

# Koncepcje wąskiej bankowości (*narrow banking*) i ich krytyka

Maciej Albinowski\*

Nadesłany: 10 lutego 2015 r. Zaakceptowany: 25 czerwca 2015 r.

---

## Streszczenie

Artykuł przedstawia i systematyzuje dziewięć koncepcji systemu wąskiej bankowości (*narrow banking*). Analiza literatury przedmiotu wskazuje, że krytyka propozycji wąskiej bankowości z perspektywy dobrobytu deponentów nie jest dostatecznie uzasadniona. Poważne wyzwanie dla wąskiej bankowości stanowi natomiast konieczność zapewnienia stabilności systemu finansowego w szerokim ujęciu, pozbawionego ubezpieczenia depozytów. Najatrakcyjniejsza wydaje się koncepcja wąskiej bankowości zaproponowana przez Mertona i Bodiego (1993) i uzupełniona zaprezentowanym w poniższym artykule mechanizmem konwertowania depozytów na obligacje.

---

**Słowa kluczowe:** wąska bankowość, ubezpieczenie depozytów, depozyty bieżące

**JEL:** G21, B26, H81

## 1. Wstęp

Jedną z podstawowych funkcji systemu bankowego jest ułatwianie podmiotom gospodarującym zawierania transakcji. Aby funkcja ta była dobrze wypełniana, depozyty wykorzystywane w celach transakcyjnych powinny być wolne od ryzyka (Gorton, Pennacchi 1990). W teorii bankowości można wyróżnić dwa alternatywne rozwiązania, których celem jest zapewnienie sprawnego funkcjonowania systemu płatniczego. Są to: powszechnie stosowane publiczne ubezpieczenie depozytów (Demirguc-Kunt, Kane, Laeven 2014) oraz system wąskiej bankowości (ang. *narrow banking*).

W literaturze panuje konsensus co do tego, że publiczne ubezpieczenie depozytów pociąga za sobą znaczne koszty. Stwarza ono pokusę nadużycia dla banków, które mogą finansować ryzykowne aktywa, korzystając z ubezpieczonych depozytów, w warunkach słabego monitorowania ze strony deponentów. W rezultacie system bankowy może być bardziej podatny na kryzysy niewypłacalności (empirycznie tezę tę potwierdzają m.in.: Anginer, Demirguc-Kunt, Zhu 2013; Lambert, Noth, Schuwer 2013; Lé 2013). W przypadku kryzysu bankowego ubezpieczenie depozytów stanowi bezpośredni koszt dla finansów publicznych<sup>1</sup>. Ponadto wymusza ono powstawanie kolejnych regulacji, aby zminimalizować wcześniej wskazane zagrożenia. Negatywne skutki nadmiernych regulacji sektora bankowego mogą obejmować m.in.: koszty administracyjne ponoszone przez instytucje nadzorcze, częściowo przerzucane na klientów koszty spełniania przez banki wymagań, a także niepożądane zmiany w strategii instytucji objętych regulacjami (Marcinkowska 2013).

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie i usystematyzowanie drugiego podejścia do stabilizacji systemu płatniczego, polegającego na nałożeniu restrykcji na rodzaje aktywów utrzymywanych przez banki działające w systemie wąskiej bankowości (tzw. wąskie banki), czyli instytucje specjalizujące się w obsłudze depozytów bieżących. Koncepcje wąskiej bankowości powinny zainteresować zwolenników naprawy obecnego ładu instytucjonalnego, gdyż ze względu na negatywne skutki ubezpieczenia depozytów konieczna jest rzetelna ocena alternatywnych rozwiązań.

Przeglądu koncepcji wąskiej bankowości dokonali również Kobayakawa i Nakamura (1999) oraz Pennacchi (2012). Przyjęty w niniejszym artykule podstawowy cel istnienia wąskiej bankowości – zagwarantowanie stabilności systemu płatniczego bez jednoczesnego ponoszenia kosztów ubezpieczenia depozytów – nie jest tożsamy z głównymi korzyściami płynącymi z wąskiej bankowości wskazywanymi w tych przeglądach literatury. Prace te koncentrują się na innych propozycjach reform. W poniższym artykule odmiennie zinterpretowano także krytykę formułowaną w głównym nurcie ekonomii pod adresem wąskiej bankowości. Pozostała część artykułu ma następującą strukturę. W części drugiej zdefiniowano pojęcie wąskiej bankowości. Część trzecia omawia dyskusję na temat jej zasadniczych cech. W części czwartej usystematyzowano dziewięć wybranych propozycji, a część piąta zawiera podsumowanie.

---

<sup>1</sup> W ciągu ostatnich 40 lat mediana kosztów fiskalnych związanych z rozwiązywaniem systemowego kryzysu bankowego wyniosła 6,8% PKB (Laeven, Valencia 2012). Wydarzeniem, które ożywiło dyskusję na temat wąskiej bankowości, był kryzys kas oszczędnościowo-kredytowych w USA w latach 80. i 90. Straty dla podatników amerykańskich wynikające z konieczności dofinansowania funduszu ubezpieczeniowego oszacowano na 124 mld dolarów (Curry, Shibut 2000), tj. około 2% PKB z 1990 r.

## 2. Definicje wąskiej bankowości

Autorem sformułowania „wąski bank” (*narrow bank*) jest Litan (1987), który zaproponował wydzielenie z holdingów finansowych odrębnych funduszy inwestujących wyłącznie w bezpieczne aktywa i zajmujących się obsługą depozytów na każde żądanie. W literaturze przedmiotu przez pojęcie to najczęściej rozumie się instytucję finansową, która inwestuje w aktywa o zerowym (lub minimalnym) ryzyku spadku wartości rynkowej i dzięki temu jest w stanie regulować swoje zobowiązania wobec deponentów niezależnie od wszystkich (lub prawie wszystkich) wydarzeń na rynkach finansowych.

Historycznymi przykładami „wąskich banków” były niektóre nowożytny banki publiczne. Powstały one jako odpowiedź na niezdolność rynku do zorganizowania stabilnego systemu płatniczego (Roberds, Velde 2014). Prywatne banki emitowały bowiem monety o obniżonej zawartości kruszcu. Również powtarzające się upadłości banków negatywnie wpływały na funkcjonowanie systemu płatniczego. Spośród publicznych banków, które utrzymywały pełną równowartość swoich zobowiązań w pieniądzu kruszczowym, można wymienić m.in. Banco di Rialto w Wenecji czy Wisselbank w Amsterdamie. Z kolei dług publiczny był zabezpieczeniem zobowiązań weneckiego Banco del Giro i Wiener Staatbank. Współczesnym przykładem „wąskich banków” są fundusze rynku pieniężnego inwestujące w krótkoterminowe papiery dłużne emitowane przez banki centralne i wiarygodne rządy.

Przez wąską bankowość rozumie się taki system finansowy, w którym „wąskie banki” odgrywają główną rolę w obsłudze systemu płatniczego. Funkcja systemu finansowego polegająca na ułatwianiu zawierania transakcji zostałaby więc całkowicie lub znacznie odseparowana od funkcji pośrednictwa finansowego. Należy zaznaczyć, że w literaturze przedmiotu nie ma konsensusu co do konkretnych rozwiązań wąskiej bankowości. Poszczególne koncepcje różnią się m.in. zakresem regulacji, rolą ubezpieczenia depozytów czy tym, w jakie aktywa mogłyby inwestować instytucje wąskiej bankowości.

Jednak nie wszystkie reformy ograniczające rodzaje aktywów utrzymywanych przez banki depozytowe mają związek z wąską bankowością. W szczególności nie należą do nich reformy oddzielające tradycyjną bankowość komercyjną od bankowości inwestycyjnej. Spośród popularnych koncepcji tego typu należy wymienić regułę Volckera, rekomendacje komisji Vickersa oraz raport grupy Liikana (Vinals i in. 2013). Rozwiązania te mogą zwiększać skuteczność stosowania wymogów kapitałowych do stabilizowania systemu bankowego, gdyż z działalności banków depozytowych wyeliminowane zostają operacje o największym, trudnym do oszacowania ryzyku. Jednak celem tych reform nie jest uniezależnienie stabilności systemu płatniczego od zaburzeń w realnej gospodarce. Zgodnie z nimi wszystkie depozyty na żądanie miałyby być nadal zabezpieczone niepłynnymi i ryzykownymi aktywami, takimi jak kredyty inwestycyjne czy hipoteczne.

Wspólną cechą różnych koncepcji wąskiej bankowości jest zmniejszenie liczby regulacji mikroostrożnościowych dotyczących pośrednictwa finansowego. W obecnym systemie regulacje te są tworzone m.in. po to, aby ograniczyć pokusę nadużycia ze strony banków komercyjnych, które korzystają z państwowych gwarancji. Krytycy obecnego systemu twierdzą, że publiczny nadzór oparty jest w coraz większym stopniu na subiektywnych kryteriach i dyskrecjonalnych decyzjach, a nie na klarownych regułach; Cochrane (2014) opisuje ten problem na przykładzie USA. Według zwolenników wąskiej bankowości znaczne zmniejszenie roli ubezpieczenia depozytów pozwoliłoby na zastąpienie regulacji ostrożnościowych dyscypliną rynkową. Spośród zwolenników wąskiej bankowości przeciwnego zdania jest Mishkin (1999), który opowiada się za utrzymaniem istotnej roli nadzoru mikroostrożnościowego. Ponadto gdyby system płatniczy pozostawał stabilny niezależnie od wypłacalności instytucji pośrednic-

stwa finansowego, mniejszą presję wywierano by na rządy, aby dokapitalizowały te instytucje, a uczestnicy rynku uznawaliby pomoc państwa za mniej prawdopodobną (Philips, Roselli 2011). Argumentacja ta jest zbieżna z obecnym kierunkiem reform na świecie, promującym uporządkowaną likwidację banku jako narzędzie pokonywania kryzysów, a także – do pewnego stopnia – jako mechanizm uwiarygodniający, że rząd powstrzyma się od udzielania pomocy ze środków publicznych (Tarullo 2013).

