

Zeszyty Naukowe Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu  
Nr 15/2013

---

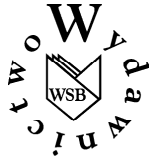
## **Współczesna ekonomia wobec załamania koniunktury gospodarczej**

The Research Journal of the Chorzow Faculty  
of the Poznan School of Banking  
No. 15/2013

---

# **21<sup>st</sup> Century Economics Responding to the Challenges of an Economic Downturn**

edited by  
Krzysztof Koj and Jarosław Szostak



The Poznan School of Banking Press  
Poznan – Chorzów 2013

Zeszyty Naukowe Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu  
Nr 15/2013

---

# Współczesna ekonomia wobec załamania koniunktury gospodarczej

redakcja naukowa

Krzysztof Koj i Jarosław Szostak



Wydawnictwo  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

Poznań – Chorzów 2013

Komitet wydawniczy / Editorial Board

Przewodniczący / Chair: *prof. zw. dr hab. Józef Orczyk*

Członkowie / Members: *dr hab. Władysław Balicki, prof. WSB w Poznaniu, dr Piotr Dawidziak, dr hab. Marek Dylewski, prof. WSB w Poznaniu, Grażyna Krasowska-Walczak (dyrektor Wydawnictwa WSB w Poznaniu / Director of the Poznan School of Banking Press), dr Alicja Kaiser, dr hab. inż. Tadeusz Leczykiewicz, prof. WSB w Poznaniu, Andrzej Malecki (sekretarz / Secretary), dr hab. Ilona Romiszewska, prof. WSB w Poznaniu, prof. zw. dr hab. Janusz Sawczuk, prof. zw. dr hab. Stanisław Wykrętowicz, dr Maria Zamelska*

Rada naukowa / Scientific Advisory Board

*prof. zw. dr hab. Halina Buk (Polska / Poland), prof. Sergiy Gerasymenko DSc (Ukraina / Ukraine), prof. zw. dr hab. Bożena Mikołajczyk (Polska / Poland), dr hab. Wiesława Ziółkowska, prof. WSB w Poznaniu (Polska / Poland), doc. Ing. Emilia Zimková PhD (Słowacja / Slovak Republic)*

Czasopismo umieszczone na liście „B” MNiSW i w bazie Index Copernicus.

Czasopismo recenzowane według standardów Ministerstwa Nauki i Szkolnictwa Wyższego.

Lista recenzentów na stronie [www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl](http://www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl)

oraz w ostatnim numerze czasopisma z danego roku.

Journal placed in the “B” list of the Ministry of Science and Higher Education and in the Index Copernicus database.

Journal reviewed in compliance with the standards set forth by the Ministry of Science and Higher Education.

A list of referees is available at [www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl](http://www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl)

and published in the last issue of the Journal each year.

Procedura recenzowania / Review procedure

[www.wydawnictwo.wsb.pl/files/procedura\\_recenzowania.pdf](http://www.wydawnictwo.wsb.pl/files/procedura_recenzowania.pdf)

Redaktor naczelny czasopisma / Editor-in-chief

*dr hab. Sławomir Smyczek, prof. WSB w Poznaniu i UE w Katowicach*

Redaktor naukowy (tematyczny) / Scientific (Theme) editor

*dr Krzysztof Koj, dr Jarosław Szostak*

Redaktorzy statystyczni / Statistical editors

*dr hab. Maria Chromińska, prof. WSHiR w Poznaniu*

Weryfikacja tekstów w języku angielskim / Texts in English revised by

*Victoria Szpyrka (native speaker)*

Redaktor prowadzący / Text editor

*Elżbieta Turzyńska*

Redakcja, skład i łamanie / Copyedited and typeset by

*Adriana Staniszevska*

Projekt okładki / Cover design by

*Jan Ślusarski*

Publikacja finansowana przez Wyższą Szkołę Bankową w Poznaniu.

Publication financed by the Poznan School of Banking.

Wersja pierwotna – publikacja drukowana / Source version – print publication

Nakład: 150 egz. / Circulation: 150 copies

© Copyright by Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, 2013

ISSN 1642-9605

Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

al. Niepodległości 2, 61-874 Poznań, tel. 61 655 33 99, 61 655 32 48

e-mail: [wydawnictwo@wsb.poznan.pl](mailto:wydawnictwo@wsb.poznan.pl), [dzialhandlowy@wsb.poznan.pl](mailto:dzialhandlowy@wsb.poznan.pl), [www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl](http://www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl)

Druk i oprawa / Printed and bound by Zakład Poligraficzny Moś i Łuczak, Poznań

## Spis treści

<b>Słowo wstępne</b> ( <i>Krzysztof Koj, Jarosław Szostak</i> ).....	9
--	---

### Wybrane aspekty natury kryzysu gospodarczego

#### **Sławomir Wiciak**

Skutki wzrostu gospodarczego .....	13
------------------------------------	----

#### **Michalina Kulesza**

Analiza zależności wskaźników sytuacji gospodarczej Polski od wskaźników innych państw UE .....	25
---	----

