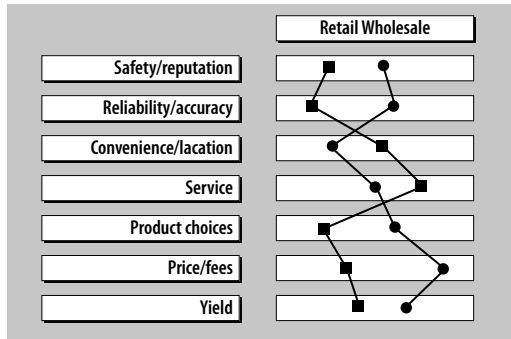
– The separately identified components in the delivery of a product or service to various bank customer segments. Since value is a function of benefits relative to costs, to offer a “value proposition”, a bank has to be both efficient to keep costs and pricing low while at the same time deliver a superior competitive offer. While the term tends to be consultant’s jargon, it has a very legitimate point, which is to understand what motivates bank clients in order to concentrate on satisfying them. For example (see graph below), retail customers tend to value personal service and convenience; they are relatively insensitive to fees, prices and a bank’s soundness. Wholesale customers tend to take an opposite approach; they are price sensitive and tend to be cautious. Delivering an attractive value proposition to each segment will require very different approaches. Business process re-engineering pays particular attention to the value chain in order to pin-point opportunities for efficiency improvement. Often this involves investing in IT systems (see quote below). Any step, process or party that appears to have only a modest contribution to ultimate buyer satisfaction is a candidate for re-engineering or even elimination. When banks outsource activities to third parties it typically reflects a value chain analysis i.e. avoid low value activities in order to concentrate on core competencies. A “classic” manifestation of the value chain in lending is perhaps *securitisation*. Banks add the most value by originating loans, servicing loan portfolios and building customer relationships through *cross-selling*. Low value, commodity-like funding activities are better placed with capital market investors.

### From End to End

Financial institutions are under pressure to expand their business volumes while maintaining or reducing the cost of transactions. Operations and IT executives in the financial industry typically respond by implementing discrete cost reduction or performance-enhancing measures, such as off-shoring and lean techniques. A more effective transformation will come if financial institutions redesign the operating model they apply to their processes from end to end, from customer interface to back-office transactions... A necessary first step is to design an operating architecture – a structure for all the processes and the way they are organised – aimed at creating transparency, simplifying the **value chain**, ensuring accountability, and delivering on the key performance metrics that matter to customers.

*Better Operating Models for Financial Institutions,*  
“McKinsey on IT”, Winter 2006, pp. 1,7 & 8

**Value Chain in Banking**

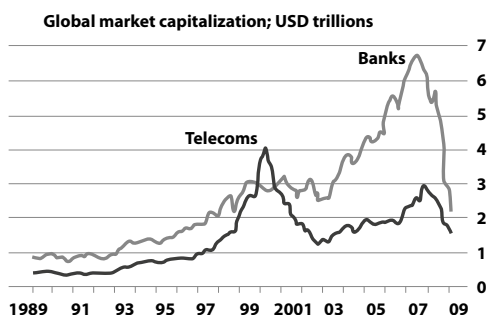


Sources: "Tomorrow's leading Retail Bank", Coopers & Lybrand, 1997

**Value Creation/Destruction in Banking • Tworzenie/niszczenie wartości w sektorze bankowym**

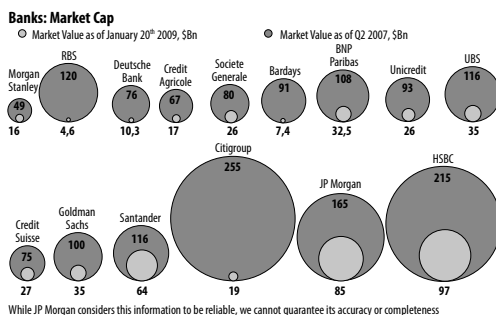
Like any commercial, profit-motivated enterprise, the goal of the firm should be value creation on behalf of the bank's shareholders. "Value creation" is normally quantified as the net present value of a bank's future net cash flows discounted at a risk-adjusted cost of capital and reflected in the market value of a bank's traded shares. Value creation is the reward for superior competitive performance (a firm that just manages to compete will earn its cost of capital but no more). Any surplus of the stock market capitalisation of a bank over its net book value is another measure of value creation. In the case of Scotiabank, its \$44.6 billion "market cap" in 2008 compares favourably to its book value of \$21.6 billion suggesting \$23 billion in value creation. This makes sense given that Scotiabank's total shareholder returns over the previous 20 years of 18% are likely to be much higher than its cost of capital. In a competitive, regulated and stable business such as banking, superior returns should be difficult to achieve. When banks do achieve it is usually by a steady application of operational excellence. Under a transformational leader UK's Lloyds TSB Bank achieved average compounded shareholder returns of 26%/yr from 1983 to 2001, increasing its market value 40-fold (See: *Leading for Value*, "Harvard Business Review", April 2003). From 1990 to the Credit Crisis of 2007–2009, many banks seemed quite successful at value creation (see graph overside top). In fact, the run up was a delusion which was quickly revealed in the financial crisis. Banks were not earning superior returns so much as taking on high risks and earning unsustainable rewards based more on luck than skill. Even Lloyds TSB is now a ward of the state. Indeed, in the possible destiny of value creation versus value destruction, banking is sharply asymmetrical. The downside is much, much deeper than the height of any upside (see graph overside bottom). See also *creative destruction*.

Value Creation/Destruction in Banking



Source: "The Economist", 28 February 2009

Value Creation/Destruction in Banking



Source: "Bloomberg", 20 January 2009

**Veil of Incorporation (Anglo-Saxon legal precedent) • Parawan oso-by prawnej (precedens w prawie angielskim)** – The notion that there is a distinct difference between an incorporated enterprise as a separate legal entity and its owners or management. In the case of “Salomon vs. Salomon Ltd. 1897”, a British court confirmed that it was possible for the sole owner of a company to exercise *creditors’ rights* against his own company for a secured debt. In spite of this being to the detriment of unsecured trade creditors, an owner acting as a creditor was considered to be a legally separate entity. The veil of incorporation is consistent with limited liability and has the merit of precisely specifying who is responsible for an obligation. But it can be abused by those trying to misrepresent their position. Accordingly, there are exceptions (“lifting the veil”) in which a company is identified with its owners or management. For example, a holding

company can be identified with its subsidiaries as a single entity (so that liabilities cannot be *parked* in a shell company). Lenders also are careful to confirm the borrowing authority of an enterprise's officers or directors, typically by obtaining a legal opinion. In some countries (e.g. the UK), they are also protected by the indoor management rule that allows outsiders to rely on a company's representatives if the circumstances are reasonable.

**Volcker Rule • Reguła Volckera** – A bold but popular financial reform advocated by the former chairman of the US Federal Reserve who was later appointed to advise the US government on how to avoid another Credit Crisis of 2007–2009. In a throwback to the draconian *Glass-Steagall Act*, government insured deposit-taking banks would be banned by the Frank-Dodd reforms from *proprietary trading* and could have only limited involvement in hedge or private equity funds. In Volcker's view the government safety net from the *too big to fail doctrine* constituted an implicit – and potentially dangerous – subsidy of speculative proprietary trading. This in turn can corrupt a healthy corporate culture within a bank: "A commercial bank has clients who look out for the long-term interest of the client. [When] you're out there trading and paying your guys zillions of dollars for successful trading, it affects the whole culture of the institution in a way that is destabilising" (*Volcker defends his 'rule' from critics*, "Financial Times", 26/10/11). Privately, many *money centre* bankers argue that Volcker is "barking up the wrong tree" (i.e. the root causes of problems lie elsewhere), few are willing to publicly stand up to such a respected elder statesman of finance. Volcker has publically praised *Canadian banks* for their soundness and involvement in the residential mortgage market. Volcker never participated in the "Occupy Wall Street" movement of 2011. But his rule is likely to have a greater impact on the US financial sector than any angry street protests ever will. See also *narrow banking*, *post-credit crisis responses*, *utility banking* and *limited purpose banking*.

### Concentrate

The banks are there to serve the public, and that is what they should concentrate on. These other activities create conflicts of interest. They create risks, and if you try to control the risks with supervision, that just creates friction and difficulties (and ultimately fails).

Paul Volcker explaining the logic behind restricting the activities of banks as quoted in the "New York Times"  
([www.nytimes.com/2009/10/21/business](http://www.nytimes.com/2009/10/21/business))



# W

**Warehouse Receipt • Kwit składowy** – A document issued by a field warehouse evidencing the existence and legal ownership of inventory. Such a receipt can in turn be used to pledge goods as collateral to a lender (see *documentary letter of credit*). Furthermore, by endorsing the warehouse receipt, ownership of the goods can also be transferred. This way a lender could sell goods into the market itself if need be. Warehouse receipts do not protect a bank against market risk. But at least inventory will unlikely “disappear in the night” i.e. be lost through shrinkage by pilferage or off-the-books sales. By confirming and safeguarding physical existence, warehouse receipts allow for tighter lending *controls* (see quote below). An inherent reservation about warehouse receipts is that truly saleable inventory should not need to be “stock-piled” i.e. accumulated in large quantities. The other lingering concern is forgery or *fraud* at the warehouse facility. Notably, one of the most notorious bank frauds in history, the “Great Salad Oil Swindle”, involved doctored warehouse receipts (see: entry for “Tino De Angelis” in Wikipedia).

## We Know Where to Find It

A general or even a specific charge over unsold assets in a **warehouse** does not protect the bank against loss of market value; although close policing of values and the ability to call for additional security, or sell what is already held, may.

*Understanding Corporate Credit* (1983) by T. H. Donaldson, p. 225

**Watch List • Lista obserwacyjna** – The accounts that *monitoring*, arrears or *defaults* tell you represent potential problems and are candidates for bad loans. Watch list borrowers are those accounts in the “no-man’s” land between performing and bad. They may be just experiencing temporary liquidity problems or they may be headed to insolvency. In the meantime, the banker keeps a wary eye on them. Once identified amongst the portfolio by a reliable accounting system, watch list borrowers get special attention. The frequency of reporting increases, further advances are restricted, security is checked, borrowers consulted and *recovery work outs* are perhaps considered. If a watch list gets too long, it will absorb all the banker’s energies. New lending should be curtailed until the portfolio is healthier.



**White Gloves Test (slang) • Test białych rękawiczek** – A transaction which is so clean – in the sense of being free of monkey business, *money laundering* or fraud – that it could be handled with white gloves without getting them dirty. Sometimes spoken of in *private banking* where banks will strive to avoid undesirable customers or transactions.



**White Shoe Boys** (USA slang) • **Chłopcy w białych butach** (slang) –

A mildly pejorative reference to Wall Street *investment bankers* and *corporate bankers* who often came from the ranks of rich, Ivy League types of the American East Coast social elite. The reference arose from the fashion of wearing white brogues on the golf course. Within banking cultures, such footwear could be worn by the socially-sensitive sales and relationship managers (more austere credit people wore black). An embedded connotation is a certain smug and elitist soft-headedness versus being hungry and “sharp” (see quote below).

**Undemocratic**

For much of the Cold War era, most large scale domestic and international underwriting was done by big commercial banks, investment banks and insurance companies. These **white-shoe** institutions always preferred lending to companies with proven track records and “investment grade” ratings. This made bank lending very undemocratic. The old-line banks had a very limited notion of who was creditworthy, and if you were an upstart, trying to get access to cash often depended on whether you had an “in”. These traditional institutions also tended to be run by slow-moving executives and decision-making committees, who were risk-averse and not particularly swift at responding to changes in the marketplace.

*The Lexus and the Olive Tree* (2000) by Thomas Friedman, p. 53

**Wholesale Banking** • **Obsługa bankowa firm** – A type of commercial banking that focuses on large, commercial, corporate and “institutional” (e.g. governments and banks) customers. This is in contrast to the *retail* market composed of individuals, households and small businesses. Because of the complimentary gains (especially “core” deposits) from a retail oriented *branch* network and the inherent attractions of consumer banking (customer loyalty, high margins, broad portfolio diversification etc.), few banks confine themselves exclusively to the wholesale market. A more common approach is a full service banking model in which wholesale banking is part of a portfolio of markets being served (see quote below). Wholesale banking transactions tend to be large and/or global. Since this tends to utilise the capital markets, the wholesale market also a tar-

geted segment in *universal banking*. “Wholesale” also refers to funding sources via the inter-bank market or money market i.e. large, fixed term deposits that are both rate and risk sensitive (see *flight capital*). See also *corporate lending*. Word roots: from the early 15c. = “in large quantities” as in whole + sale.

### Coverage

Scotia Capital is the **wholesale banking** arm of the Scotia-bank Group, offering a wide variety of products to corporate, government and institutional clients, and providing full-service coverage across the continent, as well as serving selected niche markets globally.

2008 Annual Report, p. 1

**Won't Pay or Can't Pay? (Banker's Query) • Nie chce, czy nie może zapłacić? (dylemat bankowca)** – The issue of whether a borrower is in *default* because of its financial incapacity or a lack of motivation to honour a debt. The query is most common in consumer and *small business* lending where financial status may be less transparent compared to larger entities. Certainly, before offering any *forbearance*, a lender needs to be sure that borrowers are truly unable to perform as promised. Additionally, some borrowers may harbour resentment against large financial institutions (see *bankers' image*) that can rationalise default (e.g. “Big, impersonal banks are exploiting small, destitute borrowers” or “They got us into trouble by lending us the money.”). A clue to won't pay is the absence of any partial, “we're trying our best”, attempts at payment (it would indeed be an odd co-incidence that a cash shortage exactly equals a scheduled repayment). Another clue is the absence of any initiative in addressing the problem with the bank. The “won't pay or can't pay” query is pertinent in collection efforts. It is no use cajoling a truly financially distressed borrower. Better to work with them, perhaps resort to security realisation or, if necessary, get on with writing-off the debt as unrecoverable. However, if it is a matter of “won't pay”, then a strong assertion of *creditor's rights* is called for, applied by persistent and hard fought collection efforts. Sometimes, in the case of business enterprises with competing calls on cash for operations, debt repayment and capital expenditures, the reasons for default may be blurred. Often a borrower could possibly repay a lender by sacrificing the business's future (i.e. enter into a wind-down) but owners would have little motivation in “working for the bank”.

**It is Written**

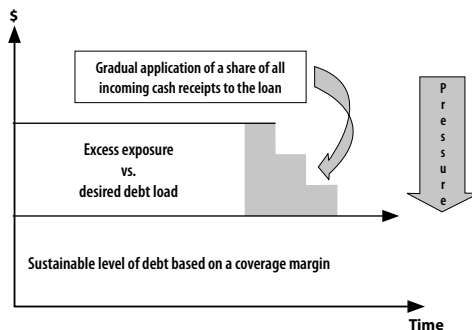
A wise man will find time and a way to do what he says.

Ecclesiastes 8:5

**Work Down a Loan (vernacular) • Ograniczać ekspozycję na kredyt –**

To gradually reduce but not necessarily eliminate exposure on an entity that is over-leveraged or in *default*. The lender could always resort to assertively exercising their *creditor rights*, especially if the loan was *on demand* and all of it could be called in at once. However, this can be akin to “shooting yourself in the foot”. So, by conscious design, there will be a spirit of self-serving *forbearance*. Pushing too hard might result in *financial distress* and perhaps even *insolvency*. Better to struggle with a viable going concern than try to exit via a forced liquidation. The most common way to work down exposure (or “nursing an account” – see *intensive care*) is to apply a portion of incoming surplus receipts against outstanding loans while ensuring that high-priority obligations – such as “mission-critical” payroll or utility bills – get paid on time. Discretionary or superfluous expenditures are deferred or cancelled. The bank either works with the borrower to agree on which bills to pay or it can refuse to allow certain payments through the current account. This exercise may take time and negotiation, hence the idea of it being “work”. The reward is that once debt is reduced to a more comfortable level, the firm can revert to BAU – business as usual. The exercise of lending *control* in working down loans is often a fix for *over-trading* situations. In cases where the borrower’s viability is dire – because of, say, negative cash flow – the lender would be better off to move swiftly to security realisation. Compare to *recovery work out*.

**Work Down a Loan**



### Getting to a State of Security

If excess advances should be called up, or discontinued, the customer will break, and the bank will sustain a loss. The banker must be governed by the circumstances in each case. It is sometimes best to continue to discount good bills, and refuse those of a different character; and thus **gradually** weed the account of all the inferior securities. Sometimes he may get the customer to stipulate that he will diminish his advances by certain fixed amounts, at certain periods; and thus, by alternately refusing and complying, the banker may at length place himself in a state of security.

*Principles and Practice of Banking* (1873) by James Gilbart, p. 179.

**Work-Out/Special Loans/Bad Loans Department • Dział należności trudnych/restrukturyzacji/windykacji** – Any department of a commercial bank dedicated to handling *bad loans*, either by *recovery work-out* activities or collateral security realisation. Such departments tend to be staffed by experienced lenders who also have a constitutional toughness to deal with adversity.

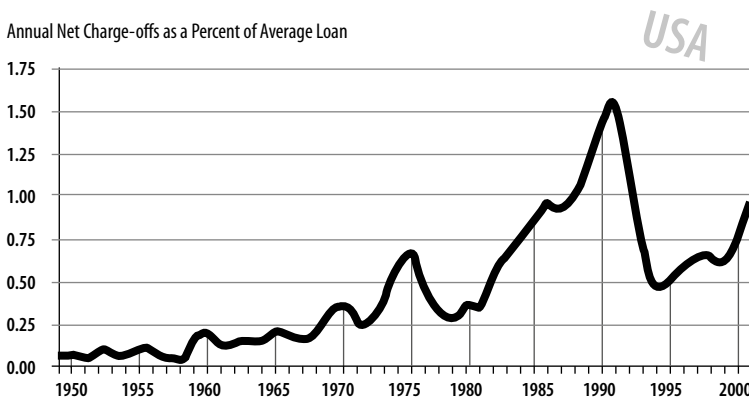


**Write-off (a.k.a. Charge off) • Spisanie w straty** – Mentally and accounting-wise acknowledging an asset's irrevocable impairment. Recognising that loan recovery is impossible, the book value of a bank's portfolio is reduced by either an offsetting direct charge against the income statement or, in the case where an allowance (or "reserve") has already been set up, collapsing the allowance

against the account to eliminate both the asset and its contra account. A write-off simply recognises the economic reality of the situation and, as such, should not be shunned (see *sunk costs*). Indeed, it is critical for robust credit and accounting systems to promptly recognise bad loans which should be written off so that bankers are fully aware of the quality of their decisions. One of the flaws in the Japanese banking system has been a reluctance (due to a culture of “face-saving”) to be forthright in recognising loan losses. In the case of our sample bank we see that Scotiabank had write-offs of \$880 million in 2008 (ref: Annual Report, Note 5b, p. 119). This reduced the amount of the allowance for credit losses by eliminating both the contra account and the impaired loans. Over time, a bank’s provisions for credit losses (the expense recognition anticipating future write-offs) should ideally predict the actual rate of write-offs latter on. Experience shows that commercial banks ultimately write-off ½ to 2% of their total loans depending on business conditions and their portfolio mix (see graph below).

| Scotiabank Loan Write-offs                   |                |
|--|----------------|
| Description                                  | C\$ millions   |
| Balance at beginning of year                 | 2,252          |
| <b>Write-offs</b>                            | <b>(880)</b>   |
| Recoveries (of specific provisions)          | 231            |
| Provision for (reversal of) credit losses    | 630            |
| Other, including foreign currency adjustment | 401            |
| Balance at end of year                       | <b>\$2,634</b> |

**Write Off**



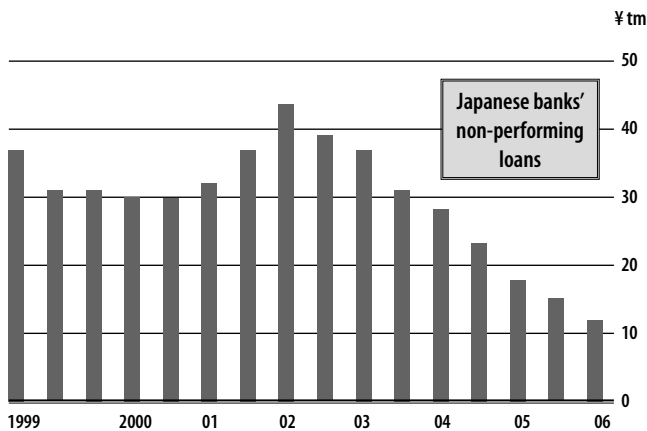
Source: FDIC Historical Statistics on Banking

# Z

**Zombie Companies** (slang) • **Firmy zombi** (slang) – An analogy from the horror movies of enterprises that are the equivalent of the “living dead” i.e. they exist but not much else (see quote below). The term is most often applied to Japan’s stagnant economy which has many barely profitable companies, often propped up by cheap bank debt (see graph below). For example, more than two thirds of Japanese companies do not earn a taxable profit and more than one quarter of companies on the Tokyo Stock Exchange have operating margins less than 2% (ref: “The Economist”, 12/2/11, p. 65). A large part of the problem lies in Japan’s near-zero interest rates which do not encourage a high return on capital, including shareholder equity. Contrast to *creative destruction*.

---

## Zombie Companies



Sources: Financial Services Agency & “Rivals” (2008) by Bill Emmott, p. 113

---



**Doomed**

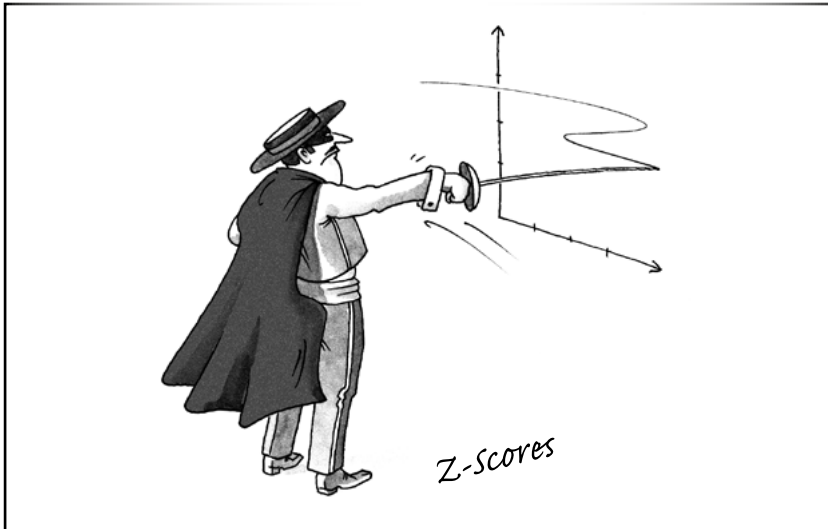
Japanese response to [their challenges has been] timid... Japan allowed bad debt to fester and encouraged banks to throw good money after bad in keeping **zombie companies** alive. That doomed the banking industry for at least a decade. Their biggest investments have been in Japanese government bonds rather than loans to customers... Japanese banks are buyers of more than half of all debt issued by the Japanese government.

*Special Report on International Banking,*  
 “The Economist”, 12 May 2011

**Z-Scores • Wyniki „Z”** – A quantitative corporate bankruptcy prediction model using a *credit scoring* system. The scores are based on factors and relationships that the statistical technique of multiple-discriminate analysis shows to have the strongest predictive power. They were originally based on research conducted by an American academic, Edward Altman, covering a period from 1946–1965. There are several different versions. The following is a sample:

| Original Z-Score (Publicly Traded Manufacturers) |            |   |   |   |        |   |  |                |
|--|------------|---|---|---|--------|---|--|----------------|
| Prediction                                       | Score      |   |   |   | Weight |   | Variable                                 | Attribute      |
| Solvent  | 2.99+      | Z | = | + | 1.2    | X | <u>Working capital</u><br>Total assets   | Liquidity      |
| Uncertain  | +/-<br>2.4 |   |   | + | 1.4    | X | <u>Retained earnings</u><br>Total assets | Leverage       |
|  |            |   |   | + | 3.3    | X | <u>EBIT</u><br>Total assets              | Cash flow      |
|  |            |   |   | + | 0.6    | X | <u>Share Capitalisation</u><br>NBV Debt  | Leverage       |
| Bankrupt   | 1.81-      |   |   | + | 1.0    | X | <u>Sales</u><br>Total assets             | Asset turnover |

Z-scores become more accurate closer to actual bankruptcy. Their Type I (i.e. failing to predict an actual bankruptcy) error rate varies from about 5% (1 year) to 20% (2 years) in advance of a bankruptcy. (Type II errors – predicting bankruptcy for solvent firms – are much less). The ZETA Model has refined predictive ability further. The models are a useful reference point for judging *creditworthiness* and can reinforce *credit analysis* (see quote below).



### Finding the Differences

In constructing a multivariate system, the key questions are (1) Which ratios are most important in detecting bankruptcy potential? (2) Which weights should be attached to these selected ratios? (3) How should the weight values be objectively established?... Altman's **Z-score** model is a multivariate approach built on the values of both ratio-level and categorical univariate measures. These values are combined and weighted to produce a measure (a credit risk score) that best discriminates between firms that fail and those that do not. Such a measure is possible because failing firms exhibit ratios and financial trends that are very different from those companies that are financially sound.

*Managing Credit Risk* (1998) by Caouette et al, p. 115

## Kilka refleksji na temat bankowości



*Bankowość to rzemiosło, które więcej wzbudza ciekowości ludzkiej niż inne.*  
– Walter Bagehot (1826–1877)

### Interesujące, ale i kontrowersyjne

Tak jak w przypadku poprzednich kompendiów, również w obecnej edycji odnajdziemy kilka inspirujących uwag Waltera Bagehota. Jako wybitny literat Bagehot miał wiele do powiedzenia na temat wybranego zawodu bankiera. Bankowość rzeczywiście ciekawi ludzi. Co interesujące, być może dziwne, a nawet potencjalnie niebezpieczne, banki są przedsiębiorstwami! Ich działania mogą wydawać się abstrakcyjne, złożone, a niektóre wręcz groźne<sup>1</sup>. Ponieważ banki zazwyczaj są wielkie i potężne, posiadają oddziały na każdej ulicy dużego miasta i wyciskają wyraźne piętno na społeczności lokalnej. Banki są wyjątkowymi przedsiębiorstwami, z którymi każdy z nas musi mieć do czynienia, czy nam się to podoba, czy nie. Niekoniecznie jest to miłe doświadczenie. Najlepiej oddają to słowa ironicznego obserwatora<sup>2</sup>: „Banki mnie przerażają”. I nic dziwnego. Nawet na codziennym, osobistym poziomie decyzje związane z prowadzeniem transakcji finansowych kipią od nieodłącznych napięć (być może dlatego, że seks, władza i pieniądze to największe nałogi ludzkości?). Banki to wielkie instytucje pełniące misję zaufania publicznego, nic więc dziwnego, że wydają się odległe, bezosobowe i zbiurokratyzowane. Niektórzy bankierzy mogą widzieć w sobie unikalny gatunek, którego nie dotyczy codzienny znój działalności handlowej. Nie należą do bezlitosnego świata konkurencyjnego rynku, ale podejmują ważkie dla życia jednostek decyzje („pan dostanie od nas pieniądze, ale pani to już nie”) w skrytości swoich gustownie urządzonych gabinetów. Ich pozycja oraz

<sup>1</sup> Możemy trafić na takie książki, jak *The Mystery of Banking* (sklasyfikowana na 36 287. miejscu w rankingu Amazon.com) autorstwa M. Rothbarda, libertarianina wywodzącego się z austriackiej szkoły finansów, który widział w bankowości rezerw frakcyjnych „sponsorowane przez kraj, zalegalizowane oszustwo”.

<sup>2</sup> Mowa tu o kanadyjskim satyryku Stephenie Leacocku i jego skeczu z 1910 roku, *My Financial Carrer*.

sowite wypłaty mogą czasem budzić zazdrość. Może w ten właśnie sposób objawia się ich natura drapieżnika? Bankowiec powinien być rozsądny, co nie jest równoznaczne z ostrożnością czy delikatnością. Doskonale ilustruje to kanadyjskie powiedzenie: „Zimny jak serce bankiera z Bay Street”<sup>3</sup>. Ale nawet kiedy bywają szczerzy (oj, mało to popularne słowo w bankowości), są zdolni wzbudzać gniew.

### **Śmierć bankierom?**

Jeszcze parę lat temu wiele osób było zdania, że bankowość niedługo przestanie być interesująca. Bill Gates, opowiadający o wielkim potencjale komputerów, zażartował nawet: „Kto właściwie potrzebuje banków?”. W dowcipnej i wnikliwej książce *The Death of the Banker* (Vintage Press, 1998) Ron Chernov sugeruje, że dni bankierów starej daty są policzone. W świecie tak zwanej Nowej Ekonomii i eliminacji pośrednictwa bankowego niechybnym losem bankierów będzie utrata wysokiego statusu. Spodziewano się, że wolna gospodarka rynkowa funkcjonująca w skali globalnej, wspomagana przez siły rozwijającej się technologii, diametralnie odmieni świat. W przypadku bankowości zmiany miały się okazać szczególnie głębokie. Jawność transakcji oraz skuteczność rynkowa miały sprawić, że tradycyjna rola bankiera, polegająca na „dopasowywaniu” (tj. gromadzeniu wolnych środków oraz przekazywaniu ich w ręce odpowiednich użytkowników), stopniowo, ale nieodwołalnie zostanie wyparta. Rynki kapitałowe, wyposażone w elektroniczne środki komunikacji, będą w stanie w coraz większym zakresie na własną rękę pozyskiwać partnerów. Potrzeba wymyślenia sobie na nowo stanowiła bez mała „rewolucję” w bankowości („The Economist”, 1996). Wszystko zmieniło się po kryzysie kredytowym lat 2007–2009, kiedy niemal zabójcze załamanie gospodarcze doprowadziło świat na skraj globalnej recesji. Już nikt nie mówił o marginalizacji banków. Wróciły przed ostre i palące światła reflektorów. Błędne koło kredytowe wprowadzone w ruch przez nie same powoduje, że bankowcy z „rozszałałych drapieżców” zmieniają się w „bojaźliwe owieczki bez kapitału”, co czyni z nich instytucjonalną wersję doktora Jekylla i Mr. Hyde’a<sup>4</sup>. Co najgorsze, działania chciwych oraz nieostrożnych banków mogą się rozlać na cały świat rzeką gospodarczego ubóstwa. W czasie ostatniego kryzysu światowe banki poniosły straty w wysokości ponad 2 bilionów dolarów<sup>5</sup>. Załóżmy, że każdy dolar kapitału zabezpiecza co najmniej 15 dolarów kredytu. Oznacza to, że z globalnej gospodarki upłynęło ponad 30 bilionów dolarów (czyli dwukrotność PKB USA). Zwykłych ludzi najbardziej irytuje fakt, że rządowe fundusze ratunkowe trafiają do słabych, niemądrze zarządzanych banków. Przez to bankowość staje się problemem politycznym. Nic więc dziwnego, że banki i bankierzy stają się przedmiotem publicznych podejrzeń,

<sup>3</sup> Odwołanie do centrum finansowego Kanady, odpowiednika Wall Street.