Przykładem wąskiej bankowości był system istniejący w Nowym Jorku w latach 1838–1863. Banki działające na podstawie Free Banking Act z 1838 r. emitowały własne banknoty, mające pełne pokrycie w obligacjach stanowych (King 1983). W następstwie niewypłacalności niektórych stanów w początkowych latach funkcjonowania systemu aktywa dopuszczane jako zastaw ograniczono do obligacji stanu Nowy Jork oraz rządu federalnego. Banki emitowały również banknoty zabezpieczone bardziej ryzykownymi aktywami, np. kredytami hipotecznymi. Informacja o jakości zabezpieczenia była jednak wydrukowana na banknocie. Ten system istniał równolegle z bankami wykorzystującymi prywatne ubezpieczenie depozytów (finansowane tylko ze składek członków) i cechował się niższymi stratami dla deponentów. Warto wspomnieć, że w XIX w. i w pierwszej połowie XX w. banki komercyjne charakteryzowały się większym zaangażowaniem w bezpieczne i płynne aktywa oraz wyższymi współczynnikami kapitałowymi. W drugiej połowie XIX w. banki w USA utrzymywały przeciętnie znacznie wyższe rezerwy płynnościowe, niż wynikało to z dość restrykcyjnych regulacji (Carlson 2013). Również współczynniki kapitałowe w USA i Wielkiej Brytanii pod koniec XIX w. były kilkakrotnie wyższe niż pod koniec XX w. (Allesandri, Haldane 2009).

Można sformułować tezę, że „wąskie banki” są obecnie mało popularne ze względu na upowszechnienie się publicznego ubezpieczenia depozytów – zarówno bezpośredniego, jak i pod postacią domniemanych gwarancji państwowych, które w przypadku kryzysu finansowego mogą być realizowane przez publiczne dokapitalizowanie niewypłacalnych banków. Im większy jest bowiem zakres ubezpieczenia depozytów, tym mniej powodów mają deponenci, aby korzystać z wąskiej bankowości, generującej niewielki zwrot z portfela aktywów.

### **3. Krytyka zasadniczych cech wąskiej bankowości**

Krytyczne uwagi na temat wąskiej bankowości zazwyczaj nie są kierowane pod adresem koncepcji sformułowanych przez konkretnych autorów, lecz raczej wobec ogólnej idei. Poszczególne argumenty można przypisać do jednego z czterech obszarów: (1) użyteczność deponenta wynikająca z zawierania określonych umów depozytowych, (2) efektywność funkcjonowania banków komercyjnych, (3) zagrożenia dla stabilności finansowej, (4) dostępność kredytu dla podmiotów niefinansowych.

#### **3.1. Dobrobyt deponentów**

Krytyka o charakterze mikroekonomicznym opiera się na stwierdzeniu, że niedopasowanie struktur aktywów i pasywów banku wynika z preferencji podmiotów gospodarujących. Ingerencja w swobodę zawierania kontraktów może zatem negatywnie wpłynąć na użyteczność deponentów. W literaturze dobrze opisany jest przypadek, gdy długoterminowe oszczędności lokowane są w formie depozytów wymagalnych na żądanie. Uzasadnieniem zawierania takich kontraktów jest m.in. chęć ubezpieczenia się

deponentów od nieprzewidzianego (i nieweryfikowalnego) zapotrzebowania na płynność (Bryant 1980; Diamond, Dybvig 1983). Deponenci, którzy są jednakowo narażeni na szoki płynności, tworzą koalicję (bank) i wzajemnie ubezpieczają się przed idiosynkratycznym ryzykiem. Wczesne wypłaty z banku są wyżej oprocentowane, niż wynikałoby to z dochodu wypracowanego przez kapitał w krótkim okresie. Wypłata dla niecierpliwych deponentów jest częściowo finansowana przez pozostałych oszczędzających, którzy nie doświadczyli szoku. Taki mechanizm poprawia, w stosunku do indywidualnego inwestowania, oczekiwaną użyteczność deponentów charakteryzujących się awersją do ryzyka.

Opierając się na powyższym modelu, Wallace (1996) pokazał, że gdyby wąska bankowość miała polegać na zagwarantowaniu, że bank pozostanie wypłacalny bez względu na wypłaty dokonywane przez deponentów, wówczas system bankowy nie spełniałby funkcji ubezpieczenia od zapotrzebowania na płynność. Inaczej mówiąc, alokacja nie byłaby wówczas lepsza od sytuacji, w której każdy deponent samodzielnie inwestuje w aktywa o różnej płynności. Wallace nie docenił jednak faktu, że oszczędzający mogą lokować swoje środki poza systemem bankowym. Co prawda, rozważał sytuację, gdy część dóbr jest lokowana poza systemem bankowym, ale są to tylko inwestycje konsumentów bezpośrednio w różne technologie, odpowiadające minimalnej konsumpcji we wczesnej i późnej fazie modelu (w jego modelu wszyscy deponenci konsumują w obu okresach). Z kolei jak wykazał Jacklin (1987), funkcjonowanie rynku kapitałowego zapewnia podmiotom gospodarującym ubezpieczenie od zapotrzebowania na płynność na podobnym poziomie jak depozyty na żądanie<sup>2</sup>. Oszczędzający mogą inwestować w akcje lub obligacje i w razie potrzeby odsprzedać je cierpliwszym uczestnikom rynku. W przeciwieństwie do interpretacji Wallace'a w niektórych koncepcjach wąskiej bankowości nie wymaga się dopasowania struktur terminowych pasywów i aktywów w segmencie inwestycyjnym sektora finansowego. Wedle tych mniej radykalnych koncepcji takie restrykcje odnosiłyby się jedynie do segmentu transakcyjnego. Niemniej w ocenie poszczególnych koncepcji wąskiej bankowości należy brać pod uwagę wpływ tych reform na dostęp deponentów do ubezpieczenia od zapotrzebowania na płynność.

Innym powodem utrzymywania oszczędności w formie depozytów wymagalnych na żądanie jest ograniczone zaufanie do banku (Calomiris, Kahn 1991). Diamond i Rajan (2001) pokazują, że depozyty na żądanie dyscyplinują bankierów. Bank, który chciałby zmienić warunki kontraktu na niekorzyść swoich wierzycieli, musiałby się liczyć z ryzykiem natychmiastowego odpływu depozytów. Z punktu widzenia deponentów taka reakcja nie byłaby optymalna w sensie Pareto. Gdyby mieli czas na koordynację swoich zachowań, mogliby uniknąć paniki bankowej, prowadzącej do nieefektywnej likwidacji inwestycji oraz w konsekwencji niewypłacalności banku. Sytuacja, w której deponenci mogą skoordynować swoje zachowania, byłaby również korzystniejsza dla banku, ponieważ zyskałby partnera do negocjacji warunków kontraktu. Chwiejność finansowania banku może więc być interpretowana jako jego zaleta, gdyż powstrzymuje to zarząd od podejmowania działań niekorzystnych dla deponentów. Współcześnie ubezpieczenia depozytów, jak również domniemane gwarancje państwowe dla dużych instytucji finansowych osłabiają monitorowanie banku przez deponentów i w rezultacie zmniejszają korzyści, jakie płyną z dyscyplinującego charakteru depozytów na żądanie.

Inny przypadek niedopasowania struktur aktywów i pasywów banku odnosi się do depozytów zakładanych w celach transakcyjnych. Według standardowych modeli ekonomicznych środki utrzymywane na rachunku bieżącym nie powinny być utożsamiane z oszczędnościami. W znacznej

<sup>2</sup> Jeśli występują ograniczenia w zawieraniu transakcji finansowych, m.in. deponenci nie mogą wziąć kredytu pod zastaw przyszłych dochodów, wówczas depozyty na żądanie w modelu Jacklina mogą zapewnić ubezpieczenie od zapotrzebowania na płynność lepiej dopasowane do preferencji deponentów niż udziały kapitałowe.

mierze są bowiem przeznaczone do celów transakcyjnych w krótkiej perspektywie (miesiąca, tygodnia czy nawet dnia), czyli nie stanowią odroczonej konsumpcji. W przeciwieństwie do oszczędności deponent nie może trzymać tych funduszy w gotówce, gdyż uniemożliwiłoby mu to korzystanie ze standardowych usług transakcyjnych (przelewów, płatności kartą płatniczą itp.). Pieniądze te muszą być zdeponowane w banku. Z kolei system bankowy może je wykorzystywać do udzielania kredytów, zgodnie z dobrze opisanym w podręcznikach mechanizmem bankowej kreacji pieniądza. W literaturze mniej wnikliwie przeanalizowany jest wpływ tego zjawiska na dobrobyt deponentów.

He, Huang i Wright (2005) koncentrują się na modelu, w którym powodem lokowania pieniędzy w banku jest zabezpieczenie ich przed kradzieżą. Jeśli banki udzielają kredytów ze środków na rachunkach bieżących, to deponenti odnotowują korzyść w postaci niższych kosztów obsługi depozytów. Również inne modele tej klasy wskazują na korzyści płynące dla deponentów z wykorzystywania depozytów transakcyjnych do finansowania aktywów o pewnym dodatnim zwrocie (zob. m.in. Sanches 2013; Berensten, Camera, Waller 2007). Wydaje się jednak, że wyższość bankowości opartej na rezerwach cząstkowych nad bankowością opartą na rezerwach pełnych (bezpiecznych) nie jest udowodniona w żadnym z modeli zakładających ryzykowny zwrot z aktywów inwestycyjnych.

W kontekście powyższej analizy można sformułować krytykę pod adresem tych koncepcji wąskiej bankowości, które zabraniają finansowania akcji kredytowej ze środków zgromadzonych na rachunkach bieżących w szerokim systemie bankowym. Po wprowadzeniu takiego zakazu podmioty niefinansowe mogłyby doświadczyć zmniejszenia oczekiwanego dobrobytu (tym większego, im słabsza jest ich awersja do ryzyka). W konsekwencji mogłyby poszukiwać usług transakcyjnych poza regulowanym systemem bankowym, co zmniejszyłoby skuteczność regulacji. Należy jednocześnie zauważyć, że koncepcje wąskiej bankowości, które pozwalają wybrać deponentom profil ryzyka ich rachunków bieżących, mogą zwiększać oczekiwaną użyteczność deponentów. Shy i Stenbacka (2007) formalnie pokazują, że możliwość wybrania profilu ryzyka (płynności) konta bankowego zwiększa użyteczność deponentów. W obecnym systemie podmioty gospodarujące mają ograniczony wybór, gdyż ewentualne straty systemu bankowego pokrywane są przymusowo z podatków lub, w przypadku interwencji banku centralnego, z relatywnie podwyższonej inflacji. Warto zauważyć, że nawet w warunkach publicznego ubezpieczenia depozytów znaczna część deponentów jest przeciwna wykorzystywaniu ich środków zgromadzonych na rachunkach bieżących do udzielania kredytów przez banki (Cobden Centre 2010).