#### **Tetyana Pasko**

Wpływ światowego kryzysu na współpracę gospodarczą Ukrainy z Polską .....	49
---	----

#### **Maria Czech**

Polski rynek finansowy w obliczu europejskiego kryzysu zadłużeniowego .....	57
---	----

### Przykłady funkcjonowania wybranych narzędzi finansowych w warunkach kryzysowych

#### **Ireneusz Wieczorek**

Niektóre aspekty roli rachunkowości finansowej w kryzysie .....	77
---	----

#### **Krzyszyna Barczyk**

Kryzys finansowy a utrata wartości aktywów finansowych .....	93
--	----

#### **Alfreda Zachorowska, Agnieszka Wójcik-Mazur**

Analiza poziomu płynności finansowej banku Y w świetle norm nadzorczych.....	105
--	-----

#### **Maria Golec**

Kredyty dla gospodarstw domowych w Polsce w latach 2005-2009 a polityka kredytowa banków .....	121
--	-----

**Sławomir Antkiewicz**

Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe jako korzystna podatkowo alternatywa dla klasycznych lokat bankowych .....	141
--	-----

**Niepewność i ryzyko wobec zagrożeń kryzysowych****Ireneusz Wieczorek**

Ekonomiczne aspekty ryzyka .....	163
----------------------------------	-----

**Jarosław Kobryń**

Analiza możliwości ograniczenia wpływu ryzyka walutowego na wybrane elementy ryzyka obsługowego firm transportowych .....	183
---	-----

**Piotr Horosz**

Upadłość konsumencka w prawie polskim .....	195
---	-----

**Rafał Adamus**

Wpłaty z zysku od jednoosobowej spółki Skarbu Państwa po ogłoszeniu jej upadłości likwidacyjnej .....	217
---	-----

**Jozef Medved'**

Identification of Risks under the Operational Programme "Environment" .....	231
---	-----

<b>Lista recenzentów współpracujących z czasopismem „Zeszyty Naukowe Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”</b> .....	243
---	-----

<b>Recenzenci „Zeszytów Naukowych Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” nr: 12/2010, 13/2011, 14/2012, 15/2013</b> .....	245
---	-----

<b>Wymogi edytorskie Wydawnictwa WSB w Poznaniu</b> .....	247
---	-----

## Contents

<b>Foreword</b> ( <i>Krzysztof Koj, Jarosław Szostak</i> ) .....	9
--	---

### **Selected Aspects of the Ongoing Economic Crisis**

#### **Sławomir Wiciak**

The Consequences of Economic Growth .....	13
---	----

#### **Michalina Kulesza**

A Correlation Analysis of Economic Indicators for Poland and Other EU Countries	25
---	----

#### **Tetyana Pasko**

The Impingement of the Global Crisis on Polish-Ukrainian Economic Cooperation	49
---	----

#### **Maria Czech**

The Polish Financial Market in the Context of the European Debt Crisis .....	57
--	----

### **Selected Financial Instruments at a Time of Crisis – Examples**

#### **Ireneusz Wieczorek**

Some Aspects of Financial Accounting at a Time of Crisis .....	77
--	----

#### **Krystyna Barczyk**

The Financial Crisis and Its Impact on the Valuation of Financial Assets .....	93
--	----

#### **Alfreda Zachorowska, Agnieszka Wójcik-Mazur**

An Analysis of the Financial Liquidity of Bank Y vis-à-vis Prudential Standards ....	105
--	-----

#### **Maria Golec**

Loans to Households in Poland in the Years 2005-2009 and the Lending Policy of Banks .....	121
---	-----

**Slawomir Antkiewicz**

Unit-Linked Insurance as a Tax-Optimal Investment Alternative to Traditional Bank Deposits .....	141
--	-----

**Uncertainty and Risk under the Threat of a Crisis****Ireneusz Wieczorek**

The Economic Aspects of Risk .....	163
------------------------------------	-----

**Jaroslaw Kobryń**

Mitigating the Impact of Currency Risk on Selected Elements of Supportability Risk in the Shipping Industry .....	183
---	-----

**Piotr Horosz**

Personal Bankruptcy in Polish Law .....	195
---	-----

**Rafal Adamus**

Profit Transfers from a One-Man State-Owned Company in Liquidation .....	217
--	-----

**Jozef Medved'**

Identification of Risks under the Operational Programme "Environment" .....	231
---	-----

<b>List of reviewers collaborating with "The Research Journal of the Chorzow Faculty of the Poznan School of Banking" .....</b>	<b>243</b>
---	------------