<sup>4</sup> L. Johnson, *Bank leaders are a disgrace to capitalism*, „Financial Times” z 2 lipca 2008, s. 12

<sup>5</sup> 2,3 biliona dolarów, z czego według szacunków Międzynarodowego Funduszu Walutowego dwie trzecie zostało już umorzone. Zob. artykuł: *Curb your enthusiasm*, „The Economist” z 2 kwietnia 2010.

a nawet ofiarą oburzenia opinii publicznej<sup>6</sup>. Tak narodziło się powszechne zjawisko „krytyki banków” (ang. *bank bashing*). Jeszcze bardziej niepokojące jest podejrzenie, że same fundamenty tradycyjnego modelu bankowego zostały w pewien sposób „podkopane” i potrzebują radykalnych środków naprawczych<sup>7</sup>.

### Inny gatunek

Jednym z elementów, dzięki którym banki są tak interesujące, jest fakt, że są one zasadniczo „odmienne” od większości przedsiębiorstw handlowych. Przyznawana przez rząd licencja bankowa nadaje im specjalny status. Stanowi ona dowód, a nawet gwarancję legalności działania. Udziałowcy banku lokujący „pieniądze zwykłych ludzi” ryzykują stosunkowo małym kapitałem. Ludzie powierzają jednak swoje pieniądze bankowi, ponieważ wierzą, że będą one bezpieczne, nawet jeśli bank nie byłby w stanie oddać wszystkich powierzonych mu pieniędzy na jednoczesne żądanie wszystkich klientów. Koniec końców, banki muszą uczestniczyć w grze zaufania, do której nigdy nie mogłoby przystąpić typowe przedsiębiorstwo przemysłowe<sup>8</sup>. Kolejna różnica polega na tym, że banki nie posiadają najważniejszego mechanizmu zdrowego rynku, tj. prawa do bankructwa. Ze względu na katastrofalny efekt domina, który odbiłby się na kondycji całej gospodarki, wielkie banki po prostu nie mogą splajtować. Mogłyby z tego wynikać różne rodzaje potencjalnych zawirowań społecznych. Etos prorynkowego leseferyzmu powstrzymuje z reguły państwo przed ingerowaniem w sprawę sektora prywatnego. W bankowości rzecz ma się zgoła inaczej<sup>9</sup>. Potencjalne niebezpieczeństwo banków dla interesu publicznego legitymuje ustanawianie krajowych uregulowań i mechanizmów nadzoru. Ale obok pragnienia krajów do zapewnienia ochrony swoim obywatelom pojawia się jeszcze inna motywacja – konieczność utrzymania

<sup>6</sup> Niektórzy posunęli się nawet do obarczenia banków odpowiedzialnością za zamieszki: „Wraz ze wzrostem przemocy ulicznej oraz społecznych niepokojów niektórzy tłumaczą rosnące napięcia w Wielkiej Brytanii obciążeniem wydatków publicznych do 2015 roku. Cięcia pozwolą zaoszczędzić 80 miliardów funtów, które pomogą załatać ogromną dziurę budżetową, powstałą w wyniku wpompowania miliardów funtów w pakiety pomocowe dla upadających banków” – „The Associated Press”, 8 sierpnia 2011 roku, [www.cbc.ca](http://www.cbc.ca).

<sup>7</sup> A to fragment felietonu z „International Herald Tribune”: „Istnieje sześć lub siedem wielkich instytucji cierpiących na poważną chorobę, które kolejno zarażają rząd, system bankowy, rynek mieszkaniowy, prawa i kodeks podatkowy” – *The lost decade?*, 28 września 2011, s. 9. W tej samej gazecie (s. 21) napisano również: „Bankowość inwestycyjna pozostawała w świetle reflektorów zbyt długo, jedynie, do czego mogą doprowadzić te informacje [o 2,3 bilionach dolarów straty systemu bankowego USA], to wzrost negatywnych emocji u zwykłych obywateli” – cytat z artykułu *Anatomy of a crisis as 'meteorite' strikes at heart of UBS*.

<sup>8</sup> Inaczej się je również ocenia. Modele ryzyka kredytowego, na podstawie których ocenia się firmy, bardzo rzadko odnosi się do banków z powodu wysokich poziomów lewarowania (zob. Ranson, *Credit Risk Management*, s. 109).

<sup>9</sup> Sam Adam Smith uznał, że banki są odmiennymi podmiotami i nie przystają do jego wizji wolnego rynku. Był on zdania, że obok obiektów pełniących funkcję publiczną, takich jak kanały, banki muszą zostać wyłączone spod norm wyłącznego prawa własności.

zdrowego systemu finansowego<sup>10</sup>. Wszystkie podane wyżej powody świadczą o tym, że system bankowy całkowicie różni się od sektora przedsiębiorstw handlowych. Obecnie większość (choć nie wszystkie<sup>11</sup>) banków komercyjnych na świecie pozostaje własnością prywatną, ale podlegają one uregulowaniom i nadzorowi danego państwa. W tym ogólnym wzorze da się jednak wyodrębnić odmienne modele banku komercyjnego.

| Czym w takim razie jest bank? |  |
|-------------------------------|--|
| Charakter                     | Funkcja  |
| Prywatne przedsiębiorstwo     | ♦ Zwiększanie wartości spółki przez nieograniczone generowanie zysku.  |
| Kontrolowana instytucja       | ♦ Uprzywilejowany uczestnik rynku pełniący obowiązki powiernicze.  |
| Podmiot publiczny             | ♦ Część „infrastruktury instytucjonalnej”, służy szerokiemu spektrum interesów społecznych.  |
| Sprawozdawczość finansowa     | ♦ Brakować może informacji księgowych; niekiedy zamiast memoriałowo, transakcje księgowane są kasowo. Analiza wyników finansowych wymaga często przeprowadzenia symulacji. |
| Styl życia                    | ♦ W małych gospodarstwach rodzinnych motywacja bywa mniejsza, co utrudnia obsługę długu.   |

### Banki jak koleje?

Oba biegunowe modele niekontrolowanego przedsiębiorstwa i zbiurokratyzowanego podmiotu publicznego mają oczywiste mankamenty. Pierwsza koncepcja sugeruje skuteczność, ale i niebezpieczny egoizm rynkowy. Nie uwzględnia również przywi-

<sup>10</sup> Ponieważ banki przenoszą fundusze na obligacje rządowe, odgrywają istotną rolę w zakresie finansów publicznych. Właśnie to leżało u podstaw stworzenia jednego z pierwszych banków na świecie. W 1694 roku Bank of England (początkowo pozostający własnością prywatną) otrzymał wyłączną licencję z zastrzeżeniem, że będzie zabezpieczał dług państwa. Silny system bankowy może mieć istotne znaczenie strategiczne dla danego kraju. To aspekty finansowe w dużej mierze wyjaśniają, dlaczego Anglia tak konsekwentnie zwyciężała z Francją w długim okresie ich historycznej rywalizacji. Władze państwowe wołały generalnie pożyczać pieniądze na sfinansowanie wojny (ponieważ opodatkowanie jest politycznie niepopularne, czy wręcz niemożliwe, w krajach bez uregulowań konstytucyjnych). „Spośród wszystkich krajów starego porządku Anglia miała najbardziej efektywny system gospodarczy... Właśnie dzięki temu w XVIII wieku mogła wziąć udział w sześciu dużych wojnach i nie wpaść w sidła kryzysu politycznego, który przyspieszył wybuch rewolucji w ekonomicznie zacofanej Francji” – Nail Ferguson, *The House of Rothschild: Money's Prophets 1798–1848* (2000), s. 84. Do dzisiaj banki i rządy łączą podobnego rodzaju symbioza. Przez to banki nie przestają być uczestnikami sceny politycznej. Podczas kryzysu europejskiego w 2010 roku banki UE pokryły zadłużenie państwowe Grecji szacowane na 1 bilion euro („The Economist” z 29 maja 2010, s. 70). Był to jeden z powodów, dla których UE czuła się w obowiązku uchwalić przekazanie 750 miliardów euro na ratowanie zadłużających się państw i uniknięcie kryzysu finansowego w całej UE.

<sup>11</sup> W krajach socjalistycznych, takich jak Chińska Republika Ludowa, banki pozostają własnością państwa. Innym wyjątkiem może być sytuacja, gdy państwo znajduje się w tymczasowym posiadaniu części zasobów banku (np. udziały Wielkiej Brytanii w Royal Bank of Scotland).

leją nadawanych przez wyłączną licencję, która tworzy pewien element monopolistycznej władzy. Druga jest co najwyżej korzystna, ale niewystarczająca. W skrajnym przypadku może doprowadzić do osłabienia gospodarki w wyniku nadużyć politycznych. Na obu biegunach da się jednak znaleźć pewne atrakcyjne elementy. Dla dobra współpracy z klientem, skuteczności operacyjnej oraz efektywnego pozyskiwania kapitału prawdopodobnie lepiej będzie, jeśli banki będą zarządzane w sposób typowy dla maksymalizujących zyski przedsiębiorstw handlowych. Umiejętność generowania zysku (nawet biorąc pod uwagę to, że raporty finansowe nie pozwalają na doskonałe zmierzenie zyskowności banku)<sup>12</sup> staje się papierkiem lakmusowym dla o biegiłości konkurencyjnej banku. Banki są zbyt ważne dla zdrowego funkcjonowania gospodarek oraz są źródłem zbyt wielu zewnętrznych bodźców, zarówno pozytywnych, jak i negatywnych, by można je zostawić samym sobie. Zgodnie z maksymą francuskiego męża stanu: „Wojna to zbyt poważny interes, by pozwolić nią kierować samym generałom”<sup>13</sup>, bank nie może być zdany jedynie na własne środki. Zostaje nam więc model „kontrolowanej instytucji”, która pozwala na zaspokojenie potrzeb prywatnych udziałowców, pełniąc jednocześnie, chociaż nie bezpośrednio, funkcję powiernika społeczeństwa. Banki muszą zatem być hybrydami łączącymi wiele zadań, z jednej strony dla dobra udziałowców, a z drugiej – obywateli. Ta dwoista natura może być dosyć niejasna, ale stanowi serce i płuca zdrowego systemu bankowego (takiego jak system kanadyjski, jeśli wypada mi się pochwalić). Po kryzysie kredytowym lat 2007–2009 Światowe Forum Ekonomiczne<sup>14</sup> określiło kanadyjskie banki jako najbezpieczniejsze na świecie. W 2010 roku według wskaźnika kapitalizacji giełdowej należały one do największych na świecie. Z takimi rekomendacjami kanadyjskie banki okazują się całkiem godne uwagi. Jak zauważył znany dziennikarz finansowy<sup>15</sup>:

*Banki w Kanadzie to prawdziwy i aktualny przykład na to, jak w średniej wielkości zaawansowanej gospodarce rynkowej stworzyć system, który rzeczywiście działa. Zrozumienie, w jaki sposób system kanadyjski przetrwał, może okazać się kluczem do wzrostu dobrobytu w pozostałych krajach Zachodu – („Financial Times”).*

<sup>12</sup> Ewidentnym problemem w zakresie sprawozdawczości finansowej jest to, że banki są właściwie niepewne jakości aktywów, a co za tym idzie – nie mogą uwzględnić w raporcie finansowym skalkulowanego ryzyka, które precyzyjnie opisuje przyszłe (tu właśnie jest pies pogrzebany!) prognozy zwrotu kosztów w portfelu kredytowym. Oto, jak wyzwania te spuentował partner w jednej z globalnych firm audytorskich: „Któż przy zdrowych zmysłach chciałby robić audyt w banku?”

<sup>13</sup> Słowa te przypisuje się prezydentowi Francji Georgesowi Clemenceau. W rzeczywistości to prawdopodobnie obóz brytyjski bardziej ingerował w decyzje wojenne. Zob. R. Hattersley, *The Man Who Won the War*, w teżej: *The Great Outsider: David Lloyd George* (2010), s. 398

<sup>14</sup> *Soundness of Banks in World Economic Forum: Global Competitiveness Report 2008–2009*, s. 456. Zob. [www.weforum.org/pdf/GCR08/ Globe and Mail GCR08.pdf](http://www.weforum.org/pdf/GCR08/Globe%20and%20Mail%20GCR08.pdf).

<sup>15</sup> Cytat pochodzi z gazety „Globe & Mail” z 29 maja 2010, s. A 19

Ukuta przez Bagehota analogia pomiędzy bankami a kolejami – przedsięwzięciami handlowymi odgrywającymi fundamentalną rolę dla infrastruktury państwa, które z powodu ryzyka, jakie ze sobą niosą, podlegają uregulowaniom dla dobra publicznego bezpieczeństwa – wydaje się tutaj szczególnie trafna<sup>16</sup>:

*Banki są dla pieniędzy, a właściwie dla kapitału, tym, czym koleje dla ludzi – koleje transportują pasażera tam, gdzie sobie zażyczy, a banki przekazują kapitał tam, gdzie jest potrzebny („Wstęp”, [w:] Lombard Street).*

### **Bankier powinien być inny, ale nie do końca**

Dowodem tej odmienności są ludzie pracujący w banku. I rzeczywiście, dobry bankier ma cechy twardego biznesmena. Jest w interesie „dla mamony”. Jeśli zgodzimy się z koncepcją modelu wolnorynkowego, chciwość okaże się nie tylko naturalna i nieunikniona, lecz także społecznie zdrowa. Świadomy bankier karbuje jednak tzw. zwierzęce instynkty czystego kapitalizmu. Od bankierów nie oczekujemy bezwzględnej gry. Określenie „poczucie obowiązku” mogłoby być przesadą<sup>17</sup>. Funkcjonuje ono raczej jako oczekiwanie społeczne. Ponieważ bankierzy są strażnikami publicznego dobrobytu, chcemy, żeby zachowywali się odrobinę inaczej, ale nie całkowicie odmiennie. Najlepszym słowem wydaje się w tym kontekście „rozważa”. Nie bojaźń, brak wyobraźni czy biurokracja. Banki, które zakłada się na fundamentach wiary i zaufania, powinny być solidne i bezpieczne. Niektórzy sugerowali, że najlepiej by było, gdyby były przewidywalne do granic nudy<sup>18</sup>. Może właśnie dlatego personel banku częściej używa słowa „bank” niż firma, opisując swoje miejsce pracy. Jeden z najbardziej inspirujących bankierów, których udało mi się poznać<sup>19</sup>, podkreślał, że bankier powinien posiadać coś, co

<sup>16</sup> Potwierdzają to dodatkowo słowa pracownika banku Rothschildów: „Bankowość polega głównie na wspomagananiu przepływu pieniędzy z punktu A, gdzie się aktualnie znajdują, do punktu B, gdzie są aktualnie potrzebne” (Niall Ferguson, *The House of Rothschild*, t. I, s. 1).

<sup>17</sup> Przypominam sobie jednak bankierów starej daty pamiętających czasy II wojny światowej, którzy mówili o swojej pracy jak o „służbie”, co było prawdopodobnie pozostałością po ich wojskowej przeszłości, ale odzwierciedlało również stosunek do pracodawcy. Aż do II wojny światowej bankier w Kanadzie musiał uzyskać zgodę swojego pracodawcy na małżeństwo, by potwierdzić, że posiada odpowiednie środki (inaczej mogłoby zaistnieć ryzyko oszustwa).

<sup>18</sup> Stwierdzenie to przypisuje się Mervynowi Kingowi, który był w tamtym czasie prezesem Bank of England. Cechy te powinny charakteryzować pośredniczącego bankiera komercyjnego. W przypadku, gdy jest on zorientowany na przeprowadzenie skutecznej transakcji poczucie obowiązku publicznego jest zdecydowanie mniejsze. Byli CFO Lehman Brothers zapytani, czy kanadyjskie banki mogłyby być dobrym modelem reform finansowych, odpowiedział: „Tak, te banki są bezpieczne, ale proszę zauważyć, jak nudne” (*Tea with „The Economist”*). Chyba nie chciał nikogo komplementować.

<sup>19</sup> F. G. („Ted”) McDowell jest emerytowanym dyrektorem ds. udzielania kredytów w Banku Toronto Dominion (TD), gdzie pracowałem od 1976 do 1985 roku. Wprost z farmy w prowincjonalnej części Saskatchewan McDowell trafił do banku, gdzie w wieku 16 lat rozpoczął karierę zawodową. Pokonywał kolejne jej szczeble, by w końcu zostać wiceprezesem TD. Chociaż jakiegokolwiek powiązania z biurem zarządu leżały całkowicie poza moim zasięgiem, udało mi się poznać Mc Dowella



można nazwać „zdrowym rozsądkiem dopełniającym żyłkę do interesów”. Ted wyjaśnił to następująco:

*Wydaje mi się, że wzbudzanie zaufania to nie jedyne zadanie bankiera, przecież przyciąganie do banku nowych klientów jest w naszej branży koniecznością. Bankier musi czuć ducha przedsiębiorczości, być cwannym, ambitnym biznesmenem. Różnica leży w sposobach osiągania celu. Staramy się łagodzić nasze inklinacje biznesowe, mając świadomość ryzyka oraz możliwej porażki. Dobrzy przedsiębiorcy dociskają gaz bez oglądania się na konsekwencje porażki, jest to jeden ze składników ich sukcesów. Bankowcy martwią się o te konsekwencje. Robią to rozważnie, analizując metody oszczędnego gospodarowania „pieniężmi zwykłych ludzi”. Myślę jednak, że wcale nie tłumimy i nie hamujemy dynamizmu społeczności biznesowej, a wręcz go dopełniamy.*

### Nieustanne troski bankowości

Sprawnie funkcjonujące systemy bankowe muszą zapewnić satysfakcjonujące rezultaty na trzech obszarach: zwrotów dla akcjonariuszy, rozsądnego podejmowania ryzyka oraz społecznej użyteczności. Prawdziwe wyzwanie stanowi jednoczesna realizacja tych zadań. Działania większości przedsiębiorstw handlowych można łatwo powiązać z interesem społecznym. Mając podstawową wiarę w ideologię wolnego rynku, motywacja do zaspokojenia prywatnej chciwości, jeśli zostanie odpowiednio ukierunkowana, może się przyczynić do rozwoju ogólnego dobrobytu społecznego. Zapewne wiele osób przywołałoby w tym miejscu znany cytat Adama Smitha<sup>20</sup>. Banki działają w trochę inny sposób. To, co na dłuższą metę jest dobre dla akcjonariuszy banku, jest również bez wątpienia dobre dla reszty z nas. Niestety zaspokajanie doraźnych celów i pokus może wywoływać konflikty. Jak udowodnił kryzys kredytowy lat 2007–2009, nadmierny pęd do robienia interesów może wytworzyć bańkę, która prędzej czy później musi pęknąć. Zarazem jednak zbyt wiele bojaźni pozbawi gospodarkę niezbędego wigoru. Pasywny system bankowy, który ostrożnie przyznaje prawa kredytowe, może wpędzić państwo w okowy dysfunkcjonalności. Doskonałym przykładem jest tutaj gospodarka japońska z jej firmami–zombie, która obumierała przez całą dekadę lat dziewięćdziesiątych<sup>21</sup>. Nadmiar regulacyjny może zablokować dostęp do in-

---

dzięki jego zamiłowaniu do szkolenia młodych bankowców. Kiedy przeprowadziłem się do Polski, bardzo szybko staliśmy się przyjaciółmi. Jego przemyslenia zarejestrowałem podczas przeprowadzonego w 1995 roku wywiadu.

<sup>20</sup> „Nie od hojności rzeźnika, piwowara czy piekarza zależy, czy dostaniemy nasz obiad, to pilnowanie własnego interesu każe mu ten obiad przynieść”, zob. w: A. Smith, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Księga I, Rozdział X.

<sup>21</sup> Od 1992 do 2001 roku Japonia (druga gospodarka świata) miała dość skromny wskaźnik złożonej stopy wzrostu rocznego (9%), a przez 2 lata odnotowywano wzrost negatywny. W 2001 roku zadłużenie pań-

nowacyjnych rozwiązań oraz zdusić zdrową konkurencję. Właśnie dlatego Bagehot ostrzegał: „Jeśli zaczniemy ze źle pojmowaną bojaźliwością, skończymy na wariackiej brawurze”<sup>22</sup>. Wygląda więc na to, że sukces w bankowości, podobnie jak w życiu, to rzecz odpowiednich proporcji. Ten dowcipny tekst o próbie godzenia sprzecznych interesów został zgrabnie napisany prawie 30 lat temu przez Stowarzyszenie Bankierów Kanadyjskich, w równie niespokojnych czasach<sup>23</sup>:

*Banki mają być sile, ale nie zbyt potężne.  
Muszą być skuteczne, ale tylko na wybranych obszarach.  
Muszą być konserwatywne, ale nie mniej innowacyjne.  
Muszą być konkurencyjne, choć nie nazbyt agresywne.  
Muszą rozwiązywać problemy, ale broń Boże bez zbędnej brawury.  
Muszą służyć ludziom, ale uczynność to nadmiar dobroci.  
Muszą działać lokalnie, lecz czemu nie globalnie.  
Muszą być wypłacalne, ale nie zamożne.  
Muszą zostać w rękach prywatnych, ale i podlegać bezpośredniej kontroli rządu.  
Muszą uważnie wsłuchiwać się w głos opinii publicznej, ale nie mogą jej kształtować.  
Muszą być częścią polityki, ale zachować apolityczność.*

Spełnienie wszystkich tych wykluczających się wzajemnie postulatów jest po ludzku niewykonalne. Świadczy to oczywiście o tym, że bankierzy dla własnego dobra powinni mieć jeszcze jedną ważną cechę – spryt! I niepodważalnie dowodzi, że bankierzy są w jakimś sensie „wyjątkowym” gatunkiem. Może być również źródłem bardzo dużej satysfakcji bankiera. Bagehot powiedział kiedyś: „Najprzyjemniejszą rzeczą w życiu jest robienie rzeczy, do których według innych się nie nadajesz”<sup>24</sup>. Mógł mieć na myśli tajemniczy świat bankowości.

---

stwowe wynosiło prawie 140% PNB, co było najwyższym wskaźnikiem w całym zindustrializowanym świecie. „Nie doraźne bodźce podatkowe, ale głębokie reformy, w tym rozwiązanie problemu przeterminowanych pożyczek w wysokości 1 biliona dolarów, są niezbędne, by wyleczyć niedomagającą gospodarkę” (Shapiro, *Multinational Financial Management*, wer. 7, 2001, s. 209–210). Japoński system bankowy nazwano „Parkiem Jurajskim” wśród światowych systemów bankowych (Chernov).

<sup>22</sup> W. Bagehot, *Monetary Schemes*, 1856.

<sup>23</sup> Cytat ten przytoczył mi Pan Harvey Brooks, przyjaciel i kolega po fachu, który pełnił funkcję wiceprezesa Narodowego Banku Kanady. Harvey podał też kontekst cytatu: „W okresie od 1979 do 1982 roku wydarzyła się cała masa ciekawych rzeczy, kontrolowano ceny i pensje, stopy procentowe szybowwały, a rynkiem naftowym targały kryzysy i embarga, jednym słowem działo się a działo. Pamiętam, że bankom obrywało się na każdym kroku za wszelkiego rodzaju grzechy działania i grzechy zaniechania... niektóre rzeczy nigdy się nie zmieniają!” (cytat pochodzi z maila do autora, z 5 lipca 2011 roku).

<sup>24</sup> Ruth Dudley Edwards, *The Best of Bagehot* (1993), s. 72

---

## Oblicza bankowości



Ponieważ bankowość to *biznes polegający na zaufaniu* (patrz hasło), istotnym elementem tego modelu handlowego są efemeryczne odczucia zaufania i wiary. Właśnie dlatego banki instynktownie roztaczają wokół siebie aurę formalizmu, prestiżu i roztropności. Monumentalna architektura i banknoty to dwa najważniejsze elementy układanki. W czasach kiedy zobowiązania finansowe krążyły między obywatelami jako element podaży pieniądza, wizerunek bankiera w codziennych transakcjach miał odzwierciedlać praworządność pieniądza. Innym praktycznym celem przyświecającym projektantom banknotów była chęć udaremnienia prób fałszerstwa. Wraz z rozwojem i upowszechnieniem technologii drukarskich problem stawał się coraz poważniejszy. Pod koniec XIX wieku fałszywe banknoty stanowiły mniej więcej jedną trzecią wszystkich kwitów znajdujących się w obiegu (*The Art of Money*, s. 128). Dlatego też banknoty to zazwyczaj złożony, skomplikowany i wizualnie efektowny projekt. Podczas produkcji biletów najlepszej jakości drukarze i graficy wnoszą się na wyżyny swoich umiejętności, bo stawka jest dosyć wysoka. Dobrze wykonane egzemplarze są kwintesencją prawdziwej „sztuki handlowej”; można cenić zarówno ich wygląd, jak i wartość finansową. Poza aspektem wizualnym waluta jest często odbiciem prawdziwej historii emitenta. W pieniądzu wpisane są narodowe wartości, historia i tożsamość poszczególnych państw; niekiedy bywają też nośnikiem propagandy rządowej. Wśród emitentów bankowych budują one tożsamość korporacyjną, a do pewnego stopnia zaspokajają również ambicje instytucjonalne. (Spójrzmy na powyższą winietę pierwszego biletu wyemitowanego przez Bank of Nova Scotia w 1832 roku. Być może aniołek obejmujący zamyślonym wzrokiem kulę ziemską to zwiastun globalnego zasięgu Scotiabanku?). Wszystko to sprawia, że te małe, urocze kawałki papieru są w stanie oczarować każdego, kto poważnie interesuje się bankowością. To doskonały czas, aby przyjrzeć się im szczególnie blisko. Prawdopodobnie nie zostaną bowiem z nami na zawsze. Wraz ze wzrostem popularności elektronicznych

form płatności gotówka staje się powoli reliktem przeszłości. Koszt obsługi pieniędzy w Europie, tj. magazynowania, ochrony i transportu, szacuje się na około 60–100 miliardów euro rocznie (źródło: *More flash than cash*, „Financial Times”, 20 marca 2012). Szuka się więc metod oszczędności. Przedstawiony wybór banknotów, fotografii i pamiątek pochodzi z mojej własnej kolekcji oraz z innych źródeł. Szczególne podziękowania za pełną życzliwość pomoc należą się następującym osobom: Davidowi Bergeronowi, Paulowi Berry’emu oraz Susanne Gervais z National Currency Collection Bank of Canada w Ottawie; Jennifer Adam, dyrektorce zbiorów z Bank of England Museum; Sophie Dupré, kolekcjonerce autografów i manuskryptów z Wielkiej Brytanii ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk)); Bobowi Kersteinowi, prezesowi [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com); Becky Laughner z Museum of American Finance w Nowym Jorku; Radosławowi Sosińskiemu i Blance Gołębiowskiej z Narodowego Banku Polskiego w Warszawie; Edwardowi Cowardowi ze Smithsonian Institution w Waszyngtonie; Anne Spruin, archiwistce z TD Bank Group w Toronto; Annie i Tomowi Słuszkiewiczom, kolekcjonerom banknotów z Kanady ([www.atnotes.com](http://www.atnotes.com)); Jane Nokes i Christinie Trastelis ze Scotiabank Group Archives w Toronto; Owenowi Linzmayerowi ([www.banknotebook.com](http://www.banknotebook.com)) oraz Lechowi Kokocińskiemu z Warszawy.

---

## Images of Banking

---



Since banking is based on a kind of a *confidence game* (see entry), the ephemeral sentiments of trust and confidence are vital to its business model. So banks have naturally strived to project assuring images of formality, prestige and prudence. One way to accomplish this was through monumental architecture. Another vehicle was banknotes. In the days when their liabilities were circulated amongst the public as part of the money supply, the manifestations of a banker's image handled in

everyday transactions were calculated to convey pecuniary legitimacy. Another more practical goal in the design of paper money was to thwart counterfeiting. As printing technology evolved and became more accessible, this was no small problem. At one point in the late 19<sup>th</sup> century, about one third of all bank notes in circulation in the USA were forgeries (*The Art of Money*, p. 128). Thus, bank notes are typically complex, intricate and often visually striking. At their best, they can attain the apogee of the printer's and graphic designer's achievement. And they can be handsomely behold in the bargain. The well-executed ones are a kind of 'commercial art' that can be valued for their appearance as much as for their financial worth. As well as being interesting visually, a currency can often also tell revealing stories about its issuer. Nation states project their values, history, national identity, come hither beckoning and even propaganda through their money. Amongst bank issuers, they proclaimed a corporate identity, perhaps even the indulgence of institutional ambition. Look at the vignette above from the Bank of Nova Scotia's first bank note in 1832. Might the cherub's contemplative gaze upon the globe be a portent of what would become Scotiabank's global reach? For all these reasons, anybody interested in banking can be captivated by these pretty pieces of paper. But enjoy them while you can. They may not be with us forever. Cash is becoming redundant as electronic forms of payment take over. The cost of handling cash in Europe, in terms of storing, guarding and shifting it, has been estimated to be €60–100 billion annually (source: *More flash than cash*, "Financial Times", 20 March 2012). Ways will be found to economise. The following is a potpourri of paper currency, photographs and memorabilia from the Author's collection or various attributed sources. Fulsome thanks is given to the generous assistance provided by the following: David Bergeron, Paul Berry and Susanne Gervais of the National Currency Collection at the Bank of Canada, Ottawa; Jennifer Adam, Collections Manager, Bank of England Museum; Sophie Dupré, a UK dealer in autographs and manuscripts ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk)); Bob Kerstein, president of [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com); Becky Laughner, Museum of American Finance in New York City; Radoslaw Sosinski and Blanka Golebiowska, National Bank of Poland, Warsaw; Edward Coward, Smithsonian Institution, Washington, DC; Anne Spruin, archivist at TD Bank Group, Toronto; Anna and Tom Sluszkiewicz, bank note dealers in Canada ([www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)); Jane Nokes and Christina Trastelis of the Scotiabank Group Archives in Toronto; Owen Linzmayer ([www.banknotebook.com](http://www.banknotebook.com)) and Lech Kokocinski of Warsaw.



