

Beata PACHUCA-SMULSKA\*

## NOWY „PARADYGMAT” OCHRONY KONSUMENTA NA RYNKU FINANSOWYM W ŚWIETLE ZMIAN REGULACYJNYCH I INSTYTUCJONALNYCH PO KRYZYSIE FINANSOWYM 2007–2009

### (Streszczenie)

W tekście autorka zabiera głos w dyskusji na temat wprowadzenia nowego paradygmatu ochrony konsumenta na rynku usług finansowych. Podejmuje próbę oceny reform wprowadzanych po kryzysie w latach 2007–2009 w Europie i w Stanach Zjednoczonych, które przyczyniły się do powstania szczegółowych i bardziej rozbudowanych regulacji prawnych oraz nowego instytucjonalnego sposobu jego ochrony. Szczególnie miejsce wśród regulacji zajmuje dyrektywa 2014/17/UE wprowadzająca regulacje doradztwa, przejrzystości informacji przy wykorzystaniu standardowego arkusza informacyjnego oraz zasady odpowiedniości i adekwatności w usługach kredytowych.

**Słowa kluczowe:** kryzys finansowy; ochrona konsumenta; rynek finansowy; rynek kredytowy; dyrektywa 2014/17/UE

**Klasyfikacja JEL:** G01, G21, G40, G41, I22

### 1. Wprowadzenie

W tym roku mija dziesięć lat od upadku *Lehman Brothers*, co naturalnie skłania do pewnych refleksji i podsumowań w kontekście kryzysu finansowego z lat 2007–2009. Nie ma konsensusu co do genezy samego kryzysu, chociaż pojawiło się szereg teorii, w tym te dotyczące roli państwa i konsumenta na rynku kredytów hipotecznych i ich wpływu na rozwój kryzysu finansowego. Celem tego artykułu nie jest jednak omówienie przyczyn i skutków ostatniego kryzysu finansowego oraz jego pełnej oceny z uwagi na złożoność i obszerność

---

\* Dr, Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie, Wydział Prawa i Administracji, Katedra Prawa Cywilnego II i Prawa Gospodarczego; e-mail: [beatapachuca@gmail.com](mailto:beatapachuca@gmail.com)

tego zagadnienia. Jest on głosem w dyskusji, która pojawiła się w literaturze przedmiotu<sup>1</sup> na temat regulacji wprowadzonych po kryzysie i konieczności przyjęcia nowego paradygmatu ochrony konsumentów na rynku finansowym<sup>2</sup>. Tekst skupia się przede wszystkim na nowym modelu instytucjonalnym ochrony konsumenta, w szczególności na rynku kredytów hipotecznych i odnosi do nowych rozwiązań wprowadzonych w wybranych porządkach prawnych. Jest próbą odpowiedzi na pytanie, czy można mówić już o nowym paradygmacie w ochronie konsumenta na rynku usług finansowych. Czy regulacje wprowadzone po kryzysie *de facto* przyczyniają się do wzmocnienia ochrony konsumenta na tym rynku, czy może nie zostały do końca zrealizowane i z uwagi na dynamikę rynku mają jednak charakter ciągły. W pracy nad artykułem wykorzystano metody: historyczną, dogmatyczną, prawnoporównawczą oraz analityczną. Autorka rozpoczyna analizę od omówienia podstawowych problemów dotyczących ochrony konsumenta na rynku finansowym w związku z kryzysem, a następnie wskazuje na reformy wprowadzone w jego wyniku.

<sup>1</sup> **I. Ramsay**, *Changing Policy Paradigms of EU Consumer Credit and Debt Regulation*, w: **D. Leczykiewicz**, **S. Weatherill** (eds.), *The Image of the Consumer in EU Law*, Hart, Bloomsbury 2016, s. 159 i n. Patrz także: **L. Kastner**, „*Much Ado About Nothing?*”: *Transnational Civil Society. Consumer Protection and Financial Regulatory Reform*, *Review of International Political Economy* 2014/21, s. 1313. **T. Williams**, *Who Wants to Watch? A Comment on the New International Paradigm of Financial Consumer Market Regulation*, 36 *Seattle University Law Review* 2013/1217; **A. Jurkowska-Zeidler**, *Konsekwencje zmian w systemie ochrony konsumenta usług finansowych*, *Gdańskie Studia Prawnicze* 2016/XXXVI, s. 193; **J. Monkiewicz**, **M. Monkiewicz**, *Tendencje rozwoju ochrony konsumentów na rynku ubezpieczeniowym. Nowe koncepcje i rozwiązania*, *Rozprawy Ubezpieczeniowe* 2015/18/1; **J. Monkiewicz**, **M. Monkiewicz**, *Ochrona konsumentów w nowym paradygmacie regulacyjno-nadzorczym rynków finansowych*, w: **J. Monkiewicz**, **M. Orlicki**, *Ochrona konsumentów na rynku ubezpieczeniowym w Polsce. Współczesne wyzwania*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2015. Zob. **D. Cyman**, *Nowy model ochrony konsumenta*, w: **A. Drwillo**, **A. Jurkowska-Zeidler** (red.), *System prawnofinansowy Unii Europejskiej*, Warszawa 2017, s. 366.

<sup>2</sup> Patrz szerzej na temat rynku finansowego: **E. Rutkowska-Tomaszewska**, *Ochrona prawna klienta na rynku usług bankowych*, Warszawa 2013, s. 39–43; **A. Jurkowska-Zeidler**, *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008, s. 23; **M. Lemonnier**, *Europejski model instrumentów finansowych. Wybrane zagadnienia.*, Warszawa 2011, s. 216; **C. Kosikowski**, hasło „rynek finansowy”, w: **E. Smoktunowicz**, **C. Kosikowski** (red.), *Wielka encyklopedia prawa*, Białystok–Warszawa 2000, s. 880. **M. Wypych**, *Finanse i instrumenty finansowe*, wyd. 4, Absolwent, Łódź 2001, s. 114; **T. Nieborak**, *Tworzenie i stosowanie prawa rynku finansowego a proces ekonomizacji prawa*, Poznań 2016, s. 99 i n. oraz literatura tam przywołana.

W dalszej części próbuje odpowiedzieć na pytanie, czy „produkt finansowy”<sup>3</sup> wymaga szczególnej ochrony i może okazać się produktem niebezpiecznym, a w związku z tym, czy konsument w UE wymaga szczególnej ochrony na rynku finansowym. Osobną i szerszą kwestią jest to, czy wprowadzone regulacje na rynku kredytów hipotecznych w należyty sposób zabezpieczają najsłabszego jego uczestnika i wreszcie – czy można je już nazwać nowym paradygmatem.

## 2. Kryzys początkiem nowej epoki w ochronie konsumenta na rynku usług finansowych

Kryzys finansowy lat 2007–2009<sup>4</sup> przyczynił się do ujawnienia problemów rynku finansowego, zdemaskował słabość porządku przedkryzysowego i stał się podstawą dla budowania nowego systemu opartego na nieco zapomnianych wartościach: uczciwości, rzetelności, odpowiedzialności. Kryzys zachwiało fundamentem rynku finansowego, zniszczył zaufanie do niego i tym samym zakwestionował bezgraniczną wiarę w racjonalność i efektywność oraz konkurencję gwarantującą samoregulację. Oparcie rynku finansowego na modelu mikroostrożnościowym i niedostrzeżenie wzajemnych powiązań pomiędzy instytucjami miało kluczowy wpływ na powstanie kryzysu. Wypracowany w latach 80. XX w. konsensus waszyngtoński nie sprawdził się w 2007 r. i należało poszukać nowego rozwiązania. Koniecznym stało się stworzenie zasad opartych o politykę makroostrożnościową, której podstawą jest ochrona stabilności systemu finansowego jako całości, a przedmiotem nadzoru jest cały system finansowy, a nie tylko pojedyncza instytucja<sup>5</sup>. Kluczową rolę do odegrania w kryzysie miało państwo, które we wzroście konsumpcji opartym o kredyt nie dostrzegało przyszłych problemów, a zarazem nie realizowało swojej roli nadzorczej. Przyjęta powszechnie idea demokratyzacji kredytu przyniosła odmienne skutki od oczekiwanych. Dla instytucji

<sup>3</sup> Produkt finansowy używany szeroko w literaturze ekonomicznej i często w literaturze prawniczej w USA m.in. przez E. Warren w kontekście szeroko omawianego „produktu niebezpiecznego” finansowego w tekście odpowiada pojęciu usługi finansowej, którą należy rozumieć jako wszelkie usługi o charakterze bankowym, kredytowym, ubezpieczeniowym, emerytalnym, inwestycyjnym lub płatniczym. W niniejszym artykule jednak autorka świadomie posługuje się pojęciem „produkt finansowy”.