<b>Reviewers of "The Research Journal of the Chorzow Faculty of the Poznan School of Banking" issues: 12/2010, 13/2011, 14/2012, 15/2013 .....</b>	<b>245</b>
--	------------

<b>The WSB Press Instructions for Authors Submitting Their Contributions in English .....</b>	<b>246</b>
---	------------



## Słowo wstępne

Ekonomia jako nauka spełnia trzy podstawowe funkcje: deskryptywną, eksplanacyjną i przewidystyczną. Ekonomiści powinni więc umieć opisać i wyjaśnić, a przede wszystkim przewidzieć, zdarzenia w gospodarce. Trzeba przyznać, że kilka ostatnich lat to czas wyjątkowy dla ekonomicznego świata akademickiego i grona ekspertów w tej dziedzinie. Nadarzyła się bowiem okazja wypełniać wspomniane funkcje w warunkach kryzysu porównywanego do Wielkiej Depresji lat 30. ubiegłego wieku. W relacjach wykładowców, ekspertów i doradców ze studentami, słuchaczami oraz klientami przyszło działać inaczej niż w bezpiecznym odniesieniu do zagrożeń kryzysowych w ujęciu historycznym – co jest jakże komfortową sytuacją, gdy można prawie bezkarnie dywagować, oceniać czy snuć własne scenariusze. W nowej sytuacji należało uczyć, komentować, odpowiadać na pytania, reagować i budować scenariusze w warunkach rzeczywistych, gdy kryzys nie był wydarzeniem odległym, a dotykał bezpośrednio nas wszystkich. Dla wielu była to bezlitosna próba, bo codziennie trzeba było wznosić się na wyżyny własnej wiedzy, kompetencji, a także talentów.

W ramach swych podstawowych funkcji ekonomia odnosi się do konkretnych przykładów i na ich bazie szuka uogólnień, stara się zbudować scenariusze jak najbardziej uniwersalne. Potem kryzysy te scenariusze weryfikują, gdyż całkowita eliminacja ryzyka nie jest w gospodarce możliwa ani pożądana i mimo jakże bogatego dorobku dyscypliny i powtarzalności pewnych sytuacji zawsze pozostaje element, który prognozom się wymyka.

Takie właśnie podejście towarzyszyło organizatorom dwóch konferencji naukowych poświęconych zagadnieniom finansów, zorganizowanych w ostatnich latach przez chorzowski wydział Wyższej Szkoły Bankowej. Uczestnicy tych konferencji, w tym autorzy niniejszego numeru „Zeszytów Naukowych”, to zarówno teoretycy, jak i praktycy gospodarczy. W swoich wystąpieniach, dyskusjach i opracowaniach opierali się na konkretnych przykładach, poszukiwali ele-

mentów uniwersalnych i nie uciekali przed spojrzeniem niekonwencjonalnym, czasem prowokacyjnym.

W efekcie zgromadzono materiał, który podzielono na trzy części. W pierwszej zawarto uwagi odnoszące się do ogólnych kwestii związanych z kryzysem gospodarczym i finansowym jako elementem cyklu koniunkturalnego. Choć banałem jest stwierdzenie, że po każdym wzroście przychodzi kryzys, to w zetknięciu z elementami psychologicznymi, nastrojami optymizmu, wiarą w przyszłość i nadzieją na dalsze zyski trudno się z nadejściem kryzysu pogodzić. Niejeden ekspert twierdzi, że kryzys tkwi w głowach, a nie w liczbach. W świecie tak zglobalizowanym jak ten, w którym przyszło nam dziś żyć, doskonale widoczny jest efekt domina, przenoszący zjawiska kryzysowe między różnymi rynkami i sferami gospodarki w skali międzynarodowej. Przykłady takich powiązań starano się w tej części pokazać. Druga część koncentruje się na aspektach finansowych. Zawarto w niej przykłady, a nawet studia przypadków, związane z wykorzystaniem pewnych narzędzi finansowych, podejściem do ich sprzedaży konsumentom, a także nadzorem nad tymi procesami. W części trzeciej zwrócono uwagę na trudne aspekty ryzyka. Kryzys przynosi doświadczenia weryfikacji potencjalnego ryzyka, które staje się realne i niejednokrotnie dotkliwe dla podmiotów gospodarczych i konsumentów, prowadząc w skrajnym przypadku do upadłości. Specyficzne ryzyka wiążą się z procesem wykorzystania środków z funduszy unijnych. Sprawa jest o tyle istotna, że środki te są wykorzystywane do pobudzania rozwoju gospodarczego, będąc swoistą formą interwencjonizmu.

Oddając niniejszy numer „Zeszytów Naukowych” w ręce Czytelników, wierzymy, że będzie to wartościowa lektura z uwagi na praktyczne podejście polskich i zagranicznych Autorów, którzy zawarli tu swoje doświadczenia i wyniki badań.