1. Jeden z najstarszych banknotów na świecie, certyfikat skarbowy dynastii Ming, emitowany przez Skarb Imperium Chińskiego w latach 1375–1380. Na awersie biletu widzimy szereg monet z brązu, które były wówczas podstawowym środkiem płatniczym. Znajdujący się poniżej napis to przestroga, że każdy, kto dopuści się fałszerstwa, zostanie skazany na śmierć przez ścięcie. Na uczynnych informatorów czeka sowita nagroda. Ponieważ to właśnie Chińczycy wynaleźli papier, nikogo

nie powinno dziwić, że byli autorami prawdziwej finansowej nowinki technicznej – waluty papierowej, która stanowiła pragmatyczny środek wymienny dla nieporęcznych monet z brązu. Ta innowacyjna koncepcja zawitała do Europy dzięki słynnej, czternastowiecznej relacji znanej pod tytułem *Podróże Marco Polo*, w której autor opisuje sposób praktycznego wykorzystania papierowych pieniędzy. Niestety, podobnie do innych emitentów państwowych, członkowie dynastii Ming nadużywali zaufania publicznego, decydując się na finansowanie monstrualnych projektów, które znacznie przekraczały wpływy podatkowe. Do 1430 roku waluta całkowicie straciła na wartości, a emisja banknotów została zarzucona. Dopiero w 1935 roku do Chin powrócił zunifikowany system pieniędzy papierowych. [Źródło: *Money: A History*, British Museum Press, s. 149–150].

One of the world's oldest banknotes, the Great Ming Circulating Treasure Certificate issued by the Chinese Imperial Treasury from 1375–1380. The note represents a string of bronze cash coins – the standard currency of the times – illustrated on the face of the note. An inscription below includes a warning that counterfeiters will be decapitated and offers a handsome reward to informers. Since the Chinese invented paper, it is perhaps no surprise that they would pursue the financial innovation of paper currency, a practical way to handle the exchange of cumbersome bronze coins. The idea would have migrated to Europe via the famous 14<sup>th</sup> century account *The Travels of Marco Polo* in which the Chinese use of paper currency was described. Alas, like so many state issuers, the Ming dynasty would abuse the public's faith to finance grandiose projects well beyond its tax receipts. By the 1430s the currency was worthless and abandoned. Not until 1935 did China have a unified system of paper money. [Reference: *Money: A History*, British Museum Press, pp. 149–150].



2. Kwit z odręcznym barokowym napisem z 1600 roku, upoważniający kupców handlujących wełną do odbioru pieniędzy. Fundusze zostały zdeponowane na koncie bankiera florenckiego z żądaniem, aby zostały wykorzystane i wypłacone zgodnie z instrukcjami i życzeniem drugiej strony transakcji. Pozdrowienie bankiera opisującego siebie słowami: „Twój uniżony sługa” zawiera również błogosławieństwo: „Niech Bóg strzeże cię od wszelkich złych wypadków”. Włoscy bankierzy nadali wtedy zupełnie nowy sens terminowi „obsługa klienta”. Transakcja zakładała komunikację między stronami we Florencji, Rouen, La Rochelle i Paryżu, co pokazuje, jak wcześniej włoskie banki zaczęły promować koncepcję handlu międzynarodowego. [Źródło: zbiór rzadkich manuskryptów w Wielkiej Brytanii. Podziękowania dla Clive’a Farahara i Sophie Dupré ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].

A receipt in florid handwriting dated 1600 for funds from wool merchants deposited to a Florentine banker's account with a request for their disposition and subsequent instructions to pay according to the wishes of a third party. The salutation by the banker describing himself as, “Your most devoted servant” includes the wish that, “God preserve you from ill”. Italian bankers during this time gave a new meaning to the word “customer care”. The transaction involved communication between parties in Florence, Rouen, La Rochelle and Paris, demonstrating how early Italian banking practices were promoting international trade and commerce. [Source: From a collection of rare manuscripts in the UK. Thanks to Mr Clive Farahar and Ms. Sophie Dupré ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].



3. Kanadyjski pieniądz „karciany” po raz pierwszy wyemitowany w 1685 roku w Quebecu. Niebezpieczeństwa związane z podróżami morskimi i ciągły brak równowagi w wymianie handlowej z krajem ojczystym często prowadziły do chronicznych braków środków obiegowych na terenie kolonii. Sprzyjało to korzystaniu z pieniądza papierowego, zwłaszcza jeśli spóźniał się statek z bilonem. Na miejscu nie było drukarni, lokalne władze Nowej Francji wykorzystywały więc karty do gry przycinane do różnej wielkości i podpisywane przez znanych urzędników. Początkowo był to środek doraźny, który miał zaradzić sytuacji w kolonii do czasu przybycia „prawdziwych” pieniędzy. W miarę jak „karciane” pieniądze podlegały wykupowi „prawdziwymi” pieniędzmi, rosło do nich zaufanie publiczne i weszły do obiegu na stałe. Mimo sprzeciwów Paryża system funkcjonował przez dłuższy czas, do momentu, kiedy w latach 50. XVIII wieku nadmierna ilość emitowanych kart i inflacja doprowadziły do spadku zaufania do ich wartości. [Źródła: *A History of the Canadian Dollar*, s. 5–6, oraz obraz banknotu z National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].

French Canadian card money first issued in 1685 in Quebec. The hazards of sea travel and persistent trade imbalances with the home country often left colonies chronically short of a circulating medium. This encouraged the use of paper money, especially if a ship coming with coins was late. Lacking any printing facilities, the local authorities in New France used playing cards cut to different sizes and signed by well-known officials. At first, it was a short-term expediency to tie over the outpost until “real” money arrived. As card money was redeemed for real money, public confidence grew and card money began to permanently circulate. Despite objections from Paris, the scheme worked for awhile until over issuance and inflation lead to a loss of confidence in their value in the 1750s. [Reference: *A History of the Canadian Dollar*, pp. 5–6 and banknote image c/o National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].





4. Karta założycielska Banku Anglii (pierwotnie znanego pod nazwą Corporation of the Governor and Company of the Bank of England) z 1694 roku. Bank Anglii, najstarszy, zaraz po Banku Szwecji (1668), bank centralny w historii wkrótce stał się jedną z najbardziej prestiżowych instytucji bankowych na całym świecie, a dzięki orędownictwu *Bagehota* (patrz hasło) – pierwszym bankiem centralnym w kraju. W początkach swojego istnienia bank funkcjonował jedynie jako wehikuł do gromadzenia kapitału, stworzony przez szkockiego finansistę *William Patersona* (patrz hasło) w celu sfinansowania wydatków wojennych w czasie kosztownego konfliktu zbrojnego z Francją. W zamian za pożyczkę udzieloną krajowi w potrzebie udziałowcy otrzymali nie tylko atrakcyjne odsetki (8%), ale również – co w dłuższej perspektywie okazało się znacznie cenniejsze – wyjątkowe przywileje bankowe, w szczególności prawo do emitowania banknotów (patrz ilustracja nr 45). Nic wszak dziwnego, że subskrypcja kapitałowa w wysokości 1 200 000 funtów wpłynęła do kasy w ciągu zaledwie kilku tygodni. Warunki określone w oryginalnej karcie przetrwały aż do uchwalenia Ustawy Bankowej (popularnie zwanej ustawą Peela), która zmodyfikowała strukturę banku, uwypuklając jego nową rolę zarządcy finansowego działającego w oparciu o parytet złota. Bank został upaństwowiony w 1946 roku (można zauważyć, że jest to odwrócona data założenia instytucji), a uniezależnił się od rządu w 1998 roku. Na zdjęciu karty znajduje się portret Wilhelma III oraz kunsztowne zdobienia, nawiązujące do statusu boskiego Augusta. [Źródło zdjęcia: Bank of England. Podziękowania dla Jennifer Adam, dyrektorki Działu Zbiorów w Bank of England Museum].

The Bank of England's (formerly the "Corporation of the Governor and Company of the Bank of England") founding charter dated 1694. The second oldest central bank in the world after the Bank of Sweden (1668), the Bank of England would become one of the world's most prestigious banking institutions and, after *Bagehot's* advocacy (see entry), its first central bank. In the beginning, the Bank was a money-raising scheme first proposed by a Scottish financier, *William Paterson* (see entry) as a means to help fund war expenditures in the midst of an expensive conflict with France. Not only did the founders lend money to a needy state at an attractive interest rate (8%) but, even more valuable in the long run, they also received exclusive banking privileges, particularly the issuance of bank notes (see illustration #45 below). Little wonder that the £1.2 million capital subscription was snapped up in a few weeks time. The original charter's terms prevailed until the Bank Charter Act of 1844 (Peel's Act) changed its structure to accommodate the Bank's emergent role as monetary manager under the gold standard. The Bank was eventually nationalised in 1946 (its founding date 1694 in a different numerical order) but again became independent of the government in 1998. The charter's images include a portrait of William III and ornate artistry that reflects its august status. [Image © The Bank of England with thanks to Ms. Jennifer Adam, Collections Manager, Bank of England Museum].



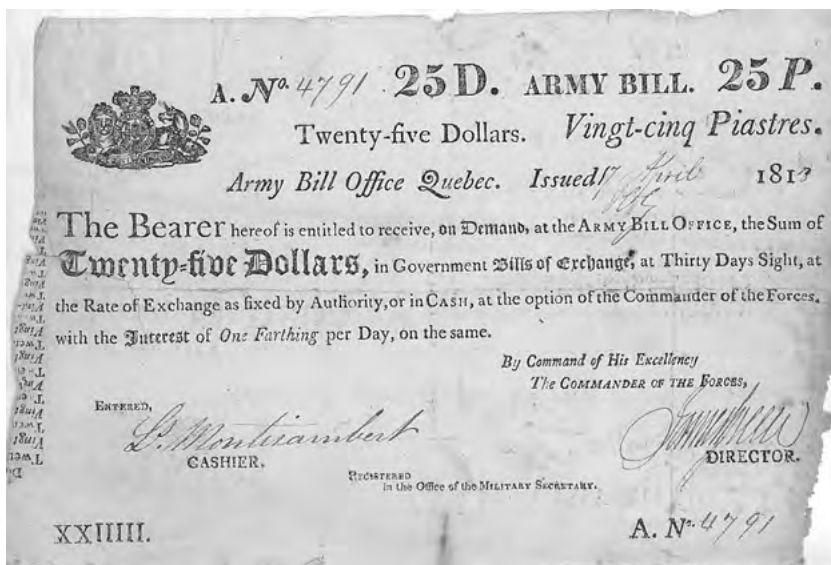
5. Pierwszy banknot kanadyjski wyemitowany przez Bank Kanady w 1792 roku. Ponieważ bank został utworzony przez konsorcjum faktorii futrzarskich, został na nim umieszczony wizerunek bobra, symbol Kanady; futro było jednym z najwcześniejszych towarów handlowych, z których słynęła Kanada. Należy zwrócić uwagę na francuski napis „Pour 5 Chelins” oznaczający szylingi. Banknot był zwiastunem kanadyjskiej tradycji emitowania dwujęzycznych banknotów. [Źródło: *The Art and Design of Canadian Bank Notes* (2006), artykuł opublikowany przez Bank of Canada; zdjęcie banknotu pochodzi z National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].

Canada's first banknote issued by the Canada Bank in 1792. Since the bank was formed by a consortium of fur-trading concerns, it features a quintessentially Canadian image of a beaver, fur being one of the country's earliest traded commodities. Note the "Pour 5 Chelins", French for shillings. The note thus foreshadows the Canadian tradition of bilingual currency. [Reference: *The Art and Design of Canadian Bank Notes* (2006) by the Bank of Canada and banknote image c/o National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].



6. Pierwszy banknot polski o nominale 5 złotych wyemitowany w 1794 roku przez Radę Najwyższą Narodową, centralną władzę cywilną ustanowioną podczas insurekcji kościuszkowskiej wymierzonej przeciwko zaborcom. Emisja papierowych kwitów była pomysłem Tadeusza Kościuszki, przywódcy powstania, który zdobył sławę podczas amerykańskiej wojny o niepodległość w latach 1775–1783. Obostrzenia finansowe nakładane na powstańców zawsze prowadziły do dalekosiężnych reperkusji. We Francji kryzys finansowy z 1786 roku był jednym z głównych czynników prowadzących do wybuchu rewolucji francuskiej 1789–1799. Emisja banknotów postrzegana była jako wygodne narzędzie finansowe pomagające rządowi uniknąć konsekwencji niepopularnego opodatkowania. Do 1780 roku Kongres Stanów Zjednoczonych wydał na żołd dla armii powstańczej ponad 400 milionów dolarów w pieniądzu papierowym. [Źródło: *Money: A History* (1997) Catherine Eagleton i Jonathana Williama, The British Museum Press. Szczególne podziękowania za udostępnienie zeskanowanej wersji banknotu należą się Annie i Tomowi Słuszkiewiczom z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].

Poland's first banknote, for 5 zlotys issued in 1794 by the Supreme National Council, an insurgent body fighting against the foreign occupying forces. The note's issue was devised by Tadeusz Kosciuszko, the uprising's leader, who was also a hero of the American War of Independence (1775–1783). The financial pressures imposed on the belligerents in that conflict had far reaching ramifications. In the case of the France, a financial crisis in 1786 was one of the factors contributing to the French Revolution of 1789. Note issuance was seen as an expedient financing vehicle to relieve governments of the need to resort to unpopular taxation. By 1780, the United States Congress had issued over \$400 million in paper money to troops. [Reference: *Money: A History* (1997) by Catherine Eagleton and Jonathan Williams, The British Museum Press. Special thanks to Anna and Tom Słuszkiewicz of [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com) for the scan].



7. Banknot wojskowy o nominale 25 dolarów z 1813 roku. Kiedy sir Issac Brock, dowódca sił brytyjskich walczących z Amerykanami podczas wojny 1812, potrzebował pieniędzy na zakup prowiantu dla żołnierzy, wprowadził do obiegu banknot czy też weksel własny gwarantowany przez Koronę brytyjską. Przez jakiś czas bilety te funkcjonowały w Kanadzie jako pieniądze. Kiedy zgodnie z obietnicą zaczęto je wykupywać, zaufanie do pieniądza papierowego znacznie wzrosło. [Źródła: *A History of the Canadian Dollar*, s. 14–15; zdjęcie banknotu pochodzi z National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].

Army Bill for \$25 issued in 1813. When Sir Isaac Brock, the commander of the British forces fighting the Americans in the War of 1812, needed money to buy provisions for his soldiers, he issued a bill or promissory note against the Crown. For a period of time the bills circulated as money in Canada. When they were faithfully redeemed, trust in paper money was boosted. [Reference: *A History of the Canadian Dollar*, pp. 14–15, and banknote image c/o National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].



8. Miejsce przyścia na świat Waltera Bagehota, tak zwany Bank House zlokalizowany przy Bow Street w pobliżu dzielnicy Cheapside (prowincjonalny angielski termin oznacza rynek i niesie ze sobą wszelkie konotacje związane ze słowem „niedrogi”) w Langport, w hrabstwie Somerset w Anglii. Narodziny sławnego „dziecka tej ziemi” w 1826 roku zostały upamiętnione na wmurowanej tablicy pamiątkowej. W budynku znajdowała się główna siedziba Langport Bank, a w późniejszych latach, kiedy instytucja przekształciła się w jeden z pierwszych banków akcyjnych w Anglii, Bristol and Somersetshire Bank. Mieszkańcy nazywali to miejsce Bankiem Stuckeyów, nawiązując do nazwiska założycieli instytucji. Bank ustanowiony w 1772 roku bardzo szybko zaczął odnosić sukcesy finansowe w zachodnich prowincjach, gdzie drukował własną walutę. Nakład kwitów emitowanych przez bank w pewnym momencie ustępował jedynie samemu Bankowi Anglii (patrz ilustracja nr 25). Ojciec Bagehota był dyrektorem oddziału w Langport; matka z kolei wywodziła się z klanu Stuckeyów. Obok budynku Bank House znajdował się oddział Nat West Bank (prawny spadkobierca Banku Stuckeyów), który jest obecnie częścią Royal Bank of Scotland. W 1989 roku odbyłem pielgrzymkę do tej maleńkiej osady (około 1000 mieszkańców), aby na własne oczy zobaczyć korzenie mojego bohatera. Podziękowania dla Barry’ego Winetroba ze Stowarzyszenia Historycznego Langport & District, który podzielił moją fascynację Bagehotem.

Walter Bagehot’s birthplace in the “Bank House” Bow Street near Cheapside (a parochial English term for a market area that lacks any connotation of “inexpensive”) district of Langport in Somersetshire, England. His birth in 1826 is commemorated with a plaque in honour of the town’s ‘local hero’. The house was the head office of the Langport Bank and later, after becoming one of the first joint stock banks in England, the Bristol and Somersetshire Bank. The locals simply referred to it as Stuckey’s after the founders. Established in 1772, the bank became highly successful in the West Country, printing its own currency, which had, at one time, a circulation second only to the Bank of England itself (see image #25). Bagehot’s father was the manager of the Langport branch; his mother was part of the Stuckey clan. The building visible next to Bank House used to be a branch of the NatWest Bank (the successor to Stuckey’s); now part of the Royal Bank of Scotland. In 1989 your Author made a pilgrimage to the small hamlet (population 1,000) to see his hero’s roots. Thanks to Barry Winetrobe, a fellow Bagehot enthusiast at the Langport & District History Society.



9. Dwadzieścia pięć akcji zwykłych wyemitowanych w 1830 roku dla angielskiego *Baring Brothers Bank* (patrz hasło) przez Second Bank of the United States. W 1791 roku Aleksander Hamilton, jeden z twórców konstytucji Stanów Zjednoczonych, powołał do życia pierwszy bank w USA pod nazwą First Bank of the United States. Został on zbudowany w oparciu o model Banku Anglii, z ambicją zmonopolizowania sektora bankowego oraz emisji banknotów, które były nadzorowane i ściśle zabezpieczone zgodnie z fundamentalnymi zasadami polityki fiskalnej nowego kraju. Niestety, populistyczne resentymenty, słyszalne szczególnie na rolniczym Południu, budziły głęboką nieufność do przywilejów, scentralizowanej władzy i spekulacyjnych inklinacji banków. Jednocześnie rywalizujące ze sobą banki stanowe zaczęły się mnożyć, emitując miliony dolarów w banknotach, które tylko w minimalnym zakresie pozostawały zabezpieczone przez rezerwy złota lub srebra. Z przyczyn politycznych karta bankowa nie została odnowiona i wygasła w 1811 roku. Również Second Bank of United States, prawny następca pierwszego banku (patrz ilustracja nr 11), został głęboko uwikłany w rozgrywki polityczne. W 1836 roku, podczas tak zwanej wojny banków, Kongres próbował przywrócić do życia zapomnianą kartę, ale ustawa została zawetowana przez prezydenta Andrew Jacksona – populistę i wroga banków – który świadomie podgrzewał antyestablishmentowe nastroje obywateli, atakując głównie bogatych, często zagranicznych udziałowców takich banków jak Barings. [Źródło: Becky Laughner, Museum of American Finance w Nowym Jorku].

Twenty five common shares issued in 1830 to England's *Baring Brothers Bank* (see entry) by the Second Bank of the United States. US Founding Father Alexander Hamilton had created the First Bank of the United States in 1791. Modelled after the Bank of England, the ambition was that it would eventually monopolise the banking sector and issue notes that were controlled and carefully secured as part of the vital financial infrastructure of the new country. However, populist sentiments, especially in the agrarian South, were deeply suspicious of the bank's perceived privileges, centralist powers and speculative motives. In the meantime, competing state banks proliferated, issuing millions of dollars of notes that they could scarcely back up with gold or silver. For political reasons, the bank's charter was not renewed and it folded in 1811. Its successor, the Second Bank of the United States (see #11 below) was also deeply embroiled in political controversy. In 1836, in what was called a "Bank War", Congress tried to renew its expired charter. But this was vetoed by the populist bank-hater President Andrew Jackson who stirred up the anti-elitist passions of common citizens by attacking the predominantly rich and, in many cases foreign, stockholders of the bank such as Barings. [Source: Ms. Becky Laughner, Museum of American Finance in New York].



10. Jeden z najstarszych banknotów wydrukowanych przez Bank of Nova Scotia w 1837 roku. Scotiabank, podobnie jak wiele banków kanadyjskich, rozwijał się zarówno naturalnie, jak i dzięki fuzjom z innymi bankami. Oznacza to, że korzenie instytucjonalne sięgają czasów sprzed oficjalnej daty założenia banku w 1832 roku (po przejęciu angielskiej Mocatta Group w 1997 roku, najstarsza wzmianka pochodzi z 1671 roku). Bank został założony przez grupę kupców z Halifaxu, jako reakcja na monopolistyczne zakusy uprzywilejowanych, lokalnych banków prywatnych. Instytucjonalny żywot Scotiabanku rozpoczął się dzięki czterem elementom: uzyskaniu licencji królewskiej (patrz hasło), zebraniu kapitału zakładowego w wysokości 100 tysięcy funtów, idei czterech bankierów oraz zdobyciu zaufania i błogosławieństwa lokalnej społeczności handlowej. Były to kluczowe składniki, bez których społeczeństwo nie akceptowało banknotów jako legalnego środka płatniczego (bank kontynuował emisję aż do 1935 roku), a dzięki którym bank rozpoczął instytucjonalną podróż, stając się bankiem światowej klasy. Wizerunek cherubina dzielącego ziemię na pół okazał się proroczy, a Scotiabank stał się jednym z największych międzynarodowych banków kanadyjskich. [Zdjęcie pochodzi z the Scotiabank Group Archives i zostało udostępnione dzięki uprzejmości Christiny Trastelis].

One of earliest banknotes issued by The Bank of Nova Scotia in 1837. Like many Canadian banks, Scotiabank grew both organically and by merging with many others. This means its institutional roots can go back even before its parent's founding in 1832 (after the acquisition of the UK's Mocatta Group (now ScotiaMocatta) in 1997 its earliest provenance was 1671). The Bank was launched by a group of Halifax merchants as a competitive response to the monopoly powers of a privileged local private bank. Scotiabank began its institutional life with a royal charter (see entry), authorised capital of £100,000, a staff of four bankers along with the confidence and good wishes of the local business community. These were the vital ingredients for the public to accept its banknotes as legal tender (the Bank would continue to issue its own banknotes up to 1935) and begin an institutional journey to become a world-class bank. The imagery of one of the cherubs bisecting a globe was prescient considering that Scotiabank would go on to become Canada's most international bank. [Image c/o the Scotiabank Group Archives with thanks to Ms. Christina Trastelis].



11. Obligacja opiewająca na 1000 funtów, wyemitowana w 1838 roku przez Second Bank of the United States, została podpisana przez Nicholasa Biddle, błyskotliwego i barwnego prezesa instytucji. Wkrótce po zakończeniu wojny 1812 roku, kiedy finanse USA były w opłakanym stanie, zdesperowany finansowo Kongres założył Second Bank of the United States, który miał pomóc w sfinansowaniu zadłużenia rządowego. Instytucja miała funkcjonować jako quasi-bank centralny promujący „wiarygodny pieniądz”. Prezydent Andrew Jackson (siódmy prezydent USA, urzędujący w latach 1829–1836) uczynił bank przedmiotem politycznej nagonki (całkowicie nie ufał jakości emitowanych banknotów, politycznym powiązaniom banków oraz tak zwanemu imperium pieniądza). Jackson skutecznie zniszczył bank, wycofując rządowe depozyty oraz wetując odnowę licencji. Przez kolejne pięć lat instytucja dogorywała, funkcjonując jak zwykły bank, aż w końcu całkowicie zbankrutowała w 1841 roku. [Źródło: Becky Laughner, Museum of American Finance w Nowym Jorku].

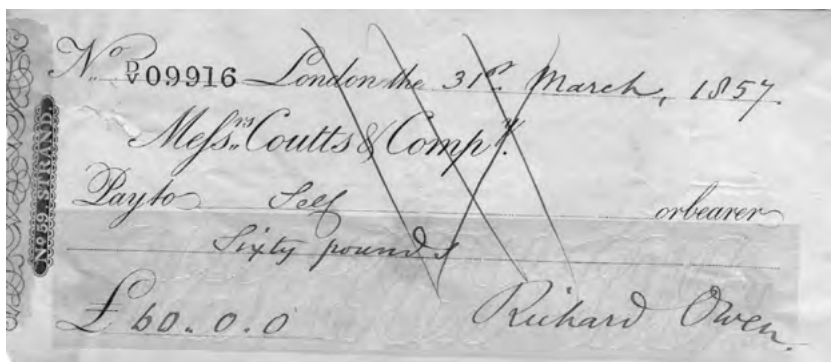
A £1,000 bond issued in 1838 by the Second Bank of the United States and signed by Nicholas Biddle, its brilliant and colourful president. On the heels of the War of 1812 when US credit was low, a fiscally desperate Congress chartered the Second Bank of the United States as a vehicle to finance government debt. It was to function as a quasi-central bank promoting “sound money” President Andrew Jackson (7<sup>th</sup> President, 1829–1836) made the Bank a political cause célèbre (distrusting its note issuance, political corruption and money power). By withdrawing government deposits and blocking the renewal of its charter, Jackson succeeded in destroying the bank. It existed for 5 more years as an ordinary bank before going bankrupt in 1841. [Source: Ms. Becky Laughner, Museum of American Finance in New York].





12. Litografia placu Bankowego w Warszawie wykonana przez Janusza Schmidta w 1855 roku. Elegancki plac został wybudowany w XIX wieku na podstawie projektu Antonia Corazziego, włoskiego architekta, który zaprojektował również Teatr Narodowy. Plac zyskał swą nazwę, ponieważ otaczało go kilka instytucji finansowych: Bank Polski (1828–1885), Giełda Warszawska oraz Pałac Komisji Rządowej Przychodów i Skarbu. Podczas powstania warszawskiego budynki wokół placu zostały całkowicie zniszczone. Po wiernej odbudowie z czasów powojennych plac Bankowy stał się idealną lokalizacją dla ratusza. [Źródło: prywatna kolekcja autora].

A 1855 lithographic print of Bank Square in Warsaw rendered by Juliusz Schmidt. Created in the 19<sup>th</sup> century, the elegant square was designed by Antonio Corazzi, an Italian architect, who also designed the National Theatre in Warsaw. Clustered around the area were several financial institutions that gave the square its name: the first Bank of Poland (1828–1885), the Warsaw Stock Exchange and the Ministry of Revenues and Treasury. During the 1944 Warsaw Uprising, the buildings around the square were completely destroyed. After a faithful post-war reconstruction, Bank Square became the site of Warsaw's city hall. [Source: Author's private collection].



13. Czek (patrz hasło) wystawiony w 1857 roku w Coutts & Co., prestiżowym banku dla bogatego ziemiaństwa, który istnieje do dziś (jedną z prominentnych klientek banku jest między innymi królowa Wielkiej Brytanii). Historia Coutts sięga 1692 roku, kiedy to rodzina złotników naturalną kolejną rzeczą zaczęła paruć się bankowością (w logo banku znajdują się trzy złote korony). Obecnie bank jest odnogą bankowości prywatnej w ramach Royal Bank of Scotland. Beneficjentem czeku był sir Richard Owen (1804–1892), anatom i zoolog, twórca Muzeum Historii Naturalnej w South Kensington oraz autor słowa „dinozaur”. [Źródło: ze zbioru Sophie Dupré, kolekcjonerki autografów i rękopisów ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].

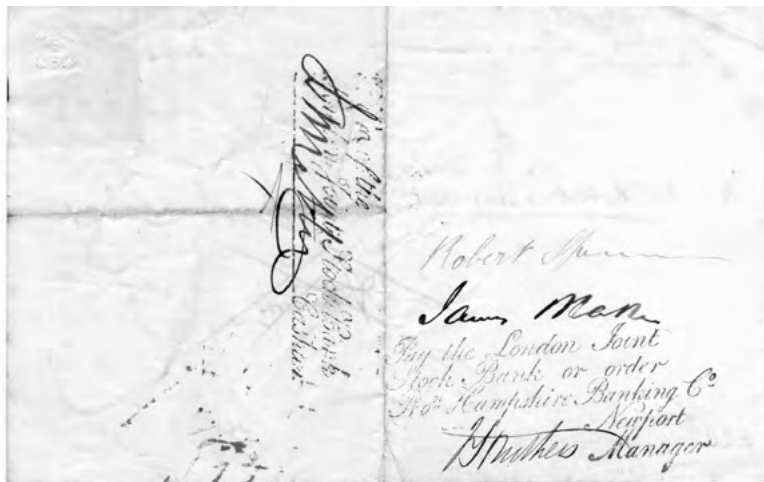
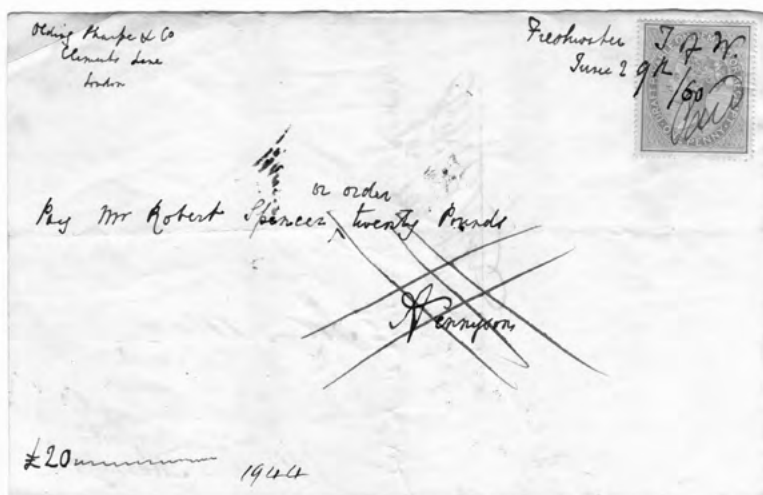
A cheque (see entry) drawn in 1857 on Coutts & Co, a prestigious bank catering to the landed gentry and still in existence (amongst its portfolio of prominent clients, it can count the Queen of England). Coutts can trace its pedigree back to 1692 and is an example of how goldsmiths evolved into bankers (its logo shows three gold crowns). It is now the private banking arm of the Royal Bank of Scotland. The beneficiary of the cheque was Sir Richard Owen (1804–1892), an anatomist and zoologist, creator of the Natural History Museum at South Kensington and responsible for coining the name ‘Dinosaur’. [Source: From the stock of Sophie Dupré, a dealer in autographs and manuscripts ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].