<sup>4</sup> Patrz szerzej: **T. Nieborak**, *Globalny kryzys finansowy – istota, przyczyny, konsekwencje*, *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny* 2010/4, s. 100.

<sup>5</sup> Patrz szerzej: **H. Davies, D. Green**, *Globalny nadzór i regulacja sektora finansowego*, Warszawa 2010, s. 231–251.

finansowych jako podmiotów gospodarczych i kierujących nimi menagerów liczył się przede wszystkim wynik ekonomiczny. Kryzys dowiódł, że rynek ma ograniczone zdolności do samoregulacji<sup>6</sup>. Grzechem państwa był zatem niewystarczający nadzór oraz zaniedbania w zakresie ochrony konsumenta na rynku usług finansowych. Jak słusznie wskazują P. Guerrieri i D. Lombardi winnymi tego załamania są zarówno instytucje finansowe, które bezpośrednio przyczyniły się do kryzysu, ale także pośrednio instytucje nadzorcze i regulacyjne, które miały kryzysowi zapobiec<sup>7</sup>. Samoregulujący się rynek nie ochronił także konsumenta. Już w 1994 r. E. Łętowska, podkreślała, że „nawinym jest uważać, że w obszarze ochrony konsumenta wolny rynek i konkurencja załatwią problem”<sup>8</sup>. Słuszność tej tezy potwierdził kryzys. Równie krytycznie o wolnorynkowej filozofii w usługach finansowych wypowiada się także Joseph E. Stiglitz, zdaniem którego ideologia wolnorynkowa stała się tylko usprawiedliwieniem dla nowych form wyzysku<sup>9</sup>. Załamanie na rynkach w 2007 r. dowiodło, że niekontrolowany rozwój gospodarczy oparty o kredyt nie jest optymalnym rozwiązaniem<sup>10</sup>. W 2001 r. Komisja Europejska wskazywała na fundamentalne znaczenia kredytów hipotecznych dla dynamicznego rozwoju unijnej gospodarki<sup>11</sup>. Sześć lat później to właśnie ten dynamiczny wzrost sprzedaży kredytów hipotecznych, które obok kredytów konsumenckich, produktów strukturyzowanych i kart kredytowych miały wpływ na rozwój kryzysu i spowodowały wzrost zadłużenia klientów detalicznych i w konsekwencji doprowadziły do powstania ryzyka systemowego. Zadłużenie indywidualnego konsumenta nie ma wpływu na bezpieczeństwo systemu finansowego, jednak w sytuacji, kiedy liczba konsumentów zadłużonych i niespłacających swoich zobowiązań jest wysoka, może dojść do poważnego zagrożenia stabilności systemu<sup>12</sup>.

<sup>6</sup> T. Nieborak, *Tworzenie i stosowanie prawa rynku finansowego a proces ekonomizacji prawa*, Poznań 2016, s. 136.

<sup>7</sup> P. Guerrieri, D. Lombardi, *L'Architettura del Mondo Nuovo*, il Mulino, Bologna 2010, s. 9 i n.

<sup>8</sup> E. Łętowska, *Ochrona konsumenta: negatywny spór kompetencyjny*, PiP 1994/6.

<sup>9</sup> J.E. Stiglitz, *Freefall: Free Markets and the Sinking of the Global Economy*, UK: Allen lane, 2010, s. 221.

<sup>10</sup> I. Ramsay, *Changing Policy Paradigms of EU Consumer Credit and Debt Regulation*, w: D. Leczykiewicz, S. Weatherill (eds.), *The Image of the Consumer in EU Law*, Hart, Bloomsbury 2016, s. 157.

<sup>11</sup> Dz. U. L 69 z 10.3.2001 r.

<sup>12</sup> Patrz szerzej: Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie ochrony konsumentów i właściwego traktowania nadmiernego zadłużenia w celu zapobiegania wykluczeniu społecznemu, Bruksela, 29 kwietnia 2014 r., <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/>

### 3. Reformy zmierzające ku nowemu porządkowi na rynku konsumenckich usług finansowych

Kryzysy zawsze stanowią pewien przełom, który niesie ze sobą z jednej strony osłabienie gospodarcze, a z drugiej reformy. Siła kryzysu zwykle przyczynia się do wyższego poziomu wprowadzanych zmian i stanowi swoistą rewolucję, w obszarze którego dotyka. Tak stało się także po 2009 r. Rozmiar kryzysu i jego konsekwencje na rynku finansowym sprawiły, że konieczność naprawy systemu dostrzegały poszczególne państwa, ale także instytucje i organizacje międzynarodowe. Proces zmiany systemu rozpoczął się od krajowych rozwiązań przyjętych w Stanach Zjednoczonych. Inicjatorką stworzenia nowych regulacji i wyspecjalizowanej agencji ds. „niebezpiecznych” produktów finansowych była Elizabeth Warren<sup>13</sup>. Wskazała ona m.in. na konieczność objęcia konsumenta na rynku usług finansowych ochroną porównywalną do tej, która dotyczy innych towarów dostępnych na rynku, zwłaszcza tych należących do grupy produktów niebezpiecznych. W rozwiązaniu problemów na rynku finansowym w USA miało pomóc uchwalenie przepisów ustawy Dodd-Frank

TXT/PDF/?uri=CELEX:52014AE0791&from=PL, (stan na 30.08.2018 r.); problem zadłużenia konsumenta i jego wpływu na system jest zagadnieniem aktualnym i szeroko omawiany w literaturze przedmiotu: **E. Rutkowska-Tomaszewska, M. Paleczna**, *Idea odpowiedzialnego kredytowania na rynku niebankowych kredytów konsumenckich w Polsce*, internetowy Kwartalnik Antymonopolowy i Regulacyjny 2018/6 (7); **T. Nieborak**, *Rynek finansowy jako dobro wspólne*, Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny 2017/3; **M. Fedorowicz**, *O normatywnym pojęciu stabilności finansowej na rynku finansowym Unii Europejskiej w nowej architekturze nadzorczej*, Studia Europejskie 2017/4; **E. Rutkowska-Tomaszewska**, *Zaufanie do rynku finansowego i instytucji finansowych jako przedmiot ochrony prawnej (Kilka uwag na tle nadużyć instytucji finansowych wobec klientów)*, Przedsiębiorczość i Zarządzanie, t. XIX, z. IX, cz. II, pod red. **A. Korzeniowskiej-Polak i A. Kołodziejkiej**; **E. Rutkowska-Tomaszewska**, *Manipulowanie informacją w zakresie odpłatności za usługi bankowe i mechanizmy prawne przeciwdziałania tym nadużyciom*, w: **W. Rogowski** (red.), *Nowe koncepcje i regulacje nadzoru finansowego: nadzór makroostabilnościowy, nadzór bankowy SKOK, instrumenty finansowe*, Oficyna Allerhanda, Kraków–Warszawa 2014; **E. Rutkowska-Tomaszewska**, *Usługi finansowe – dobrodziejstwo i (czy) zagrożenie dla konsumentów? Czy ochrona konsumenta usług finansowych jest obecnie efektywna i wystarczająca?*, w: **M. Jagielska, E. Sługocka-Krupa, K. Podgórski** (red.), *Ochrona konsumenta na rynku usług*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016.