*dr Krzysztof Koj, dr Jarosław Szostak*

**Wybrane aspekty  
natury kryzysu gospodarczego**



## Sławomir Wiciak

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu  
Wydział Ekonomii  
Katedra Makroekonomii i Badań nad Gospodarką Narodową  
e-mail: slawic@wp.pl  
tel. 601 792 507

# Skutki wzrostu gospodarczego

**Streszczenie.** W artykule omówiono istotne zagadnienia związane ze wzrostem gospodarczym. Wzrost gospodarczy powoduje określone skutki, także negatywne – przede wszystkim generuje pewne koszty. W związku z tym zaprezentowano następstwa intensywnego rozwoju, z jakim w ostatnim stuleciu mamy do czynienia. Skutki wzrostu gospodarczego można ocenić na podstawie generowanych kosztów. Koszty te w głównej mierze wiążą się z eksploatacją dóbr naturalnych i postępującym zanieczyszczeniem środowiska, w którym żyjemy. Koszty te to także przyspieszone tempo życia, które podwyższa poziom stresu. W tej sytuacji otwarte pozostaje pytanie o sens takiego wzrostu i o cenę, jaką należy za to płacić.

**Słowa kluczowe:** gospodarka, wzrost gospodarczy, rozwój gospodarczy, koszty wzrostu gospodarczego, ekorozwój, zrównoważony rozwój, produkt krajowy brutto

## 1. Wzrost gospodarczy jako zjawisko ekonomiczne

W XX w. trzy wydarzenia gospodarcze na świecie zasługiwały na szczególną uwagę: wielki kryzys, wielka inflacja oraz rozprzestrzenianie się wzrostu gospodarczego w skali globu<sup>1</sup>. Z tego powodu „wzrost gospodarczy” stał się jednym z najważniejszych pojęć ekonomicznych. Jest on odnoszony do sfery realnej gospodarki, która obejmuje materialną bazę produkcji wraz z zasobami naturalnymi, ludnością i zmianami w jej strukturze oraz wytwarzanymi dobrami produkcyjnymi.

---

<sup>1</sup> B. Snowdon, H. R. Vane, *Rozmowy z wybitnymi ekonomistami*, Bellona, Warszawa 2003, s. 19.

mi i konsumpcyjnymi. Należy jednak zaznaczyć, że pojęcie „wzrost gospodarczy” obejmuje jedynie wzrost wielkości wytworzonych dóbr i usług produkcyjnych i konsumpcyjnych, tj. niektórych czynników produkcji i środków zaspokojenia potrzeb<sup>2</sup>. Pojęcie to jest tym, które najczęściej pojawia się nie tylko w świecie ekonomii, ale i polityki. Jego waga wynika także z tego, że sukcesy narodowych gospodarek są najczęściej oceniane z dwóch perspektyw: produktu krajowego brutto na mieszkańca oraz wzrostu<sup>3</sup>. Mając na uwadze sukces, zwykle kojarzymy go ze wzrostem produktu krajowego brutto. Mówiąc o stopie wzrostu, mamy na uwadze jej procentowy przyrost w ciągu roku. Wzrost gospodarczy w niedoskonały sposób pokazuje wielkość produkcji w sensie ekonomicznym<sup>4</sup>, może więc się kojarzyć z wysokością ekonomiki<sup>5</sup>. Termin ten nie ma jednak nic wspólnego z pomiarem wysokości, nie odzwierciedla też pojawiania się nowych, dotąd niewytwarzanych produktów.

## 2. Mierzenie wzrostu gospodarczego

Badania wzrostu gospodarczego mogą akcentować zarówno mikro-, jak i makroekonomiczne jego uwarunkowania, mogą też odnosić się do różnej skali procesów gospodarczych, np. kraj lub jego poszczególne regiony, państwo czy społeczeństwo. Używając terminu „wzrost gospodarczy”, odnosimy go zwykle do gospodarki krajowej, ale może on także dotyczyć grupy krajów bądź całej gospodarki światowej.

Oznacza on więc zmiany polegające na rozwoju całej gospodarki, wynikające ze zmian występujących w jej elementach składowych, przy czym zmiany te mają głównie charakter ilościowy. Wzrost gospodarczy może mieć miejsce wówczas, gdy rośnie np. skala świadczonych usług, spada zaś produkcja rolnictwa lub przemysłu, przy niezmiennych wielkościach innych składników gospodarki. Mamy z nim zatem do czynienia, gdy łączny efekt procesu gospodarczego w jakimś okresie, czyli suma wartości wytworzonych dóbr i usług odzwierciedlająca zmiany wolumenu produkcji, jest większy na koniec tego okresu od stanu obserwowanego na początku. W tej sytuacji musi być spełniony warunek, że różnica między wartością rosnących elementów struktury i kurczących się elementów struktury jest dodatnia. Z tego wynika, że:

– wzrost gospodarczy wiąże się ze zróżnicowaną dynamiką jej poszczególnych składników, a nawet nie wyklucza regresu dotyczącego pewnych jej części, np. rolnictwa czy przemysłu,

<sup>2</sup> M. G. Woźniak, *Wzrost gospodarczy. Podstawy teoretyczne*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004, s. 9.