14. Banknoty Konfederacji sprzed wybuchu wojny secesyjnej: Bank of the Commonwealth (1861), Bank of South Carolina (1861) oraz Central Bank of Virginia (1860). Wszystkie zostały wydrukowane w popularnym wtedy kolorze łososiowym z zamiarem (nieskutecznym) walki z fałszywkami. Po części z przyczyn dyktowanych populistyczną polityką (wzbudzania strachu przed scentralizowaną władzą), a po części z potrzeb finansowych (z myślą stworzenia środka płatniczego wspierającego wzrost ekonomiczny), w okresie przed wybuchem wojny secesyjnej władze USA w dużym stopniu tolerowały leseferyzm monetarny. Do 1861 roku setki małych banków drukowały już własne pieniądze, ozdobione zazwyczaj wyidealizowanymi wizerunkami idyllicznych scen. Prawie 14 banków emitowało niemal 10 tysięcy różnych banknotów. Fałszywki stanowiły ponad jedną trzecią banknotów znajdujących się w obrocie (źródło: *The Art of Money*, s. 128). Obie strony wojny secesyjnej finansowały działania wojenne, drukując nowe pieniądze. Znajdujące się w gorszym położeniu Południe najboleśniej odczuło hiperinflację i załamanie wartości pieniądza. Dopiero zwycięstwo Północy oraz rozpoczęcie emisji „wiarygodnego pieniądza” przez rząd federalny (patrz „zielony” na ilustracji nr 16) przywróciły wiarę w politykę monetarną USA. [Źródło: prywatna kolekcja autora].



Pre-Civil War US Confederacy banknotes: Bank of the Commonwealth (1861), Bank of South Carolina (1861) and Central Bank of Virginia (1860). All were issued in the popular salmon pink colour of the day in an (ineffectual) attempt to thwart counterfeiting. Partly from populist politics (re: fear of centralised power) and financial necessity (re: the requirement for a circulating medium to support economic growth), America tolerated “laissez faire” in monetary matters prior to the Civil War. By 1861, hundreds of small banks were issuing their own paper, typically with romanticised imagery of idyllic scenes. Nearly ten thousand different notes were issued by almost fourteen hundred banks. More than a third was reckoned to be forgeries (reference: *The Art of Money*, p. 128). During the Civil War, both sides resorted to printing money to finance the war effort. The more desperate South suffered the most from hyper-inflation and currency collapse. Only with the North’s victory and ‘sound money’ issued by the Federal government (see “greenback” illustration #16) would monetary faith in the USA be restored. [Source: Author’s private collection].



15. Czek zakreślony (patrz hasło) wystawiony w 1860 roku przez lorda Alfreda Tennysona (1809–1892), angielskiego poetę, na rzecz Roberta Spencera z Olding Sharpe & Co. W celu zdemonstrowania, że jest to zwyczajne „polecenie zapłaty”, Tennyson zlecił bankierom londyńskiego Banku Akcyjnego zrealizowanie wypłaty, wykorzystując kopertę z wcześniejszej korespondencji. Płatność została zrealizowana, co potwierdza podpis kasjera i pieczęć banku na odwrocie koperty. [Źródło: ze zbiorów Sophie Dupré, kolekcjonerki autografów i rękopisów ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].

A crossed cheque (see entry) made out in 1860 by Lord Alfred Tennyson (1809–1892), England's Poet Laureate, used to pay a Robert Spencer of Olding Sharpe & Co. In a demonstration that a cheque is simply an “order to pay”, Tennyson made his payment by utilising an envelope from previous correspondence to get his bankers at the London Joint Stock Bank to pay which they did as evidenced by a cashier's signature and the bank's stamp on the reverse. [Source: From the stock of Sophie Dupré, a dealer in autographs and manuscripts ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].



16. Amerykański banknot jednodolarowy z 1862 roku, tzw. zielony. W 1862 roku, w obliczu olbrzymich wydatków związanych z wojną secesyjną, Unia musiała ostatecznie zawiesić spłaty papierowych pieniędzy w złocie. Wyemitowała wówczas niepodlegający wymianie środek płatniczy, zwany potocznie zielonym ze względu na charakterystyczny kolor (mający zapobiegać fałszerstwom), w nadziei, że po wygranej wojnie papierowe pieniądze znowu będą wymienne na złoto. „Zielone” traciły wartość względem twardych walut, w miarę jak emitowano ich coraz więcej, by móc dalej finansować wojnę; ich wartość zmieniała się też zależnie od losów Północy na polu bitwy. Na przykład zwycięstwo w bitwie pod Gettysburgiem przyczyniło się do wzrostu wartości „zielonych”. W najgorszym momencie banknot wart był zaledwie 38 centów kanadyjskich (historycznie dolary amerykańskie miały wyższą wartość niż dolary kanadyjskie). Po pokonaniu Południa „zielone” odzyskały wartość nominalną, kiedy Stany Zjednoczone powróciły do standardu złota z 1879 roku. [Źródła: *A History of the Canadian Dollar*, s. 35–36; zdjęcie banknotu pochodzi z National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].

United States, \$1, 1862, “Greenback”. By 1862, the Union had to suspend gold payments on its paper money in the face of costly Civil War expenditures. The Union then issued non-convertible legal tender, nick-named “greenbacks” for their distinctive colour (designed to foil counterfeiters), in the hopes that a conversion to gold would be restored after the war was won. Greenbacks lost value against hard currencies as more were issued to finance the war and as the Union’s fortunes in the battlefields rose or fell. Victory at the Battle of Gettysburg, for instance, gave it a boost. At its nadir, it was worth only 38 Canadian cents (the USD has historically traded at a premium to CDN\$). After defeating the South, the Greenback eventually ended up on par when the US returned to the gold standard in 1879. [Reference: *A History of the Canadian Dollar*, pp. 35–36 and banknote image c/o National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].



17. Wyjątkowo wysoki certyfikat udziałowy wystawiony w 1868 roku przez bank w Stroudsburgu, małym miasteczku (w 2010 roku liczyło 7000 obywateli) we wschodniej Pensylwanii. Wymakowane obrzeża oraz winiety przedstawiające farmerów, zwierzęta gospodarskie i idylliczny krajobraz sprawiają, że dokument jest wyjątkowym przykładem finansowego artyzmu. Ten *bank lokalny* (patrz hasło) powstał w 1857 roku. Ma historię typową dla wielu podobnych instytucji w jednostkowym systemie bankowym USA; mały lokalny bank został w końcu wchłonięty przez większą, regionalną grupę finansową, w tym przypadku było to PNC (Pittsburgh National Corporation). [Serdeczne podziękowania za zdjęcie i informacje na temat certyfikatu udziałowego dla Boba Kersteina, założyciela i prezesa [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com) ze stanu Virginia w USA].

An exceptionally handsome share certificate issued in 1868 by the Stroudsburg Bank, a small town (pop. 7,000 in 2010) in eastern Pennsylvania. With its ornate border and vignettes of farmers, livestock and idyllic country scenery, the document is an especially fine piece of financial artistry. The *community bank* (see entry) traces its roots back to 1857. Like many in the USA's unit banking system, the small-town bank would be ultimately absorbed into a larger 'super-regional' financial conglomerate, in this case PNC (Pittsburgh National Corporation). [Grateful acknowledgement of image and information to Mr Bob Kerstein, founder and president of [ww.scripophily.com](http://www.scripophily.com), Virginia, USA].



18. Falszywy banknot wydany przez „Bank of Love” (około 1870 roku); pochodzenie nieznanе; format jest dokładnym odzwierciedleniem wzoru słynnego kwitu *White Fiver* – ten emitowany przez Bank Anglii bilet z rozpoznawalnym na całym świecie wizerunkiem Brytanii w hełmie drukowany był od 1793 do 1950 roku (patrz ilustracja nr 45). [Źródło: ze zbiorów Sophie Dupré, kolekcjonerki autografów i rękopisów ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].

A spoof banknote issued by the “Bank of Love” (c. 1870); origin unknown; the format mimics the design of the famous Bank of England “White Fiver” note – with its familiar helmeted Britannia – issued from 1793 to the 1950s (see #45). [Source: From the stock of Sophie Dupré, a dealer in autographs and manuscripts ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].





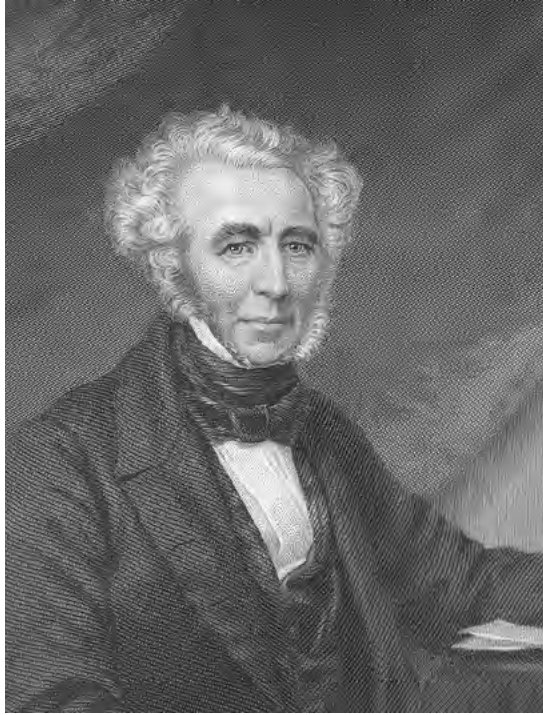
19. Gabinet dyrektorski Banku Anglii w czasach wiktoriańskich. Znajdujący się wówczas w prywatnych rękach bank odgrywał kluczową rolę strażnika standardu złota w Anglii. Bagehot twierdził, że rada dyrektorów Banku Anglii powinna składać się z „opanowanych, poważnych ludzi”, których musi cechować poczucie „roztropnej ostrożności”, jako że to oni decydują o tym, czy Anglia jest „wypłacalna czy też nie”. [Źródło: *Lombard Street*, 1873].

The director's parlour at the Bank of England in Victorian times. The then private bank had a pivotal role in maintaining England's adherence to the gold standard. Bagehot said that its directors – the “Court” as it was known – should be made up of “quiet, serious men” who needed to have a sense of “wise apprehensiveness” since they determined whether England shall be “solvent or insolvent” [Source: *Lombard Street*, 1873].



20. Czek podpisany i zakreślony w 1879 roku przez angielskiego pisarza Anthony’ego Trollope (1815–1882). Trollope był jednym z najłudniejszych i najsynniejszych pisarzy epoki wiktoriańskiej, który według słów poety W.H. Audena „najgłębiej pojął wagę pieniądza” [w życiu ludzi]. Uwagi Trollope’a zacytowano w haśle *pomoc finansowa*. W odróżnieniu od Tennysona (patrz ilustracja nr 15), Trollope korzystał z bardziej konwencjonalnych czeków wystawianych na drukowanym wzorze Union Bank of London. Chociaż czeki teoretycznie mogły być wystawiane na zwykłych „kawalkach papieru”, druki bankowe uchodziły za normę, ponieważ były łatwiejsze w użyciu oraz zwiększały wiarygodność płatności. [Źródło: ze zbiorów Sophie Dupré, kolekcjonerki autografów i rękopisów ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].

A cheque signed and crossed in 1879 by the English novelist Anthony Trollope (1815–1882). Trollope was of the most prolific and successful Victorian writers who, in the words of the poet W.H. Auden, “best understands the role of money” [in people’s lives]. Trollope is quoted in the Compendium entry for *accommodation*. Unlike Tennyson (see #15), Trollope used a more conventional cheque in a pre-printed form for the Union Bank of London. While a cheque could in theory be a mere “scrap of paper”, pre-printed bank forms were the norm, both as a convenience and for greater legitimacy. [Source: From the stock of Sophie Dupré, a dealer in autographs and manuscripts ([www.farahardupre.co.uk](http://www.farahardupre.co.uk))].



21. James Gilbart, bankier z epoki wiktoriańskiej, portret z przedniej okładki jednej z jego książek. Schumpeter, wielki ekonomista (patrz hasło) napisał o nim (w monumentalnej *History of Economic Analysis*, s. 725) następujące słowa: „J.W. Gilbart (1794–1863) przez całe życie był bankierem; piastował urząd pierwszego dyrektora London and Westminster Bank, którego był współfundatorem; był zdolnym i nadzwyczaj szanowanym przedstawicielem swojej profesji, a koledzy po fachu widzieli w nim naturalnego lidera; był orędownikiem, a po części też twórcą nurtu, który przez całe stulecie nazywano doktryną bankowości ortodoksyjnej”. Nawet współcześni studenci bankowości nie mogą nie znać popularnych publikacji Gilberta: *Practical Treatise on Banking* (pierwsze wydanie z 1827 roku), *History and Principles of Banking* (1834) lub co najmniej *The London Bankers* (1845). Wszystkie trzy dzieła zostały opublikowane pośmiertnie pod wspólną nazwą *The Principles and Practice of Banking*, a ich fragmenty cytowane są w wielu miejscach niniejszego *Kompendium*. [Źródło: prywatna kolekcja autora].

James Gilbart, Victorian banker, a portrait from the frontispiece of one of his books in the possession of your Author. The great economist Schumpeter (see his entry in the Compendium) said this about him (in his magisterial *History of Economic Analysis*, p. 725): “J.W. Gilbart (1794–1863) was a banker all his life; the first manager of the London and Westminster Bank, which he helped to found; an able and eminently respectable member of his profession, which looked upon him as the leader; the exponent and, in part, creator of what was to be, for the rest of the century, orthodox banking doctrine”. No student of banking can even now afford to ignore his highly successful *Practical Treatise on Banking* (1<sup>st</sup> ed., 1827); his *History and Principles of Banking* (1834); and *The London Bankers* (1845). A compilation of all three books was published posthumously as *The Principles and Practice of Banking*, excerpts from which are sprinkled throughout this Compendium. [Source: Author’s private collection].



22. Trzy niespotykanie piękne banknoty pochodzące ze słynnej serii edukacyjnej wyemitowanej przez rząd USA w 1896 roku. Te, uważane za „apoteozę amerykańskiej sztuki monetarnej” (*The Art of Money*, s. 138) banknoty zawierają prawdziwe bogactwo alegorycznej symboliki: „Historia ucząca młodość” (\$1); „Nauka dająca wykład na temat pary i elektryczności handlowi i producentom” (\$2) oraz „Elektryczność niosąca Ziemi światło”(\$5). W 2011 roku wydruk próbny tego ostatniego banknotu został sprzedany za ponad 10 tysięcy dolarów (źródło: [www.stacksbowers.com](http://www.stacksbowers.com)). [Zdjęcia z *The Art of Money*].

Three strikingly handsome bank notes from the famous “Educational Series” of US government issuance in 1896. Considered to be the “apotheosis of the art of America money” (*The Art of Money*, p. 138), the notes are rich in allegorical symbolism such as: “History Instructing Youth” (\$1); “Science Presenting Steam and Electricity to Commerce and Manufacturer” (\$2) and “Electricity Presenting Light to the World” (\$5). A proof copy (i.e. a printer’s) of the latter sold for over \$10,000 in 2011 (reference: [www.stacksbowers.com](http://www.stacksbowers.com)). [Images from *The Art of Money*].



23. Banknoty jedno- i dwudolarowe z lat 1897 i 1898 będące w obiegu w Dominium Kanady, podpisywane osobiście przez E. Stewarta. Banknoty były wymienialne na złoto, jako że Kanada aż do roku 1914 stosowała standard złota. Banknoty te ukazują symbole właściwe wczesnym wizjom narodowej tożsamości kraju. Kanadyjczycy, żyjący na obrzeżach wielkiej przemysłowej potęgi rozciągającej się od południa, posiadający ogromne bogactwa naturalne, przez długi czas postrzegali się zgodnie z terminologią biblijną jako „drwale i noszący wodę” (Księga Jozuego 9,23). [Źródło: prywatna kolekcja autora].

Dominion of Canada \$1/1897 & \$2/1898 banknotes. Once Mr E. Stewart has signed them by hand, the notes were redeemable in gold since Canada was on the gold standard until 1914. The notes are symbolic of early visions of the country's national identity. Canadians, living on the fringe of the great industrial might to the south and richly endowed with natural resources, have long seen themselves in biblical terms (Joshua 9:23) as "hewers of wood and drawers of water". [Source: Author's private collection].

The Christmas Canada Labels 1907

# Financial Strength

Capital Paid up \$10,000,000  
 Real Assets over \$5,000,000  
 Total Assets over \$15,000,000

## The Canadian Bank of Commerce

**HEAD OFFICE: TORONTO.**  
 H. E. WALKER, President.  
 M. E. LIND, General Manager. A. B. BELAND, Supdt. of Branches.

**BRANCHES IN EVERY PROVINCE OF CANADA  
 IN GREAT BRITAIN**

LONDON, ENGLAND—J. G. LINDSAY, M.P., President  
 NEW YORK IN EXCHANGE—FRANK B. WOOD, President  
 PHOENIX, ARIZONA—J. H. WATSON, President  
 SAN FRANCISCO, CALIF.—W. H. WALKER, President  
 VANCOUVER, B.C.—W. H. WALKER, President

**IN THE UNITED STATES**  
 NEW YORK—J. G. LINDSAY, M.P., President  
 PHOENIX, ARIZONA—J. H. WATSON, President  
 SAN FRANCISCO, CALIF.—W. H. WALKER, President  
 VANCOUVER, B.C.—W. H. WALKER, President

**A GENERAL BANKING BUSINESS TRANSACTED. CORRESPONDENTS IN ALL  
 THE PRINCIPAL COUNTRIES OF THE WORLD.**

**BRANCHES IN GREAT BRITAIN: The Bank of England, The Bank of Scotland, The Bank  
 of London and South's Bank, Limited.**

**BRANCHES IN NEW YORK: American Exchange, National Bank, Fourth National Bank.**

## The Dominion Bank

CAPITAL PAID UP \$3,000,000  
 RESERVE FUND & UNDIVIDED PROFITS \$4,900,000  
 DEPOSITS BY THE PUBLIC \$35,500,000  
 ASSETS \$50,000,000

**BOARD OF DIRECTORS:**  
 E. K. OLEK, M.P., President. WELMUT D. MATTHEWS, Vice-President  
 A. W. ALLEN. JAMES CARBETHERS. J. C. EATON.  
 W. H. BROCK. R. J. CHESTNUT. HOW J. J. POT. K. C. M. A.  
 A. B. HAYDON.  
 CLARENCE A. WICKERT, General Manager. H. J. BETHUNE, Supdt. of Branches.

**BRANCHES AND AGENTS AT EVERY POINT  
 IN CANADA AND THE UNITED STATES.**

**Travellers' and Commercial Letters of Credit issued,  
 available in all parts of the world.**

**Savings Department in connection with each branch.  
 Interest paid FOUR TIMES a year.**

### IMPERIAL BANK OF CANADA

**HEAD OFFICE: TORONTO.**  
 H. E. WALKER, President.  
 M. E. LIND, General Manager.

**83 BRANCHES IN CANADA.**

**A GENERAL BANKING BUSINESS TRANSACTED,  
 including all the ordinary business of the bank.**

**SAVINGS BANK DEPARTMENT**  
 Interest paid on deposits four times a year.

### The Farmers Bank of Canada

**HEAD OFFICE: TORONTO.**  
 H. E. WALKER, President.  
 M. E. LIND, General Manager.

**BRANCHES IN CANADA.**

**A GENERAL BANKING BUSINESS TRANSACTED,  
 including all the ordinary business of the bank.**

### THE MERCHANTS BANK OF CANADA

**HEAD OFFICE: TORONTO.**  
 H. E. WALKER, President.  
 M. E. LIND, General Manager.

**BRANCHES IN CANADA.**

**A GENERAL BANKING BUSINESS TRANSACTED,  
 including all the ordinary business of the bank.**

### THE ROYAL BANK OF CANADA

CAPITAL PAID-UP, \$3,000,000. RESERVE, \$4,500,000

**HEAD OFFICE: MONTREAL.**

**DIRECTORS:**  
 GEORGE W. KERR, M.P., President. R. G. WALKER, M.P., Vice-President.  
 GEORGE W. KERR, M.P., President. R. G. WALKER, M.P., Vice-President.  
 GEORGE W. KERR, M.P., President. R. G. WALKER, M.P., Vice-President.

**OFFICERS:**  
 GEORGE W. KERR, M.P., President. R. G. WALKER, M.P., Vice-President.  
 GEORGE W. KERR, M.P., President. R. G. WALKER, M.P., Vice-President.

**Eighty-five Branches in 7 Provinces. Also Branches in Cuba, Brazil and in the  
 British West Indies, and West Africa. Capital Paid Up \$3,000,000.**

## The Sovereign Bank of Canada

CAPITAL PAID-UP, \$3,000,000. HEAD OFFICE, TORONTO

A. E. JARVIS, President. F. G. JENNETT, General Manager. R. CANEEL, A. G. M. H. W. CROFTON, Inspector.

**EIGHTY-SIX BRANCHES THROUGHOUT CANADA TRANSACTING A GENERAL BANKING BUSINESS.**

**AGENTS IN LONDON, ENGLAND—J. B. Morgan & Co., The London Joint Stock Bank, Limited, The Overseas Bank  
 AGENTS IN NEW YORK—J. P. Morgan & Co., The National Bank of Commerce**

**LETTERS OF CREDIT AND DRAFTS ISSUED  
 ON ALL PARTS OF THE WORLD.**

24. „Potęga finansowa Kanady” to dumne hasło siedmiu banków kanadyjskich, które w 1907 roku reklamowały się w prasie ogólnokrajowej. Prawo do przechwałek opierało się do dzisiaj: wpłaconym kapitale (czyli *adekwatności kapitałowej*), odpowiedniej obsadzie rad (czyli *ładzie korporacyjnym*), wspaniałych budowach (*wizerunek bankowców*), powiązaniach międzynarodowych (Bank Królewski miał dziewięć oddziałów na Kubie!), prestiżowych bankach korespondentach (Bank CIBC twierdził, że wśród ich kontaktów jest sam Bank Anglii!) i sieciach oddziałów (około 100). [Źródło: prywatna kolekcja autora].

“Canada’s Financial Strength” was proudly proclaimed by seven banks that ran an advertisement in a national newspaper in 1907. Bragging rights came from many of the same strengths that banks promote today: paid up capital (i.e. capital adequacy), prominent people on the board (i.e. corporate governance), landmark buildings (banker’s image), international connections (the Royal Bank had 9 branches in Cuba!), prestigious correspondents (the CIBC claimed to deal with the Bank of England, no less) and branch networks (around 100). [Source: Author’s private collection].



25. Banknot wydrukowany przez Banking Company Stuckey's w 1908 roku. W latach 1846–1877 w banku tym pracował Walter *Bagehot* (patrz hasło i ilustracja nr 8). Początkowo Bank Stuckeyów był lokalnym, rodzinnym bankiem prowadzącym działalność w południowo-zachodniej Anglii (w tzw. West Country). *Bagehot* był krewnym tej rodziny bankierów. Rozpoczęła ona działalność w 1826 roku (w roku narodzin *Bagehota*). Prestiż i zaufanie do Banku Stuckeyów były tak duże, że nakład emitowanych banknotów ustępował jedynie samemu Bankowi Anglii (który nie budził szczególnego zaufania wśród lokalnej społeczności). Bank został ostatecznie przyłączony do potężnego NatWest Bank, który – o ironio – stał się częścią grupy Royal Bank of Scotland (*Bagehot* z pewnością nie byłby zachwycony). [Źródło: *National Westminster Bank: A Short History*, 1984].

Stuckey's Banking Company banknote, 1908. This was the bank where Walter *Bagehot* (see entry and #8 above) worked from 1846 to 1877. Stuckey's began as a regional, family-owned, private bank, operating in southwest England (the 'West Country'). *Bagehot* was a relative of the banking family. It was incorporated in 1826 (the year of *Bagehot's* birth). The prestige and confidence in Stuckey's was such that its note circulation was only surpassed by the Bank of England's (who locals did not necessarily trust). The bank would later be absorbed into the many constituents of NatWest Bank which would ultimately become the ill-fated Royal Bank of Scotland (*Bagehot* would not be amused). [Source: *National Westminster Bank: A Short History*, 1984].



26. Jak przystoi szacownej instytucji państwowej tego rodzaju, również bank centralny Kanady ma duży zbiór monet i banknotów wydanych w czasie stutrzydziestopięcioletniej historii kraju. Szczególnym wyjątkiem jest tu pięciusetdolarowy bilet wyemitowany w 1911 roku w Dominium Kanady (choć Bank Kanady ma dowody jego wykorzystywania i wzór banknotu). Biorąc pod uwagę ceny i przeciętną zasobność kieszeni obywateli na przełomie wieków, banknot o nominale 500 dolarów dla większości oznaczałby małą fortunę. Obecnie banknoty o wysokich nominałach są pożywką dla przestępczości zorganizowanej. W 2010 roku Wielka Brytania wycofała z obrotu banknot 500 euro, ponieważ organy krajowe oszacowały, że około 90% banknotów o tym wysokim nominale służy do prania brudnych pieniędzy (Źródło: *More flash than cash*, „Financial Times”, 20 marca 2012). Obecnie wiadomo o istnieniu dwóch egzemplarzy tego banknotu; oba są w posiadaniu kolekcjonerów amerykańskich. Ponieważ banknoty z 1911 roku są bardzo rzadkie, są również niezwykle cenne. W 2001 roku jeden z banknotów zaoferowano Bankowi Kanady za sumę 125 tysięcy dolarów amerykańskich; bank uznał jednak, że cena jest zbyt wygórowana. Czy był to błąd? Na późniejszej aukcji na Florydzie nie było zainteresowania banknotem. Narodowa kolekcja czeka cierpliwie. W 2012 roku Bank Kanady nie nabył jeszcze banknotu. [Źródło: „Maclean’s Magazine”, 14 stycznia 2002, oraz obraz banknotu z National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].

As befits a national institution, Canada’s central bank has a comprehensive collection of coins and bank notes covering the country’s 135-year history. One conspicuous exception is an issued 1911 Dominion of Canada \$500 bill (although the Bank of Canada has proofs and a specimen). Given prices and levels of personal wealth at the turn of the century, the \$500 note would be a small fortune in most people’s wallet. Indeed, nowadays, large-denomination notes are often associated with organised crime. The UK banned the use of the €500 bill in 2010 because the country’s police estimated that about 90 per cent of them were being used for purposes such as money-laundering (Source: *More flash than cash*, “Financial Times”, 20 March 2012). Today, there are only two known notes in existence; both owned by American collectors. Given such rarity, the 1911 notes come at a high price. In 2001, the Bank of Canada was offered one of them for USD 125,000 but felt the price was too high. A mistake? Later, at auction in Florida, there were no bids. The bank decided to wait patiently. As of 2012, the Bank of Canada has not acquired the note. [Reference: “Maclean’s Magazine”, 14 January 2002 and banknote image c/o National Currency Collection, Currency Museum, Bank of Canada].



27. Pół marki polskiej i dziesięć marek polskich wydrukowane w 1917 roku przez Polską Krajową Kasę Pożyczkową (PKKP) na mocy rozporządzenia Rady Generalnego Gubernatorstwa Warszawskiego, polskiego organu władzy zależnego od rządu Niemiec i ustanowionego na ziemiach byłego Królestwa Polskiego. W 1916 roku, aby zyskać przychyłność Polaków, cesarze Niemiec i Austrii proklamowali powstanie nowego Królestwa Polskiego. Z zamiarem odzyskania lojalności Polaków Rosjanie wypowiedzieli rywalom „wojnę banknotową”, obiecując emisję rubla polskiego, który nigdy nie wszedł jednak do obiegu. W szczytowym okresie pierwszej wojny światowej emisję niemieckich banknotów (z nominalami od pół marki do 1000 marek) potraktowano jako ukłon w stronę idei niepodległej Polski (typowo polski motyw orła białego).



Inskrypcja: „Rzesza Niemiecka przyjmuje odpowiedzialność za spłatę biletów Polskiej Krajowej Kasy Pożyczkowej w Markach Niemieckich po cenie nominalnej”, stanowi gwarancję rządu Niemiec, że wartość 1 marki polskiej będzie odpowiadała cenie rynkowej 1 marki niemieckiej. Po niemieckim zwycięstwie na Wschodzie marka polska została uznana za jedyny legalny środek płatniczy na terytorium Generalnego Gubernatorstwa Warszawskiego. [Źródło: *Pieniądz papierowy w Polsce*, s. 71, oraz wskazówki Anny i Toma Słuszkiewiczów z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].

1/2 Polish Mark and 10 Polish Mark notes issued in 1917 by the Polish State Loan Bank (PKKP) on behalf of the Board of the General Government of Warsaw, a German-controlled Polish authority for the occupied part of Russia called The Kingdom of Poland. In 1916, to gain favour with the Poles, both the emperors of Germany and Austria proclaimed a new Kingdom of Poland. To win Polish loyalties, the Russians entered into a “bank note war” by promising a Polish rouble, but none were ever circulated. The German notes (in denominations of 1/2 to 1,000 marks) were a token gesture towards a promised Polish sovereignty (note the Polish motifs of the white eagle) during the height of WWI. The clause “Rzesza Niemiecka przyjmuje odpowiedzialność za spłatę biletów Polskiej Krajowej Kasy Pożyczkowej w Markach Niemieckich po cenie nominalnej” was a guarantee by the Germans of the note’s value at a rate of 1 Polish mark equal to 1 German mark. After the German victory in the East, the Polish Mark was declared on 14 April 1917 as the only legal tender in the territory of the General-Government of Warsaw. [Reference: *Paper Money in Poland*, p. 71, and guidance from Anna and Tom Słuszkiewicz of [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].