<sup>13</sup> **E. Warren**, *Unsafe at Any Rate, Democracy*, A Journal of Ideas, Summer 2007, No. 5, <https://democracyjournal.org/category/magazine/5/>. Porównaj w Polsce do usługi finansowej jako potencjalnego produktu niebezpiecznego odnosi się **T. Nieborak**, *Zakaz missellingu jako przykład zastosowania behawioralnej koncepcji prawa?*, Studia Prawa Publicznego 2017/3 (19), s. 29–48.

Wall Street Reform and Consumer Protection Act<sup>14</sup> i powołanie przez prezydenta Baracka Obamę jednej agencji Consumer Financial Protection Bureau (CFPB)<sup>15</sup> łączącej kompetencje wszystkich dotychczas działających instytucji, służących ochronie interesów konsumentów na rynku finansowym. Przyjęte w Stanach Zjednoczonych rozwiązania pokryzysowe stały się wzorem dla przyszłych regulacji, przyjmowanych w innych państwach. Podobne działania podjęto w Unii Europejskiej: dała temu wyraz Komisja Europejska w komunikacie „Realizacja europejskiego planu naprawy” z dnia 4 marca 2009 r., w którym podzieliła stanowisko przyjęte przez raport de Larosière’a, określający działania na rzecz reformy sposobu regulacji i nadzoru rynków finansowych<sup>16</sup>. Istotnym elementem wprowadzanych działań była konieczność „przywracania zaufania konsumentów do rynków finansowych”<sup>17</sup>. W ślad za tymi deklaracjami Komisja Europejska przedstawiła politykę obejmującą zmiany w regulacjach dotyczące: podstawowych usług bankowych, silniejszych gwarancji depozytów, ochrony inwestorów, a także ostrzejsze przepisy dotyczące konsumenckich produktów inwestycyjnych i odpowiedzialnego pożyczania. W obliczu kryzysu Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny wskazywał także na konieczność rozszerzenia kompetencji organów nadzoru finansowego<sup>18</sup>.

<sup>14</sup> Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act – tekst ze strony Kongresu USA, <https://www.congress.gov/111/plaws/publ203/PLAW-111publ203.pdf>; stan na 20.06.2018 r.

<sup>15</sup> Patrz szerzej: **L.J. Kennedyt, P.A. McCoytt, E. Bernsteintt**, *The Consumer Financial Protection Bureau: Financial Regulation for the twenty-First Century*, Cornell Law Review 2012/97, s. 1145 i literatura tam przywołana.

<sup>16</sup> Patrz szerzej: **M. Olszak**, *Bankowe normy ostrożnościowe*, Białystok 2011, s. 39–41.

<sup>17</sup> Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie kryzysu finansowego oraz jego wpływu na realną gospodarkę (opinia z inicjatywy własnej) ECO/255 Kryzys finansowy: konsekwencje dla gospodarki realnej, Bruksela 16.12.2009. Dał temu wyraz w 2010 r. Michel Barnier, Członek Komisji Europejskiej odpowiedzialny za rynek wewnętrzny i usługi, który w swoim przemówieniu poświęconym nowemu porozumieniu między finansami a społeczeństwem podkreślał konieczność zwiększenia ochrony konsumentów i przywrócenia zaufania do sektora finansowego, a także o potrzebie zbudowania nowego systemu finansowego. **M. Barnier**, *Member of the European Commission responsible for the Internal Market and Services Forging a new deal between finance and society: restoring trust in the financial sector*, [http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-10-178\\_en.htm](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-10-178_en.htm); stan na 30.09.2018 r., a także COM (2009) 114 wersja ostateczna, *Realizacja europejskiego planu naprawy*, 4 marca 2009 r.

<sup>18</sup> Zob. raport grupy wysokiego szczebla ds. nadzoru finansowego w UE opublikowany dnia 25 lutego 2009 r. Grupie przewodniczył Jacques de Larosière. Budowa nowego systemu nadzoru została zrealizowana już w 2009 r.: Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie wspólnotowego nadzoru makroostrożnościowego nad systemem finansowym i ustanawiające Europejską Radę ds. Ryzyka Systemowego – COM (2009) 499 wersja ostateczna z 23.9.2009 r.; rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiające Eu-

Prace nad reformą rynku finansowego podjęli także przywódcy grupy G20, którzy już w 2009 r. na szczycie w Waszyngtonie zobowiązali się do objęcia regulacją i odpowiednim nadzorem rynki finansowe, ich produkty i uczestników. Rok później na szczycie w Seulu zintensyfikowano prace, w szczególności nad ochroną konsumenta. Dalej idące zmiany wprowadzono na szczycie w Cannes w listopadzie 2011 r. Wówczas przywódcy grupy G20 zgodzili się na włączenie finansowych strategii ochrony konsumentów do ram regulacyjnych i nadzorczych w celu wzmocnienia stabilności finansowej na świecie. Poparli także sprawozdanie Rady Stabilności Finansowej (FSB – The Financial Stability Board) prezentujące kluczowe zasady ochrony konsumentów na rynku kredytów oraz poparli opracowane przez OECD naczelną zasady ochrony konsumentów na rynku finansowym<sup>19</sup>. Celem przygotowanych reform jest pomoc zarówno rządowi, jak i organom regulacyjnym w krajach G20 oraz innym zainteresowanym podmiotom w zbudowaniu wspólnego modelu ochrony konsumentów na rynku finansowym. Stanowią one uzupełnienie obowiązujących regulacji we wszystkich sektorach usług finansowych i jednocześnie stanowią próbę odbudowy zniszczonego przez kryzys finansowy zaufania do sektora finansowego. W końcu projekt ten stał się także podstawą dla przyjęcia w 2014 r. w Paryżu zasad dotyczących ochrony konsumentów na rynku finansowym. Prace nad wytycznymi skupiały się wokół trzech priorytetów: pełnej informacji, przejrzystości produktów oraz odpowiedzialności przedsiębiorców świadczących usługi finansowe oraz ich licencjonowanych agentów, a także reklamacji i dochodzenia roszczeń. Wymienione zasady stały się podstawą do opracowania modelu opierającego się na trzech filarach: ochronie instytucjonalnej i prawnej, dostępie do informacji i szeroko rozumianej edukacji. Stanowią także podstawę dla regulacji, które mają wyjść naprzeciw problemom powstałym w konsekwencji kryzysu w szczególności kredytów hipotecznych, doradztwa finansowego i stworzyć kompleksową reformę międzynarodowej struktury finansowej. Wytyczne G20 są dobrowolne, ale dokument zobowiązuje państwa członkowskie i inne zainteresowane gospodarki do dokonania „oceny swoich krajowych ram

---

ropejski Organ Nadzoru Bankowego – COM (2009) 501 wersja ostateczna z 23.9.2009 r.; rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiające Europejski Organ Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych – COM (2009) 502 wersja ostateczna z 23.09.2009 r.; rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiające Europejski Organ Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych – COM (2009) 503 wersja ostateczna z 23.09.2009 r.