<sup>3</sup> W. Balicki, *Makroekonomia*, Wyd. WSB, Poznań 1998, s. 98.

<sup>4</sup> D. Begg, S. Fischer, R. Dornbush, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1998, s. 336.

<sup>5</sup> W. Balicki, op. cit., s. 98.

– produkcja może się zmieniać w różnych kierunkach, z różną dynamiką, jednak sumaryczny efekt tych zmian jest dodatni<sup>6</sup>.

Aby to jednak ocenić, wzrost gospodarczy musi być mierzony. Do mierzenia poziomu wzrostu gospodarczego gospodarka posługuje się produktem krajowym brutto (PKB). PKB jest miernikiem produkcji czystej, czyli wartości dodanej wytworzonej w gospodarce. Mierzy on pieniężną wartość dóbr i usług nabywanych na rynku, wytworzonych przez czynniki wytwórcze zlokalizowane na terytorium danego kraju, niezależnie od tego, kto jest ich właścicielem<sup>7</sup>. Pomiaru tego dokonuje się po zakończeniu danego roku, toteż ze wzrostem gospodarczym mamy do czynienia, gdy PKB po jego zakończeniu jest większy niż w roku poprzednim.

### 3. Wzrost gospodarczy a rozwój gospodarczy i ich znaczenie dla współczesnej gospodarki

Kolejną ważną dla gospodarki i społeczeństwa kwestią jest to, czego oczekują one w związku ze wzrostem PKB. Nie ma bowiem bezpośredniej zależności między wielkością PKB a poziomem dobrobytu. Choć gdy mamy do czynienia ze wzrostem tego wskaźnika na mieszkańca, rośnie najczęściej także dobrobyt narodowy. Wraz z jego wzrostem może rosnąć dobrobyt mieszkańców danego kraju. I odwrotnie, z jego spadkiem wiąże się albo recesja, czyli spadek dobrobytu, albo stagnacja, która w dłuższym okresie może przekształcić się w spadek.

Przyjmuje się, że wzrost PKB jest odzwierciedleniem potencjału danej gospodarki, zaś PKB w przeliczeniu na jednego mieszkańca informuje o poziomie życia mieszkańców danego państwa.

Mówiąc o wzroście lub spadku (stagnacji) PKB, należy zastanowić się także nad możliwością wykorzystania potencjału danej gospodarki. Mając potencjał, mamy też produkt. Mając produkt, możemy mówić o produkcie rzeczywistym lub potencjalnym. O tym, jak istotne są te rozgraniczenia, wiele gospodarek miało okazję przekonać się w przeszłości, zwłaszcza wtedy, gdy ich potencjały w istotny sposób przewyższały rzeczywistą produkcję.

Produktem rzeczywistym określa się produkt, który w danym okresie został wytworzony, a produktem potencjalnym – ten, który dana gospodarka mogłaby wytworzyć, gdyby wykorzystwała istniejący potencjał, czyli posiadane możliwości.

Potencjał istniejący w danej gospodarce może być wykorzystany m.in. przez rosnący wzrost gospodarczy, który jest procesem polegającym na zwiększaniu zdolności danego kraju do produkcji towarów i usług pożądaných przez ludzi. Ponieważ zdolności produkcyjne gospodarki zależą przede wszystkim od ilości i jakości występujących w niej zasobów, jak również od poziomu techniki, wzrost

<sup>6</sup> M. G. Woźniak, op. cit., s. 10.

<sup>7</sup> W. Begg, S. Fischer, R. Dornbush, op. cit., s. 336; M. G. Woźniak, op. cit., s. 11.

gospodarczy musi wiązać się z rozszerzeniem i ulepszeniem tych czynników produkcji. Ważnymi czynnikami są także akumulacja kapitału dzięki oszczędnościom i inwestycjom, doskonalenie ludzkich umiejętności oraz postęp techniczny<sup>8</sup>. Oznacza to, że wzrost gospodarczy może zachodzić na dwa sposoby: poprzez poprawę wykorzystania zasobu istniejącego i poprzez przyrost zasobu (kapitału i pracy) natychmiast zaangażowanego w wytwarzanie PKB.

Rozważając zagadnienie wzrostu gospodarczego, warto również dokonać rozróżnienia pojęcia wzrostu gospodarczego i rozwoju gospodarczego, bowiem w praktyce bywają one używane zamiennie, choć różnią się znaczeniowo. Jest to szczególnie istotne w przypadku odniesieniu tych zjawisk do zmian dobrobytu społeczeństwa.