### 3.2. Efektywność funkcjonowania banków komercyjnych

Wąska bankowość jest również negatywnie oceniana z punktu widzenia efektywności systemu finansowego. Jeśli pomiędzy przyjmowaniem depozytów a udzielaniem kredytów występuje synergia, wówczas rozdzielanie tych dwóch rodzajów działalności może prowadzić do podwyższenia kosztów funkcjonowania banków komercyjnych.

Kashyap, Rajan i Stein (2002) dostrzegają korzyści z tego, że ta sama instytucja przyjmuje depozyty oraz przyznaje kredyty. Wyплаты depozytów nie są bowiem silnie dodatnio skorelowane z wykorzystywaniem linii kredytowych. Na przykład w okresie recesji można oczekiwać większego zapotrzebowania przedsiębiorców na płynność oraz – w związku z mniejszą skłonnością podmiotów gospodarujących do ryzyka – napływu środków na konta depozytowe. Dzięki temu bank może przeznaczać mniej za-

sobów na utrzymywanie płynnych rezerw niż łącznie instytucje świadczące wyspecjalizowane usługi. Pennacchi (2006) zauważa jednak, że nie było tej synergii przed wprowadzeniem ubezpieczenia depozytów, stanowiącego w praktyce subsydium dla systemu bankowego. Doceniając korzyści z obecnej struktury systemu bankowego – w postaci niskich kosztów dostarczania płynności – nie można zapominać o negatywnych konsekwencjach funkcjonowania ubezpieczenia depozytów. Ponadto Pennacchi pokazuje, że nieubezpieczone fundusze rynku pieniężnego również odczuwają napływ środków w okresach kryzysów płynnościowych. W systemie finansowym opartym na wąskiej bankowości fundusze rynku pieniężnego mogłyby udostępniać płynność bankom kredytowym w dobrej sytuacji fundamentalnej.

Inny rodzaj synergii pomiędzy przyjmowaniem depozytów a udzielaniem kredytów polega na tym, że bank może lepiej monitorować kredytobiorców, jeśli obserwuje przepływy na ich rachunkach depozytowych (Fama 1985). W wąskiej bankowości, w której depozyty byłyby przyjmowane przez instytucje niepowiązane organizacyjnie z instytucjami udzielającymi kredytów, mogłyby się to wiązać z częściową utratą efektywności banków.

Pulley i Humphrey (1993) oszacowali koszty banków komercyjnych w USA w latach 1978–1990. Stwierdzili brak istotnej zależności między kosztami przyjmowania depozytów a kosztami udzielania kredytów. Ich badanie pokazało natomiast, że nieefektywność związana z wprowadzeniem wąskiej bankowości mogłaby wynikać z rozdzielenia kosztów stałych ponoszonych obecnie w ramach jednej instytucji. Autorzy oszacowali, że rozdzielenie instytucji kredytowych i instytucji depozytowych spowodowałoby wzrost kosztów działalności banków najwyżej o 5%.

### 3.3. Stabilność systemu finansowego

Stabilność systemu finansowego opartego na formule wąskiej bankowości może być zagrożona ze względu na wyeliminowanie bądź znaczne zmniejszenie roli oficjalnego ubezpieczenia depozytów oraz domniemanych gwarancji państwowych. Inwestorzy spodziewający się kryzysu finansowego mogliby przenieść swoje środki do transakcyjnego segmentu systemu finansowego, objętego bezpiecznymi rezerwami. Gdyby oszczędności lokowane w szerokim systemie finansowym miały charakter depozytów wymagalnych na żądanie, wówczas doszłoby do paniki i nie byłoby z czego finansować inwestycji. Zadziałałby mechanizm podobny jak w przypadku paniki bankowej przed wprowadzeniem publicznego ubezpieczenia depozytów, gdy wskutek kryzysów bankowych wzrastała relacja gotówki w obiegu w stosunku do depozytów (Friedman, Shwartz 1963). Przykładowo w czasie kryzysu w USA w latach 1929–1933 napływ środków odnotowała bankowość pocztowa – instytucja inwestująca w bezpieczne aktywa i dodatkowo mająca gwarancje państwa. Jednak wówczas okazało się to korzystne dla systemu finansowego, gdyż banki pocztowe udzielały finansowania m.in. bankom komercyjnym o dobrych fundamentach, co pozwoliło na odzyskanie płynności przez system bankowy (Kuwayama 2010).

Wyzwaniem dla propozycji wąskiej bankowości jest więc stworzenie rozwiązań instytucjonalnych, które zapobiegałyby panice w systemie finansowym. Brak takich skutecznych metod zwiększałby prawdopodobieństwo, że w przypadku kryzysu finansowego państwo doraźnie dokapitalizuje instytucje finansowe (Calomiris 1999). Gdyby podmioty gospodarujące antycypowały taki przebieg zdarzeń, to uznałyby utrzymywanie środków w bezpiecznej części systemu finansowego za mniej opłacalne. W konsekwencji nawet po wprowadzeniu wąskiej bankowości deponenci staraliby się utrzymywać swoje rachunki bieżące w segmencie inwestycyjnym systemu finansowego, który oferowałby wyższe opro-

centowanie. Dodatkowo wzmocniałoby to presję na rząd, aby w razie kryzysu ratował szeroki system finansowy. W ocenie koncepcji wąskiej bankowości trzeba zatem brać pod uwagę, w jaki sposób ustosunkowują się do tego problemu. Inaczej mówiąc, należy zweryfikować, czy są to wewnętrznie spójne koncepcje, które mogą realnie funkcjonować.

### 3.4. Dostępność kredytu dla sektora niefinansowego

W literaturze przedmiotu oraz w debacie publicznej wąska bankowość często jest krytykowana za negatywny wpływ na wielkość kredytu dla sektora niefinansowego. Gdyby depozyty na żądanie musiały być zabezpieczone rezerwami w banku centralnym bądź obligacjami skarbowymi, banki miałyby mniej środków na akcję kredytową. Szczególnie dotknięte mogłyby zostać małe i średnie przedsiębiorstwa, których dług z natury nie należy do płynnych aktywów, więc ich finansowanie jest uzależnione od kredytu bankowego (Goodhart 1995). Bossone (2002) na podstawie analizy 46 krajów w latach 1966–2000 stwierdził, że większa płynność banków przekłada się na wyższą cenę kredytu oraz jego mniejszy wolumen (wyrażony jako procent PKB). Analogicznie, rozwój obrotu bezgotówkowego prowadzący do wzrostu bazy depozytowej uznaje się za zjawisko pozytywne z makroekonomicznego punktu widzenia, gdyż banki są w stanie udzielać więcej kredytu, korzystając ze środków zgromadzonych na rachunkach bieżących (Merrouche, Nier 2012). W systemie wąskiej bankowości, który pozwala deponentowi wybrać profil ryzyka jego depozytu, wielkość funduszy pożyczkowych wynikałaby z preferencji podmiotów gospodarujących i byłaby zapewne mniejsza niż w standardowym systemie rezerw cząstkowych.

Należy wobec tego odpowiedzieć na pytanie, która z tych dwóch sytuacji jest bliższa społecznemu optimum. Z jednej strony inwestycje kapitałowe generują pozytywne efekty zewnętrzne, gdyż zwiększają produktywność pracowników zatrudnionych w gospodarce. Z drugiej strony finansowanie przez banki kredytów z rachunków bieżących (w przeciwieństwie do finansowania z oszczędności stanowiących odroczonej konsumpcję) może powodować wzrost bieżącego poziomu cen, czyli wywoływać negatywny efekt zewnętrzny dla reszty społeczeństwa (Hayek 1935). Przy założeniu, że pierwszy efekt przeważa nad drugim, wielkość kredytu generowana przez system oparty na wąskiej bankowości może być niewystarczająca ze społecznego punktu widzenia.

Aby zachować korzyści płynące z wąskiej bankowości i jednocześnie pozwolić na realizację większych inwestycji (wraz z ich pozytywnymi oraz negatywnymi efektami zewnętrznymi), można zapewnić bankom komercyjnym dodatkowe finansowanie z banku centralnego. Podobne działania podejmowane są przez kraje starające się pobudzić akcję kredytową, np. program Funding for Lending w Wielkiej Brytanii czy Stimulating Bank Lending Facility w Japonii. Dostarczanie długoterminowej płynności bankom komercyjnym może zwiększyć zagregowany kredyt pod warunkiem, że barierą wzrostu kredytu jest rzeczywiście ograniczona płynność banków, a nie np. ich niewystarczający kapitał czy brak popytu na kredyt ze strony sektora niefinansowego. Jednak to właśnie zmniejszenie funduszy na cele kredytowe jest potencjalnym problemem wąskiej bankowości.

Benes i Kumhof (2013) zaprezentowali model równowagi ogólnej, w którym systemowi bankowości opartej na pełnych rezerwach towarzyszy kredyt rządu dla sektora finansowego. Teoretycznie taka struktura ma pozytywne właściwości, m.in. daje władzom możliwość powstrzymywania boomów kredytowych. Istotną cechą takiego systemu powinna być niezależność władz monetarnych oraz ich ograniczony wpływ na rodzaje aktywów finansowane z państwowego kredytu.



## 4. Systematyzacja koncepcji wąskiej bankowości

Konceptje wąskiej bankowości można podzielić na trzy grupy różniące się restrykcyjnością proponowanych rozwiązań:

- radykalne: postulują wyeliminowanie (bądź znaczne ograniczenie) finansowania przez banki ryzykownych aktywów za pomocą krótkoterminowego długu;
- umiarkowane: ubezpieczone depozyty nie mogą służyć finansowaniu ryzykownych aktywów (z wyłączeniem obligacji o najwyższym ratingu); dopuszczalne jest natomiast finansowanie akcji kredytowej z nieubezpieczonych depozytów na żądanie;
- hybrydowe: dopuszczają finansowanie ryzykownych aktywów (w tym niepłynnych kredytów) z ubezpieczonych depozytów na żądanie.