<sup>19</sup> G20 High Level Principles and the FSB report on consumer finance protection, <http://www.oecd.org/regreform/sectors/48892010.pdf>

w zakresie finansowej ochrony konsumenta w świetle tych zasad”<sup>20</sup>. Budowanie nowych reguł ochrony konsumenta ma sens tylko wówczas, jeśli odbywa się na wszystkich poziomach rynkowych: lokalnym-krajowym, regionalnym i międzynarodowym i tylko wówczas jest szansa dla powodzenia reform. Wynika to z faktu, że współczesny rynek finansowy charakteryzuje się ścisłymi wzajemnymi powiązaniem. Wiele podmiotów na rynku finansowym ma charakter lokalny, jednak w ramach systemu finansowego są one nierozzerwalnie związane z podmiotami o zasięgu globalnym. Zbudowanie skutecznej ochrony konsumenta usług finansowych będzie możliwe tylko wówczas, jeśli będzie ona dotyczyła całego systemu opartego na wspólnych zasadach. W proces naprawy systemu po kryzysie zaangażował się jeszcze jeden wyjątkowy uczestnik rynku – konsument reprezentowany przez aktywny udział organizacji obywatelskich. Społeczeństwo obywatelskie promowało kwestię ochrony konsumentów już na początkowym etapie procesu reform i dążyło do bezpośredniego oddziaływania na programy polityczne w celu wpływania na potężnych uczestników tej debaty. Było to możliwe tylko dzięki temu, że problematyka ochrony konsumenta na rynku usług finansowych po kryzysie zaczęła budzić powszechne zainteresowanie społeczne. Stworzyło to realną możliwość do zaangażowania obywateli w proces zmian i umożliwiło ich aktywny udział w ich opracowaniu. W Stanach Zjednoczonych szerokie poparcie obywatelskie od organizacji konsumenckich w obszarze prowadzonych reform uzyskała E. Warren, która reprezentowała interesy konsumentów. W Unii Europejskiej The European Consumer Organisation (BEUC) naciskało na Komisję Europejską, aby skłonić ją do zaangażowania w prace nad nowymi regulacjami organizacji reprezentujących interesy konsumentów. Większy opór przeciwko szerokiemu zaangażowaniu organizacji konsumenckich dotyczył organizacji międzynarodowych, które po wielu tygodniach sporów w końcu zostały przyjęte do dyskusji w ramach prac nad wytycznymi G20<sup>21</sup>.

<sup>20</sup> Directorate for financial and enterprise affairs committee on financial markets G20/OECD task force on financial consumer protection effective approaches to support the implementation of the remaining G20/OECD High- level Principles on Financial Consumer Protection.

<sup>21</sup> L. Kastner, “*Much Ado About Nothing?*” ...



#### 4. Nowy paradygmat czy nowy model ochrony konsumenta na rynku finansowym?

W szeregu publikacji dotyczących zmian regulacyjnych na rynku finansowym omawiających budowanie nowych regulacji używa się określenia paradygmat<sup>22</sup>, który nie ma jednego znaczenia. Zgodnie ze słownikiem języka polskiego paradygmat to przyjęty sposób widzenia rzeczywistości w danej dziedzinie<sup>23</sup>, jest to znaczenie stosowane w języku potocznym. W nauce powszechnie przyjęty termin paradygmatu odnosi się do pojęcia wprowadzonego przez filozofa Thomasa Kuhna<sup>24</sup>, który definiuje w ten sposób zbiór pojęć i teorii tworzących podstawy danej nauki, ale także ogólnie uznane osiągnięcie naukowe. Paradygmaty to zdaniem T. Kuhna teorie naukowe, które dostarczają modelowych rozwiązań w danej dziedzinie nauki<sup>25</sup>. Mówiąc o paradygmacie w odniesieniu do regulacji prawnych wprowadzonych po kryzysie i zmieniających sposób patrzenia na jego ochronę, używam terminu „paradygmat” w rozumieniu Petera Halla<sup>26</sup> tak jak proponuje to I. Ramsay. Paradygmat rozumiany jest tu jako pewne „ramy idei i standardów, które określają nie tylko cele polityki i rodzaje instrumentów, które można wykorzystać do ich osiągnięcia, ale także samą naturę problemów, które mają adresować”<sup>27</sup>. Paradygmaty łączą naukowe i polityczne idee i interesy. Polityka kredytowa, która leżała u podstaw kryzysu, nie sprawdziła się, kredyt okazał się „produktem niebezpiecznym”, wymagającym szczególnego traktowania na rynku, a dokładniej – to właśnie polityka kredytowa instytucji

<sup>22</sup> I. Ramsay, *Changing Policy Paradigms of EU Consumer Credit and Debt Regulation*, w: D. Leczykiewicz, S. Weatherill (eds.), *The Image of the Consumer in EU Law*, Hart, Bloomsbury 2016, s. 159; D. Cyman, *Nowy model ochrony konsumenta*, w: A. Drwillo, A. Jurkowska-Zeidler (red.), *System prawnofinansowy Unii Europejskiej*, Warszawa 2017, s. 366.

<sup>23</sup> Hasło: „paradygmat”, w: *Słownik Języka polskiego PWN*, wersja elektroniczna <https://sjp.pwn.pl/szukaj/paradygmat.html>; stan na 09.09.2018 r.

<sup>24</sup> T. Kuhn, *The Structure of Scientific Revolutions*, wyd. 3, Chicago University Press, 1996. Thomas Kuhn w książce *Struktura rewolucji naukowych* [*The Structure of Scientific Revolutions*] z 1962 r. wprowadził pojęcie paradygmatu w danej dziedzinie nauki; paradygmatami są np.: system kopernikański, mechanika Newtona, teoria względności Einsteina.

<sup>25</sup> Hasło „paradygmat”: paradygmat [gr. parádeigma ‘wzór’], przykład, wzorzec, model. *Encyklopedia PWN*, wersja elektroniczna, <https://encyklopedia.pwn.pl/szukaj/paradygmat.html>; stan na 09.09.2018 r.

<sup>26</sup> P.A. Hall, *Policy Paradigms, Social Learning, and the State: The Case of Economic Policy-making in Britain*, *Comparative Politics*, April 1993/25/3, s. 275–296.

<sup>27</sup> I. Ramsay, *Changing Policy Paradigms of EU Consumer Credit and Debt Regulation*, w: D. Leczykiewicz, S. Weatherill (eds.), *The Image of the Consumer in EU Law*, Hart, Bloomsbury 2016, s. 161.

finansowych stworzyła warunki dla wykreowania niebezpiecznej usługi finansowej. Nowy paradygmat ma zatem stanowić próbę rozwiązania tego problemu i zbudowania skutecznej ochrony konsumenta na rynku usług finansowych. Zmiany w regulacjach dotyczących *consumer finance*, przygotowane przez G20, OECD, Unię Europejską oraz poszczególne kraje po kryzysie, obejmują nowe przepisy regulujące prawo do informacji i edukacji oraz nowe sieci krajowych, regionalnych i międzynarodowych podmiotów sprawujących nadzór nad tym rynkiem. Współpraca między tymi podmiotami pozwoliła ustanowić konsensus w obszarze ochrony konsumenta. Dzięki opracowaniu nowych wytycznych na poziomie międzynarodowym mogą one skutkować ponadnarodowym sposobem widzenia rzeczywistości, który można określać jako model lub paradygmat regulacyjny w zakresie ochrony konsumenta na rynku finansowym<sup>28</sup>.

## 5. Reformy instytucjonalne w zakresie ochrony konsumenta na rynku usług finansowych

W ramach budowania nowej zreformowanej ochrony instytucjonalnej podjęto szereg inicjatyw krajowych i międzynarodowych. Podstawowym celem, który stawiali sobie reformatorzy, było utworzenie wyspecjalizowanej instytucji dbającej o interesy konsumenta na tym złożonym i dynamicznie rozwijającym się rynku finansowym. Powołanie organu administracji dedykowanego tylko takiej ochronie ma pomóc konsumentom łatwiej dochodzić swoich praw a zarazem koncentrować aktywność tego podmiotu na dynamicznie rozwijającym się rynku finansowym, który wymaga ciągłego monitorowania. Pierwszą taką instytucją powstałą po kryzysie było Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) w Stanach Zjednoczonych łączące kompetencje siedmiu działających dotychczas instytucji<sup>29</sup>. Podpisując w 2010 r. ustawę Dodd-Frank prezydent Obama zaznaczył, że „reformy te stanowią najsilniejszą ochronę finansową konsumenta w historii”<sup>30</sup>.