Znaczenie wzrostu gospodarczego jako podstawy zwiększenia dobrobytu społeczeństwa trudno przecenić. Nawet niewielkie zróżnicowanie wzrostu gospodarczego, skumulowane w czasie, wywołuje zadziwiające efekty. Tabela 1 przedstawia skumulowany wpływ trwałego wzrostu na absolutny poziom dobrobytu w sześciu hipotetycznych krajach, oznaczonych literami od A do F, przy czym w każdym z nich początkowy poziom dochodu per capita wynosi 100 jednostek. Tabela pokazuje, w jaki sposób w ciągu półwiecza zróżnicowanie stopy wzrostu w krajach A-F prowadzi do znaczących różnic we względnym poziomie życia<sup>9</sup>.

Tabela 1. Podstawowe cechy finansów publicznych mające znaczenie dla tempa wzrostu gospodarczego

Okres (w latach)	A	B	C	D	E	F
	1%	2%	3%	4%	5%	10%
0	100	100	100	100	100	100
10	110	122	134	148	163	259
20	122	149	180	219	265	673
30	135	181	243	324	432	1 745
40	149	221	326	480	704	4 526
50	164	269	438	711	1 147	11 739

Źródło: B. Snowdon, H. R. Vane, *Rozmowy z wybitnymi ekonomistami*, Bellona, Warszawa 2003, s. 91.

Z uwagi na to, że wzrost gospodarczy jest miarą zmian ilościowych w gospodarce, stan gospodarki, mierzony realnym poziomem per capita, powinien mieć wyraźne i dostrzegalne w odczuciu społecznym przełożenie na zamożność obywateli. Z tego względu istotne jest, by oprócz zmian ilościowych w gospodarce, wyrażonych za pomocą wskaźników wzrostu gospodarczego, oceniać także zmia-

<sup>8</sup> D. R. Kamerschen, R. B. McKenzie, C. Nardinelli, *Ekonomia*, Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”, Gdańsk 1991, s. 958.

<sup>9</sup> B. Snowdon, H. R. Vane, op. cit., s. 90.



ny jakościowe w strukturze społeczno-ekonomicznej, których wskaźnikiem jest opisywane w literaturze ekonomicznej pojęcie rozwoju gospodarczego<sup>10</sup>.

Na rozwój gospodarczy składają się strukturalne oraz inne zmiany towarzyszące wzrostowi gospodarczemu. Obejmuje on, ale i wykracza poza doskonalenie techniki i umiejętności, a więc poza czynniki pobudzające wzrost gospodarczy.

Gospodarka może wykazywać wzrost gospodarczy bez rozwoju gospodarczego, ale nie odwrotnie<sup>11</sup>. Przykładem takiej gospodarki może być kraj, którego PKB jest uzależniony od eksportu ropy naftowej – może on wykazywać wzrost gospodarczy, zwiększając wydobycie tego surowca, lecz jego rozwój może być minimalny, o ile uzyskane środki eksportu nie zostaną wykorzystane na rozbudowę nowych gałęzi przemysłu i wdrożenie nowych technologii. Tylko wzrost gospodarczy służący sfinansowaniu inwestycji zmieniających strukturę rzeczową aparatu wytwórczego, technologie produkcji, strukturę i jakość wytwarzanych dóbr i usług może przyczynić się do rozwoju ekonomicznego.

Z uwagi na współzależność procesów wzrostu i rozwoju gospodarczego zwykle formułuje się warunki wstępne ich występowania. Wśród nich najczęściej wymieniane są:

- odpowiednia ilość i jakość pracy – najważniejsze z nich to: wykształcenie, umiejętności zawodowe, nawyki produkcyjne i motywacyjne do systematycznej pracy, jej doskonalenia i angażowania tych umiejętności do pomnażania produkcji,
- odpowiednia ilość i jakość kapitału w postaci maszyn, wyposażenia i surowców – im w danym kraju jest niższy PKB w przeliczeniu na jednego mieszkańca, tym bardziej odczuwa się niedostatek kapitału,
- odpowiednia ilość i jakość zasobów naturalnych,
- wysoki poziom techniki i technologii – technologia to wiedza o tym, jak przekształcać zasady w dobra i usługi; o jej poziomie decyduje rozwój nauki; badania naukowe dają natomiast podstawy do podnoszenia poziomu techniki i technologii,
- sprzyjające czynniki socjokulturowe kształtujące etos pracy, wpływające na skłonność do rywalizacji i podejmowania wyzwań, jakie tworzy środowisko, odpowiedzialność za własną pomysłowość.