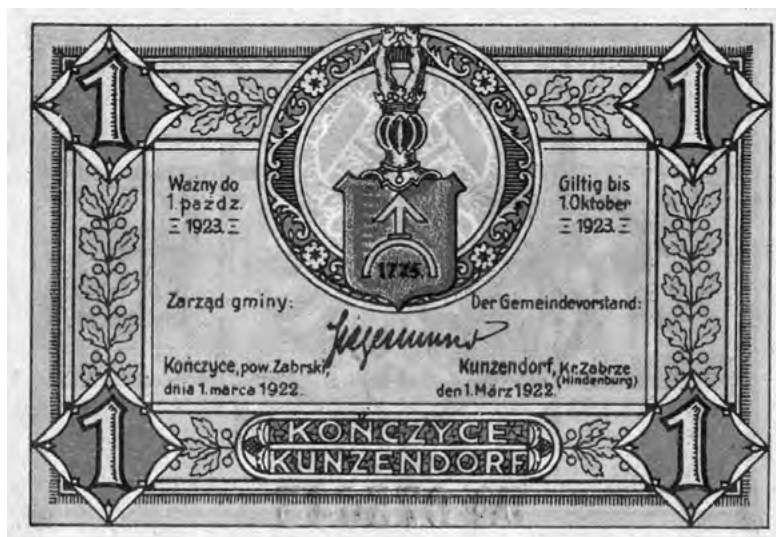
28. Austriacki banknot o nominalu 10 tysięcy koron wyemitowany w 1918 roku. Austria ma bogatą tradycję wytwarzania jednych z najbardziej wysmakowanych i przyjemnych dla oka banknotów. Ten bilet został początkowo wprowadzony do obrotu w 1902 roku i używano go na terenie monarchii austro-węgierskiej, w tym na części terytorium Polski (wśród wielojęzycznych nominalów warto zwrócić uwagę na polski zapis: „dziesięć tysięcy”). Po klęsce państw Trójprzymierza w 1918 roku, wśród chaosu finansowego, który po niej nastąpił, brakowało pieniędzy. Dlatego zdecydowano się na powtórny emisję znanego już banknotu, który miał zostać wprowadzony do obiegu na terenie dawnej monarchii jako opatrzony stemplem – w tym wypadku „Deutschösterreich” czy też współczesnej Austrii – mającym określać terytorium, na którym będzie obowiązywał. Począwszy od stycznia 1920 roku, jedynym prawnie uznanym środkiem płatniczym na ziemiach polskich była marka polska. Austro-węgierskie banknoty wymieniano wówczas w stosunku 100 koron austriackich do 70 marek polskich. [Podziękowania za pomoc dla Anny i Toma Sluszkiewiczów z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].

10,000 Austrian Crown banknote issued in 1918. Austria has a tradition of producing some of the most artistic and visually appealing banknotes. This note was originally issued in 1902 and circulated throughout the Austro-Hungarian empire, including parts of Poland (note the “dziesięć tysięcy” amongst the multi-lingual denomination). After the defeat of the Triple Alliance, and the ensuing financial chaos, money was scarce. The familiar note was re-issued to circulate in the old empire with a stamp – in this case Deutschösterreich or modern day Austria – to designate the territory. From January 1920, the only legal tender in Poland was the Polish Mark. The Austro-Hungarian banknotes were exchangeable at a rate of 100 Austrian Crown to 70 Polish Marks. [Guidance from Anna and Tom Sluszkiewicz of [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].



29. Dziesięciodolarowy banknot Canadian Bank of Commerce wyemitowany w 1917 roku. Ten konkretny banknot z alegorycznymi motywami rolniczymi w prerafaelickim stylu o urzekającym wyglądzie został wydrukowany z okazji 50. rocznicy banku. Przed założeniem banku centralnego w 1935 roku licencjonowane banki kanadyjskie miały prawo emisji własnych banknotów. Zaufanie społeczeństwa do prywatnych banków było tak duże, że przed 1932 rokiem nakład prywatnych banknotów w obiegu był trzy razy większy niż podaż pieniędzy rządowych. Niestety, wraz z nadjeściem czasu wielkiej depresji pojawiło się wiele wątpliwości dotyczących polityki publicznej. Zaufanie do banknotów okazało się tylko jedną stroną medalu. Poważniejszym zagadnieniem była pozycja prywatnych banków w ramach systemu gospodarczego kraju, który wymagał efektywnego zarządzania monetarnego. Ponieważ prywatni emitenci korzystali z senioratu (tj. czerpali zyski z wolnego finansowania ich zobowiązań), nie zareagowali szczególnie entuzjastycznie na utworzenie Banku Kanady. [Zdjęcia i źródło: *The Art and Design of Canadian Bank Notes* (2006), publikacja Bank of Canada, s. 15–17].

Canadian Bank of Commerce \$10 bank note issued in 1917. This particular note – with its pre-Raphaelite style of allegorical harvest figures – is a strikingly handsome design issued to mark the Bank's fiftieth anniversary. Prior to the establishment of a central bank in 1935, the Canadian chartered banks issued their own bank notes. The public's confidence in private banks was such that by 1932, their notes in circulation were more than three times the government's issues. However the onslaught of the Depression raised many public policy issues. Confidence in the notes was one; another was the role of private banks in an economy that needed to have monetary management. Since the private issuers benefited from seigniorage (i.e. the profits from the free funding of their liabilities), they were not necessarily enthusiastic about the creation of the Bank of Canada. [Image and reference source: *The Art and Design of Canadian Bank Notes* (2006) by the Bank of Canada, pp. 15–17].



30. Pamiątkowy banknot jednomarkowy wydrukowany przez gminę Kończycy (w pobliżu Wisły) w 1921 roku. Bilet upamiętnia ustanowienie granicy polsko-niemieckiej i powrót Kończycy do Polski po powstaniu śląskim 1921 roku. Pieniądza nigdy nie używano w charakterze środka płatniczego, a banknot wyrażał raczej poczucie dumy narodowej. [Podziękowania za pomoc dla Anny i Toma Sluszkiewiczów z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].

1 Mark token money issued by Kończycy Gminy (near Wisła) in 1921. The note was issued as part of a souvenir issue to commemorate the establishment of the Polish-German Border and the return of Kończycy to Poland after the Polish uprising in Silesia in 1921. They were not used as currency but rather were an expression of national pride. [Guidance from Anna and Tom Sluszkiewicz z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].



31. Kunsztownie grawerowany ozdobny certyfikat udziałowy z Banque Commerciale & Viticole (w dosłownym tłumaczeniu: Bank Handlowy i Winniczy) wystawiony w 1922 roku. Ten historyczny dokument ma zdobione obrzeża i odważną winietę, na której widzimy półnagięgo mężczyznę, który czyta księgę, i kobietę z obnażoną piersią (ach, ci Francuzi!), trzymającą w ręku kiść winogron. I kto powiedział, że bankowość musi być purytańska? [Szczególne podziękowania za zdjęcie i dokładne informacje na temat świadectwa udziałowego należą się Bobowi Kersteinowi, założycielowi i prezesowi [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com) ze stanu Virginia w USA].

Beautifully engraved decorative share certificate from the Banque Commerciale & Viticole (“The Commercial & Vineyard Bank”) issued in 1922. This historic document has an ornate border with a racy vignette of a partially clothed man reading a ledger and a bare breasted woman (those sensual French!) holding a grapevine. Who says banking has to be staid? [Grateful acknowledgment of image and information to Mr Bob Kerstein founder and president of [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com), Virginia, USA].



32. Świadczenie udziałowe o wartości nominalnej 10 000 marek wydane w 1922 roku przez Bank Polski Kupców i Przemysłowców Chrześcijan w Łodzi. Początki istnienia banku i jego dalsze losy, podobnie jak w przypadku wielu innych instytucji w Polsce międzywojennej, giną w mroku dziejów. Właściciel świadectwa Leon Milerowicz odciął od dokumentu jedynie trzy kupony w latach 1922–1924. Przed drugą wojną światową w handlowym życiu Łodzi główną rolę odgrywała ludność żydowska. Wzmianka o „chrześcijanach” w nazwie banku może odzwierciedlać szczególny charakter klientów instytucji lub jej właścicieli. [Reprodukowany egzemplarz świadectwa stanowi dar pana Lecha Kokocińskiego dla autora].

10,000 Mark nominal value share certificate issued by the Bank of Polish Christian Trade and Industry of Lodz in 1922. The bank's origins and fate, like so many institutions in Poland between the wars, is lost in the mists of the past. Only three coupons, from 1922–1924, were clipped from the certificate by its owner, Mr Leon Milerowicz. The Jewish community predominated in Lodz's commercial life prior to WWII. The reference to “Christian” in the bank's name may reflect a distinctive clientele or ownership. [The certificate is a gift to your Author from Mr Lech Kokocinski].



33. Zdjęcie przedstawia posiedzenie zarządu Dominion Bank, które odbyło się około 1922 roku. Sala posiedzeń znajdowała się na najwyższym piętrze głównej siedziby banku przy King and Yonge Streets w Toronto (patrz również ilustracja nr 63). Jakiś czas później, po fuzji z Bank of Toronto, kiedy narodził się Toronto-Dominion Bank, pokoje zaadaptowano na ośrodek treningowy TD, gdzie miałem okazję pracować w latach 1979–1981. Historyczną i pięknie udekorowaną salę często wykorzystywano na potrzeby planu filmowego. Obecnie w budynku znajduje się luksusowa rezydencja i hotel. Sala jest dzisiaj siedzibą prywatnej resursy. [Podziękowania dla Anne Spruin z TD Bank Group Archives].

A directors' meeting of the Dominion Bank, taken circa 1922. The boardroom was on the top floor of the bank's head office at King and Yonge Streets in Toronto (see also #63 below). Later, after a merger with the Bank of Toronto to create the Toronto-Dominion Bank, the offices were used for the TD's training centre, where your Author once worked from 1979-81. The historical and ornate room has often been used as a movie set. Today, the building has been converted to a condominium residence and hotel. The boardroom is now part of a private social club. [Thanks to Anne Spruin, TD Bank Group Archives].



34. Banknot Amerykańskiej Rezerwy Federalnej z 1923 roku, zabezpieczony w złocie, o nominale 100 tysięcy dolarów (duplikat). Banknot, który był przeznaczony wyłącznie do użytku między bankami Rezerwy Federalnej, to największy nominal, jaki kiedykolwiek wyemitowano w Stanach Zjednoczonych. Do ograniczonego obiegu weszło 42 tysiące sztuk. Mimo ogromnej wartości nominalnej banknot nie był przesadnie łakomym kąskiem dla złodziei – nikt i tak by go nie przyjął ani nie rozmiął na częściach spotykany, mniejszy nominal. [Zródło: *The Money Makers International*, s. 319].

US Federal Reserve Gold Certificate Note, \$100,000, 1923 (duplicate). This note, which was confined to use amongst Federal Reserve Banks, was the largest ever issued in the USA. 42,000 were put into limited circulation. Despite its immense face value, it was not really vulnerable to theft since nobody would accept it or give change in more common denominations. [Reference: *The Money Makers International*, p. 319].





35. Dziesięć milionów marek polskich (równowartość około jednego dolara amerykańskiego) wyemitowanych w 1923 roku przez Polską Krajową Kasę Pożyczkową, pozostałość po okresie zaborów, poprzedniczkę Banku Polskiego powołanego do życia w 1924 roku. W dekreście z 5 listopada 1919 roku zapisano, że nowa polska waluta, na cześć legendarnego króla Polski, nazwana zostanie „Lechem”. Zwolennikiem tego nacjonalistycznego gestu był najwidoczniej marszałek Józef Piłsudski. Proponowana nazwa wzbudziła jednak sprzeciw tradycjonalistów i zwolenników „wiarygodnego pieniądza”. Po wielu debatach Sejm zdecydował się na „złoty”, którego nazwa nawiązywała do pełnowartościowych złotych monet. Niestety, nowopowstałą Rzeczpospolitą wstrząsały wówczas turbulencje podobne do zawirowań w sąsiadujących Niemczech, a kraj nie był w stanie zwalczyć inflacji w obliczu powojennego chaosu. Rzeczywiście rząd wydawał tak dużo biletów, że musiał stale korzystać z usług drukarzy wiedeńskich pracujących nadliczbowo. [Źródło: *Pieniądz papierowy w Polsce*, s. 80–86, oraz wskazówki Anny i Toma Sluszkiewiczów z [www.atnotes.com](http://www.atnotes.com)].

A Polish 10 Million Mark note (worth about one US dollar), issued in 1923 by the Polish State Loan Bank (a remnant of the Partitions) and a predecessor of the Bank of Poland, which was established in 1924. A decree of February 5, 1919 initially wanted to call the Polish currency a “Lech” in honour of one of Poland’s legendary kings. This was a patriotic gesture that was apparently favoured by Marshal Piłsudski. However, the name was objectionable to traditionalists and ‘sound money’ advocates. The Sejm, after some debate, reverted to “złoty” with its closer connection to the hard money of gold specie. Alas, the new republic, experiencing many of the problems of its German neighbours, could not control inflation in the post-war chaos. Indeed, the government issued so many bank notes that it had to employ printers in Vienna working overtime [reference: *Paper Money in Poland*, pp. 80–86, and guidance from Anna and Tom Sluszkiewicz of [www.atnotes.com](http://www.atnotes.com)].



36. Banknot jednozłotowy z datą 1919 roku, wyemitowany przez Bank Polski w roku 1924, po tym jak reforma pieniężna ustabilizowała podaż pieniądza w kraju. Po pierwszej wojnie światowej budowana od podstaw Polska borykała się z wieloma przeskodami, w tym z powojennym kryzysem finansowym, który pojawił się po odzyskaniu przez Polskę niepodległości po 123 latach zaborów dokonanych przez Rosję, Prusy i Austrię. Władysław Grabski (1874–1938), piastujący urząd premiera w latach 1923–1925, poświęcił wiele czasu i energii na uporządkowanie finansów Skarbu Państwa i wprowadzenie reformy walutowej. Po stłumieniu wysokiej inflacji marki polskiej w 1924 roku rząd wysunął inicjatywę powołania Banku Polskiego oraz wprowadzenia nowej waluty – złotego (patrz ilustracja nr 35). Na większości banknotów z tamtego okresu widniał wizerunek Tadeusza Kościuszki, jednego z bohaterów długoletniej walki Polski o niepodległość. [Zdjęcie: *Pieniądz papierowy w Polsce*, s. 99–100; podziękowania za pomoc dla Anny i Toma Słuszkiewiczów z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].

Bank of Poland 1 zloty banknote dated 1919 but put into circulation in 1924 after monetary reform had stabilised the nation's money supply. After WWI, the newly re-emergent state of Poland faced many challenges, including an economic and financial crisis that were mostly a result both of WWI and the Polish-Bolshevik war. Władysław Grabski (1874–1938) was prime minister from 1923–1925 and devoted much of his government's energies to treasury finance and currency reform. After successfully ending the high inflation of the Polish mark by 1924, the government went ahead with an initiative to establish the Bank of Poland and created a new currency, the zloty (see #35 above). Most banknotes at this time had a portrait of Tadeusz Kosciuszko, a national hero in Poland's long-running fight for independence. [Image: *Paper Money in Poland*, pp. 99–100 and with thanks to guidance from Anna and Tom Słuszkiewicz of [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].



37. Po reformie walutowej z 1924 roku stare marki polskie zamieniono na bilety o niskich nominałach, tnąc stare pięciusettyśięczne i dziesięciomilionowe na pół i nadrukowując na nich nominał jednego i pięciu groszy w nowej walucie. Był to jedynie środek doraźny, z którego kraj skorzystał bardzo skwapliwie, jako że nie miał jeszcze możliwości bicia monet. Tymczasowe bilety o małych nominałach zostały wkrótce zastąpione bilonem wybijanym przez Skarb Państwa oraz walutą papierową emitowaną w nowopowstałym Banku Polskim. [Źródło: *Pieniądz papierowy w Polsce*, s. 108–109, oraz pomoc Anny i Toma Słuszkiewiczów z [www.atnotes.com](http://www.atnotes.com)].

After currency reform in 1924, old Polish marks were converted into small denomination notes by cutting old 500,000 and 10 million notes in half and printing over them in the new zloty currency of 1 and 5 groszy. This was an expedient resorted to in the absence of coins in the newly in formed country. The provisional issue of small denomination paper was soon replaced by Polish Treasury coins and paper currency issued by the newly formed Polish Bank. [Reference: *Paper Money in Poland*, pp. 108–109 and guidance from Anna and Tom Słuszkiewicz of [www.atnotes.com](http://www.atnotes.com)].



38. Kanadyjski banknot dwudziestopięciocentowy z 1923 roku. Serię wyemitowano po raz pierwszy w 1870 roku. Banknoty miały zastąpić duże ilości amerykańskiego bilonu, będącego w obiegu na terytorium Kanady. Ponieważ ludność chętnie z nich korzystała, w 1900 i 1923 roku doszło do ponownych emisji, których jednak zaprzestano w 1935 roku. W czasie kryzysu w latach 1930–1939, kiedy pojawiła się znaczna deflacja i nadeszły ciężkie czasy (PKB spadł o 30%!), za 25 centów można było kupić porządny posiłek. Od czasów rewolucji amerykańskiej tego rodzaju małe banknoty, które można było zwinąć i wsunąć do skarpetki, były nazywane golemiówkami (ochronne bandaże zawijane wokół piszczeli). [Źródło: prywatna kolekcja autora].

A 1923 Canadian 25¢ note. The series was first issued in 1870 to replace the large amounts of American coinage circulating in Canada. Proving to be popular amongst the public, they were reissued in 1900 and 1923 but recalled in 1935. During the '30-'39 Depression, when severe deflation struck with accompanying hard times (GNP dropping by 30%), 25 cents could buy a good meal. Such small notes – that could be folded and slipped into a sock – have had a tradition of being nicknamed “shinplasters” (i.e. a bandage on the shin) since the days of the American Revolution. [Source: Author's private collection].



39. Barwny, indywidualnie zaprojektowany czek płatny do rąk Charlesa Lindbergha. Czek został wystawiony w 1927 roku przez Raymonda Orteigę, pochodzącego z Francji właściciela New York Hotel i prawdziwego pasjonata lotnictwa. Czek miał zostać wypłacony jako nagroda za zwycięstwo w konkursie na pierwszy samotny lot transatlantycki między Nowym Jorkiem a Paryżem. Nagroda została wyznaczona w 1919 roku. W ciągu następných siedmiu lat finansowy mecenat Orteigi skłonił pięć zespołów do zainwestowania około 400 tysięcy dolarów na zrealizowanie przedsięwzięcia. [Źródło: *Lindbergh: Flight's Enigmatic Hero*, Von Hardesty, Harcourt. Zdjęcie pochodzi z archiwów National Aeronautical and Space Museum w Waszyngtonie i zostało udostępnione dzięki uprzejmości Edwarda Cowarda, głównego archiwisty].

A highly colourful and decorative custom-designed cheque (in America: a "check") payable to Charles Lindbergh in 1927 by Raymond Orteig, a French-born New York Hotel owner keenly interested in aviation, as the reward for winning the contest for the first solo transatlantic flight between New York and Paris. The reward was first offered in 1919. Over the next seven years, Orteig's financial patronage prompted five major teams to invest approximately \$400,000 in the quest. [Reference: *Lindbergh: Flight's Enigmatic Hero* by Von Hardesty, Harcourt. Image from the archives of National Aeronautical and Space Museum, Washington, D.C. with thanks to Edward Coward, Chief Archivist].



40. „Zwycięzcy i przegrani”, ta ilustracja opublikowana w tygodniku „Life” w 1929 roku przedstawia anegdotyczne refleksje graczy giełdowych. Zapadający w pamięć nastrój grozy mógłby równie dobrze obrazować współczesny kryzys finansowy oraz niechęć opinii publicznej do świata finansów (patrz hasła: *kasyno bankowe* i *operacje własne*). [Źródło: Museum of American Finance w Nowym Jorku; szczególne podziękowania dla kuratorki Becky Laughner].

“The Winners and Losers”, an illustration portraying the imaginary after-thoughts of stock market speculators from “Life” magazine in 1929. The haunting imagery could equally apply to today’s modern financial crisis and the public’s revulsion against finance (see entry for *casino banking* and *proprietary trading*). [Source: the Museum of American Finance in New York City with thanks to Ms Becky Laughner, Curator].



41. Certyfikat udziałowy wystawiony przez Bank of the United States w 1930 roku. Bank został założony w 1913 roku w Nowym Jorku, a upadł w 1931 roku. W tamtych czasach wcale nie było to rzadkim zjawiskiem. Nazwa banku spowodowała jednak szersze reperkusje. Nowojorski bank miejski nie miał żadnego powiązania z budzącymi polityczne kontrowersje pierwszym i drugim Bank of the United States (1791–1811 oraz 1816–1836), które uzyskiwały licencje od Rządu Federalnego. Agresywnie rósł w siłę dzięki fuzjom. Do 1929 roku miał już 19 oddziałów i zatrudniał ponad 1000 pracowników (był wówczas uważany za duży bank). Później nastąpił wybuch klasycznej *epidemii braku zaufania* (patrz hasło); uważa się, że pęd do wycofywania depozytów z oddziału banku w Bronksie zainicjował zapaść całego systemu bankowego w Ameryce podczas wielkiej depresji. Z powodu niefortunnej nazwy banku wiele osób omyłkowo założyło, że ten lokalny bank ma rangę instytucji ogólnokrajowej. [Szczególne podziękowania za zdjęcie i podanie szczegółowych informacji należą się Bobowi Kersteinowi, założycielowi i prezesowi [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com) ze stanu Virginia w USA].

A Bank of the United States share certificate dated 1930. The bank was founded in 1913 in New York City but failed in 1931. In those days, this was not an exceptional occurrence. But its name had a broader significance. The NY city bank had no connection with the politically controversial first or second Bank of the United States (1791–1811 and 1816–1836) chartered by the Federal government. It grew aggressively through mergers. By 1929, it had 19 branches and a little over 1,000 staff (a large bank for its time). In a classic example of contagion (see entry), a deposit run on its Bronx branch is said to have started the collapse of the whole American banking system during the Great Depression. Given its name, many in the general public mistakenly assumed that the local bank had national stature. [Grateful acknowledgement of image and information to Bob Kerstein founder and president of [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com), Virginia, USA].



42. Pięć akcji na okaziciela na 500 złotych wyemitowanych przez Bank Polski w 1933 roku. Bank Polski powstał w 1924 roku jako element reformy walutowej. Choć znajdował się w rękach prywatnych, miał status banku państwowego, ponieważ przez 20 lat przysługiwał mu wyłączny przywilej emisji banknotów. Bank Polski miał ponad 50 oddziałów i ponad stumilionowy kapitał. W 1937 roku handel akcjami banku stanowił połowę całego obrotu na warszawskiej giełdzie. [Źródło: *Polskie papiery wartościowe*, s. 117].

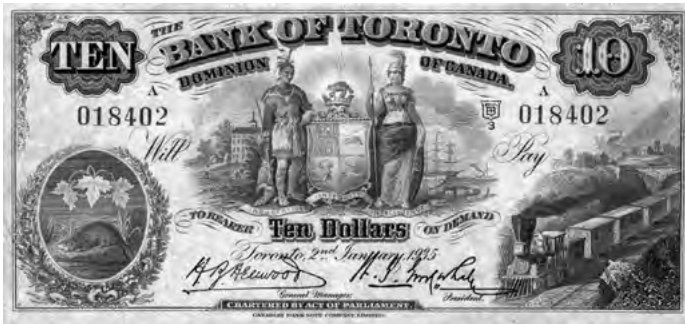
Polish Bank 500 Zloty bond issued in 1933. The bank was founded in 1924 as part of currency reform. While privately owned, it enjoyed the status of a national bank by virtue of having a 20 year exclusive privilege to issue bank notes. It had over 50 branches and 100 million in capital. By 1937, trading in its shares amounted to over half the turnover on the Warsaw Stock Exchange. [Reference: *Polish Securities*, p. 117].





43. Banknot stużłotowy wydany przez Bank Polski w 1934 roku. Bank rozpiisał konkurs na projekt biletu, a wygrał go Józef Mehoffer, wybitny młody polski malarz. W rezultacie powstał wspaniały banknot, z bardzo żywym wzorem (książę Poniatowski i dąb w Kamiennej Górze), opatrzone skomplikowanymi znakami wodnymi. Po założeniu pierwszej w Polsce nowoczesnej wytwórni papierów wartościowych (Polska Wytwórnia Papierów Wartościowych) w 1925 roku, bilety mogły być drukowane w znacznie bezpieczniejszej technologii. Był to pierwszy banknot w Polsce wyprodukowany przy użyciu techniki rotogravury. [Źródła: prywatna kolekcja autora i *Pieniądz papierowy w Polsce*, s. 121, oraz pomoc Anny i Toma Sluszkiewiczów z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].

A very handsome 100 Zloty banknote issued by the Bank of Poland in 1934. The Bank ran a design competition won by Josef Mehoffer, a noted Art Nouveau painter. The result is a very fine note with a vivid design (Prince Poniatowski and a Kamienna Gora oak) and sophisticated watermarks. After the establishment of Poland's first modern securities printing house (Polska Wytwórnia Papierów Wartościowych) in 1925, banknotes could be printed using more secure technology. This note was the first in Poland to use the advanced rotogravure technique. [Source: Author's private collection. Reference: *Paper Money in Poland*, p. 121, and guidance from Anna and Tom Sluszkiewicz of [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].



44. Manifestacja kultury korporacyjnej. Dziesięciodolarowe banknoty Bank of Toronto i Dominion Bank z 1935 roku. Do 1944 roku kanadyjskim bankom ustanowionym aktem rządowym wolno było emitować własne banknoty (patrz ilustracja nr 29). W 1955 roku Bank of Toronto i Bank Dominion połączyły się, tworząc Toronto-Dominion Bank, miejsce, gdzie przez dziewięć lat pracował autor niniejszego tekstu. Bank Dominion był bankiem dość agresywnym, z centralą w dużym mieście, który skupiał się na sektorze produkcji przemysłowej. Z kolei Bank of Toronto (w przeciwieństwie do nazwy) był tradycyjnym bankiem rolniczym, którego większość oddziałów mieściła się w niewielkich miejscowościach. Widać, jak tę różnicę odzwierciedla również wzór banknotów emitowanych przez oba banki. Banknot Bank of Toronto ma staroświecki wiktoriański wygląd, podczas gdy w Dominion Bank zastosowano bardziej konwencjonalny, typowy dla lat 30. styl umieszczania na banknocie osobistości w wielkich perukach. Różniące się od siebie projekty banknotów odzwierciedlają odrębną kulturę korporacyjną każdego banku. Sporo czasu i wysiłku kosztowało, by połączyły się one w harmonijną całość. [Źródło: prywatna kolekcja autora].

Corporate culture on parade. Bank of Toronto and Dominion Bank \$10 notes of 1935. Up to 1944, Canadian chartered banks were permitted to issue their own banknotes (see #29). In 1955, the Bank of Toronto and the Dominion Bank merged to become the Toronto-Dominion Bank, a place where your author worked for nine years. The Dominion Bank was a relatively aggressive, urban-based bank concentrating on the manufacturing and resource industries. The Bank of Toronto (ironically, considering its name), in contrast, was a conservative farmer's bank with most of its branches in small, backwater rural towns. We can see how this is reflected in both their bank note designs. The Bank of Toronto's note has an old-fashioned Victorian look while the Dominion Bank's followed the more conventional, 1930s style of parading its "big wigs". The contrasting banknote designs reflected their different corporate cultures that took time and effort to harmonise. [Source: Author's private collection].



45. Banknot o nominale 5 funtów szterlingów wyemitowany w 1944 roku. Wzór biletu *White Fiver* – ze znanym wizerunkiem Brytanii w hełmie – przetrwał od 1793 do 1956 roku. Stylizowany na oficjalny dokument projekt jest kopią starszych czeków bankowych. Chociaż wzór był relatywnie łatwy do podrobienia, bank liczył, że jego prostota oraz wysoka jakość druku pozwolą łatwo rozpoznawać fałszywki. Rzeczywiście, wyszukane i stale modyfikowane wzory wprowadzały sporą dezorientację wśród niewykształconych ludzi. Obok ostrych sankcji za fałszerstwo (za podrabianie pieniędzy w latach 1697–1832 około 600 osób zostało powieszonych lub zesłanych do kolonii karnych; źródło: *Money: A History*, s. 221), bank pozostawał stale o krok przed przestępcami również dzięki wprowadzanim stopniowo nowinkom technicznym zwiększającym bezpieczeństwo. Głębsze zmiany zostały wymuszone w czasach wojny przez zagrożenia zewnętrzne. W 1942 roku Niemcy uruchomili tajną operację pod kryptonimem „Bernhard”, w której ramach fałszowali brytyjską walutę (banknoty o nominalach od 5 do 50 funtów). Była to największa próba fałszerstwa w historii, a zalanie całego kraju ogromem fałszywek miało całkowicie zdestabilizować gospodarkę brytyjską. Plan zakończył się co prawda niepowodzeniem (borykająca się z brakiem samolotów Luftwaffe nie była w stanie skutecznie zrzucać banknotów), ale umiejętności drukarskie więźniów obozu koncentracyjnego Sachsenhausen okazały się tak unikalne, że wymusiły przerobienie projektu pozostającego w użyciu przez setki lat. [Źródła: *The Money Makers International*, s. 64 i 184–186, oraz wskazówki Anny i Toma Sluszkiewiczów z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com), a także prywatna kolekcja autora].

Bank of England £5 Sterling bank note issued in 1944. The design of the “White Fiver” note – with its familiar helmeted Britannia – prevailed from 1793 to 1956. Its document-like style duplicated earlier cashier’s cheques. While the design was relatively easy to forge, the Bank was counting on its very simplicity, and good quality printing, to make fakes easily recognisable. Indeed, intricate, ever-changing designs were thought to be more confusing for the uneducated public. Alongside stiff penalties for forgery (between 1697 and 1832, 600 people were hanged or transported to penal colonies for counterfeiting; ref: *Money: A History*, p. 221), the Bank was able to stay a step ahead of criminals by gradual improvements in security features. It was an external threat during the war that eventually forced changes. In 1942, the Germans started a covert operation called “Bernhard” to counterfeit British currency (from £5 to £50 notes). It was the largest counterfeiting operation in history designed to destabilise the British economy by flooding the country with forgeries. While the plot ultimately proved to be a failure (the Luftwaffe, short of aircraft, was unable to air drop the notes), the advanced printing skills of the prisoners in Sachsenhausen concentration camp were such that Operation “Bernhard” forced the revamp of a design which had been used for hundreds of years. [References: *The Money Makers International*, p. 64 & pp.184–186, and guidance from Anna and Tom Sluszkiewicz of [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com); Author’s private collection].