Także w Europie w 2010 r. utworzono Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority EBA), którego obowiązkiem jest promo-

<sup>28</sup> *Ibidem*.

<sup>29</sup> L.J. Kennedyt, P.A. McCoytt, E. Bernsteintt, *The Consumer Financial Protection Bureau: Financial Regulation for the twenty-First Century*, Cornell Law Review 2012/97, s. 1145.

<sup>30</sup> Barack Obama Signing of Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act delivered 21 July 2010, Ronald Reagan Building, Washington, D.C., <http://www.presidency.ucsb.edu/ws/?pid=88213>; stan na 30.08.2017 r.

wanie przejrzystych, prostych i uczciwych zasad na rynku produktów i usług finansowych. EBA wspiera ochronę konsumentów we wszystkich państwach członkowskich UE poprzez identyfikowanie i eliminowanie szkód dotyczących konsumentów w sektorze usług finansowych<sup>31</sup>. Jedną z pierwszych instytucji krajowych skupionych na konsumencie w Europie była Financial Conduct Authority (FCA) ustanowiona w Wielkiej Brytanii przepisami ustawy Financial Services Act z 2012<sup>32</sup>. FCA jest niezależnym od rządu, finansowym organem regulacyjnym<sup>33</sup>.

Także w Polsce słabością systemu do roku 2015 było rozproszenie i brak instytucjonalnego uregulowania ochrony konsumenta na rynku finansowym<sup>34</sup>. Na podstawie ustawy z dnia 5 sierpnia 2015 r. o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym<sup>35</sup> został utworzony organ administracji publicznej – Rzecznik Finansowy<sup>36</sup>. W art. 17 ustawy o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym określono jego szerokie kompetencje. W odróżnieniu od regulacji obowiązującej w Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej i Wielkiej Brytanii, nie jest to jedyny organ odpowiedzialny za ochronę konsumenta na rynku finansowym. Część uprawnień nadal należy do Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumenta (UOKiK) oraz Komisji Nadzoru Finansowego (KNF). Przyjęte rozwiązanie należy ocenić krytycznie, nie ma bowiem na rynku finansowym jednego podmiotu odpowiedzialnego za ochronę konsumenta we wszystkich jego aspektach. Na problem instytucjonalnej ochrony konsumenta na rynku finansowym należy patrzeć z dwóch punktów widzenia: konsumenta i organu. Konsument może mieć w takiej sytuacji wątpliwości co do tego, do którego podmiotu powinien zwrócić się w razie problemów na rynku finansowym. Z kolei istnienie wielu organów może także tworzyć problemy i wątpliwości co do właściwości i kompetencji danego podmiotu w konkretnej sprawie, w szczególności jeśli ich kompetencje się pokrywają lub zostały nieprecyzyjnie określone. Ostatnie doświadczenia dotyczące np. sprzedaży obligacji GetBack dowiodły, że

<sup>31</sup> [https://www.eba.europa.eu/languages/home\\_pl](https://www.eba.europa.eu/languages/home_pl)

<sup>32</sup> P. Zawadzka, *A model of protecting financial service clients in the UK*, Central and Eastern European Journal of Management and Economics, June 2017/5/2, s. 147–159.

<sup>33</sup> <https://www.fca.org.uk/>

<sup>34</sup> Ochrona prawa konsumentów korzystających z kredytów objętych ryzykiem walutowym, Raport NIK, Sierpień 2018 r.

<sup>35</sup> Dz.U. z 2015 r., poz. 1348.

<sup>36</sup> M. Chłodecki, M. Strzelbicki, *Ustawa o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym. Komentarz*, Warszawa 2017, s. 51.

nowe regulacje nie chronią konsumentów w skuteczny sposób. Rzecznik Finansowy ma ograniczony zakres działania do wskazanych w ustawie podmiotów. Ustawa definiuje pojęcie klienta rynku finansowego i odnosi się do podmiotów rynku finansowego, co potwierdza odrębny reżim tego rynku<sup>37</sup>. Niemniej jednak przyjęty w ustawie zamknięty katalog podmiotów rynku finansowego jest ograniczeniem działającym na niekorzyść klienta rynku finansowego – konsumenta. Przyjęte regulacje nie są zgodne z wytycznymi OECD i odbiegają od rozwiązań przyjętych w innych państwach np. Stanach Zjednoczonych Ameryki Północnej, gdzie Consumer Financial Protection Bureau (CFPB) ma prawo występować w obronie konsumenta zawsze, kiedy interes najsłabszego uczestnika rynku został naruszony. Fundamentalne znaczenie ma powołanie dla ochrony konsumenta jednego organu o bardzo szerokich kompetencjach, taki stan rzeczy potwierdziły doświadczenia niemieckie. Niemcy jeszcze przed kryzysem zdecydowały się na powierzenie ochrony konsumenta jednemu organowi Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht powszechnie znanemu jako BaFin. BaFin powstał 1 maja 2002 r. na podstawie ustawy z dnia 22 kwietnia 2002 r. o zintegrowanym nadzorze finansowym<sup>38</sup>. Celem tej regulacji było stworzenie jednego połączonego organu nadzoru finansowego, który obejmuje wszystkie rynki i instrumenty finansowe. BaFin powstał w wyniku połączenia trzech agencji nadzoru: Federalnego Urzędu Nadzoru Bankowego (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred)), Federalnego Urzędu Nadzoru nad obrotem papierami wartościowymi (Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe)) oraz Federalnego Urzędu Nadzoru Ubezpieczeniowego (Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen (BAV)). Wprowadzona w Niemczech instytucja ochrony przyczyniła się do lepszej realizacji prokonsumenckiej polityki na rynku finansowym i pozwoliła uniknąć problemów, które dotknęły konsumentów w innych państwach w okresie kryzysu. Należy przyjąć, że w świetle doświadczeń niemieckich powierzenie działań ochronnych jednemu wyspecjalizowanemu organowi jest słusznym rozwiązaniem.

<sup>37</sup> A. Jurkowska-Zeidler, *Rzecznik Finansowy: nowa instytucja ochrony klienta na rynku usług finansowych*, Gdańskie Studia Prawnicze 2017/XXXVIII, s. 355.

<sup>38</sup> Gesetz über die integrierte Finanzaufsicht (FinDAG).

## 6. Zmiany regulacyjne na rynku usług finansowych

### 6.1. Przeciętny konsument a „produkt finansowy”

Rynek finansowy stanowi całość powiązań między podmiotami dotyczącymi gromadzenia i podziału środków pieniężnych, które tworzą głównie konsumenci, przedsiębiorcy, instytucje finansowe oraz państwo<sup>39</sup>. Podmiotami na tym rynku są zarówno profesjonalści, jak i klienci nieprofesjonalni, w tym konsumenci (klienci detaliczni). W grupie klientów wymagających szczególnej ochrony należy wymienić także mikro, małego i średniego przedsiębiorcę<sup>40</sup>. Pozycja tych ostatnich jest dużo słabsza w relacji do profesjonalnych podmiotów. Konsumenci są relatywnie gorzej poinformowani, często nie posiadają odpowiedniej wiedzy i mają problemy z oceną ryzyka dotyczącego nabywanej przez nich usługi finansowej (czasami będącej dla nich „niebezpiecznym produktem finansowym”). Często nie rozumieją hermetycznego języka, którym posługuje się profesjonalista, a całkowite koszty produktu lub usługi są trudne do wyliczenia<sup>41</sup>. Słabsza pozycja rynkowa wynika także ze skomplikowania przedmiotu transakcji spowodowanego często pakietowym charakterem i brakiem przejrzystości. W prawidłowej ocenie produktu poważnym utrudnieniem może być także długi okres trwania umowy, a w związku z tym konieczność przyjęcia wielu założeń przy ocenie jego profilu ryzyka. Wymienione cechy utrudniają, a często wręcz uniemożliwiają właściwą ocenę produktu w porównaniu z innymi występującymi na rynku. Nieprofesjonalny uczestnik rynku, w tym także rynku finansowego, jest określany przez prawo Unii Europejskiej jako przeciętny konsument. Zgodnie z wypracowanym

<sup>39</sup> E. Rutkowska-Tomaszewska, *Ochrona prawna klienta na rynku usług bankowych*, Warszawa 2013, s. 42–43.