### 4.1. Propozycje radykalne

Propozycją, która miała największy wpływ na dyskusję publiczną, był tzw. plan z Chicago, przedstawiony w 1933 r. po wybuchu ogólnokrajowego kryzysu bankowego w USA<sup>3</sup>. W ciągu kilku następnych lat plan ten był doprecyzowywany, jednak zachował swój pierwotny sens. Celem planu było zmniejszenie ryzyka wystąpienia kolejnych kryzysów finansowych, jak również zmniejszenie wahań cyklicznych w gospodarce dzięki stabilizacji procesów pieniężnych (zmniejszeniu fluktuacji agregatów kredytowych). Plan postulował podział banków na dwa typy oddzielnych instytucji: banki depozytowe oraz spółki kredytowe. Bank depozytowy miałby się zajmować wyłącznie przyjmowaniem depozytów i usługami transakcyjnymi, a jedynym źródłem jego dochodu byłyby opłaty za prowadzenie rachunków. Gdyby banki komercyjne nie zdecydowały się oferować takich usług na wystarczającą skalę, wówczas rachunki bieżące mogłyby być prowadzone przez państwową pocztę. Z kolei spółki kredytowe nie mogłyby przyjmować depozytów na żądanie. Akcja kredytowa byłaby finansowana z udziałów w spółce lub z wyemitowanych przez nią obligacji.

Pozwoliłoby to całkowicie wyeliminować zjawisko szturmu na banki. Ponadto podaż pieniądza (przynajmniej agregat M1) byłaby równa bazie monetarnej, co mogłoby ułatwiać prowadzenie polityki pieniężnej. Bank centralny mógłby bezpośrednio sterować wielkością podaży pieniądza, choć oczywiście szybkość obiegu pieniądza nadal zależałaby od decyzji podmiotów gospodarujących. Dodatkową korzyścią z wprowadzenia planu miało być zwiększenie dochodów państwa z senioratu. Autorzy planu przyrównywali bowiem kreację pieniądza przez banki do opodatkowania społeczeństwa przez te instytucje finansowe. Należy jednak zauważyć, że im większa jest konkurencja o depozyty między bankami, tym większa część tego „podatku” trafia do deponentów w postaci oprocentowania depozytów.

Oczywistą wadą wprowadzenia planu byłoby ograniczenie korzyści płynących z utrzymywania oszczędności w formie depozytów na żądanie. Jednak zrewidowana wersja planu (Douglas i in. 1939) przewidywała możliwość udzielania deponentom pożyczek pod zastaw ich depozytów terminowych. Takie rozwiązanie w pewien sposób zaspokaja zapotrzebowanie klientów na płynność, a jednocześnie pozwala uniknąć paniki bankowej. W czasie paniki pożyczki nie byłyby bowiem udzielane, co można porównać z zawieszeniem wypłat depozytów w bankowości rezerw cząstkowych.

<sup>3</sup> Pod memorandum z 16 marca 1933 r. podpisali się: G. Cox, A. Director, P. Douglas, A. Hart, F. Knight, L. Mints, H. Schultz i H. Simons (przedruk tekstu znajduje się w pracy: Phillips 1995). Wśród innych zwolenników planu należy wymienić Irvinga Fischera, który w 1935 r. wydał monografię opisującą bankowość opartą na pełnych rezerwach i do końca życia promował ten pomysł. Współcześnie zwolennikiem reformy bankowości w tym kształcie jest m.in. Huerta de Soto (2009).

Główną niedoskonałością planu z Chicago jest występowanie silnych bodźców do pojawiania się pośredników finansowych nieobjętych regulacjami. W czasie debaty nad planem również jego autorzy dostrzegli ryzyko powstawania nowych instrumentów finansowych będących bliskimi substytutami pieniądza (Phillips 1995). Instrumenty te, przede wszystkim udziały w funduszach inwestycyjnych, pełniłyby taką samą rolę jak depozyty na żądanie i jednocześnie pozwalałyby na finansowanie aktywów inwestycyjnych. Im większa byłaby skala tej nieregulowanej działalności, tym trudniej byłoby zrealizować wszystkie cele planu. Benes i Kumhof (2013) przedstawili listę rozwiązań, które według nich pozwoliłyby ograniczyć powstawanie bliskich substytutów pieniądza. Gdyby jednak za pomocą prawnych zakazów udało się wyeliminować działalność funduszy z udziałami o stałej wycenie, to dzięki rozwojowi technologii teleinformatycznej udziały kapitałowe o płynnej wycenie również mogłyby zostać szybko sprzedane i wykorzystane w transakcjach. Dlatego należy ostrożnie podchodzić do zapowiadanej stabilizacji procesów pieniężnych wynikającej z wprowadzenia bankowości opartej na pełnych rezerwach.

Friedman (1959) przedstawił koncepcję bankowości pełnych rezerw w formie bardzo zbliżonej do planu z Chicago. Zasadnicza różnica polega na postulacie, aby bank centralny wypłacał oprocentowanie od obowiązkowych rezerw. Dzięki temu rozwiązaniu posiadacze rachunków bieżących nie musieliby ponosić kosztów związanych z ich utrzymywaniem, a może nawet otrzymywaliby dodatnie oprocentowanie. W konsekwencji zmniejszyłyby się bodźce do korzystania z instytucji finansowych nieobjętych regulacjami, a więc funkcjonowanie proponowanego systemu byłoby bardziej realistyczne. Wypłacanie umiarkowanego oprocentowania od rezerw wpisuje się w proponowaną przez Friedmana regułę stałego wzrostu podaży pieniądza o 4% rocznie. Negatywnym następstwem tego subsydium byłoby natomiast zmniejszenie potencjalnych dochodów rządu z senioratu.

Do radykalnych propozycji opartych na pełnych rezerwach nawiązują współcześnie Chamley, Kotlikoff i Polemarchakis (2012). Postulują oni prawny zakaz zadłużania się instytucji finansowych mających ograniczoną odpowiedzialność (czyli spółek z o.o. lub akcyjnych). Banki zostałyby zastąpione przez fundusze inwestycyjne, w których udziały miałyby płynną wycenę, a więc instytucje te nie byłyby zagrożone paniką bankową czy bankructwem. Jedynym rodzajem funduszu, którego udziały utrzymywałyby stałą wartość, byłby fundusz inwestujący wyłącznie w pieniądź banku centralnego. Te fundusze monetarne wykorzystywano by do obsługi systemu płatniczego. Inne fundusze służyłyby natomiast do inwestowania oszczędności czy nawet do świadczenia różnych usług ubezpieczeniowych (np. ubezpieczenia na życie). Według tej propozycji najważniejszą rolą nadzoru finansowego byłaby weryfikacja wyceny aktywów posiadanych przez fundusze. Co prawda autorzy proponują powierzyć także inne, znacznie szersze kompetencje organom nadzorczym, ale pomysły te wydają się mało realistyczne i nie stanowią koniecznego elementu proponowanego systemu.

Propozycja wyeliminowania długu zaciąganego przez banki wywołała poważną krytykę (Admati, Hellwig 2014). Wykorzystanie przez instytucje finansowe zarówno długu, jak i kapitału pozwala bowiem rozdzielić przychody z ryzykownej inwestycji na strumienie wypłat o odmiennym profilu ryzyka oraz różnej wrażliwości na nowe informacje. Oszczędzający, którzy nie mają czasu bądź zdolności, aby monitorować stan portfela kredytowego, mogą inwestować w dług banku, którego wartość jest mało wrażliwa na zmiany rynkowe (zaczyna być wrażliwa, gdy pojawia się realna groźba bankructwa banku). Gdyby ci oszczędzający musieli inwestować w udziały kapitałowe, byłiby narażeni na straty podczas transakcji papierami wartościowymi z lepiej poinformowanymi podmiotami.

Należy zauważyć, że zaletą pośrednictwa finansowego opartego wyłącznie na kapitale mogłoby być ograniczenie jednej z przyczyn powstawania cykli kredytowych. W standardowym systemie banki,

które ponoszą stratę, mogą być zmuszone do ograniczenia akcji kredytowej ze względu na niewystarczający kapitał własny (zob. np. Mimir 2010).

Cochrane (2014) przedstawia propozycję, która również zakłada ograniczenie finansowania banków krótkookresowym długiem, ale w przeciwieństwie do planu Chamleya, Kotlikoffa i Polemarchakisa (2012) banki mogłyby swobodnie emitować zobowiązania długoterminowe. Aby osiągnąć pożądaną strukturę pasywów instytucji finansowych, Cochrane proponuje wprowadzenie podatku od krótkoterminowego długu. Krótkoterminowe zadłużenie stwarza zagrożenie szturmem na banki i tym samym generuje negatywne efekty zewnętrzne dla stabilności całego systemu. Dlatego zgodnie z koncepcją Pigou może być ograniczane przez odpowiedni podatek, w tym przypadku płacony przez emitenta długu. Zaletą takiego podejścia jest możliwość dalszego funkcjonowania krótkoterminowych kontraktów dłużnych tam, gdzie to jest rzeczywiście uzasadnione ekonomicznie. Cochrane podkreśla, że współczesna popularność długu wynika głównie stąd, że umożliwia on korzystanie z tarczy podatkowej oraz – w przypadku instytucji finansowych – z gwarancji państwowych umożliwiających płacenie niskiego oprocentowania. Popyt na krótkoterminowy dług jest wzmocniany przez regulacje kapitałowe sektora bankowego, które oceniają tę kategorię aktywów jako mniej ryzykowną niż długoterminowy dług bądź udziały własnościowe.