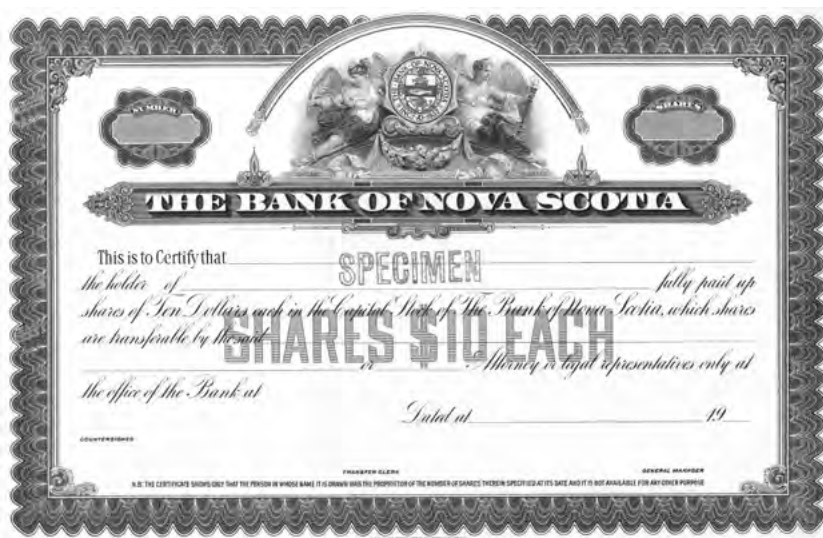
46. Pięciofuntowy banknot National Bank of Scotland. Widać tu bogate połączenie scen narodowych i symboliki bankowej: jest tu heraldyka, arystokracja oraz charakterystyczne miejsca Szkocji – zarówno te z długą tradycją (zamek i pałac królewski Holyrood w Edynburgu), jak i bardziej współczesne (doki Glasgow). Bank powstał w 1825 roku, wchłonął wiele innych, połączył się z podmiotem konkurencyjnym, by wreszcie stać się dzisiejszym Royal Bank of Scotland [źródło: Checkland, *Scottish Banking History, 1695–1973*]. Banknot był prezentem urodzinowym dla oficera Philipa Randa Pattersona, który jako pilot służył w Królewskich Kanadyjskich Siłach Powietrznych w Szkocji w 1944 roku. [Źródło: prywatna kolekcja autora].

A National Bank of Scotland 5 pound note issued in 1944. It is a rich riot of nationalistic scenes and banking images: heraldry, aristocracy and Scottish landmarks, both traditional (the Royal castle and Holyrood House in Edinburgh) and contemporary (Glasgow docks). The bank was established in 1825; it absorbed many others; merged with a competitor and ultimately evolved into today's ill-fated Royal Bank of Scotland [reference: Checkland, *Scottish Banking History, 1695–1973*]. The banknote was given as a birthday present to Pilot Officer Philip Rand Patterson while serving with the Royal Canadian Air Force in Scotland in 1944. [Source: Author's private collection].



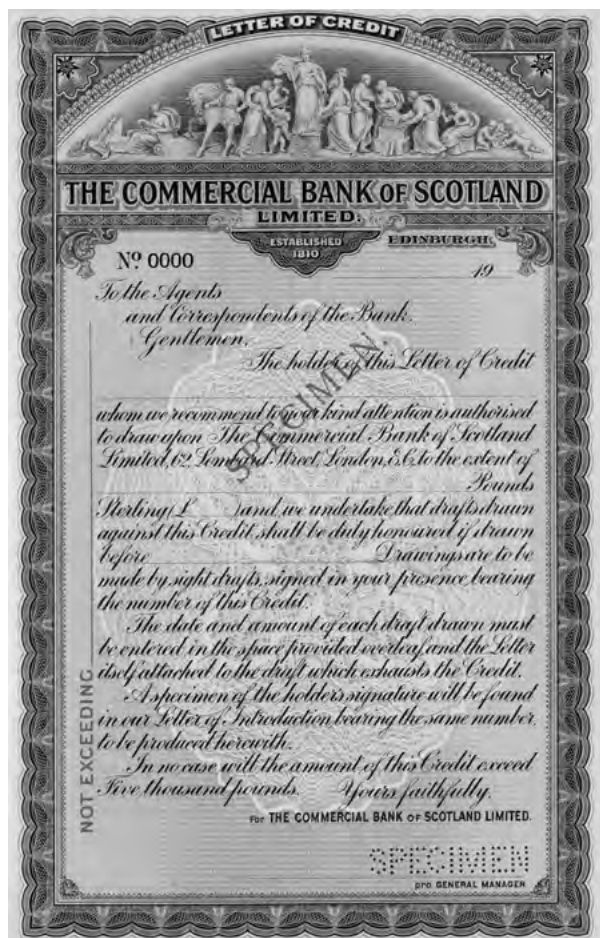
47. Banknot o najwyższym nominale na świecie został wydrukowany w 1947 roku na Węgrzech. Widnieje na nim nominal 100 000 000 000 000 000 000 (stu trylionów) pengő. Pengő (czasem zapisywane również jako *pengo* lub *pengoe*) został wprowadzony jako narodowa waluta węgierska w miejsce korony w 1927 roku i pozostawał w obrocie do 1947 roku, kiedy to został zastąpiony przez forint. Węgierskie słowo *pengő* to popularny od XV do XVII wieku wyraz oznaczający „dzwonienie” (pochodzi od onomatopiecznego czasownika *peng*, będącego odpowiednikiem angielskiego „ring” czy polskiego „dzwonić”), który odnosił się do brzęczącego dźwięku słyszanego w momencie stuknięcia srebrnej monety o twardą powierzchnię, sugerującego kruszec wysokiej wartości. Choć *pengő* zostało wprowadzone w ramach powojennego planu stabilizacyjnego, waluta przetrwała jedynie 20 lat i doświadczyła niechlubnego rekordu największej hiperinflacji w historii. [Szczegółne podziękowania dla Anny i Toma Sluszkiewiczów z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].

The world's highest denomination banknote, a 1947 Hungarian bank note worth 1,000,000,000,000,000,000,000 (a billion trillion) pengős. The pengő (sometimes written as *pengo* or *pengoe* in English) was the currency of Hungary between 1927, when it replaced the korona, and 1947, when it was replaced by the forint. The Hungarian word pengő means 'ringing' (which in turn derives from the verb *peng*, an onomatopoeic word equivalent to English 'ring') and was used from the 15–17<sup>th</sup> century to refer to silver coins making a ringing sound when struck on a hard surface, thus indicating their precious metal content. Although the introduction of the pengő was part of a post-World War I stabilisation program, the currency survived for only 20 years and had the dubious record of experiencing the greatest hyperinflation in history. [Grateful thanks to Anna and Tom Sluszkiewicz of [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].



48. Certyfikat udziałowy Bank of Nova Scotia, około 1948 roku. Poza standardowymi alegorycznymi postaciami (być może to anioły, jakie bankierzy spodziewają się zastać w niebie, o ile któryś tam w ogóle dotrze) na certyfikacie znajduje się dumnie wyeksponowana pieczęć banku (projekt powstał w 1921 roku i nawiązuje do morskiej historii instytucji). Bank wypuścił swoje akcje na giełdę w Toronto w 1882 roku. Jeszcze w 1948 roku łączny kapitał księgowy Scotiabanku wynosił skromne 36 milionów dolarów. Sześć lat później wysokość kapitału wzrosła do 21,6 miliarda (według raportu rocznego za 2008 rok), ze skumulowaną roczną stopą wzrostu w wysokości 11,5%. Zgodnie ze współczesną tendencją do wycofywania dowodów własności na papierze certyfikaty udziałowe odchodzą do lamusa, chociaż banki są w dalszym ciągu prawnie zobowiązane do wydania klientowi wersji papierowej. [Zdjęcie pochodzi ze Scotiabank Group Archives; podziękowania dla pani Christiny Trastelis].

A Bank of Nova Scotia share certificate, circa 1948. Besides the typical allegorical figures (perhaps the angels a banker might see in heaven, assuming any get there?), the certificate proudly displays the Bank's seal (designed in 1921 to reflect its historic association with Maritime life). The Bank's shares have been trading on the Toronto Stock Exchange since 1882. Back in 1948, Scotiabank had total book capital of a mere \$36 million. Sixty years later that capital would grow to \$21.6 billion (2008 Annual Report), a compounded annual growth rate of about 11.5%. The modern trend to dematerialise paper-based ownership means that hard copy share certificates are largely a thing of the past although the Bank is legally obliged to issue a paper version if a shareholder insists. [Image c/o the Scotiabank Group Archives with thanks to Ms. Christina Trastelis].



49. Wyszukany list kredytowy emitowany przez Commercial Bank of Scotland począwszy od lat 50. XX wieku. Został wystawiony w londyńskim oddziale banku przy Lombard Street, tytułowej ulicy słynnego dzieła Waltera Bagehota z 1873 roku. Bank został założony w Edynburgu w 1810 roku, a królewską licencję otrzymał w roku 1831. W bardzo szybkim tempie rozwijał się przez cały XIX wiek i pierwszą połowę XX wieku, aż wszedł w fuzję z National Bank of Scotland w 1959 (patrz ilustracja nr 46), by ostatecznie stać się częścią Royal Bank of Scotland w 1969 roku. [Szczegółne podziękowania za zdjęcie i informacje dla Boba Kersteina, założyciela i prezesa [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com) ze stanu Virginia w USA].

An elaborate and artful blank letter of credit certificate issued by the Commercial Bank of Scotland in the 1950s. It is drawn on the bank's London office on Lombard Street, the name of Walter Bagehot's famous banking classic in 1873. The bank was founded in Edinburgh in 1810 and obtained a royal charter in 1831. It grew substantially throughout the 19<sup>th</sup> and early 20<sup>th</sup> centuries until it merged with The National Bank of Scotland in 1959 (see #46) and subsequently became part of the accident-prone Royal Bank of Scotland in 1969. [Grateful acknowledgement of image and information to Bob Kerstein founder and president of [www.scripophily.com](http://www.scripophily.com), Virginia, USA].



50. Banknoty propagandowe drukowane przez Radio Wolna Europa w czasie apogeum zimnej wojny. Kiedy w 1953 roku rząd Czechosłowacji zapoczątkował reformę walutową, wiele osób podejrzewało, że oszczędności publiczne znalazły się w niebezpieczeństwie. Operacja Prospero zakładała zrzucanie banknotów z balonów szybujących na dużych wysokościach w celu podburzenia niepokoju społecznych za żelazną kurtyną. Przesłanie zawarte na fałszywkach było bezpośrednie. Prawy górny róg awersu: „Korona głodu – prezent Związku Radzieckiego. To symbol desperacji reżimu, porażki planu pięcioletniego; to wezwanie do walki, zademonstrowanie siły w obliczu słabości i stawiania oporu wedle swoich najlepszych umiejętności. Inne zniewolone narody jednoczą się i bez wątpienia przyłączają się do waszej walki. Wolny świat jest z wami. Przekażmy władzę ludziom!“. Napis w górnym lewym rogu na rewersie: „Czeši i Słowacy! Reżim słabnie i boi się was. Siła tkwi w ludziach, a ludzie są przeciw. Gromadźcie siły w jednośc i z odwagą. Precz z kolektywem! Walczmy o prawa pracowników! Dziś koncesje, jutro wolność!“. [Źródło: *Free Europe Press Cold War Leaflets* ze strony [www.psywarrior.com](http://www.psywarrior.com). Szczególne podziękowania za udostępnienie skanu i tłumaczenie dla Anny i Toma Sluszkiewiczów z [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com)].

Propaganda bank notes issued by Radio Free Europe at the height of the Cold War in the 1950s. When the Czechoslovakian government instituted currency reform in 1953, many suspected that public savings would be threatened. Operation “Prospero” involved dropping the banknotes via high-altitude balloons to stir up public anxiety behind the Iron Curtain. The message on the fake notes was blunt. Upper right front: “Hunger crown – a gift of the Soviet Union. It is the symbol of the regime’s desperation, of Five-Year failure; it is a challenge to fight, to meet weakness with strength, to resist as you know best. The other captive peoples are uniting and will join you in your struggle. The free world is with you. All power to the people!” The upper left on the back says: “Czechs and Slovaks! The regime grows weaker and is afraid of you. Power lies with the people and the people stand opposed. With unity and courage, organise your strength. Down with the collective! Insist on workers’ rights! Today demand concessions; tomorrow – freedom!” [Reference: *Free Europe Press Cold War Leaflets* in [www.psywarrior.com](http://www.psywarrior.com). Source: Special thanks to Anna and Tom Sluszkiewicz of [www.atsnotes.com](http://www.atsnotes.com) for providing the scan and translation].





51. Niesławny portret królowej Elżbiety II i zbliżenie tzw. Diabelskiej Głowy na wstępnym projekcie serii kanadyjskich banknotów z 1954 roku. Nominalnie królowa pozostaje głową Republiki Kanady, a jej wizerunek do dzisiaj widnieje na walucie państwowej (wizerunek królowej jest jednym z najczęściej przewijających się motywów na walutach całego świata i pojawia się na banknotach w trzydziestu siedmiu krajach – *The Art of Money*, s. 31). Iluzja szczerzącego zęby demona wzbudziła wiele kontrowersji oraz wymusiła na Banku Kanady reemisję banknotu w 1955 roku, z odpowiednio zmodyfikowanym wizerunkiem, co okazało się dość kosztowną koniecznością. [Źródło i zdjęcie: *The Art and Design of Canadian Bank Notes* (2006), publikacja Bank of Canada, s. 57].

A before and after close-up of the infamous “Devil’s Head” portrait of Queen Elizabeth II on the initial design of a 1954 series of Canadian bank notes. The Queen is Canada’s nominal head of state and continues to appear on its currency to this day (indeed she is one of the most ubiquitous currency images in the world appearing on thirty seven different currencies – *The Art of Money*, p. 31). The illusion of the grinning demon generated a storm of controversy and compelled the Bank of Canada, at no small cost, to re-issue the bank note in 1955 with a suitably altered portrait. [Reference and image source: *The Art and Design of Canadian Bank Notes* (2006) by the Bank of Canada, p. 57].



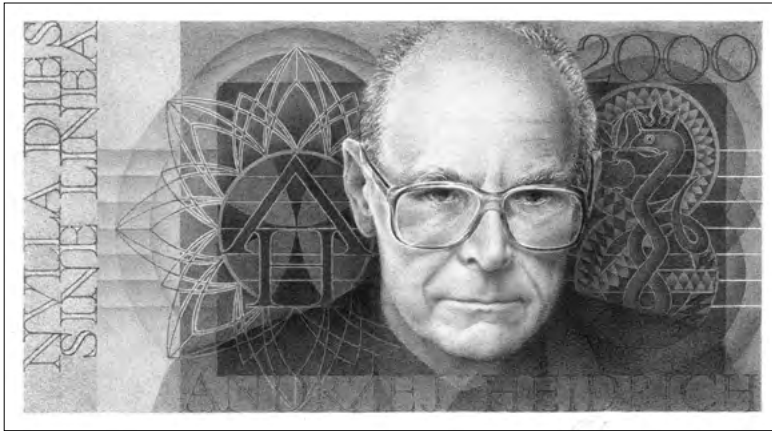
52. Pamiątka pierwszego kredytu bankowego udzielonego przez autora niniejszego *Kompendium* w 1977 roku. Gdy pracowałem jako stażysta w pierwszym w swoim życiu oddziale, pewnego razu pomogłem ubogiemu klientowi. Był to człowiek żyjący na ulicy, właściciel kilku małych rachunków w paru oddziałach w okolicy, przeprowadzający od czasu do czasu drobne transakcje. Nie zdążył do nas przed zamknięciem banku na długi weekend. Przy drzwiach poprosił o jakieś drobne na jedzenie. Jak na żółtodzioba przystało, pożyczyłem mu wtedy 10 dolarów z własnych pieniędzy. Kiedy kierownik oddziału to zobaczył, udzielił mi upomnienia, że pracownicy banku muszą się nauczyć być twardzi. Odpowiedziałem, że te pieniądze nie zostały dane, tylko pożyczone. Założyłem się wówczas z kierownikiem o 5 dolarów, że odzyskam swoje pieniądze. Następnego dnia roboczego, jeszcze przed 10 rano, uczciwy „kredytobiorca” czekał już pod drzwiami, chcąc jak najszybciej oddać pożyczone z dobrego serca pieniądze. W skali roku stopa zwrotu z tej transakcji byłaby całkiem pokaźna. [Źródło: prywatna kolekcja autora].

A memento of your Author's first bank loan in 1977. While a trainee at his first branch, he helped a destitute customer. He was homeless, who used to have small accounts at several branches in the neighbourhood and occupied himself by conducting minuscule transactions. Just before a long holiday weekend, he missed our closing time. He pleaded at the door for some money for food. The pup banker lent him \$10 from his own pocket. When the branch manager saw what had happened, he admonished your author ("bankers must learn to be tough etc."). It was pointed out that the money was loan, not a gift (see entry for "Character Loan") and a \$5 bet was wagered on its recovery. Next opening day, the honest fellow was at the door before 10AM, anxious to settle the charitable debt. The annualised rate of return on the deal was considerable. [Source: Author's private collection].



53. Dyrekcja Toronto-Dominion Bank w głównym oddziale banku po sporządzeniu sprawozdania rocznego za 1980 rok. Trzecia postać od lewej to Ted McDowell, główny specjalista ds. zarządzania ryzykiem i jeden z bankierów, którym dedykowane jest niniejsze *Kompendium*. Chociaż TD nigdy nie był największym ani najbardziej szanowanym bankiem w Kanadzie, pod kierownictwem tego zespołu udało mu się zdobyć godną pozazdrosczenia reputację. W 1980 roku zyski banku oszacowano na 183 miliony dolarów. Trzydzieści lat później, w 2010 roku, TD zarobił 4,4 miliarda dolarów (ze skumulowaną średnią stopą wzrostu na poziomie 11% rocznie). Dumą napawa mnie fakt, że miałem okazję pracować w tym banku w latach 1977–1986. [Zdjęcie z TD Bank Group Archives, udostępnione dzięki uprzejmości Anne Spruin].

The executive team of the Toronto-Dominion Bank pose in the bank's main branch for the 1980 Annual Report. The fellow third from the left is Ted McDowell, the TD's chief risk officer and the banker this *Compendium* is dedicated to. While the TD was neither Canada's largest nor most established bank, it gained an enviable reputation for excellence under this management team. In 1980 the Bank earned \$183 million. Thirty years later in 2010, the TD earned \$4.4 billion (a compound average annual growth rate of about 11% per year). Your Author is proud to say that he worked at this bank from 1977 to 1986. [Image c/o TD Bank Group Archives and thanks to Anne Spruin].



54. Andrzej Heidrich, główny projektant banknotów w Narodowym Banku Polskim, i jego ulubiony wzór – niewyemitowany pięciomilionowy banknot z wizerunkiem marszałka Józefa Piłsudskiego, wydrukowany w 1995 roku. Ten znakomity grafik i artysta jest autorem projektów wszystkich polskich banknotów znajdujących się w obrocie od 1970 roku, włącznie z seriami „Wielcy Polacy” i „Polscy Władcy”, a także banknotu upamiętniającego Jana Pawła II. Kunsztowność jego projektów jest najlepiej znana zwykłym Polakom, którzy używają jego banknotów podczas zawierania codziennych transakcji. Na szczęście banknot z Piłsudskim o wysokim nominale stał się zbędny, w momencie gdy rząd Polski skutecznie opanował inflację. Paradoksalnie więc ulubiony banknot artysty bardzo szybko trafił do archiwów. [Źródło: *Andrzej Heidrich*, album wydany przez NBP w 2011 roku, s. 41. Podziękowania dla Radosława Sosińskiego oraz Blanki Gołębiowskiej z Narodowego Banku Polskiego].

Andrzej Heidrich, the National Bank of Poland's chief bank note designer and his favourite design, an unissued PLN 5 million bank note conceived in 1995 featuring General Piłsudski. A highly accomplished graphic artist, Heidrich has designed all of Poland's banknotes in circulation since the 1970s, including "The Great Poles" and "Polish Rulers" series as well as the commemorative banknote for the Polish Pope. His artistry is arguably the most familiar to Poles, who come into contact with it in their daily transactions. Fortunately, the high-denomination Piłsudski banknote became unnecessary as Poland's inflation rate was brought under control. Ironically, the artist's favourite was relegated to the archives. [Source: *Andrzej Heidrich*, an album issued by NBP in 2011, p. 41. Thanks to Radoslaw Sosinski and Blanka Golebiowska, National Bank of Poland].



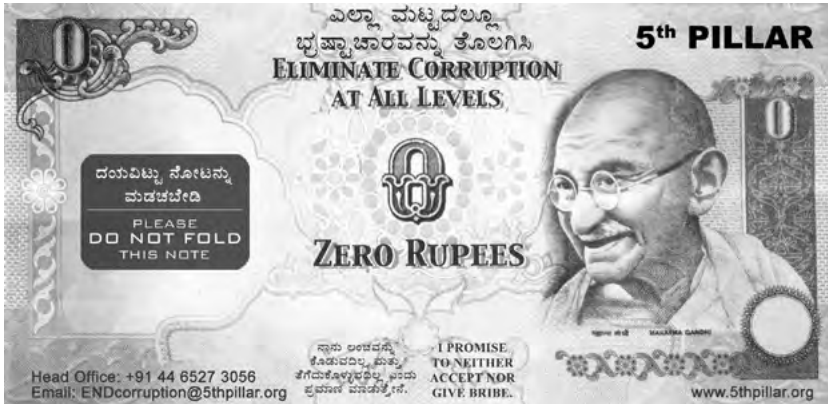
55. Niewyemitowany banknot stużłotowy z około 1996 roku przedstawiający Warszawską Nike oraz infrastrukturę drogową, za jaką niewątpliwie wszyscy tęsknimy. Banknot został wydany w ramach serii „Wielkie Miasta” zaprojektowanej przez Andrzeja Heidricha, głównego projektanta NBP (patrz ilustracja nr 54). Ponieważ banknoty są często wyrazem dążeń narodowych, ich projekty bywają bardzo kontrowersyjne, a niekiedy głęboko upolitycznione. Biorąc pod uwagę liczbę nominałów w obrocie, oczywistym problemem był wybór odpowiednich miast, które znajdą się w proponowanej serii. NBP zdecydowało się ostatecznie na serię „Polscy Władcy”, prawdopodobnie po to, aby nie urazić mieszkańców wyłączonych miast (bo co powiedzą na to w Łodzi?). Ponadto znacznie trudniej jest sfalszować banknoty, na których widnieje portret. Doskonale ilustrują to słowa Heidricha: „W ludzkiej twarzy zawsze da się wyczytać nutkę tajemnicy, a kilka nieprze-myślanych linii może całkowicie zmienić jej wyraz”. [Źródło: *Andrzej Heidrich*, pamiątkowy album wydany przez NBP w 2011 roku, s. 55. Podziękowania dla Radosława Sosińskiego oraz Blanki Gołębiowskiej z Narodowego Banku Polskiego].

An unissued PLN 100 banknote, circa 1996, featuring iconic symbol of Warsaw’s fighting spirit, the fearsome Nike warrior-princess (not to be confused with the City’s other famous symbol, the serene and alluring Syrenka mermaid) and roadway infrastructure that we are still longing for as part of a proposed “Great Cities” series designed by Andrzej Heidrich, the NBP’s chief designer (see #54). Because they are so symbolic of national aspirations, banknote designs can become highly contentious and even politicised. Given a limited number of denominations in circulation, an obvious dilemma in the proposed series was the choice of cities. Perhaps so as not to offend the excluded cities (what would they say in Lodz?), the NBP decided on a “Polish Rulers” theme instead. An additional reason for this choice is that a banknote with a portrait is more difficult to forge. In the words of Heidrich: “The human face contains a mystery, and a few imprecise lines changes its expression”. [Source: *Andrzej Heidrich*, a commemorative album issued by NBP in 2011, p. 55. Thanks to Radoslaw Sosinski and Blanka Golebiowska, National Bank of Poland].



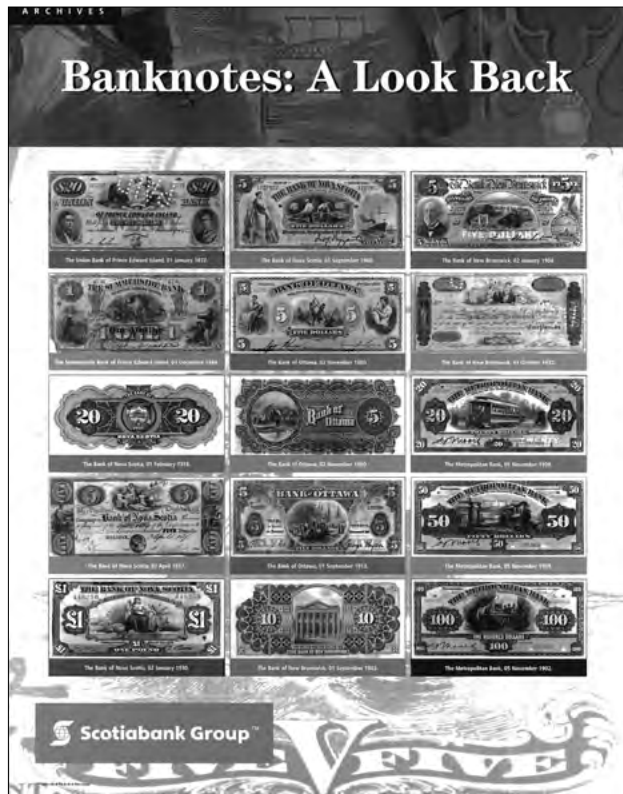
56. Serbski banknot o nominalu 50 000 000 000 wyemitowany w 1994 roku; według ówczesnego przelicznika stanowił równowartość 25 marek niemieckich. Podczas wojny na Bałkanach Serbia borykała się z hiperinflacją. Zdobyłem ten banknot, pracując nad projektem rekonstrukcji finansów w Sarajewie w 1998 roku. [Źródło: prywatna kolekcja autora].

A 50,000,000,000 (50 trillion) Serbian dinar banknote issued in 1994 worth about DM 25 at then prevailing exchange rates. At the time, during the war in the Balkans, Serbia had severe hyperinflation. The note was acquired by your author while working on a reconstruction finance project in Sarajevo in 1998. [Source: Author's private collection].



57. Falszywy banknot indyjski wydrukowany w celu napiętnowania skorumpowanych urzędników przyjmujących łapówki. Na pomysł wpadł mieszkający w USA Hindus, który podczas podróży do rodzinnego kraju doświadczał szykan i nieustannych prób wymuszenia pieniędzy w skorumpowanych Indiach. Dawał te banknoty naprzykrzającym się urzędnikom, grzecznie odmawiając w ten sposób wręczenia łapówki. NGO ds. walki z korupcją podchwyciło ten pomysł i od 2007 roku wyemitowało już ponad milion podobnych banknotów. Korupcja to gigantyczny problem dla wielu rozwijających się krajów. Nie tylko bowiem szkodzi wewnętrznej gospodarce kraju, ale uruchamia również proces ucieczki kapitału do państw zachodnich, które mają paradoksalnie wysokie zasoby kapitałowe w porównaniu do rynków wschodzących. W 2009 roku tego rodzaju odpływ kapitału z krajów rozwijających się szacowano na mniej więcej bilion dolarów w skali roku. Indie zajęły w tym rankingu piąte miejsce (22–27 miliardów dolarów rocznie) za Rosją (32–38 miliardów dolarów), Meksykiem (41–46 miliardów dolarów), Arabią Saudyjską (54–55 miliardów dolarów) i Chinami (233–289 miliardów dolarów). [Źródło: *India's curse of 'black money'*, „Financial Times”, 23 kwietnia 2009 roku. Źródło zdjęcia: *An unconventional way to combat petty corruption*, „The Economist”, 28 stycznia 2010].

A mock Indian banknote used to shame corrupt officials into not demanding or accepting bribes. The idea was dreamt up by an expatriate Indian from the USA who, travelling back home, found himself harassed by endless extortion demands in India's corrupt environment. He gave the notes to the importuning officials as a polite way of saying “no”. A NGO dedicated to fighting corruption took up the idea and has distributed 1 million since 2007. Corruption in many developing economies is a huge problem. Not only does it distort economies internally but it also encourages illicit capital flight to Western countries which, ironically, have abundant capital compared to emerging markets. In 2009, such outflows from the developing world were estimated at about \$1 trillion a year. India ranked fifth highest at \$22bn-\$27bn a year, behind Russia (\$32bn- \$38bn), Mexico (\$41bn-\$46bn), Saudi Arabia (\$54bn-\$55bn) and China (\$233bn-\$289bn). [Reference: “Financial Times”, *India's curse of 'black money'*, 23 April 2009. Image source: *An unconventional way to combat petty corruption*, “The Economist”, 28 January 2010].



58. Przyciągający wzrok plakat wydrukowany przez dział archiwów grupy Scotiabank w 2006 roku. „Banknotes: A Look Back” (Banknoty: Rzućmy okiem na przeszłość) to zgrabny montaż wybranych banknotów emitowanych przez Bank of Nova Scotia i prawnych poprzedników banku w przeszłości. W ramach kultywowania historii handlowej instytucji i z chęci wzmocnienia tożsamości korporacyjnej bank dumnie pielęgnuje swoje dziedzictwo. Oficjalnie dział archiwów został utworzony w 1967 roku w celu zarządzania archiwalnymi zasobami gromadzonymi od około 1900 roku oraz trzymania pieczy nad kolekcją dzieł sztuki. Archiwa banku prowadzone przez ośmiu doskonale przeszkolonych specjalistów są jedynym tego rodzaju miejscem w Kanadzie całkowicie otwartym dla ogółu społeczeństwa. Strona internetowa działu ([www.scotiabank.com/archives](http://www.scotiabank.com/archives)) stanowi bezcenny zapis historii bankowości. [Zdjęcie ze Scotiabank Group’s Archives, udostępnione dzięki uprzejmości Jane Nokes i Christiny Trastelis].