<sup>40</sup> Problem zdefiniowania słabszego uczestnika rynku finansowego jest zagadnieniem złożonym, szerzej na ten temat: A. Nadolska, *Konsument i klient na rynku usług finansowych. Problem zakresu podmiotowego ochrony na rynku finansowym*, w: E. Rutkowska-Tomaszewska, J. Monkiewicz (red.), *Ochrona konsumenta na krajowym i międzynarodowym rynku finansowym*, Warszawa 2018.

<sup>41</sup> Patrz szerzej: E. Rutkowska-Tomaszewska, *Manipulowanie informacją w zakresie odpłatności za usługi bankowe i prawne mechanizmy przeciwdziałania tym nadużyciom*, w: W. Rogowski (red.), *Nowe koncepcje i regulacje nadzoru finansowego: nadzór makroostabilnościowy, nadzór bankowy SKOK, instrumenty finansowe*, Oficyna Allerhanda, Kraków–Warszawa 2014, a także E. Rutkowska-Tomaszewska, *Redukcja kosztów kredytu konsumenckiego a przedterminowa spłata w świetle art. 49 ustawy o kredycie konsumenckim*, *Studia Prawno-Ekonomiczne* 2016/C, s. 163–177.

modelem przeciętnego konsumenta<sup>42</sup> jest on postrzegany jako doskonale poinformowany, świadomy, rozsądny, uważny, ostrożny, krytyczny, spostrzegawczy i samodzielny, ale także dobrze wyedukowany oraz podejrzliwy<sup>43</sup>. Ten wyidealizowany obraz klienta detalicznego zmienił kryzys, który odsłonił szereg wątpliwości co do racjonalności i rozsądku konsumenta na rynku usług finansowych<sup>44</sup>. Po kryzysie konsument nie jest już postrzegany ani jako ostrożny, ani rozważny, nie jest „przeciętnym konsumentem” tak jak go postrzegało unijne orzecznictwo (ang. *reasonably circumspect consumer*). Nie jest to wzorzec konsumenta, do którego były adresowane regulacje prawa unijnego. Dlatego w ocenie źródeł kryzysu to człowiek w roli konsumenta, a także sprzedawcy-doradcy na rynku usług finansowych okazał się poza instytucjami finansowymi i nadzorem kolejnym słabym elementem systemu i jedną z przyczyn kryzysu.

## 6.2. Dyrektywa 2014/17/UE w sprawie konsumentckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi – nowe spojrzenie na ochronę konsumenta

Celem reform wprowadzonych po kryzysie finansowym jest poprawa jakości regulacji *ex ante* z uwagi na to, że kredyt może być potencjalnie usługą finansową, która okaże się „niebezpiecznym produktem”, wymagającym właściwego podejścia regulacyjnego<sup>45</sup>. Niebezpieczny produkt na rynku finansowym to produkt nieadekwatny dla konsumenta, nieodpowiadający jego potrzebom, wiekowi czy sytuacji życiowej. W dyrektywie 2014/17/UE w sprawie konsumentckich umów o kredyt, związanych z nieruchomościami mieszkalnymi (dalej jako dyrektywa hipoteczna)<sup>46</sup> wskazano na potrzebę reformy „nieodpowiedzialnych

<sup>42</sup> A. Tischner, *Pojęcie przeciętnego konsumenta w ustawie o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym na tle prawa i orzecznictwa UE*, w: D. Kasprzycki, E. Nowińska (red.), *Nieuczciwe praktyki rynkowe. Ocena regulacji*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2012.

<sup>43</sup> S. Łazarewicz, *Konsument – pojęcie i jego europejski model*, w: M. Królikowska-Olczak, B. Pachuca-Smulska (red.), *Ochrona konsumenta w prawie polskim i Unii Europejskiej*, Warszawa 2013, s. 33–34.

<sup>44</sup> T. Nieborak, *Tworzenie i stosowanie prawa rynku finansowego a proces ekonomizacji prawa*, Poznań 2016, s. 192–194.

<sup>45</sup> E. Warren, *Unsafe at Any Rate, Democracy*, A Journal of Ideas, Summer 2007/5, <https://democracyjournal.org/category/magazine/5>; Patrz także: I. Ramsay, *Changing Policy Paradigms of EU Consumer Credit and Debt Regulation*, w: D. Leczykiewicz, S. Weatherill (eds.), *The Image of the Consumer in EU Law*, Hart, Bloomsbury 2016, s. 159 i n.

<sup>46</sup> Dyrektywa 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumentckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniająca dyrektywę 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010; L60/34 (dalej jako dyrektywa hipoteczna).

pożyczek i pożyczek spowodowanych niedoskonałością rynku i przepisów, ogólnym klimatem gospodarczym i niskim poziomem wiedzy finansowej<sup>47</sup>. Dyrektywa hipoteczna<sup>48</sup> przyjęła nowe spojrzenie na ochronę konsumenta, poszerzyła i doprecyzowała rozwiązania obowiązujące już w dyrektywie o kredycie konsumenckim<sup>49</sup>. Wprowadziła przede wszystkim regulacje w zakresie edukacji finansowej<sup>50</sup> i stosunków pozakontraktowych, a także wzmocniła istniejące przepisy dyrektywy o kredyt konsumencki w zakresie prawa do informacji<sup>51</sup>. Ustawodawca unijny przyjął w dyrektywie 2014/17/UE zasadę harmonizacji maksymalnej w obszarze prawa do informacji. Kryzys wykazał, że prawo do informacji stanowi gwarancję ochrony najsłabszego uczestnika na rynku finansowym, jednak było niewystarczające. Dlatego nowe regulacje wprowadziły nie tylko obowiązek doprecyzowania informacji przekazywanych konsumentom o podstawową wiedzę o produktach i usługach<sup>52</sup>, ale także wprowadziły dokumenty standaryzujące sposób ich przekazywania. Ustandaryzowanie sposobu przekazywania informacji w formie pisemnej ma pozwolić konsumentowi na porównanie ofert i dokonanie właściwego wyboru<sup>53</sup>. Dyrektywa 2014/17/UE wprowadziła także zmiany w obszarze doradztwa i sprzedaży<sup>54</sup>. Podmiotami pomagającymi nieprofesjonalnemu nabywcy w dokonaniu właściwego wyboru produktu finansowego byli doradcy-sprzedawcy. Przed kryzysem działalność doradcza nie podlegała jednak żadnym regulacjom prawnym. Kryzys pokazał, że działalność doradcy często związana była nie z potrzebami klienta, ale z wysokością uzyskiwanych przez doradcę, a raczej sprzedawcę prowizji. Bardzo krytycznie oceniane było także przygotowanie merytoryczne doradców i ich poziom etyczny<sup>55</sup>. Konsumenti byli zainteresowani nabyciem produktu odpo-

<sup>47</sup> Motyw 4, 7, załącznik II, Dyrektywy 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt, związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniającej dyrektywę 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010; L60/34.

<sup>48</sup> Dyrektywa 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniającej dyrektywę 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010; L60/34, zwana dalej dyrektywa hipoteczna lub dyrektywą 2014/17/UE.

<sup>49</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2008/48/WE z dnia 23 kwietnia 2008 r. w sprawie umów o kredyt konsumencki oraz uchylająca dyrektywę Rady 87/102/EWG, OJ L 133, 22.5.2008, dalej jako dyrektywa o kredyt konsumencki.