Ważnym zadaniem byłoby ustalenie zakresu instytucji objętych opodatkowaniem emisji długu. Cochrane sugeruje, że regulacją powinny być objęte wszystkie podmioty, gdyż w przeciwnym przypadku ryzyko systemowe mogłoby się przenieść na obszary nieregulowane. Gdyby jednak podatek od zadłużenia obejmował również przedsiębiorstwa niefinansowe, mógłby utrudniać korzystanie z kredytu operacyjnego, ważnego dla przedsiębiorców. Rozwiązując ten problem, należałoby określić odpowiedni pierwotny termin wykupu długu objętego podatkiem. Powinien on być na tyle krótki, aby umożliwiał przedsiębiorcom swobodne korzystanie z kredytu operacyjnego, a jednocześnie odpowiednio długo, aby znacznie ograniczył wrażliwość dłużników na nagłe i krótkotrwałe zatrzymanie zewnętrznego finansowania.

Wedle tej propozycji usługi płatnicze mogłyby być oferowane przez różne instytucje finansowe. Cochrane zwraca uwagę, że współczesna technologia umożliwia szybkie pozyskanie informacji o aktualnej wycenie płynnych instrumentów finansowych. Jest więc technicznie możliwe, aby bankomat wydawał gotówkę na podstawie sprzedaży udziałów w funduszu inwestycyjnym. Autor zaznacza przy tym, że sprzedaż udziałów na rynku wtórnym jest lepszym rozwiązaniem niż umarżanie przez fundusz własnych udziałów. To drugie odbywa się bowiem na podstawie szacunkowej wyceny aktywów zarządzanych przez fundusz, która może się okazać zawyżona w przypadku dużej liczby umorzeń, stanowiących odpowiednik szturm na bank. Stałą wycenę depozytów mogłyby oferować jedynie fundusze inwestujące 100% aktywów w krótkoterminowe skarbowe papiery dłużne. Deponenci, którzy chcieliby otrzymywać oprocentowanie przekraczające stopę wolną od ryzyka, musieliby zatem zaakceptować również ryzyko wahań wyceny ich środków.

## 4.2. Propozycje umiarkowane

Percie (1991) również postuluje rozdzielenie działalności bankowej pomiędzy dwa typy instytucji: spółki monetarne oraz spółki pośrednictwa finansowego. Spółki monetarne inwestowałyby nie tylko w pieniądź banku centralnego i skarbowe papiery dłużne, ale także w obligacje korporacyjne

o wysokim ratingu. Stabilność takiej instytucji miałaby być zapewniona dzięki posiadaniu własnego kapitału oraz publicznemu ubezpieczeniu depozytów, obejmującemu wszystkie jej zobowiązania. Spółka monetarna mogłaby współpracować ze spółką kredytową, tzn. dzielić koszty operacyjne wspólnego personelu, powierzchni biurowej itp. Dzięki temu zachowane byłyby korzyści zakresu ze świadczenia różnych usług finansowych przez jedną organizację. Aby zapewnić finansową niezależność spółki monetarnej (a tym samym jej bezpieczeństwo), wprowadzony byłby zakaz dokonywania jakichkolwiek transakcji finansowych pomiędzy spółką monetarną a powiązаныmi podmiotami. Ponadto spółka monetarna nie mogłaby ponosić ponadproporcjonalnych kosztów operacyjnych wynikających ze wspólnego funkcjonowania z instytucjami pośrednictwa finansowego. Bank centralny (albo inna instytucja nadzorcza) byłby uprawniony do likwidacji spółki monetarnej, która chronicznie przynosi straty.

Percie przyznaje, że nie wszystkie depozyty na żądanie musiałyby być lokowane w spółkach monetarnych. Celem jego planu jest bowiem dostarczenie społeczeństwu bezpiecznych depozytów, a nie kompletne wyeliminowanie wykorzystywania ryzykownych depozytów do celów transakcyjnych (co zresztą w praktyce mogłoby być niewykonalne). Spółki pośrednictwa finansowego mogłyby mieć w swoich pasywach depozyty na żądanie, ale nie byłyby ubezpieczone przez państwo. Dzięki temu nie musiałyby podlegać regulacjom ingerującym w ich politykę inwestycyjną czy kształtującym strukturę pasywów. Obowiązywałyby je tylko najbardziej podstawowe zasady dotyczące przejrzystości, uczciwej konkurencji itp. Aby zapobiec negatywnym następstwom kryzysów płynnościowych, spółki te miałyby dostęp do pomocy pożyczkodawcy ostatecznej instancji. Z dzisiejszego punktu widzenia należy jednak podkreślić, że odpowiednie ustalenie zasad polityki zasilania w płynność przez bank centralny jest skomplikowanym zadaniem. Zależność pomiędzy restrykcyjnością wymogów co do aktywów przyjmowanych jako zabezpieczenie (w tym dotyczących wartości tych aktywów) a ryzykiem poniesienia strat przez bank centralny może być nieliniowa i uzasadniać niestandardowe działania banku centralnego (Bindseil, Jabłecki 2013). Jednak zbyt łagodna polityka wobec instytucji finansowych może w rzeczywistości oznaczać dofinansowanie ich wierzycieli oraz kreować pokusę nadużycia.

Podobną propozycję przedstawił Mishkin (1999). Główna różnica polega na podkreśleniu roli nadzoru mikroostrościowego wobec nieubezpieczonych instytucji kredytowych. Mishkin uważa, że odseparowanie bezpiecznych depozytów od działalności kredytowej nie stanowi panaceum na fundamentalne problemy systemu finansowego. Dyscyplina rynkowa mogłaby być niewystarczającym sposobem zapewnienia stabilności finansowej. Zauważył on, że uczestnicy rynku zazwyczaj nie przewidują trafnie kryzysu finansowego, czyli nie potrafią rozpoznać nagromadzenia ryzyka. Jednak doświadczenia ostatniego kryzysu mogą także podawać w wątpliwość zdolność nadzoru do przewidywania kryzysów oraz zapobiegania im.

Merton i Bodie (1993) przedstawili plan, który uniezależniłby bezpieczeństwo systemu płatniczego od realnej sfery gospodarki, jednocześnie zachowując strukturę instytucjonalną systemu finansowego. W przeciwieństwie do wcześniej wymienionych koncepcji depozyty na żądanie mogłyby być obsługiwane przez instytucje finansowe, które jednocześnie zajmują się pośrednictwem finansowym. Dzięki temu banki mogłyby czerpać korzyści zakresu, świadcząc różne usługi tym samym klientom. Depozyty na żądanie miałyby być zabezpieczone wydzielonymi aktywami, przez co deponenci stawaliby się uprzywilejowanymi wierzycielami banku. Jak wspomniano w części drugiej, taki pomysł był z powodzeniem realizowany w Nowym Jorku w XIX w. Aktywa wykorzystywane jako zastaw powinny być wolne od ryzyka kredytowego oraz niezbyt wrażliwe na ryzyko stopy procentowej. Według autorów kryteria te są spełniane przez rządowe papiery dłużne z krótkim terminem zapadalności oraz ich ekwiwalenty

(czyli np. obligacje mające gwarancje skarbu państwa). Stabilność systemu płatniczego byłaby dodatkowo wspierana przez ubezpieczenie depozytów, które obejmowałoby tylko depozyty prowadzone na wyżej wymienionych warunkach. Rolą ubezpieczenia byłoby chronienie deponentów przed przestępstwami bankowymi bądź nadzwyczajnym ryzykiem operacyjnym.

Banki komercyjne mogłyby finansować akcję kredytową kapitałem, jak też długoterminowym lub krótkoterminowym długiem. Autorzy podkreślają, że oszczędności umożliwiające korzystanie z usług płatniczych (np. udziały w funduszach inwestycyjnych) nie powinny mieć stałej wyceny, aby nie tworzyć deponentom iluzji bezpieczeństwa zainwestowanych środków. Gdyby takie przekonanie rozprószyło się wśród deponentów, wówczas państwo poddane byłoby dużej presji, aby w razie kryzysu gwarantować zobowiązania instytucji finansowych oferujących usługi płatnicze. Autorzy nie wskazują jednak żadnych rozwiązań, które miałyby ograniczać wykorzystywanie krótkoterminowego długu banków do realizacji płatności. Dlatego propozycja Mertona i Bodiego nie została w tym artykule uznana za radykalną. Ponadto warunkiem wystarczającym do skutecznego funkcjonowania tej koncepcji jest zbudowanie świadomości społecznej, że to deponenti ponoszą ryzyko związane z inwestowaniem w nieubezpieczone instrumenty.

Merton i Bodie są sceptyczni wobec polityki przeciwdziałania szturmom na banki. Twierdzą, że nadzorowi finansowemu trudno odróżnić nieuzasadnioną panikę od fundamentalnego kryzysu sektora bankowego. Wprawdzie współczesna praktyka udzielania państwowych gwarancji oraz pożyczek płynnościowych skutecznie zapobiega szturmom na banki, jednak bilans korzyści i kosztów związanych z jej stosowaniem może być ujemny<sup>4</sup>. Zaletą analizowanej propozycji jest ograniczenie znaczenia paniki bankowej, gdyż część pasywów sektora bankowego, która tradycyjnie jest na nie narażona, byłaby już zabezpieczona obligacjami rządowymi. Panika bankowa mogłaby natomiast polegać na zahamowaniu finansowania krótkoterminowym długiem, szczególnie na rynku międzybankowym. Odnosząc się do współczesnego systemu, autorzy odnotowują, że panika nie oznacza braku finansowania w całym sektorze bankowym, gdyż odpływ depozytów z jednego banku wiąże się zazwyczaj z napływem środków do innego. Nie uwzględniają jednak tego, że w proponowanym przez nich systemie szturm na banki może powodować zasilenie kont zabezpieczonych obligacjami skarbowymi i jednocześnie zahamowanie akcji kredytowej dla sektora prywatnego. W punkcie 4.5 zostanie przedstawiona propozycja rozwiązania tego problemu.

### 4.3. Propozycje hybrydowe

Propozycje hybrydowe łączą rozwiązania typowe dla wąskiej bankowości z funkcjonowaniem ubezpieczenia depozytów wspierającego tradycyjną działalność kredytową. Nie postulują one podziału systemu finansowego na segment transakcyjny i inwestycyjny. Ich celem jest natomiast ograniczenie roli ubezpieczenia depozytów oraz związanych z nim negatywnych następstw.