Przykładem potwierdzającym znaczenie tych kwestii jest m.in. protestancka etyka pracy nagradzająca trud, sumienność i zapobiegliwość, która w pewien sposób przyczyniła się do ekonomicznego rozwoju Stanów Zjednoczonych i Europy Zachodniej<sup>12</sup>.

Powszechna jest zbieżność opinii ekonomistów, że sukcesy bądź porażki danego kraju zależały, zależą i będą zależeć od tempa rozwoju gospodarczego. Jed-

<sup>10</sup> Por. M. G. Woźniak, op. cit., s. 20.

<sup>11</sup> D. R. Kamerschen, R. B. McKenzie, C. Nardinelli, op. cit., s. 958.

<sup>12</sup> Ibidem, s. 959; M. G. Woźniak, op. cit., s. 20 i nn.

nakże zwykle sukcesy te są postrzegane głównie przez pryzmat ustabilizowanego, umożliwiającego skracanie dystansu rozwojowego wzrostu gospodarczego mierzonego tempem wzrostu PKB.

#### 4. Skutki wzrostu gospodarczego

Wzrost gospodarczy i wysokie tempo przyrostu PKB nie musi oznaczać, że równo i sprawiedliwie korzystają z niego wszyscy obywatele, wszystkie regiony czy przyszłe pokolenia. Często jednym grupom społecznym wiedzie się lepiej, podczas gdy inne ubożeją. Prowadzi to zazwyczaj do społecznych niepokojów i konfliktów. Patrząc na to zjawisko z innej strony, można zauważyć, że wysoki standard życia obecnego pokolenia w wielu wysoko rozwiniętych krajach być może odbywa się kosztem przyszłego pokolenia, które będzie musiało spłacać długi zaciągane przez obecnie żyjących i gospodarujących lub ograniczać konsumpcję ze względu na nadmierną eksploatację nieodnawialnych zasobów. W kontekście celu gospodarczego zarówno kraju, jak i pojedynczego obywatela wzrost PKB nabiera sensu, jeżeli prowadzi do wzrostu bieżącej i przyszłej konsumpcji.

Pojęcie dobrobytu jest bardzo trudne do jednoznacznego zdefiniowania z powodu jego wielowymiarowości i subiektywności. W sensie ekonomicznym dobrobyt oznacza stan wysokiego zaspokojenia potrzeb bytowych i kulturowych. Na poziom dobrobytu oprócz poziomu konsumpcji wpływa zasób nagromadzonych dóbr, zasób dóbr tworzących infrastrukturę społeczno-ekonomiczną (liczba i jakość szkół, szpitali, instytucji kulturalnych), zasób czasu wolnego i możliwości korzystania z niego, jakość środowiska naturalnego. Mimo że wzrost gospodarczy zwiększa zakres wyboru środków zaspokojenia potrzeb, nie jest to jednoznaczne z podniesieniem dobrobytu jednostki i całego społeczeństwa. W pewnym momencie następuje ilościowe nasycenie społeczeństwa dobrami materialnymi i wtedy poziom dobrobytu zaczyna się obniżać. Może to wynikać z wielu przyczyn, takich jak: zanieczyszczenie środowiska, pogorszenie stanu zdrowia, nieracjonalne gospodarowanie czasem, zmniejszenie zasobów surowcowych<sup>13</sup>.

Można spotkać się z poglądem, że koszty wzrostu gospodarczego przewyższają płynące z niego korzyści. Wynika to także z tego, że obecny model ekonomiczny – opisywany głównie przy użyciu PKB – nie uwzględnia naturalnych systemów, które go utrzymują. PKB pokazuje jedynie całkowitą produkcję ekonomiczną, bez uwzględniania kosztów środowiskowych. Dla przeciwwagi powstało wiele wskaźników inspirowanych ideą zrównoważonego rozwoju. World Economic Forum publikuje Environmental Sustainability Index (ESI), który oce-

<sup>13</sup> *Makroekonomiczne tendencje w Polsce na tle międzynarodowym*, red. M. Kokocińska, Wyd. Wyższej Szkoły Komunikacji i Zarządzania w Poznaniu, Poznań 2007, s. 12 i nn.

nia zdolność krajów do ochrony ich środowiska. Pokazuje on, że o ile wysoki stopień rozwoju gospodarczego zapewnia potencjał, o tyle wykorzystywanie działań z zakresu ochrony środowiska ich nie gwarantuje. Dowodem na to jest lider PKB – Stany Zjednoczone, które zajmują piątą pozycję w rankingu EBI.

Inne czynniki uwzględniające efektywność środowiska to:

– Genuine Progress Indicate, który używa tych samych danych co PKB, lecz bierze pod uwagę jeszcze takie czynniki, jak zanieczyszczenia i przestępczość, a także nieuwzględniane w PKB działania, takie jak wolontariat czy pielęgnacja ognisk domowych;

– The Living Planet Index, który określa stan światowej bioróżnorodności;

– Ecological Footprint, który dokumentuje globalną konsumpcję odnawialnych surowców naturalnych.