<sup>50</sup> Art. 6 Dyrektywy 2014/17/UE.

<sup>51</sup> Motyw 19, 20, Dyrektywy 2014/17/UE.

<sup>52</sup> Motyw 22, 39, art. 12, art. 13, Dyrektywa 2014/17/UE.

<sup>53</sup> Motyw 40, załącznik II Dyrektywy 2014/17/UE.

<sup>54</sup> Motyw 37, 40 Dyrektywa 2014/17/UE.

<sup>55</sup> Art. 22, art. 29, art. 30, Dyrektywa 2014/17/UE.

wiadającego ich potrzebom, a państwo przez regulacje prawne miało chronić najsłabszych uczestników rynku przed ryzykiem finansowym<sup>56</sup>. Regulacje przedkryzysowe jednak tego nie gwarantowały. Konsumentom często nie rozumieć ryzyka, jakie ze sobą niesie dana usługa finansowa. Klienci nie są w stanie realnie ocenić przyszłości i wszystkich okoliczności związania umową, która się z nimi wiąże, policzyć całkowitych kosztów kredytu, ocenić profilu ryzyka nabytego produktu finansowego, tym samym nie są w stanie określić przyszłych zobowiązań wynikających z takich produktów. Ustawodawca europejski w art. 7 ust. 1 dyrektywy 2014/17/UE (tak jak regulacja z art. 19 ust. 1 MiFID II)<sup>57</sup> nałożył na kredytodawców obowiązek działania „uczciwego, sprawiedliwego, przejrzystego i profesjonalnego, z uwzględnieniem praw i interesów konsumentów”. Przepis ten postawił kredytodawcę w pozycji *quasi*-doradcy do spraw finansowych konsumenta, zbliżając się do wprowadzenia zasady priorytetu interesu klienta wobec interesu kredytodawcy. To nowe zadanie staje się coraz bardziej obecne w wielu regulacjach<sup>58</sup>. Co za tym idzie, rzeczywiste ujęcie obowiązków banku na gruncie dyrektywy 2014/17/UE wykazuje szerszy stopień ochrony klienta niż na gruncie dyrektywy o kredycie konsumenckim. Zasada priorytetu interesu klienta wobec interesu kredytodawcy ma swoje konsekwencje na gruncie obowiązków informacyjnych przyjętych w dyrektywie 2014/17/UE, a najlepszym ich rezultatem jest znormalizowany arkusz informacyjny (ESIS)<sup>59</sup> oraz RRSO<sup>60</sup>. Wprowadzone dyrektywą 2014/17/UE nowe regulacje opierają

<sup>56</sup> Na poziomie unijnym art. 169 TFUE i art. 12 Karty praw Podstawowych. Na poziomie krajowym art. 76 Konstytucji RP z 1997 r.

<sup>57</sup> Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE, OJ L 173, 12.6.2014, s. 349–496.

<sup>58</sup> **P. Tereskiewicz**, *Obowiązki informacyjne w umowach o usługi finansowe. Studium instrumentów ochronnych w prawie prywatnym i prawie unijnym*, Warszawa 2015, s. 135 i n. Por. różnice pomiędzy doradztwem określonym w MCD a MIFID II; **C. Benanti**, komentarz do art. 15, w: **P. Sirena** (ed.), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo Commentario alla direttiva 2014/17/UE*, s. 340.

<sup>59</sup> Załącznik II część A określa format i zawartość w odniesieniu do przekazywania konsumentowi standardowych informacji przedumownych za pomocą europejskiego znormalizowanego arkusza informacyjnego (ESIS), a także zgodnie z art. 14 dyrektywy 2014/17/UE.

<sup>60</sup> RRSO – „rzeczywista roczna stopa oprocentowania” (RRSO) oznacza całkowity koszt kredytu ponoszony przez konsumenta, wyrażony jako wartość procentowa całkowitej kwoty kredytu w stosunku rocznym, w stosownych przypadkach wraz z kosztami, o których mowa w art. 17 ust. 2 i który równa się, w skali rocznej, wartości bieżącej wszystkich przyszłych lub istniejących zobowiązań (wypłat, spłat i opłat) uzgodnionych przez kredytodawcę i konsumenta (art. 4 pkt 15 dyrektywy 2014/17/UE).



się o zasadę odpowiedniości i adekwatności, tym samym tworzą nowy standard na rynku kredytowym, obligując sprzedawcę do dopasowania oferowanej przez niego usługi zarówno do potrzeb, jak i wymagań klienta – konsumenta<sup>61</sup>.

## 7. Podsumowanie

W wyniku reform wprowadzanych po kryzysie finansowym w latach 2007–2009 w Europie i w Stanach Zjednoczonych powstały wyspecjalizowane regulacje konsumenckie oraz nowy rodzaj nadzoru – nadzór nad ochroną konsumentów usług finansowych, dopełniający nadzór mikro- i makroostrożnościowy. Wprowadzono wyspecjalizowane instytucje stojące na straży praw klientów indywidualnych. Pokryzysowe regulacje nałożyły szereg nowych zadań na państwo i obowiązków na instytucje finansowe wobec ich klientów, stało się to podstawą do zbudowania nowego modelu ochrony i dało podstawy do mówienia o nowym paradygmacie w ochronie konsumenta na rynku usług finansowych. Zdaniem autorki wprowadzone zmiany pozwalają na posługiwanie się określeniem paradygmat. Winien być on jednak rozumiany jako obszar łączący naukowe i polityczne idee oraz interesy, które zaczęły budzić powszechne zainteresowanie społeczne. Kryzys uświadomił potrzebę i konieczność ingerencji państwa w realizację szerokiej ochrony konsumenta na rynku finansowym. A o wielkiej wartości rynku finansowego i „walce” interesariuszy niewątpliwie świadczy fakt, że wprowadzone po kryzysie reformy w niektórych krajach są systematycznie łagodzone. Przyjęte w 2017 r. regulacje w Stanach Zjednoczonych są krokiem wstecz w budowaniu nowego modelu ochrony konsumenta na rynku finansowym. Może to jeszcze zdecydowanie za wcześnie, aby ogłosić sukces w ochronie konsumenta na rynku finansowym. Nowe regulacje powinny wykazać swoją moc i stawić czoła następnemu kryzysowi.

## Bibliografia

### Opracowania

**Benanti Claudia**, komentarz do art. 15, w: Pietro Sirena (ed.), *I mutui ipotecari nel diritto comparato ed europeo Commentario alla direttiva 2014/17/UE*.

**Chłodecki Mateusz, Strzelbicki Michał**, *Ustawa o rozpatrywaniu reklamacji przez podmioty rynku finansowego i o Rzeczniku Finansowym, Komentarz*, Warszawa 2017.

<sup>61</sup> Motyw 65 oraz art. 22 ust. 3a dyrektywy 2014/17/UE.