W propozycji Pennacchiego (2006; 2012) ubezpieczenie depozytów obejmowałoby jedynie fundusze rynku pieniężnego. Instytucje te miałyby w swoich aktywach przede wszystkim certyfikaty depozytowe emitowane przez banki prowadzące działalność kredytową. Depozyty w bankach nie byłyby ubez-

<sup>4</sup> Dobrą ilustracją tego zagrożenia jest przypadek Irlandii z 2008 r., kiedy rząd niewłaściwie ocenił naturę kryzysu bankowego i zdecydował się na udzielenie gwarancji, które okazały się kilkakrotnie bardziej kosztowne, niż zakładano (Financial Times 2014).

pieczone, co pozwalałoby na utrzymywanie dyscypliny rynkowej powstrzymującej banki przed podejmowaniem nadmiernego ryzyka. Gdyby bank okazał się niewypłacalny, wówczas jego dofinansowanie przez państwo byłoby uzasadnione w takim samym stopniu jak w przypadku dużego przedsiębiorstwa niefinansowego, np. producenta samochodów. Ważną rolę w łagodzeniu skutków upadłości banków mogłyby odgrywać ograniczenia rozmiarów banku czy na bieżąco aktualizowane instrukcje postępowania w przypadku bankructwa (tzw. *living wills*). Uczestnicy rynku musieliby się liczyć z brakiem pomocy państwa dla banków i monitorować ich działalność. Zagrożenie paniką bankową mogłoby zostać wyeliminowane, gdyby certyfikaty depozytowe nie pozwalały na wycofanie środków przed pierwotnym terminem zapadalności. Taka restrykcja nie miałaby negatywnych następstw dla płynności systemu finansowego, gdyż deponenci mieliby udziały w funduszach, a te mogłyby sprzedawać na rynku (w czasie kryzysu ze stratą) posiadane certyfikaty depozytowe.

Opisana struktura systemu finansowego pozwalałaby jednocześnie na osiągnięcie większych korzyści z dywersyfikacji, gdyż udziały w funduszu rynku pieniężnego byłyby zabezpieczone portfelem kredytowym wielu banków. Należy jednak pamiętać, że choć dywersyfikacja jest pożądana z mikroostrożnościowego punktu widzenia, może powodować powstanie ryzyka systemowego, gdy wiele podmiotów inwestuje w te same aktywa i ponosi straty w wyniku upadłości jednego kredytobiorcy (Wagner 2010). W przypadku głębokiej recesji wszystkie fundusze mogłyby wymagać publicznego dofinansowania, nawet jeśli część banków pozostałaby wypłacalna.

Główną korzyść z dywersyfikacji Pennacchi upatruje w zmniejszeniu subsydium, jakie publiczny ubezpieczyciel dostarcza obecnie sektorowi finansowemu. Subsydium to wynika z aktuarialnej metody wyceny składek, która bierze pod uwagę jedynie ryzyko upadłości kredytobiorców. Prawdopodobieństwo niskiego zwrotu z portfela kredytowego zależy natomiast od sytuacji makroekonomicznej. Dlatego banki mogą zwiększać wartość dla swoich udziałowców przez takie kształtowanie portfela kredytowego, aby przy danym ryzyku upadłości zawierał jak największy komponent ryzyka systematycznego. Pennacchi zakłada, że portfele kredytowe różnych banków miałyby niezależne rozkłady pod warunkiem wystąpienia danego stanu makroekonomicznego<sup>5</sup>. Z tego względu udziały w funduszach charakteryzowałyby się niższym ryzykiem, w tym niższym ryzykiem systematycznym, niż w obecnych bankach. Pokusa nadużycia w instytucjach finansowych zostałaby znacznie ograniczona, a publiczny ubezpieczyciel byłby narażony na mniejsze straty. Słabym punktem powyższego rozumowania jest prawdopodobieństwo tego, że banki kopiowałyby swoje portfele kredytowe, np. finansując te same duże przedsiębiorstwa.

Tobin (1987), podobnie jak Merton i Bodie, zaproponował wydzielenie w bankach kont zabezpieczonych bonami skarbowymi lub bonami pieniężnymi banku centralnego. Jednocześnie tradycyjne depozyty w bankach komercyjnych miałyby być objęte publicznym ubezpieczeniem – do niezbyt wysokiego limitu na osobę. Banki komercyjne podlegałyby wymaganiom kapitałowym oraz restrykcjom dotyczącym portfela aktywów. Wykluczone miałyby być np. inwestowanie w długoterminowe obligacje lub kredyty hipoteczne ze stałym oprocentowaniem. Restrykcyjnym regulacjom nie podlegałyby natomiast banki inwestycyjne, w których depozyty byłyby nieubezpieczone. Tobin nie odniósł się do ryzyka wystąpienia szturmów na banki inwestycyjne. Skutkiem takiego zdarzenia byłoby gwałtowne zmniejszenie podaży kredytu w tych segmentach rynku, w których ubezpieczone banki komercyjne nie mogłyby prowadzić akcji kredytowej.

<sup>5</sup> W wykorzystanym przykładzie Pennacchi (2006) zakłada, że prawdopodobieństwo niskiej stopy zwrotu z pojedynczego portfela kredytowego wynosi 0,05 podczas ekspansji gospodarczej i 0,15 podczas recesji.

Tobin przyznaje, że prawdopodobnie większość deponentów wolałaby posiadać wyżej oprocentowane, a zarazem ubezpieczone, tradycyjne depozyty w bankach komercyjnych niż utrzymywać środki na wydzielonych kontach. W konsekwencji znaczenie bezpiecznych kont mogłoby być niewielkie. Byłyby one atrakcyjne jedynie dla podmiotów chcących bez ryzyka ulokować w banku środki przekraczające limit ubezpieczenia, czyli np. dla średnich i dużych przedsiębiorstw. W tej propozycji ograniczenie negatywnych skutków ubezpieczenia depozytów jest raczej rezultatem rozdzielenia bankowości komercyjnej od bardziej ryzykownych działań podejmowanych wspólnie przez banki.

Litan (1987) swoją propozycję wąskiej bankowości oparł na przekonaniu, że duże holdingi finansowe nie powinny wykorzystywać ubezpieczonych depozytów do finansowania ryzykownych operacji niemających wiele wspólnego z tradycyjną bankowością. Jednocześnie stwierdził, że rozszerzanie zakresu usług oferowanych w ramach jednej instytucji finansowej zwiększa efektywność systemu finansowego i w ostatecznym rozrachunku poprawia użyteczność jego klientów. Dylematu tego można uniknąć przez postawienie spółkom finansowym warunku, który musiałyby spełnić, jeśli chcą prowadzić działalność wykraczającą poza typowe operacje bankowe określone przez regulatora. Warunkiem tym byłoby wyodrębnienie w ramach ich struktury specjalnego funduszu zajmującego się obsługą depozytów na żądanie. Depozyty te mogłyby być inwestowane w skarbowe papiery dłużne lub inne bezpieczne instrumenty zaakceptowane przez regulatora. Pozostałe zobowiązania holdingu finansowego miałyby formę papierów dłużnych i nie byłyby gwarantowane przez państwo.

Równolegle w systemie finansowym funkcjonowałyby banki komercyjne, które korzystałyby z publicznego ubezpieczenia depozytów i wykonywały konwencjonalne operacje bankowe. Propozycja Litana jest podobna do reguły Volckera w tym sensie, że ogranicza ryzyko podatnika związane z wykonywaniem niestandardowych operacji przez bank. W przeciwieństwie do reguły Volckera nie zmniejsza jednak potencjalnych korzyści zakresu oraz korzyści z lepszego zarządzania ryzykiem. Fundusze typu *narrow bank* są tutaj wykorzystywane, aby rozdzielić obsługę systemu płatniczego od potencjalnie niebezpiecznych konsekwencji rozwoju finansowego.

#### 4.4. Porównanie różnych koncepcji

W tabeli 2 zestawiono wszystkie wymienione propozycje. Koncepcje wąskiej bankowości zostały uporządkowane malejąco według ich restrykcyjności (jakościowej miary tego, co zabronione w systemie finansowym). Ocenę restrykcyjności poszczególnych koncepcji można w dużej mierze sprowadzić do odpowiedzi na dwa pytania: w jakie aktywa mogłyby inwestować banki w systemie wąskiej bankowości oraz czy wszystkie depozyty na żądanie (nie tylko te bezpieczne) musiałyby być lokowane w tych instytucjach. Spośród dziewięciu omówionych propozycji nie ma dwóch takich, które odpowiadałyby na oba te pytania jednakowo. Oceniając różne wersje planu z Chicago, należy uwzględnić, że w praktyce oprócz regulowanego systemu bankowego funkcjonowałyby także fundusze inwestycyjne. Jeśli udziały w ryzykownych funduszach miałyby płynną wycenę (tj. stała wycena byłaby zakazana), to propozycja Friedmana stałaby się podobna do koncepcji Cochrane'a, ale ograniczenie krótkoterminowego finansowania banków zostałoby wprowadzone za pomocą prawnego zakazu, a nie podatku Pigou. Można także zauważyć, że inwestowanie przez bezpieczne fundusze w skarbowe papiery dłużne (m.in. propozycja Cochrane'a) jest bliskie koncepcji inwestowania w oprocentowane rezerwy w banku centralnym. Podobieństwo tych pomysłów wynika z tego, że według planu z Chicago banki komercyjne otrzymy-

wałyby pieniądź banku centralnego w zamian za umorzenie części posiadanych przez siebie obligacji rządowych.

Propozycja Mertona i Bodiego jest ostatnią z tu omówionych, pozwalającą na zapewnienie funkcjonowania stabilnego systemu płatniczego bez ponoszenia kosztów ubezpieczenia depozytów. W przypadku kolejnych propozycji przedstawionych w tabeli 2 ubezpieczenie depozytów jest potrzebne, żeby zagwarantować stabilność systemu płatniczego. W koncepcjach Perciego i Pennacchiego ryzyko związane z ubezpieczeniem depozytów wydaje się znacznie zniwelowane w stosunku do obecnego systemu. Nie można tego powiedzieć o propozycji Tobina i Litana, gdyż ubezpieczone depozyty miałyby być nadal wykorzystywane przez banki komercyjne do finansowania akcji kredytowej.