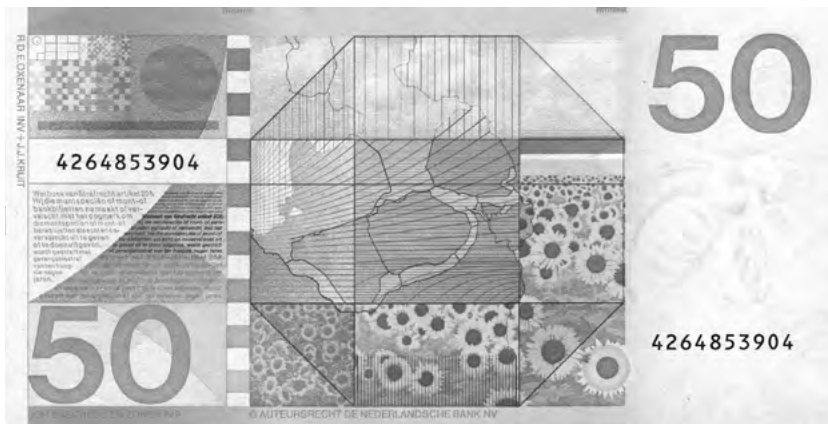
An eye-catching poster issued by the Scotiabank Group Archives in 2006. “Banknotes: A Look Back” is a handsome montage of selected banknotes issued by the Bank of Nova Scotia and its predecessors over the years. As part of a commitment to cultivating a sense of its business history and to reinforce its corporate identity, the Bank proudly celebrated its heritage. Its archival department was officially established in 1967 to manage the material that has been collected since 1900 as well as overseeing a fine art collection. With eight professionally trained specialists it is the only bank archives in Canada that is fully open to the general public. Its website ([www.scotiabank.com/archives](http://www.scotiabank.com/archives)) is a treasure trove of banking history. [Image c/o the Scotiabank Group’s Archives with thanks to Ms. Jane Nokes and Ms. Christina Trastelis].





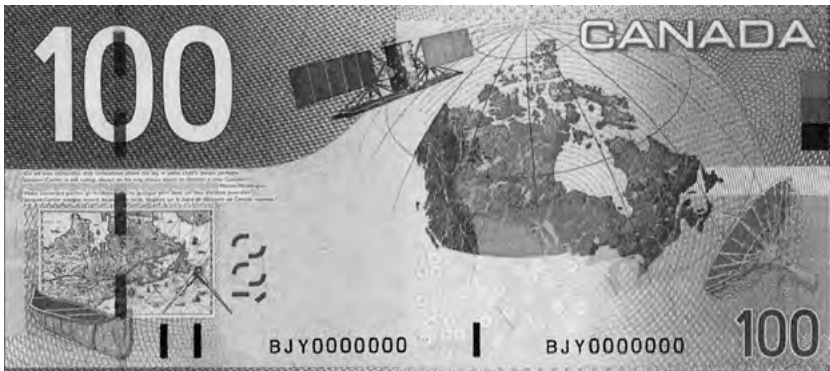
59. Rytualne chińskie pieniądze papierowe wyemitowane przez Heaven & Hell Bank. „Piekielne pieniądze”, znane pod różnymi nazwami, takimi jak ofiara pośmiertna, pieniądze duchów czy *joss papers*, są często palone w krajach Orientu podczas pogrzebów i rocznic śmierci jako symboliczna ofiara, mająca zapewnić dobrobyt zmarłemu. Wielu Azjatów wierzy, że po śmierci człowieka jego duch przechodzi do zaświatów, gdzie żyje dalej, pracując mniej więcej tak samo jak na ziemskim padole. Obdarzanie zmarłych pieniędzmi ma więc głębsze uzasadnienie. W centralnej części kolorowego banknotu o nominale 100 miliardów został umieszczony władca zaświatów – Nefrytowy Cesarz; widzimy również życzenia pomyślności, takie jak: „Niechaj wiatr stale dmucha nam w żagle” lub „Oby udało się załatwić 10 000 spraw”. [Źródło: pamiątka autora z podróży do Chin. Podziękowanie za tłumaczenie dla pani Heliny Chan z Hongkongu].

Ceremonial Chinese paper money issued by the Heaven & Hell Bank. The ersatz “hell money”, also known variously as afterlife monetary offerings, spirit money, ghost money or joss paper, is often burned at funerals and anniversaries in the Orient as a symbolic sacrificial rite to bring prosperity to the deceased. In Asia, many people believe that when someone dies, their spirit goes to the afterlife where it lives on, doing much the same things it did in life. So endowing loved ones with some spending money makes sense. This colourful 100 billion version has a centre piece of the Jade Emperor who rules in the afterlife and comes with favourable omens such as “the sail will go with the wind” and “10,000 things will go well”. [Source: Author’s memento from a trip to China and thanks to Mrs Helina Chan of Hong Kong for translation].



60. Czy to najładniejszy banknot, jaki kiedykolwiek wydrukowano? Przed wprowadzeniem do obrotu banknotów euro w 2002 roku (w celu zachowania neutralności narodowej ich projekty musiały być raczej stonowane), banknoty holenderskie słynęły ze szczególnego artyzmu. Ten bilet o nominale 50 guldenów jest uważany za wyróżniający się przykład wyszukanego banknotu. Banknot zajął pierwsze miejsce podczas nieformalnego głosowania pracowników Thomas Cook Currency Services, gdzie codziennie obracano walutą z całego świata (patrz *The Art of Money*, s. 6). Ponieważ moja żona Monika hoduje pszczoły, banknot przyciągnął moją szczególną uwagę. [Zdjęcie uzyskane dzięki uprzejmości Owena W. Linzmayera ([www.banknotebook.com](http://www.banknotebook.com))].

Could this be the world's most beautiful banknote ever? Prior to its adoption of Euro notes in 2002 (a rather bland design by necessity in order to be nationalistically neutral), Netherland's banknotes were renowned for their artistic flair. This 50 guilder bill is considered an exemplary handsome note. In an informal 'straw vote', it was awarded the no. 1 spot based on the collective opinion of staff at Thomas Cook Currency Services where monies of the world were handled on a daily basis – see *The Art of Money*, p. 6. Since your author's wife Monika is a bee keeper, the note has added appeal. [Image courtesy of Owen W. Linzmayer ([www.banknotebook.com](http://www.banknotebook.com))].



61. Ostatni kanadyjski banknot studolarowy z serii „Podróże Kanadyjskie” wyemitowany w 2004 roku. Pod koniec poprzedniego wieku zaawansowane kolorowe kserokopiarki, drukarki atramentowe oraz technologia skanowania wymusiły potrzebę stworzenia nowych banknotów lepiej chronionych przed fałszerstwem. Po raz pierwszy Bank Kanady przeprowadził rozpisany na szeroką skalę konkurs wśród ponad 4000 osób, które przedstawiły własne projekty. Portret sir Roberta Bordena (1854–1937), jednego z najlepszych premierów Kanady, został wykonany przez Czesława Słania, jednego z ponad 600 tysięcy Kanadyjczyków o polskich korzeniach. [Źródło: *The Art and Design of Canadian Bank Notes* (2006), publikacja Bank of Canada].

Canada’s last paper \$100 note from the “Canadian Journey” series issued in 2004. By 2000, high resolution colour copiers, inkjet printers and computer scanning technology necessitated a revamped note to better foil the risks of counterfeiting. For the first time, the Bank of Canada extensively surveyed over 4,000 members of the public to canvas design ideas. The portrait of Sir Robert Borden (1854–1937) one of Canada’s prominent prime ministers was engraved by Czeslaw Slania, one of over 600,000 people in the country of Polish ancestry. [Source: *The Art and Design of Canadian Bank Notes* (2006) by the Bank of Canada].



62. Nowoczesne banknoty polimerowe wyemitowane przez Bank Kanady na początku 2011 roku. Chociaż zwiastują koniec wielowiekowej epoki banknotów papierowych, nowoczesne banknoty oferują współczesne zalety: całkowitą odporność na fałszerstwo, trwałość (a przez to ekonomiczność), wygodę użytkowania (łatwość zweryfikowania autentyczności) oraz „zielony” symbol ochrony środowiska. W 2011 roku siedem krajów uruchomiło druk banknotów w nowej technologii. Chociaż Kanada nie była pierwszym krajem korzystającym z polimeru (technologia została opracowana w Australii), jej metody produkcji są obecnie uważane za jedne z najbardziej zaawansowanych na świecie. [Wykorzystano za zgodą Bank of Canada].

High-tech polymer banknotes issued by the Bank of Canada beginning in 2011. While heralding the end of a centuries old tradition of paper currency, the high-tech notes offer compelling modern-age advantages: virtually counterfeit-proof, durable (hence more economical), user-friendly (easier to verify authenticity), and a ‘green’ note with a reduced carbon footprint. As of 2011, seven countries had converted to the new technology. While Canada was not the first to switch over to polymer (the technology was first developed in Australia), its technology is now considered one of the most advanced in the world. [Used with the permission of the Bank of Canada].



63. Autor w 2011 roku przed jednym z poprzednich miejsc pracy – budynkiem głównego oddziału bankowości handlowej Toronto-Dominion Bank przy King and Young Streets w Toronto. Budynek jest obecnie obiektem historycznym, upamiętniającym imponującą starą centralę Dominion Bank wybudowaną w 1914 roku. Wspomnienia uzmysławiają mi, jak bardzo zmieniły się czasy w bankowości! W oddziale TD pracuje obecnie jedynie ułamek pierwotnej załogi (komputery wykonują teraz pracę ludzi), a w samym budynku znajduje się luksusowy hotel.

Your Author in 2011 in front of one of his previous places of work: the Toronto-Dominion Bank's commercial banking centre branch office at King and Yonge Streets in Toronto. The building is now a 'plaqued' historical site commemorating the Dominion Bank's grand old head office built in 1914. Bob's 'walk down memory lane' reminded him how times have changed in banking! The TD branch now employs a fraction of its original staff (computers now do people's work) and the once-proud heritage building has been converted to a posh apartment-hotel.

---

## Some Thoughts on Banking

---



### Not Only Interesting But Often Controversial

As with the previous compendiums, we can find some words from Bagehot to be inspired by. As an eminent Victorian man of letters, Walter had lots to say about his chosen calling in banking<sup>1</sup>. People are indeed curious about banking. What interesting, perhaps strange and even possibly dangerous, enterprises banks are! Their operations can seem abstract, complex and, for some, even sinister<sup>2</sup>. Since they are typically big and powerful with a commanding physical presence on every major street corner, banks leave a prominent ‘footprint’ in the community. Unlike other businesses, most of us have to deal with a bank whether we like it or not. This does not necessarily make for a pleasurable experience. In the words of a tongue-in-cheek observer<sup>3</sup>: “Banks rattle me.” And, no wonder. Even on an everyday personal level, the decisions surrounding the handling of financial affairs are fraught with inherent tensions (sex, power or money being the most tempting indulgences for most of humankind?). As institutions, their size and fiduciary mission often makes banks seem aloof, impersonal and bureaucratic.

---

<sup>1</sup> While educated as a lawyer, Bagehot (1826–1877) had the good sense to join his family’s private bank, Stuckey’s, largely because it was leisurely enough work to allow time for his true passion, writing. He worked in the bank in Langport (Somersetshire), Bristol and London. Stuckey’s would later merge with Parr’s Bank in 1909, in turn to be a part of Westminster Bank by 1918, then fold into NatWest Bank and ultimately to be absorbed by the now bankrupt Royal Bank of Scotland in 2000, a sad fate Bagehot would surely not have approved of. Polymath Bagehot combined his life-long work a banker with a distinguished career as a journalist (editor of “The Economist” Newspaper) and writer of ‘great works’ (*The English Constitution* and *Lombard Street*). As if this was not enough, he is also credited with “inventing” central banking in the sense of articulating its legitimate role and creating the treasury bill, both 19th century innovations still with us.

<sup>2</sup> So we can get such titles as *The Mystery of Banking* (ranked #36,287 on Amazon) by a Murray Rothbard, a libertarian from the Austrian School of Economics who saw fractional reserve banking as akin to “state-sponsored, legalized financial fraud”. The Occupy Wall Street Movement would undoubtedly agree.

<sup>3</sup> Canadian humourist Stephen Leacock, *My Financial Career*.

Bankers can see themselves as a unique breed, detached from the hard scrabble of everyday commercial existence. Theirs is not a cut-throat competitive world but rather a question of quietly making life and death decisions – “You, Sir, can have the money; but you, Madam, cannot.” – in their cloistered and posh offices. Their establishment pedigree and big-buck salaries can sometimes rankle. Perhaps this is simply the nature of the beast? Bankers are supposed to be “prudent” – not quite the same thing as cautious or timid. “As cold as a Bay Street<sup>4</sup> banker’s heart” goes the Canadian saying. Yet even when they become liberal (a bad word in banking), they can attract ire.

### The Death of Bankers?

It was not that long ago that many thought that banking would no longer be very interesting. Bill Gates once quipped “Who needs banks?” while speculating about what computers could do. An entertaining and insightful work (*The Death of the Banker* by Ron Chernow, Vintage Press, 1998) suggested that the old fashioned banker’s days were numbered. In the world of the so-called ‘New Economy’ and disintermediation, bankers were destined (doomed?) to have a less exalted status. The unfettered market economy, operating on a global scale and boosted by the powers of information technology was to transform everybody’s lives. In the case of banking, the changes were to be especially profound. Transparency and market efficiency was to make the banker’s traditional “matching” role – gathering idle funds and mobilising them in the hands of users – gradually but inexorably less needed. Armed with electronic link ups, the capital markets were increasingly able to arrange their own partners, thank you very much. This pressure to re-invent itself was described as being nothing less than a “revolution” in banking (*Banking Survey*, “The Economist” Newspaper, 1996). All this changed with the Credit Crisis of 2007–2009 when the near-death experience of a highly contagious financial meltdown brought the world dangerously close to the precipice of a global depression. Banks were far from marginalised; they were back in the limelight. But it was a harsh and burning glare. A self-induced, and self-destructive, credit cycle seems to be an inherent part of unfettered capitalism. Bankers go from being “rampaging expansionists to capital-starved risk avoiders”, an institutional equivalent of Jekyll and Hyde<sup>5</sup>. Worst of all, the actions of greedy and imprudent banks can trigger widespread economic hardship. In the case of the last crisis, the world’s banks suffered over \$2 trillion in losses<sup>6</sup>. Let’s assume that every dollar of bank capital supports at least 15 dollars of lending. That means over \$30 trillion – an amount twice the size of the US GDP – has been taken out of the global economy due to the folly of banks. Most galling to the average person in the street is

<sup>4</sup> The street reference is to Canada’s financial district, Canada’s equivalent to America’s Wall Street.

<sup>5</sup> *Bank leaders are a disgrace to capitalism* by Luke Johnson, “Financial Times”, 2 July 2008, p. 12.

<sup>6</sup> \$2.3 trillion, two-thirds of which has already been written off based on an estimate in 2010 by the International Monetary Fund. See *Curb your enthusiasm* in the “The Economist”, 22 April 2010.

when government bail-outs are needed to save weak, stupidly managed banks. Such outcomes make banking an overtly political issue. No wonder banks and bankers can be targets of public suspicion and even wrath<sup>7</sup>. Hence we have the common phenomenon of bank bashing and the need for an entry in this compendium for “bad banker”. Even more disquieting is the suspicion that the very fundamentals of the traditional business model of banking are somehow “diseased” and in need of a radical cure<sup>8</sup>.

### **A Different Animal**

One of the things that makes banks interesting is that they are clearly fundamentally ‘different’ from most competitive commercial enterprises<sup>9</sup>. A government-granted banking licence confers special status on them. It is an implied imprimatur of legitimacy if not an outright guarantee. Relative to the “other people’s money” they are deploying, bank shareholders have relatively little capital at stake. Yet people entrust their money with a bank because they believe it is “safe” even though the bank could not give it back if everybody asked for it at once. At the end of the day, banks are engaged in a ‘confidence game’ which the typical industrial enterprise would never get away with<sup>10</sup>. Another difference is how most banks are immune to one of the most necessary mechanisms in a healthy competitive market – the right to fail. Big banks cannot be allowed to go bust because of the catastrophic knock-on effects on the rest of the economy. All sorts of potential behavioural distortions arise from this. A market-oriented laissez faire ethos usually discourages the state from meddling in the affairs of the private sector. Not so in banking<sup>11</sup>. The potential danger banks present to the public interest is seen as a legitimate justification for state regulation and supervision<sup>12</sup>. And even beyond the prudential desire to protect their citizens, there is a strong self-

<sup>7</sup> Even to the point of holding banks responsible for civic breakdown: “As the [street violence and social] unrest spread, some pointed to rising social tensions in Britain as the government slashes £80 billion (\$130 billion) from public spending by 2015 to reduce the huge deficit, swollen after the country spent billions bailing out its foundering banks.” – The Associated Press, 8 August 2011, posted on [www.cbc.ca](http://www.cbc.ca).

<sup>8</sup> In the words of an “International Herald Tribune” opinion-piece: “There are six or seven big institutions that are fundamentally diseased, from government to banking to housing to entitlements and the tax code.” quoted in *The Lost Decade?* – 28 September 2011, p. 9. In the same newspaper (p. 21) we also have “Investment banking activities have been under the spotlight too much in recent times for all the wrong reasons, and this news [of a rogue trader’s \$2.3 billion loss at UBS] will just produce further negativity from the man in the street!” quoted from *Anatomy of a crisis as ‘meteorite’ strikes at heart of UBS*.

<sup>9</sup> Thus there is an entry in the compendium for “Banks Are Special”.

<sup>10</sup> They are also judged differently. The credit risk models used to evaluate industrial firms seldom are applicable to banks because of their high leverage levels (see Ranson’s *Credit Risk Management*, p. 109).

<sup>11</sup> Even Adam Smith recognised that banks were different and did not fit his free market vision. Along with such public works as canals, Smith recognised that banks had to depart from the norm of sole ownership. See the chapter on “Money a Branch of the General Stock” in the *Wealth of Nations*, Vol. I (1776).

<sup>12</sup> In the apt words of the “Financial Times”, (*Europe cannot make bank risk go away*, 6 February 2012): “Taxpayers subsidise banks implicitly in good times, explicitly in bad times, and suicidally in a sovereign debt crisis.”



serving motive for nation states to promote a vigorous financial system<sup>13</sup>. For all these reasons, we can see that banking has very distinctive characteristics compared to most everyday commercial enterprises. Today, most (but not all<sup>14</sup>) of the world’s commercial banks are privately owned but are subject to government regulation and oversight. Yet within this general pattern there are differing variations on the theme of a commercial bank:

| Just What is a Bank?  |   |
|-----------------------|---|
| Description           | Objective   |
| Private enterprise    | ♦ Maximise shareholder value through the unfettered pursuit of profit       |
| Regulated institution | ♦ A ‘privileged’ market participant saddled with fiduciary duties           |
| Public utility        | ♦ Part of the ‘institutional infrastructure’ serving broad social interests |

### Banks As Railways?

The two extremes of unbridled free enterprise and bureaucratic public utilities have obvious shortcomings. The former is efficient but potentially dangerously selfish. It also ignores the privileges bestowed by an exclusive licence that creates an element of monopolistic power. The later is at best benign but inefficient. At worst, it can distort the economy by politically motivated decisions<sup>15</sup>. Yet there are elements in both extremes that we might

<sup>13</sup> To the extent that banks intermediate funds into government securities, they are playing a public finance role. Indeed, this was the motive for creating one of the world’s first banks. The Bank of England (originally a private bank) was given an exclusive licence in 1694 on the condition that it would hold government debt. A strong banking system can have considerable strategic national significance. Finance largely explains how the British beat the French so consistently over their long period of historical rivalry. In general, nation states prefer to borrow to finance wars (taxation being politically unpopular or even impossible amongst nations without constitutional legitimacy). “Of all the states of the ancient regime, Britain had the most efficient financial system... It was this which enabled Britain to wage six major wars in the course of the eighteenth century without succumbing to the kind of political crisis which precipitated the overthrow of the more financially backward French State.” – Niall Ferguson, *The House of Rothschild: Money’s Prophets 1798–1848* (2000), p. 84. Today, there is still this intimate symbiosis between governments and banks. This continues to make banks political creatures. For example, in the European financial crisis of 2011–2012, EU banks held an estimated €1 trillion of Greek sovereign debt (“The Economist”, 29 May 2010, p. 70). This was one reason why the EU felt compelled to establish a €750 billion rescue package to bailout defaulting sovereign borrowers: to avoid an EU-wide banking crisis.

<sup>14</sup> In socialist countries such as China banks are state owned. The other exception is temporary ownership by the state as part of rescues e.g. Britain’s ownership of the Royal Bank of Scotland and Lloyds TSB.

<sup>15</sup> In 2011+, the UK’s government’s forced nationalisation of the Royal Bank of Scotland and Lloyds TSB is a case in point. In the face of a stiff political backlash against bankers and frugal austerity measures, the otherwise market-oriented coalition government was under pressure to treat RBS as a socially owned enterprise (no banker bonuses allowed!) on to which lending and infrastructure obligations might be imposed. However, this conflicted with other policy goals to re-privatise the banks ASAP and to ring fence ‘dodgy’ investment banking activities. Conflicts with the government arose from a CEO who wanted ‘get on with it’ on strictly “hard-nosed” commercial terms. The ‘no-win’ politics of owning a bank were said to be the UK Chancellor’s “worst nightmare”.

find attractive. For the sake of both customer responsiveness and operational efficiency reasons, and in order to attract capital, banks are probably best managed as profit-motivated commercial enterprises like any other wealth maximising entity. The ability to earn a profit (even considering how difficult it is for financial reporting to accurately measure bank profitability<sup>16</sup>) becomes a litmus test of a bank's competitive prowess and, more importantly, its social legitimacy. At the same time, banks are too integral to the health of economies and come with too many externalities, both positive and negative, to be left entirely alone. Like the French statesman's dictum that "War is too important to be left to the generals"<sup>17</sup>, banking cannot be left entirely to its own devices. This leaves us with the "regulated institution" model that tries to satisfy the interests of private shareholders while serving – albeit it indirectly – the public good. Banks are thus hybrid mutants that combine a number of roles, both for the sake of private and public interests. This ambiguity is perhaps messy. But it is at the heart of a robust banking system such as the one – allowing a modest brag – your author came out of. After the Credit Crisis of 2007–2009, the World Economic Forum<sup>18</sup> ranked Canadian banks as the world's soundest.

By 2010, many of world's largest banks by stock market capitalisation were Canadian. With such credentials, Canadian banks are worth paying attention to. In the words of a respected financial press observer<sup>19</sup>:

*Canada is a real-world, real-time example of a banking system in a medium-sized, advanced capitalist economy that worked. Understanding why the Canadian system survived could be a key to making the rest of the West equally robust.*

„Financial Times”

Bagehot's analogy between banks and railways – commercial concerns which play a vital role in a country's infrastructure but which, because of the risks they must take, are subject to regulation for the sake of public safety – is thus particularly apt<sup>20</sup>:

<sup>16</sup> The 'elephant in the room' financial reporting issue being a bank's inherently uncertain asset quality and in turn the challenge of recognising risk expenses in the income statement that accurately reflect the future (there's the rub!) recovery prospects of loan portfolio. The challenges in play once prompted a partner in a global accounting firm to quip: "Who [in their right mind] would ever want to audit a bank?"

<sup>17</sup> This is attributed to the French WWI president Georges Clemenceau. In fact, more intervention in military decisions probably came from the British camp. See "Chapter 29: The Man Who Won the War" in *The Great Outsider: David Lloyd George* (2010) by Roy Hattersley, p. 398.

<sup>18</sup> "Soundness of Banks" in World Economic Forum: Global Competitiveness Report 2008–2009, p. 456. See: [www.weforum.org/pdf/GCR08/ Globe and Mail GCR08.pdf](http://www.weforum.org/pdf/GCR08/Globe%20and%20Mail%20GCR08.pdf).

<sup>19</sup> Quoted in the "Globe & Mail" Newspaper, 29 May 2010, p. A19.

<sup>20</sup> And also re-enforced by a Rothschild banker's quote: "Banking consists essentially of facilitating the movement of money from Point A, where it is, to Point B, where it is needed." (Niall Ferguson, *The House of Rothschild*, Volume 1, p.1).

*Banks are to money, or rather to capital, what railways are to people – the railway takes the passenger where he is wanted; the bank takes the capital where it is wanted.*

“Introduction”, *Lombard Street*

## **Bankers Should Be Different, But Not Too Different**

This distinctiveness is reflected in the people who work in banks. Good bankers are indeed unabashed business people. They are ‘in it for the buck’. If you buy into the ideology of the free market model, such unabashed self-interest is not only natural and inevitable but can be socially healthy when productively channelled. At the same time, the conscientious banker is aware of the need to temper the so-called ‘animal spirits’ (see entry) of raw capitalism. We don’t expect our respected bankers to be ‘sharp dealers’. Having a “sense of duty” might be too much to ask as well as an over-dramatic exaggeration<sup>21</sup>. Rather, it would be perhaps better described as a behavioural norm. As stewards of the public interest, we expect career bankers to be a little different, but not too different. The best word might simply be “prudent”. Not timid, unimaginative or bureaucratic. Rather, consistent with running a business that is founded on confidence and trust, banks should be reliably safe. Some have suggested that they should be so predictable that they are “boring”<sup>22</sup>. It is perhaps why bank staff will typically refer to their employer as ‘the Bank’ versus ‘the Company’<sup>23</sup>. One of the most professionally inspiring bankers that I came to know<sup>24</sup> emphasised the banker’s need for what could be best described as ‘street-

<sup>21</sup> That said, your Author remembers old-fashioned WWII generation bankers referring to their bank as “the Service” probably as an overhang from their days in the military but nonetheless reflecting a certain attitude about their employer. And, up until WWII, a banker in Canada had to get his employer’s permission to marry to confirm there were sufficient financial means to marry (least there be a temptation for fraud).

<sup>22</sup> This is attributed to Mervyn King who was the Governor of the Bank of England at the time. These values describe the intermediating commercial banker [see the entry “Commercial Banker (Attributes versus Other Bankers)”]. In case of the transaction-oriented investment banker, there is much less of a sense of fiduciary duty. For example, when asked whether Canadian banks might be a model for financial reforms, the former CFO of the Wall Street investment bank Lehman Brothers replied that “Yes, such banks are stable, but look how boring they are.” (See: “Tea with The Economist”). It was not meant to be a compliment.

<sup>23</sup> This is the case at least in Canada. A subtle distinction with an American banker on the other side of the border is that the later often label their bank as “the Company” reflecting the essential nature of the bank as profit-maximising enterprise. For an example Citigroup’s 2009 Annual Report, (p. 1, second sentence) states “Over the course of those 12 months, your Company made much progress...”

<sup>24</sup> F.G. (“Ted”) McDowell – a.k.a. by his credit initial FGM – is the retired chief credit officer of Canada’s Toronto-Dominion Bank (the TD), a place where your author once worked from 1976 to 1985. From a farm in the obscure backwaters of rural Saskatchewan, FGM joined the bank when he was 16 years old and, over the span of a distinguished career, proceeded to rise through its ranks to ultimately become the TD’s Vice Chairman. Your author – who was otherwise well removed from the rarefied connections of the executive floor – got to know FGM due to his keen interest in training young bankers. Since moving to Poland, we have become fast friends. His thoughts come from an interview with your author in 1995.

smart commercial common sense'. A bank's chief credit officer put it this way:

*I think that a banker's role is not only to be trusted – in fact, it's actually a necessity in our business to attract depositors – but to have much of the enterprising spirit of the sharp-witted, street-smart, ambitious business person. The difference is in the execution. We temper enterprise by a more conscious and sensitive awareness of risk and possible failure. Good entrepreneurs tend to press on regardless of the consequences of failure – this is one thing that makes them so successful. Bankers worry about consequences. They do this by working prudently to husband how they use Other People's Money. But I think we complement, not impede or quash, the dynamism of the business community.*

### **The Enduring Challenges of Banking**

Ultimately, well-functioning banking systems that will allow capitalism to be sustainable must try to deliver satisfactory results in three performance issues: shareholder returns (both as a measure of performance in the competitive customer marketplace and to attract capital), prudent risk-taking (to support economic growth; all the while avoiding destructive financial crisis) and social utility (to justify the state's use of behind the scenes rescue back-stops if trouble occurs). The challenge in banking is that this multi-tasking is not easy. The activities of most commercial enterprises can be easily aligned to social interests. Assuming a basic faith in free market ideology, the profit motive's pursuit of private 'greed' has the potential, if properly channelled, to in fact be in the best interests of a broader social welfare. Many will recall that famous line from Adam Smith<sup>25</sup>. Banking does not function in quite the same benign way. In the long run, what is good for bank shareholders is indeed undoubtedly good for the rest of us. Alas, short-run temptations and expediencies can lead to conflicts. As was dramatically brought home in the Credit Crisis of 2007–2009, excessive zeal in deal-making creates bubbles that inevitably burst. At the same time, excessive timidity can sap an economy of vigour. A 'passive' banking system that is reluctant to assert creditor rights can lead to such dysfunctional states as Japan's zombie economy which languished for an entire decade in the 1990s<sup>26</sup>. Over-regulation can quash innovation and healthy

<sup>25</sup> "It is not from the benevolence of the butcher, the brewer, or the baker that we expect our dinner, but from their regard to their own interest." *The Wealth of Nations*, Book I, Chapter X.

<sup>26</sup> From 1992 to 2001, Japan (the world's second largest economy) grew by a paltry average compound average growth rate of .9%/yr including two years of negative growth. By 2001, its government debt was almost 140% of GNP, the highest in the industrialised world. Instead of superficial fiscal stimulus, it is deep reforms – including dealing with \$1+ trillion of non-performing loans – that are really needed to cure an ailing economy (Shapiro, *Multinational Financial Management*, 7<sup>th</sup> ed. (2001), pp. 209–210). The Japanese banking system has been described as the "Jurassic Park" of the world's banking systems (Chernov).

competition. Just as Bagehot warned us: “If we begin with misplaced timidity, we shall probably end in unreasonable rashness<sup>27</sup>.” So it looks like that getting it right in banking is, like so much in life, a matter of finding the right balance. That tricky balancing act was aptly articulated almost 30 years ago – in similarly tumultuous times – by the Canadian Bankers Association<sup>28</sup>:

*The banks are expected to be strong, but not powerful;  
 To be efficient, but only within controlled spheres of activity;  
 To be conservative, and yet innovative;  
 To be competitive, but not aggressive;  
 To cope with change, but not be daring;  
 To be “businesslike”, but also benevolent;  
 To perform equally effectively in the local community and on the vast global stage;  
 To be solvent, but not affluent;  
 To be privately owned, but subject to constant influence from government;  
 To be sensitive to public opinion but not try to influence it;  
 To be the almost constant subject of political controversy, but to be non-political.*

Such inherently self-contradictory goals can seem well-nigh humanly impossible. Certainly they tell us that bankers had better have another important attribute: competency! It may justify any claim that bankers are somehow a ‘special’ breed. And, it may also be the source of the greatest satisfaction in the business of banking. Bagehot once said: “The greatest pleasure in life is doing what people say you cannot do<sup>29</sup>.” He could have been speaking of the ‘curious trade’ of banking.