- Cyman Damian**, *Nowy model ochrony konsumenta*, w: Andrzej Drwiłło, Anna Jurkowska-Zeidler (red.), *System prawnofinansowy Unii Europejskiej*, Warszawa 2017.
- Davies Howard, Green David**, *Globalny nadzór i regulacja sektora finansowego*, Warszawa 2010.
- Fedorowicz Magdalena**, *O normatywnym pojęciu stabilności finansowej na rynku finansowym Unii Europejskiej w nowej architekturze nadzorczej*, *Studia Europejskie* 2017/4.
- Guerrieri Paolo, Lombardi Domenico**, *L'Architettura del Mondo Nuovo*, il Mulino, Bologna 2010.
- Hall Peter A.**, *Policy Paradigms, Social Learning, and the State: The Case of Economic Policy-making in Britain*, *Comparative Politics*, April 1993/25/3.
- Jurkowska-Zeidler Anna**, *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Warszawa 2008.
- Jurkowska-Zeidler Anna**, *Konsekwencje zmian w systemie ochrony konsumenta usług finansowych*, *Gdańskie Studia Prawnicze* 2016/XXXVI.
- Jurkowska-Zeidler Anna**, *Rzecznik Finansowy: nowa instytucja ochrony klienta na rynku usług finansowych*, *Gdańskie Studia Prawnicze* 2017/XXXVIII, s. 355.
- Kastner Lisa**, "Much Ado About Nothing?": *Transnational Civil Society. Consumer Protection and Financial Regulatory Reform*, *Review of International Political Economy* 2014/21, s. 1313.
- Kennedyt Leonard J., McCoytt Patricia A., Bernsteintt Ethan**, *The Consumer Financial Protection Bureau: Financial Regulation for the twenty-First Century*, *Cornell Law Review* 2012/97, s. 1145.
- Kosikowski Cezary**, hasło rynek finansowy w: Eugeniusz Smoktunowicz, Cezary Kosikowski (red.), *Wielka encyklopedia prawa*, Białystok–Warszawa 2000.
- Kuhn Thomas**, *The Structure of Scientific Revolutions*, ed. 3, Chicago University Press, 1996.
- Lemonnier Mariola**, *Europejski model instrumentów finansowych. Wybrane zagadnienia*, Warszawa 2011.
- Lazarewicz Sylwia**, *Konsument – pojęcie i jego europejski model*, w: Maria Królikowska-Olczak, Beata Pachuca-Smulska (red.), *Ochrona konsumenta w prawie polskim i Unii Europejskiej*, Warszawa 2013.
- Łętowska Ewa**, *Ochrona konsumenta negatywny spór kompetencyjny*, *PiP* 1994/6.
- Monkiewicz Jan, Monkiewicz Marek**, *Ochrona konsumentów w nowym paradygmacie regulacyjno-nadzorczym rynków finansowych*, w: Jan Monkiewicz, Marcin Orlicki, *Ochrona konsumentów na rynku ubezpieczeniowym w Polsce. Współczesne wyzwania*, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2015.
- Monkiewicz Jan, Monkiewicz Marek**, *Tendencje rozwoju ochrony konsumentów na rynku ubezpieczeniowym. Nowe koncepcje i rozwiązania*, *Rozprawy Ubezpieczeniowe* 2015/18/1.
- Nadolska Aleksandra**, *Konsument i klient na rynku usług finansowych. Problem zakresu podmiotowego ochrony na rynku finansowym*, w: Edyta Rutkowska-Tomaszewska, Jan Monkiewicz (red.), *Ochrona konsumenta na krajowym i międzynarodowym rynku finansowym*, Warszawa 2018.
- Nieborak Tomasz**, *Globalny kryzys finansowy – istota, przyczyny, konsekwencje*, *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny* 2010/4, s. 100.
- Nieborak Tomasz**, *Rynek finansowy jako dobro wspólne*, *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny* 2017/3.
- Nieborak Tomasz**, *Tworzenie i stosowanie prawa rynku finansowego a proces ekonomizacji prawa*, Poznań 2016.

- Nieborak Tomasz**, *Zakaz missellingu jako przykład zastosowania behawioralnej koncepcji prawa?*, *Studia Prawa Publicznego* 2017/3 (19), s. 29–48.
- Olszak Marcin**, *Bankowe normy ostrożnościowe*, Białystok 2011.
- Ramsay Iain**, *Changing Policy Paradigms of EU Consumer Credit and Debt Regulation*, w: Dorota Leczykiewicz, Stephen Weatherill (eds.), *The Image of the Consumer in EU Law*, Hart, Bloomsbury 2016.
- Rutkowska-Tomaszewska Edyta**, *Manipulowanie informacją w zakresie odpłatności za usługi bankowe i prawne mechanizmy przeciwdziałania tym nadużyciom*, w: Wojciech Rogowski (red.), *Nowe koncepcje i regulacje nadzoru finansowego: nadzór makroostabilnościowy, nadzór bankowy SKOK, instrumenty finansowe*, Oficyna Allerhanda, Kraków–Warszawa 2014.
- Rutkowska-Tomaszewska Edyta**, *Ochrona prawna klienta na rynku usług bankowych*, Warszawa 2013.
- Rutkowska-Tomaszewska Edyta**, *Redukcja kosztów kredytu konsumenckiego a przedterminowa spłata w świetle art. 49 ustawy o kredycie konsumenckim*, *Studia Prawno-Ekonomiczne* 2016/C, s. 163–177.
- Rutkowska-Tomaszewska Edyta**, *Usługi finansowe – dobrodziejstwo i (czy) zagrożenie dla konsumentów? Czy ochrona konsumenta usług finansowych jest obecnie efektywna i wystarczająca?*, w: Monika Jagielska, Elżbieta Sługocka-Krupa, Krzysztof Podgórski (red.), *Ochrona konsumenta na rynku usług*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2016.
- Rutkowska-Tomaszewska Edyta**, *Zaufanie do rynku finansowego i instytucji finansowych jako przedmiot ochrony prawnej (Kilka uwag na tle nadużyć instytucji finansowych wobec klientów)*, *Przedsiębiorczość i Zarządzanie*, t. XIX, z. IX, cz. II, pod red. Agnieszki Korzeniowskiej-Polak i Agaty Kołodziejkiej.
- Rutkowska-Tomaszewska Edyta, Paleczna Magdalena**, *Idea odpowiedzialnego kredytowania na rynku niebankowych kredytów konsumenckich w Polsce*, internetowy Kwartalnik Antymonopolowy i Regulacyjny 2018/6 (7).
- Stiglitz Joseph E.**, *Freefall: Free Markets and the Sinking of the Global Economy*, UK: Allen lane, 2010.
- Tereszkiewicz Piotr**, *Obowiązki informacyjne w umowach o usługi finansowe. Studium instrumentów ochronnych w prawie prywatnym i prawie unijnym*, Warszawa 2015.
- Tischner Anna**, *Pojęcie przeciętnego konsumenta w ustawie o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym na tle prawa i orzecznictwa UE*, w: Dariusz Kasprzycki, Ewa Nowińska (red.), *Nieuczciwe praktyki rynkowe. Ocena regulacji*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2012.
- Warren Elizabeth**, *Unsafe at Any Rate, Democracy*, *A Journal of Ideas*, Summer 2007/5, <https://democracyjournal.org/category/magazine/5/>
- Williams Toni**, *Who Wants to Watch? A Comment on the New International Paradigm of Financial Consumer Market Regulation*, *36 Seattle University Law Review* 2013/1217.
- Wypych Mirosław**, *Finanse i instrumenty finansowe*, wyd. 4, Absolwent, Łódź 2001.
- Zawadzka Patrycja**, *A model of protecting financial service clients in the UK*, *Central and Eastern European Journal of Management and Economics*, June 2017/5/2, s. 147–159.

Beata Pachuca-SMULSKA

**NEW “PARADIGM” OF CONSUMER PROTECTION IN THE FINANCIAL MARKETS IN THE CONTEXT OF REGULATORY AND INSTITUTIONAL CHANGES AFTER THE FINANCIAL CRISIS OF 2007–2009**

(Summary)

The article is a voice in the discussion about a new paradigm of consumer protection in the financial services market. The author assesses the legal reforms introduced in Europe and the United States after the financial crisis of 2007–2009, which have led to creation of specialized consumer regulations and a new supervision model over consumer protection. A special place among these legal acts is reserved for Directive 2014/17/EU which introduced regulations regarding: financial advice, transparency (via the European Standardized Information Sheet – ESIS), standardized format, and the calculation of the annual percentage rate of charge APRC, as well as the principles of appropriateness and suitability.

**Keywords:** financial crisis; consumer protection; financial market; credit market; Directive 2014/17/EU, European Standardised Information Sheet ESIS; the annual percentage rate of charge APRC