Porównując propozycje radykalne z umiarkowanymi, można stwierdzić, że te pierwsze lepiej opisują stabilizację szerokiego systemu finansowego. Z jednej strony ograniczenie wykorzystywania krótkoterminowego długu albo długu w ogóle, jak postulują Chamley, Kotlikoff i Polemarchakis (2012), sprzyja zachowaniu stabilności finansowej. Z drugiej strony może jednak obniżyć dobrobyt deponentów, m.in. przez ograniczenie dostępu do płynności czy zmniejszenie możliwości inwestowania w aktywa niewrażliwe na codzienne informacje rynkowe. Ponadto wdrożenie radykalnych koncepcji wprowadzałoby dużą niepewność do życia gospodarczego.

Gdyby propozycje umiarkowane były w stanie zapewnić stabilność szerokiego systemu finansowego przy jednoczesnym wyeliminowaniu (bądź znacznym ograniczeniu) kosztów ubezpieczenia depozytów, to ich wprowadzenie mogłoby być reformą wystarczającą, a zarazem mniej kosztowną niż koncepcje radykalne. W następnym podpunkcie przedstawiono mechanizm, który pomógłby rozwiązać problem paniki bankowej w szerokim systemie finansowym zorganizowanym zgodnie z propozycjami umiarkowanymi. Oprócz obu propozycji umiarkowanych za potencjalnie wartościowe rozwiązania należy uznać koncepcje Cochrane'a i Pennacchiego. Ta pierwsza jest najmniej restrykcyjna spośród propozycji radykalnych, a jednocześnie przedstawia realistyczną metodę powstrzymywania kryzysów bankowych. Ta druga wprawdzie wykorzystuje ubezpieczenie depozytów, ale możliwe, że jego funkcjonowanie nie wiązałoby się z dużymi kosztami.

Każda z czterech wyżej wymienionych koncepcji pozwoliłaby czerpać korzyści z systemu wąskiej bankowości, jednak najatrakcyjniejsza wydaje się koncepcja Mertona i Bodiego. Po pierwsze, według tej koncepcji (podobnie jak w propozycjach radykalnych) zaburzenia w realnej sferze gospodarki nie mają wpływu na stabilność systemu płatniczego (pomijając problem niewypłacalności skarbu państwa). Po drugie, jej wprowadzenie wymagałoby najmniej zmian w systemie finansowym. Po trzecie, ma ona sprawdzony pierwowzór w postaci bankowości nowojorskiej z XIX w.

#### **4.5. Mechanizm konwertowania depozytów na obligacje**

Aby zwiększyć odporność systemu finansowego (zaprojektowanego wedle umiarkowanych propozycji wąskiej bankowości) na kryzysy, można wprowadzić mechanizm analogiczny do zawieszenia wypłat depozytów. W przypadku wystąpienia dużej utraty płynności przez bank kredytowy nadzór finansowy mógłby podjąć decyzję o konwertowaniu krótkoterminowych zobowiązań tej instytucji na długoterminowe obligacje. W normalnych czasach pozwoliłoby to zaspokoić zapotrzebowanie na płynność, a w czasie paniki umożliwiłoby stabilizację systemu. W standardowym systemie bankowym zawieszenie przez banki wypłat depozytów prowadzi do paraliżu systemu płatniczego (deponenci są po-



zbawieni dostępu do zdeponowanych przez siebie środków) oraz zamrożenia oszczędności. W wąskiej bankowości system płatniczy funkcjonowałby swobodnie, gdyż konta te nie podlegałyby takiej interwencji (z założenia są odporne na panikę bankową). Ponadto posiadacze depozytów konwertowanych na obligacje mogliby je upłynnić na rynku, o ile byłoby w stanie zaakceptować pewne straty.

Gdyby – co prawdopodobne – na rynku finansowym nie było płynności wystarczającej do obrotu obligacjami, wówczas uruchomiona zostałaby pomoc płynnościowa banku centralnego. Za pośrednictwem banków komercyjnych deponenti mogliby, na zasadach zgodnych z regułą Bagehota, pożyczać od banku centralnego pieniądze pod zastaw swoich obligacji. Rolą nadzoru finansowego byłoby ostrożne oszacowanie wartości zobowiązań poszczególnych banków komercyjnych.

Konwertowanie na obligacje zobowiązań banku o systemowym znaczeniu mogłoby wywołać kryzys płynności w całym sektorze bankowym; dlatego nadzór musiałby być gotowy na rozszerzenie zakresu instytucji objętych zawieszeniem wypłat. Również zakończenie wykorzystania tego nadzwyczajnego narzędzia powinno być szczegółowo zaplanowane. Unormowanie sytuacji byłoby możliwe po usunięciu pierwotnej przyczyny kryzysu, np. niepewności co do jakości aktywów banku.

## 5. Uwagi końcowe

Krytyka koncepcji wąskiej bankowości przebiega na dwóch poziomach. Po pierwsze, neguje się samą zasadność funkcjonowania bezpiecznej bankowości i popiera się to stwierdzeniem, że ubezpieczenie depozytów jest właściwym narzędziem polityki makrofinansowej. W szczególności wskazuje się, że ubezpieczenie depozytów jest najlepszym sposobem powstrzymania szturmu na banki, oraz że dzięki niemu mają one dostęp do szerokiej bazy depozytowej, z której mogą finansować akcję kredytową. Po drugie, wskazuje się na negatywne efekty uboczne wprowadzenia systemu wąskiej bankowości. W tym kontekście zasady wąskiej bankowości często są interpretowane jako restrykcje nałożone na sektor finansowy, które uniemożliwiałyby deponentom osiągnięcie korzyści z rozwiniętego systemu bankowego. Taka interpretacja może być słuszna, ale wyłącznie w odniesieniu do propozycji radykalnych.

Oceniając koncepcje wąskiej bankowości w porównaniu z publicznym ubezpieczeniem depozytów, należy pamiętać o ich różnorodności oraz ciągłym rozwoju. Część omówionych propozycji reform oparta jest na pogłębionej analizie funkcjonowania systemu finansowego. Dotyczy to w szczególności tych koncepcji, których autorami są ekonomiści specjalizujący się w teorii finansów (m.in.: Merton, Pennacchi i Cochrane). Ponadto rozwój i popularyzacja technologii teleinformatycznych zwiększają możliwości wprowadzania niektórych rozwiązań. Przeprowadzona analiza literatury przedmiotu nie upoważnia do stwierdzenia, że funkcjonowanie systemu wąskiej bankowości musiałoby się wiązać z obniżeniem dobrobytu deponentów, utratą stabilności lub efektywności systemu finansowego czy z ograniczeniem dostępności kredytu dla sektora niefinansowego.

Wprawdzie zmniejszenie negatywnych następstw ubezpieczenia depozytów jest ważną częścią reform w krajach rozwiniętych, jednak wąska bankowość raczej nie jest uznawana za realne rozwiązanie tego problemu. Większość ekonomistów nie wierzy bowiem w sens oddzielania systemu płatniczego od działalności kredytowej banków. Wprowadzenie do systemu finansowego instytucji wąskiej bankowości byłoby szczególnie uzasadnione w sytuacji kryzysu bankowego połączonego z kryzysem fiskalnym, gdy państwo nie jest zdolne gwarantować depozytów, a tym samym zapewnić stabilność systemu płatniczego. Ekonomiści sceptycznie nastawieni do wąskiej bankowości mogą zatem traktować

tę koncepcję jako rozsądny plan awaryjny. Alternatywą w sytuacji podwójnego kryzysu jest bowiem finansowanie zobowiązań banków z nowo wyemitowanego pieniądza banku centralnego lub – co byłoby sprzeczne z ideą ubezpieczenia depozytów – przerzucenie części strat na deponentów.

## Bibliografia

- Admati A., Hellwig M. (2014), *The parade of the bankers' new clothes continues: 28 flawed claims debunked*, Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper, 143, Sanford.
- Allesandri P., Haldane A. (2009), *Banking on the State*, mimeo, <http://qed.econ.queensu.ca/faculty/milne/870/Bank%20on%20the%20State.pdf>.
- Anginer D., Demirguc-Kunt A., Zhu M. (2013), How does deposit insurance affect bank risk? Evidence from the recent crisis, *Journal of Banking and Finance*, 48, 312–321.
- Benes J., Kumhof M. (2012), *The Chicago Plan revisited*, WP/12/202, <http://web.stanford.edu/~kumhof/chicago.pdf>.
- Berensten A., Camera G., Waller C. (2007), Money, credit and banking, *Journal of Economic Theory*, 135, 171–195.
- Bindseil U., Jablecki J. (2013) *Central bank liquidity provision, risk-taking and economic efficiency*, ECB Working Paper, 1542, Frankfurt am Main.
- Bossone B. (2002), *Should banks be narrowed?*, Levy Economics Institute Working Paper, 354, New York.
- Bryant J. (1980), A model of reserves, bank runs, and deposit insurance, *Journal of Banking and Finance*, 4, 335–344.
- Cobden Centre (2010), *Public attitudes to banking*, <http://www.cobdencentre.org/2010/06/public-attitudes-to-banking/>.
- Calomiris C. (1999), Building an incentive-compatible safety net, *Journal of Banking and Finance*, 23(10), 1499–1519.
- Calomiris C., Kahn C. (1991), The role of demandable debt in structuring optimal banking arrangements, *American Economic Review*, 81(3), 497–513.
- Carlson M. (2013), *Lessons from the historical use of reserve requirements in the United States to promote bank liquidity*, Finance and Economic Discussion Series, 2013-11, The Federal Reserve Board, Washington.
- Chamley C., Kotlikoff L., Polemarchakis H. (2012), Limited-purpose banking – moving from “trust me” to “show me” banking, *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 102, 1–10.
- Cochrane J., (2014), *Towards a run-free financial system*, [http://faculty.chicagobooth.edu/john.cochrane/research/papers/run\\_free.pdf](http://faculty.chicagobooth.edu/john.cochrane/research/papers/run_free.pdf).
- Curry T., Shibut L. (2000), The cost of the savings and loan crisis: truth and consequences, *FDIC Banking Review*, 13(2), 26–35.
- Diamond D., Rajan R. (2001), Liquidity risk, liquidity creation, and financial fragility: a theory of banking, *The Journal of Political Economy*, 109(2), 287–327.
- Diamond D., Dybvig P. (1983), Bank runs, deposit insurance, and liquidity, *Journal of Political Economy*, 91(3), 401–419.
- Demirguc-Kunt A., Kane E., Laeven L. (2014), *Deposit insurance database*, Policy Research Working Paper, 6934, World Bank, Washington.