---

<sup>27</sup> *Monetary Schemes*, 1856.

<sup>28</sup> The quotation is care of Mr. Harvey Brooks, a friend and colleague who was a Senior Vice President at the National Bank of Canada. Harvey described the quote’s context: “in the 1979–1982 time zone, when all kinds of things were going on – wage and price controls, interest rate spikes, oil supply crises/embargoes, and the like – fun times in the banking biz, as I remember, and at the time banks were getting beaten up in all quarters for all kinds of sins of commission and sins of omission... some things never change!” (quoted from an e-mail to the Author, 5 July 2011).

<sup>29</sup> *The Best of Bagehot* (1993) by Ruth Dudley Edwards, p. 72.

---

## Selected References

1. AMERICAN BANKERS' ASSOCIATION, *Banking Terminology*, (3<sup>rd</sup> edition) Washington, D.C.: ABA, 1991.
2. BUCHAN, Alistair, *The Spare Chancellor: The Life of Walter Bagehot*, East Lansing, USA: Michigan State University Press, 1960.
3. BULTER, Brian & ISAACS, Alan (eds.), *A Dictionary of Finance*, Oxford: The University Press, 1993/6.
4. CAQUETTE, J., ALTMAN, E. & NARAYANAN, P., *Managing Credit Risk: The Next Great Financial Challenge*, New York: John Wiley & Sons, 1998.
5. DONALDSON, T. H., *How to Handle Problem Loans: A Guide for Bankers*, London: Macmillan Press, 1986.
6. DONALDSON, T. H., *More Thinking About Credit*, London: Macmillan Press, 1995.
7. DONALDSON, T. H., *Thinking About Credit*, London: Macmillan Press, 1988.
8. DONALDSON, T. H., *The Treatment of Intangibles: A Banker's View*, London: Macmillan Press, 1992.
9. DONALDSON, T. H., *Understanding Corporate Credit: The Lender Banker's Viewpoint*, London: Macmillan Press, 1983.
10. EATWELL, John, MILGATE, M., & NEWMAN, Peter (eds.), *The New Palgrave: A Dictionary of Economics*, London: The MacMillan Press, 1987.
11. FERGUSON, Niall, *The Cash Nexus: Money and Power in the Modern World*, London: The Penguin Press, 2001.
12. FITCH, Thomas, *Dictionary of Banking Terms*, (3<sup>rd</sup> edition) Hauppauge, NY: Barron's Educational, 1997.
13. GALBRAITH, J.K., *A History of Economics: The Past as the Present*, London: Penguin Press, 1989.
14. GASTINEAU, Gary & KRITZMAN, Mark, *Dictionary of Financial Risk Management*, New York: Frank. J. Fabozzi Associates, 1996.
15. GILBERT, James W., *Principles and Practice of Banking*, London: George Bell & Sons, 1873.
16. "Harvard Business Review", *On Entrepreneurship*, Boston: Harvard Business School Publishing, 1999.
17. HEFFERMAN, Shelagh, *Modern Banking in Theory and Practice*, Chichester: John Wiley & Sons, 1996.
18. HILL-REID, W.S., *Letters from a Bank Parlour*, London, The Falcon Press, 1953.
19. HINDLE, T., *The Economist Pocket Finance*, (4<sup>th</sup> edition) Profile Books, 1999.
20. HITCHINS et. al., *Banking: An Industry Accounting and Audit Guide*, London: Accounting Books, 1996.
21. JACKSON, Kevin (ed.), *The Oxford Book of Money*, Oxford: The University Press, 1995.
22. KLEIN, Gerald, *Dictionary of Banking*, London: Pitman Publishing, 1995.
23. KOCH, Richard, *Guide to Management and Finance*, London: Pitman Publishing, 1994.
24. MATHER, L.C., *The Lending Banker*, (5<sup>th</sup> edition) London: Waterlow, 1979.
25. NEWMAN, P. & MILGATE, M. (eds.), *The New Palgrave Dictionary of Finance*, London: Macmillan, 1992.
26. RAE, George, *The Country Banker*, London, 1899.
27. RANSON, Brian, *Credit Risk Management*, Austin, Texas: Sheshunoff Information Services, 2003.
28. RIVETT, P & SPEAK, P (eds.), *The Financial Jungle – A Guide to Financial Instruments*, London: Coopers & Lybrand, 1991
29. SHIM, Jae. K. & CONSTAS, Michael, *Encyclopedic Dictionary of International Finance & Banking*, Boca Raton: St. Lucie Press, 2001.
30. Sihler, William W. (ed.), *Classics in Commercial Bank Lending*, Philadelphia, USA: Robert Morris Associates, 1981.
31. SMITH, Adam, "The Wealth of Nations" (1776), London: Dent & Sons: Everyman's Library Edition, 1979.
32. St. JOHN-STEVAS, Norman (ed.), *The Collected Works of Walter Bagehot*, London: "The Economist" Newspaper, 1978.
33. WOOD, GORDON S., *The Radicalism of the American Revolution*, New York: Vintage Books/Random House, 1993.

---

## Selected References of Images

1. *A Brief History of the Bank of England*, London, Bank of England, 1989. (pamphlet)
2. DAVIES, Glyn, *A History of Money*, Cardiff: University of Wales Press, 2002
3. EAGLETON, Catherine & WILLIAMS, Jonathan, *Money: A History*, London, The British Museum Press, 1997.
4. FISCHER, Andrzej, *Catalogue of Polish Banknotes*, Warsaw, ISBN 83-88352-07-5, 2010.
5. GOETZMAN, William & ROUWENHORST, K.G. (eds), *The Origins of Value*, Oxford, The University Press, 2005.
6. KALKOWSKI, Leszek & PAGA, Leslaw, *Polish Securities*, Warsaw, Rosikon Press, 1994.
7. KOKOCINSKI, Lech, *Paper Money in Poland*, Warsaw, Rosikon Press, 2000.
8. KRANISTER, Willibald, *The Money Makers International*, Cambridge, Black Bear Publishing, 1989.
9. POWELL, James, *A History of the Canadian Dollar*, Ottawa, Bank of Canada, 2000.
10. REED, Richard, *National Westminster Bank: A Short History*, London, Natwest Archives Department, 1983.
11. STANDISH, David, *The Art of Money*, San Francisco, Chronicle Books, 2000.
12. *The Art and Design of Canadian Bank Notes*, Ottawa, Bank of Canada, 2006.

---

## A Final Thought

---

*Begin at the beginning... and go on till you come to the end: then stop.*

– Lewis Carroll, *Alice in Wonderland*

# Index

- AAA (“Triple A”) 681
- Accelerate 681
- Access to Capital (& Banks) 682
- Accommodation (archaic) 682
- Accounting-based Credit Scoring 683
- Accounts Receivable (a.k.a. “Receivables”),  
    Bank Financing of 684
- Adjudication, Credit 685
- Advance Rate 686
- Adverse Selection 687
- Advisory Services (by Banks) 688
- Affinity Card 690
- Aggressive Lending (vernacular) 690
- Agricultural Lending/Farm Credit 691
- Air-ball (Banker’s slang) 692
- Allowance for Credit Losses 692
- ALM (Asset Liability Management) 694
- Alternative Risk Transfer (ART) 694
- Animal Spirits (& Banking) 695
- Anti-Money Laundering (AML) 695
- Arbitrage 697
- As Good As Money In The Bank (stock  
    phrase) 698
- Asian Financial Crisis of 1997–1999 699
- Asset Conversion 699
- Asset Quality (in Banks) 700
- Asset Stripping (vernacular) 701
- Assets Under Administration/  
    Management 701
- Assignats (French) 702
- Asymmetric Information Problem 702
- Austerity (& Debt Crisis) 703
- Authorise 704
- Authoriser Function (Credit) 704
- Availability (Borrowing & Deposit) 706
  
- Back Door Bail-out (euphemism) 707
- Back Testing 708
- Bad Bank (vernacular) 708
- Bad Banker (notion) 709
- Bad Loan 710
- Bagehot, Walter (& Banking History) 711
- Bail-in (jargon) 712
- Bail-out (idiom) 713
- Balloon Repayments 713
- Bancassurance 714
- Bank 716
- Bank (Account) Reconciliation 718



- Bank Bashing 719
- Bank Capital Adequacy 723
- Bank Charter (Licence) 726
- Bank Competition 727
- Bank Debt (Role in Enterprise Finance) 729
- Bank Earnings Formula (BEF) 730
- Bank Failure 733
- Bank Holiday (euphemism) 737
- Bank Losses (reported) 737
- Bank Manager (vernacular) 738
- Bank Mergers 739
- Bank of England 741
- Bank Robbery 742
- Banker 743
- Banker (casino version) 744
- Banker's Judgement 745
- Banker's Paradox 746
- Banker's Reference 747
- Bankers' Image 748
- Banking Crisis 749
- Banking Laws 751
- Banking Risks, Customer Exposure to 751
- Banknote (a.k.a. Bank Note) 753
- Bankruptcy Laws 754
- Banks Are Special (concept) 755
- "Barings" 758
- Basel Capital Accords 760
- Basel Committee (on Banking Supervision) 763
- Basis Point (b.p.) 764
- Behavioural Credit Scoring 764
- BIC – Bank/Business Identification Code (a.k.a. "Swift Codes") 764
- Bill of Exchange (history) 765
- Bleichröder, Gerson von (& Banking History) 765
- Blocked Account 766
- Bond vs. Bank Debt 766
- Borrower's Paradox 768
- Borrowing Limitation 768
- Branch 768
- Branch Manager (a.k.a. "Bank Manager") 769
- Break-up Value 770
- Bridge (Loan/Equity) a.k.a. Bridge Finance or "Bridging" (vernacular) 770
- Bs, "The Three Bs" of Bad Loans (humour) 771
- Bullet Repayment 772
- Buying Market Share (slang) 774
- Calling Officer 775
- CAMEL-Rating 776
- CAMPARI 777
- Canadian Banks 777
- Capital 778
- Capital Surcharge (Banks) 779
- CASCAR (mnemonic) 779
- Cash Loan 780
- Cash on the Barrelhead (idiom) 780
- Casino Banking (slang) 781
- Central Bank 782
- Chapter 11 Protection (American) 785
- Character Loan (vernacular) 786
- Charge (vernacular) 787
- Charge-off a Loan (vernacular) 787
- Chartered Bank (Canadian) 788
- Cheap Money (vernacular) 789
- Cheque (UK)/Check (USA) 791
- Cherry Pick (vernacular) 792
- Chief Risk Officer 793
- City of London (The) 794

- Clean-up (banker's vernacular) 796  
Clear Title (vernacular) 796  
Client/Customer Base 797  
Client Service (in Banking) 797  
Clouded Title (vernacular) 798  
Club Deal 799  
Coin 799  
Collateral (Assets) 800  
Co-maker 801  
Comfort Letter (Banker's) 801  
Commercial Bank 801  
Commercial Banker (Attributes vs. Other Bankers) 802  
Commercial Paper (CP) 803  
Committed Tenor 805  
Community Banking (USA) 806  
Compensating Balance 806  
Compensation, Banker's (Debate About) 807  
Completion Risk 812  
Compliance Function/Department 814  
Concentration (Banking Sector) 815  
Concentration Risk (Loan) 816  
Conditions Precedent 816  
Confidence (Lender's) 817  
Confidence Game (vernacular) 818  
Confidentiality (Banker's) 819  
Consolidated Accounts, Lender's Analysis of 821  
Consultative Selling (& Banking) 823  
Contagion (Financial) 823  
Control Culture 824  
Controls (Lending) 825  
Copula Model 826  
Corporate Banker 827  
Corporate Governance (in Banking) 828  
Corporate Lending/Credit 830  
Correspondent Bank 832  
Cost of Management Ratio (COMR) 834  
Counter-cyclical Provisioning (a.k.a. Dynamic Provisioning) 835  
Counter-performativity 837  
Country Reports (IMF) 837  
Covenant-lite (vernacular) 838  
Covenants (Loan/Bond) 839  
Coverage, Asset 840  
Coverage Ratio (re: Collateral/Security) 841  
Cram Down (vernacular) 842  
Creative Destruction (& Banking) 844  
Credit Analysis 844  
Credit Bureau 846  
Credit Controls 846  
Credit Crunch (slang) 847  
Credit Culture (vernacular) 848  
Credit Cycle 849  
Credit Default Swap (Hedging Instrument) 849  
Credit Default Swap (Speculative Instrument) 851  
Credit Department 853  
Credit Enhancement (vernacular) 855  
Credit Insurance (Commercial/Trade) 855  
Credit Insurance (Retail) 855  
Credit Investigation (vernacular) 856  
Credit/Lending Authority 857  
Credit Manual 858  
Credit Officer (vernacular) 858  
Credit Policy (in Banking) 859  
Credit Process Wheel 861  
Credit Quality (vernacular) 863  
Credit Risk 864  
Credit Risk Management (CRM) 866

- Credit Risk Quantification (a.k.a. “Expected Losses”) 867
- Credit Scoring 869
- Credit Spreads 870
- Credit Standards 871
- Credit Supervision 872
- Credit Trading (vernacular) 873
- Creditor Rights 874
- Credit-rating Agency 875
- Creditworthiness 875
- Cross Guarantee 875
- Cross-default 876
- Crossed Cheque/Check (UK) 876
- Cross-selling (in Banking) 877
- Crowding Out Effect (vernacular) 878
- Cs (“The Cs of Credit”) 878
- Current 879
- Current Liability (& Bank Credit) 879
- Customer Service Platform (vernacular) 880
- Deal (Loan) Structuring 882
- De-banking 882
- Debt Ceiling (USA) 882
- Debt Conciliation 884
- Debt Counselling 884
- Debt Reschedule 885
- Debt Service Capacity (DSC) 886
- Debt-free 888
- Debtors’ Rights 889
- Deceased Depositors 889
- Deemed Trust (legal concept) 890
- Default 891
- Default Rates 891
- Defend a Currency (vernacular) 892
- Demand (for Repayment) 893
- Deposit (Bank) 894
- Deposit Wars (vernacular) 895
- De-risking (vernacular) 896
- Development Bank 896
- Diamond–Dybvig Model 897
- Direct Debit 898
- Dirty Money (slang) 898
- Disaster Myopia (vernacular) 899
- Disintermediation 900
- Diversification (Loan Portfolio) 901
- Documentary Letter of Credit (DLC) 902
- Double Pledge/Charge 903
- Down Payment 903
- Drawdown 905
- Dud Loans (slang) 905
- Due Diligence (Lender’s) 905
- Earning Assets Ratio 907
- Economic Bank Capital/Equity 908
- Economic Progress (& Banking) 909
- Efficiency (or Productivity) Ratio 911
- Encumbrance 912
- Entrepreneur 912
- Equity of Redemption 913
- Ethical Banking (vernacular) 913
- Events of Default 914
- Examination (Bank) 915
- Exchequer Bills (British) 916
- Export Credit Agency (ECA) 917
- Exposure (Financial) 919
- Facility, Credit or Loan (vernacular) 921
- Factor 921
- Fat Finger Error (slang) 923
- FICO Score (USA) 924
- Financial Base (vernacular) 924
- Financial Confessor Role (& Banks) 924

- Financial Depth (of an Economy) 926
- Financial De-regulation 927
- Financial Discipline (& Bank Credit) 928
- Financial Distress (Borrower's) 929
- Financial Distress (Stage in the Credit Cycle) 932
- Financial Institution 934
- Financial Repression (vernacular) 935
- Financial Stability Board (FSB) 937
- Financial Test (a.k.a. Ratio Covenants) 938
- Financial-Industrial Groups 939
- Financing Gap 941
- Flat Position 941
- Flight Capital 942
- Flight to Quality (slang) 942
- Floating Rate Note (FRN) 943
- Fluctuations On Account 943
- Forbearance 944
- Foreclosure Crisis (USA) 945
- Fraudulent Preference 946
- Frozen (a.k.a. "Locked Up") Credit Markets (vernacular) 947
- Funding-light vs. Funding Intensive (vernacular) 949
- Gatekeeper Function (Banking System's) 951
- Gentlemen Bankers' Code 952
- Giro 953
- Global Financial Institution 954
- Gnomes of Zurich (banking fable) 955
- Government-Sponsored Enterprises (GSEs) 956
- Greenfield Project (vernacular) 957
- Greenspan, Alan 957
- Group of Thirty (G30) 958
- Guarantee (To) 959
- Hair Cut (slang) 961
- Hard Core (vernacular) 961
- Hard Currency Loans in Emerging Markets 962
- HART (Hold-Avoid-Reduce-Transfer) 964
- Haus ("House") Bank Approach 964
- Hawala (Hindu "In Trust") 965
- High Net Worth Individual (HNWI) 965
- Highly Leveraged Transactions (HLT) 966
- Hoarding (of Cash) 967
- Hold Back/Retention Money 968
- Hold on Account 969
- Home Collected Credit 969
- Home Equity Loan (HEL)/Lines of Credit (HELOC) 970
- House Bank (vernacular) 971
- Imbalances (Financial) 973
- Indicative Term Sheet 975
- Infrastructure (Institutional) 975
- Insolvency 977
- Insurance, Title (USA) 977
- Intensive Care (slang) 978
- Interest Rate Risk (Borrower) 979
- Intermediation (Credit) 979
- Investment Bank 980
- Investment Banker (Attributes) 981
- Irrevocable 982
- It's a Wonderful Life (1946 Movie) 982
- Joy of Banking (sentiment) 983
- Judgement Creditor 984
- Key Person Life Insurance 985
- KISS ("Keep It Simple, Stupid") Principle 985
- Know the Borrower/Customer Rule (vernacular) 986

- Lambda ( $\lambda$ ) 988  
 Lease vs. Borrow Decision 989  
 Leg Loan (slang) 990  
 Lehman Brothers, Failure of 991  
 Lender of Last Resort Role 993  
 Lending Spreads 995  
 Letter of Credit (L/C) 997  
 Letter of Guarantee, Banker's (L/G) 997  
 Leverage Ratio (Banks) 999  
 Leveraged Lending 1000  
 Liability Management (LM) 1001  
 Liar Loan (US slang) 1003  
 Liberalisation (in Banking) 1004  
 LIBOR (London Interbank Offered Rate) 1005  
 Limited Purpose Banking 1006  
 Line of Credit 1007  
 Liquidation (Asset/Security/Company) 1008  
 Liquidator 1009  
 Liquidity (Asset) 1009  
 Liquidity Risk (Banks) 1010  
 Liquidity Shock (vernacular) 1012  
 Liquidity vs. Solvency (Distinction in Banking) 1013  
 Loan Agreement 1014  
 Loan Shark (vernacular) 1015  
 Loans-to-Deposit Ratio (LTD) 1016  
 Lombard Bankers 1018  
 London Approach (Britain) 1019  
 Long Tail Risks (vernacular) 1020  
 Long Term Capital Management (LTCM) & Banking 1022  
 Made According to Instructions (MAI – pronounced "My") Valuations 1023  
 Maintenance Tests (vernacular) 1024  
 Man of Means (archaic phrase) 1024  
 Margin (Collateral) 1025  
 Margin Account 1026  
 Margin Call 1026  
 Market Segmentation (in Banking) 1027  
 Matching (in Banking) 1030  
 Material Adverse Change ("MAC") Clause 1031  
 Mattress Money (slang) 1032  
 Maturity Analysis 1033  
 Maturity Transformation 1033  
 MDBBDB (humour) 1034  
 Mechanic's/Construction Lien 1035  
 Medici, House of (& Banking History) 1035  
 Medium Term Note (MTN) 1036  
 Megabanks (vernacular) 1037  
 Meltdown (Financial) 1038  
 Merchant Banking 1039  
 Meum Dictum Pactum (Latin) 1040  
 Micro-Credit or Microfinance (vernacular) 1040  
 Middle Market (Banking Market Segment) a.k.a. "Mid-Market" 1042  
 Migration (Credit Risk/Loss/Ratings) 1043  
 Moments of Truth in Banking (vernacular) 1045  
 Monetisation 1046  
 Money 1046  
 Money Centre Banks 1047  
 Money Laundering 1048  
 Monitoring Function (in Credit) 1049  
 Moral Hazard (Borrower's) 1050  
 Moral Hazard (Risk Takers) 1051  
 Moral Suasion 1053  
 Morgan, John Pierpont (banking history) 1054

- Morris, Robert 1055
- Mortgage Bond 1055
- Move Your Money Campaign (USA) 1057
  
- Narrow Banking (vernacular) 1058
- Negotiable Instruments (Law of) 1059
- Net Stable Funding (NSF) Ratio 1060
- No Damned Good (NDG) 1061
- Non Sufficient Funds (NSF) 1062
- Notice Deposit 1062
- Notional Pooling (of Cash Balances) 1062
- Notional Value 1062
  
- On Demand (Tenor) 1064
- Originate and Hold Model  
(vernacular) 1065
- Originate and Sell Model 1066
- Origination 1067
- Other People's Money (vernacular) 1067
- Over-ride (Credit Policy) 1068
- Oversight 1069
- Over-trading 1070
  
- P3xCR Lending Decision (Author's  
formulation) 1073
- Panic (Financial) 1074
- Paper Money 1074
- Parking (slang) 1076
- Paterson, William (1658–1719) 1077
- Pawn Brokering 1077
- Payday Lending (USA) 1078
- Pay-down (Loan) 1078
- Payment Default 1079
- Perfection (Collateral Security) 1080
- Personal Guarantee 1080
- Personal Net Worth Statement 1081
  
- Pier Loan (humour) 1081
- Post-Credit Crisis Responses 1082
- Postponement (Creditor's Security) 1084
- Pre-approved Credit 1084
- Predatory Lending 1085
- Preferential/Preferred Creditor 1085
- Pre-funded Debt (Repayments) 1086
- Prepayment 1086
- Pressure on the Line (vernacular) 1087
- Private Bank 1088
- Private Banking 1089
- Pro-cyclicality (in Bank Behaviour) 1089
- Prolonged/Protracted Default 1090
- Promissory Note 1090
- Property Sales (by Banks) 1091
- Proprietary Trading (a.k.a. Trading Your  
Own Account) 1092
- Pro-rata 1093
- Prudence (Banker's) 1093
- Pull the Plug (slang) 1094
- Pyramiding (of Consumer Debt) 1094
  
- Qualifying Assets (Margin Formula) 1096
- Quantitative Easing 1097
- Quantitative Models 1099
  
- Real Bills Doctrine 1100
- Real Estate Property & Bank Lending 1101
- Receiver 1102
- Recourse 1102
- Recovery Rates (Defaulted Debt) 1103
- Recovery Work-out 1103
- Red Flags (slang) a.k.a. Warning Signals (in  
Lending) 1104
- Re-discount Window (vernacular) 1106
- Reference Rate 1107

- Registry Search 1107
- Regulation (Bank) 1108
- Regulatory Bank Capital 1110
- Regulatory Capital Arbitrage (in Banking) 1113
- Related Party Transactions (in Banking) 1114
- Remedies Upon Default 1116
- Rent Ratio (a.k.a. Price-to-Rent Ratio) 1116
- Repayment 1117
- Repayment Plan 1118
- Representations and Warranties 1118
- Repudiation, Sovereign Debt 1119
- Repurchase Agreement (“Repo”) 1120
- Re-Regulation (Banking System) 1121
- Residential Mortgage Backed Security (RMBS) 1122
- Resolution Authority (of Failed Banks) 1123
- Resource Allocation & Bank Credit 1125
- Responsible Finance (vernacular) 1126
- Restructuring, Corporate (& Banks) 1127
- Retail Banking 1128
- Return on Assets (in Banking) 1129
- Return on Equity (in Banking) 1131
- Reverse Stress Test 1133
- Review (Loan) 1133
- Reviewer Function (Credit) 1134
- Revisions, Credit Application 1135
- Revolve 1136
- Right of First Refusal 1137
- Right to Fail Doctrine 1137
- Ring Fence (vernacular) 1138
- Risk Appetite (slang) 1139
- Risk Arbitrage 1140
- Risk Costs (vernacular) 1141
- Risk Premium 1142
- Risk Transfer/Transformation 1143
- Risk Weighted Bank Assets, RWA 1143
- Rogue Lender/Trader (vernacular) 1145
- Roll Rate Analysis 1147
- Rothschild, House of (& Banking History) 1147
- Run (on Deposits) 1149
- Running Account (Scottish bankers’ terminology) 1149
- SAFES (mnemonic) 1151
- Savings Glut 1151
- Schumpeter (& Banking Ideas) 1152
- Scottish Banking Principles (archaic) 1153
- Screening (Credit) 1154
- Scrutineers (Bank) 1155
- Seasoned (vernacular) 1156
- Second Way Out (vernacular) 1156
- Secondary Loans Market 1157
- Sector Analysis (in Lending) 1159
- Securities (Traded/Listed/Marketable) and Commercial Bank Assets 1159
- Securitisation 1162
- Security Interest 1164
- Security Registration 1165
- Self-liquidating Loan 1165
- Selling (Credit Products) 1166
- Shadow Banking System (vernacular)/a.k.a. Parallel Market 1168
- Shadow Line (vernacular) 1169
- Silent Second (slang) 1170
- Site Visit (Banker’s) 1170
- Skimming (Debit Card) 1171
- Skin in the Game (vernacular) 1172
- Slippage, Repayment (vernacular) 1173

- Small and Medium Enterprises (SME), also
  - “Small Business” 1174
- Small Business Lending 1175
- Smell Test 1177
- Social Contract, Banking (vernacular) 1178
- Socialise Losses (vernacular) 1179
- Soft Money (slang) 1180
- Sound Banking System (vernacular) 1181
- Sovereign Lending 1183
- Special Investment Vehicles (SIV) a.k.a.
  - “Conduits” 1184
- Sponsor (Project/Enterprise) 1185
- Sponsor Function (Credit Hierarchy) 1186
- Standby Commitment 1187
- Standstill 1187
- Start-up Companies, Bank Financing of 1188
- State-Owned Banks (a.k.a. Public Sector Banks) 1190
- Stealth Banking Strategy (vernacular) 1191
- Story Credit (slang) 1191
- Street Value (vernacular) 1192
- Stress Test 1192
- Subordination 1193
- Sub-prime Lending (USA vernacular) 1194
- Sufficient Notice 1195
- Sunk Costs (& Banker’s Decisions) 1195
- Supervision (Regulatory) 1196
- Sustainable Growth 1198
- Swing-line (vernacular) 1199
- Synthetic CDO 1200
- Systematically Important Financial Institutions (SIFI) 1201
- Systemic Risk 1203
  
- Take a Hit (slang) 1204
- Taylor Rule 1204
  
- Teaser Interest (vernacular) 1205
- Technical Default 1205
- TED (Treasury Bills Euro Dollar) Spread 1206
- Tenor 1207
- Term Loan/Investment Loan 1208
- Term Risk 1211
- Term Sheet 1211
- Texas Ratio 1212
- Tied Selling 1212
- Too Big To Fail Doctrine 1213
- Too Big to Save Problem (concept) 1214
- Top-Up (Collateral Security) 1215
- Trading Book (vernacular) 1215
- Tranche 1215
- Transition Economy Banking 1216
- Tricks and Traps Pricing (slang) 1219
- Triple Play (vernacular) 1219
- Troubled Asset Relief Program (TARP) 1220
  
- Unbanked, The (vernacular) 1221
- Unclaimed Financial Assets 1222
- Uncollectible (vernacular) 1222
- Underwater (slang) 1223
- Underwrite 1223
- Undoubted (vernacular) 1223
- Undue Influence 1224
- Uninvestable Banks (vernacular) 1225
- Universal Bank 1226
- Unsecured Lending 1228
- Unsustainable Debt Load 1229
- Unwind a Position (vernacular) 1230
- Usury 1231
  
- Value at Risk (VaR) 1234
- Value Chain in Banking (vernacular) 1237



- Value Creation/Destruction in
  - Banking 1238
- Veil of Incorporation (Anglo-Saxon legal precedent) 1239
- Volcker Rule 1240
  
- Warehouse Receipt 1241
- Watch List 1242
- White Gloves Test (slang) 1242
- White Shoe Boys (USA slang) 1243
- Wholesale Banking 1243
- Won't Pay or Can't Pay? (Banker's Query) 1244
- Work Down a Loan (vernacular) 1245
- Work-Out/Special Loans/Bad Loans Department 1246
- Write-off (a.k.a. Charge off) 1246
  
- Zombie Companies (slang) 1248
- Z-Scores 1249

---

Robert Patterson is a former chartered accountant and commercial banker from Canada. Since 1993 he has been permanently based in Poland as a management consultant initially with Coopers & Lybrand and subsequently as a trainer specialising in SME banking in emerging markets where he has had assignments in over 15 countries. He can be reached at [patterson@ikp.pl](mailto:patterson@ikp.pl).

Robert Patterson pracował w Kanadzie jako dyplomowany biegły rewident i bankier. Od 1993 roku mieszka w Polsce. Początkowo pracował w Coopers & Lybrand jako konsultant w zakresie zarządzania, a następnie jako doradca i trener specjalizujący się w usługach bankowych dla małych i średnich przedsiębiorstw w krajach rozwijających się (*emerging markets*). Prowadził szkolenia w ponad 15 krajach. Można się z nim skontaktować pod adresem: [patterson@ikp.pl](mailto:patterson@ikp.pl).

*The Compendium of Banking Terms in Polish & English* is about the language of banking. In a succinct yet informative way, each word entry encapsulates the meaning of the words most commonly used in commercial and investment banking. It strives to have a comprehensive coverage of the topic by including formal words, vernacular and even the slang used in financial institutions, the business press and the everyday communication amongst bankers.

*Kompendium terminów z zakresu bankowości po polsku i angielsku* przedstawia pojęcia i słownictwo z zakresu bankowości. W zwięzłej, słownikowej formie zostaje wytłumaczone znaczenie pojęć używanych na co dzień w bankowości komercyjnej i inwestycyjnej. Przedstawione i wyjaśnione zostają zarówno pojęcia używane w języku oficjalnym, formalnym, jak i słownictwo potoczne i żargonowe używane w instytucjach finansowych, w prasie ekonomiczno-finansowej i w codziennej komunikacji bankowców.