- Douglas P., Fisher I., Graham D., Hamilton E., King W., Whittlesey C. (1939), *A program for monetary reform*, mimeo.
- Fama E. (1985), What's different about banks?, *Journal of Monetary Economics*, 15(1), 29–39.
- Financial Times (2014), Report highlights high cost of Irish bank bailout, *Financial Times*, 20 marca, [www.ft.com/cms/0/79e59f5c-b050-11e3-8058-00144feab7de.html](http://www.ft.com/cms/0/79e59f5c-b050-11e3-8058-00144feab7de.html).
- Friedman M. (1959), *A program for monetary stability*, Fordham University Press, New York.
- Friedman M., Schwartz A. (1963), *A monetary history of the United States 1867–1960*, Princeton University Press.
- Goodhart C. (1995), *The central bank and the financial system*, Macmillan Press, Basingstoke.
- Gorton G., Pennacchi G. (1990), Financial intermediaries and liquidity creation, *Journal of Finance*, 45(1), 49–71.
- Hayek F. (1935), *Prices and production*, G. Routledge & Sons, London.
- He P., Huang L., Wright R. (2005), Money and banking in search equilibrium, *International Economic Review*, 46(2), 637–670.
- Huerta de Soto J. (2009), *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa.
- Jacklin C. (1987), Demand deposits, trading restrictions, and risk sharing, w: E. Prescott, N. Wallace (red.), *Contractual arrangements for intertemporal trade*, University of Minnesota, Minneapolis.
- Kashyap A., Rajan R., Stein J. (2002), Banks as liquidity providers: an explanation for the coexistence of lending and deposit-taking, *Journal of Finance*, 57(1), 33–73.
- King R. (1983), On the economics of private money, *Journal of Monetary Economics*, 12, 127–158.
- Kobayakawa S., Nakamura H. (1999), *A theoretical analysis of narrow banking proposals*, Institute for Monetary and Economic Studies Discussion Paper, 99-E-19, Bank of Japan.
- Kuwayama P. (2000), Postal banking in the United States and Japan: a comparative analysis, *Monetary and Economic Studies*, 18(1), 73–104.
- Laeven L., Valencia F. (2012), *Systemic banking crises database: an update*, IMF Working Paper, 12/163.
- Lambert C., Noth F., Schuwer U. (2013) *How do insured deposits affect bank risk? Evidence from the 2008 Emergency Economic Stabilization Act*, Discussion Papers, 1347, German Institute for Economic Research, DIW, Berlin.
- Lé M. (2013), *Deposit insurance adoption and bank risk-taking: the role of leverage*, Working Paper, 2013-41, Paris School of Economics, Paris.
- Litan R. (1987), *What should banks do?*, The Brookings Institution, Washington.
- Marcinkowska M. (2013), Regulation and self-regulation in banking: in search of optimum, *Bank i Kredyt*, 44(2), 119–158.
- Merrouche O., Nier E. (2012), Payment systems, inside money and financial intermediation, *Journal of Financial Intermediation*, 21, 359–382.
- Merton R., Bodie Z. (1993), Deposit insurance reform: a functional approach, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 38, 1–34.
- Mimir Y. (2010), *Financial intermediaries, leverage ratios, and business cycles*, MPRA Working Paper, 27643, <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/27643/>.
- Mishkin F. (1999), Financial consolidation: dangers and opportunities, *Journal of Banking and Finance*, 23(2), 675–691.

- Pennacchi G. (2006), Deposit insurance, bank regulation and financial system risks, *Journal of Monetary Economics*, 53(1), 1–30.
- Pennacchi G. (2012), Narrow banking, *Annual Review of Financial Economics*, 4, 1–36.
- Percie J. (1991), *The future of banking*, Yale University Press, New Haven.
- Phillips R. (1995), *The Chicago plan and New Deal banking reform*, M.E. Sharpe, New York.
- Phillips R., Roselli A. (2011), How to avoid the next taxpayer bailout of the financial system: the narrow banking proposal, w: J. Tatom (red.), *Financial market regulation: legislation and implications*, Springer Publishing, New York.
- Pulley L., Humphrey D. (1993), The role of fixed costs and cost complementarities in determining scope economies and the cost of narrow banking proposals, *Journal of Business*, 66, 437–462.
- Roberds W., Velde F. (2014), *Early public banks*, Federal Reserve Bank of Chicago Working Paper, 2014-03.
- Sanches D. (2013), *On the welfare properties of fractional reserve banking*, Federal Reserve Bank of Philadelphia Working Paper, 13-32.
- Shy O., Stenbacka R. (2007), Liquidity provision and optimal bank regulation, *International Journal of Economic Theory*, 3, 219–233.
- Tarullo D. (2013), *Planning for the orderly resolution of a global systemically important bank*, speech at the Federal Reserve Board and Federal Reserve Bank of Richmond Conference, proceedings of the symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, <http://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/tarullo20131018a.htm>.
- Tobin J. (1987), The case for preserving regulatory distinctions, w: *Restructuring the financial system*, proceedings of the symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, <http://citeseerx.ist.psu.edu/mwg-internal/de5fs23hu73ds/progress?id=Whxa657di483oKdna-UzfNqyAMYVRHDtyQ1HkIOF61I,&dl>.
- Vinals J., Pazarbasioglu C., Surti J., Narain A., Erbenova M., Chow J. (2013), *Creating a safer financial system: Will the Volcker, Vickers, and Liikanen structural measures help?*, IMF Staff Discussion Note, 13/4.
- Wagner W. (2010), Diversification at financial institutions and systemic crises, *Journal of Financial Intermediation*, 19(3), 373–386.
- Wallace N. (1996), *Narrow banking meets Diamond–Dybvig model*, Quarterly Review, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 20(1), 3–13.

## Podziękowania

Autor pragnie podziękować za cenne uwagi Pawłowi Borysowi, Barbarze Kutrzepa, Andrzejowi Rzońcy oraz anonimowym recenzentom.

## Aneks

Tabela 1

Klasyfikacja propozycji wąskiej bankowości

		Czy finansowanie akcji kredytowej z nieubezpieczonych depozytów na żądanie jest znacznie ograniczane?	
		Tak	Nie
Czy finansowanie ryzykownych aktywów z ubezpieczonych depozytów jest dopuszczalne?	Tak	–	Propozycje hybrydowe
	Nie	Propozycje radykalne	Propozycje umiarkowane

Tabela 2

Zestawienie propozycji wąskiej bankowości

Propozycje	Czy wszystkie depozyty na żądanie powinny być lokowane w „wąskich bankach”?	W jakie aktywa może inwestować „wąski bank”?	Propozycje zapobiegania panice bankowej	
Propozycje radykalne	Chamley i in. (2012)	Tak, udziały w funduszach o stałej wycenie odgrywają rolę depozytów na żądanie	Pieniądz banku centralnego	Płynna wycena udziałów w funduszach inwestycyjnych; wyeliminowanie kontraktów dłużnych z sektora finansowego
	Plan z Chicago (1933)	Tak	Pieniądz banku centralnego	Próba prawnego eliminowania krótkoterminowego finansowania spółek kredytowych
	Friedman (1959)	Tak	Pieniądz banku centralnego (dodatnio oprocentowany)	Oprocentowanie rezerw zmniejsza ryzyko ucieczki poza regulowany system bankowy
	Cochrane (2014)	Tak, udziały w funduszach o stałej wycenie odgrywają rolę depozytów na żądanie	Skarbowe papiery dłużne	Znaczne ograniczenie krótkoterminowego finansowania za pomocą podatku od jego emisji

Propozycje umiarkowane	Merton i Bodie (1993)	Banki mogą finansować akcję kredytową krótkoterminowym długiem; instytucje wąskiej bankowości nie funkcjonują jako osobne podmioty, lecz jako wydzielone konta w bankach komercyjnych	Krótkoterminowe skarbowe papiery dłużne i ich ekwiwalenty	Korzyści netto z powstrzymania paniki bankowej nie są duże, biorąc pod uwagę koszty związane z niepewnością dofinansowania
	Percie (1991) Mishkin (1999)	Nie, ale depozyty w innych instytucjach nie byłyby ubezpieczone	Skarbowe i korporacyjne papiery dłużne o wysokim ratingu	Pomoc płynnościowa ze strony banku centralnego
Propozycje hybrydowe	Pennacchi (2006, 2012)	j.w.	Nieubezpieczone certyfikaty depozytowe emitowane przez banki oraz inne dłużne papiery wartościowe o wysokim ratingu	Podmioty sektora niefinansowego mają udziały w ubezpieczonych funduszach; certyfikaty depozytowe emitowane przez banki nie są wymagalne na żądanie
	Tobin (1987)	Nie, funkcjonowałyby również ubezpieczone depozyty w bankach komercyjnych	Skarbowe papiery dłużne	Banki komercyjne inwestują w ściśle ograniczone rodzaje aktywów, a depozyty są ubezpieczone; pozostaje ryzyko szturm na banki inwestycyjne
	Litan (1987)	Tylko depozyty oferowane przez duże holdingi finansowe; konwencjonalne banki mogłyby wykorzystywać ubezpieczone depozyty do prowadzenia akcji kredytowej	Krótkoterminowe skarbowe papiery dłużne oraz ich ekwiwalenty; ostateczna decyzja należy do regulatora	Konwencjonalne banki objęte są ubezpieczeniem depozytów; holdingi finansowe czerpią środki z emisji papierów wartościowych

## **The moderate and radical narrow banking proposals and their critique**

---

### **Abstract**

The article reviews and compares nine proposals for narrow banking. Although it is often argued that narrow banking would harm depositors' welfare, this claim does not find sufficient support in the literature. The actual challenge for narrow banking concepts comes from the need to ensure the stability of the broad financial system, absent deposit insurance. It seems that the most attractive narrow banking proposal is the one put forward by Merton and Bodie (1993). However, to stabilize the broad financial system this proposal should be supplemented with a mechanism of deposit conversion into bonds.

---

**Keywords:** narrow banking, deposit insurance, transaction deposits