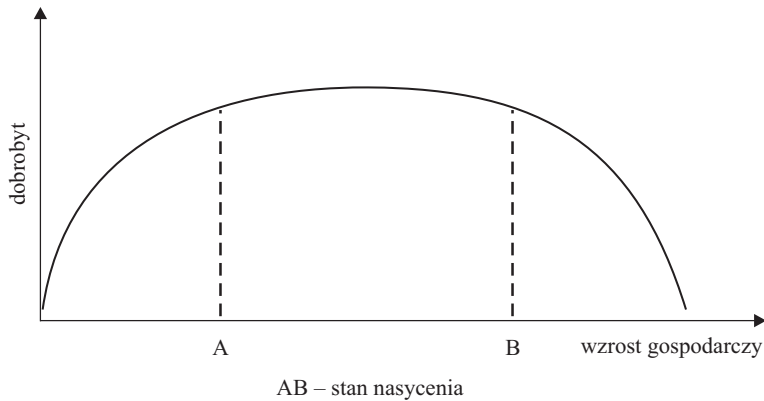
Zanieczyszczenie środowiska naturalnego, zatłoczenie miast i gorączkowy, pełen stresu tryb życia są zbyt wysoką ceną, jaką społeczeństwo płaci za dalsze zwiększanie produkcji dóbr codziennego użytku. Maksymalizacja PKB nie może być głównym celem społeczeństwa gospodarującego, choćby dlatego, że miernik ten nie odzwierciedla dobrze czystej wartości ekonomicznej dóbr i usług wytwarzanych w gospodarce<sup>14</sup>.

Oznacza to – na co zwraca uwagę wielu autorów – że PKB nie jest dobrą miarą rozwoju gospodarczego, ale również dobrobytu ekonomicznego, a tym bardziej jakości życia mieszkańców danego kraju.

Jeżeli rozwój gospodarczy ma służyć zwiększaniu dobrobytu wszystkich obywateli kraju, nie może ograniczać się wyłącznie do wzrostu PKB. Redukowanie przez politykę gospodarczą aspiracji rozwojowych do wzrostu gospodarczego może prowadzić do katastrofy gospodarczej. Wpływa stąd wniosek, że w polityce gospodarczej nawet szybki wzrost produkcji powinien być postrzegany jako instrument rozwoju gospodarczego, który ma służyć równowadze społecznej i środowiska naturalnego. Do końca XVIII w. wzrost gospodarczy dokonywał się tak powoli, że nie był dostrzegany przez człowieka w ciągu całego życia. Nie były też zatem dostrzegane jego skutki. Od początku XIX w. zaczęło się stopniowe przyspieszanie, a obecnie niemal cała ludzkość uczestniczy w wyścigu, w którym główną nagrodą jest dogonienie społeczności najwyżej rozwiniętych<sup>15</sup>. Używając pojęcia użyteczności całkowitej, można powiedzieć, że społeczeństwo osiąga maksymalne zadowolenie z osiągniętej konsumpcji materialnej (maksimum dobrobytu materialnego), po przekroczeniu którego dalsze zwiększanie wolumenu dóbr nie tylko nie będzie zwiększało dobrobytu, ale może go nawet obniżyć (rys. 1). Wynika to m.in. z tego, że wzrost gospodarczy stwarza wiele zagrożeń, które zmniejszają poziom dobrobytu. Ujawnia się to pod wpływem niekorzystnych zmian prowadzących do:

<sup>14</sup> D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, op. cit., s. 354.

<sup>15</sup> W. Balicki, op. cit., s. 110.



Rysunek 1. Związek przyczynowo-skutkowy między tempem wzrostu gospodarczego a dobrobytem

Źródło: M. G. Woźniak, *Wzrost gospodarczy. Podstawy teoretyczne*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004, s. 27.

- ogólnego zanieczyszczenia środowiska,
- pogorszenia stanu zdrowia,
- nieracjonalnego gospodarowania czasem,
- zmniejszenia zasobów surowców,
- braku możliwości wytwarzania substytutów zasobów nieodnawialnych,
- naruszenia innych proporcji, które stanowią o ładzie ekonomicznym, ekologicznym, moralnym i duchowym.

Należy podkreślić, że dobrobyt społeczno-ekonomiczny, oprócz składników materialnych uwzględnionych przez PKB, obejmuje też wiele elementów o charakterze ekologicznym, społecznym, moralnym oraz duchowym, zapewniającym jednostce i społeczeństwu wszechstronny rozwój. Pomijanie tych składników w tradycyjnych koncepcjach wzrostu gospodarczego i w polityce gospodarczej nie służyło dobrze poprawie jakości życia<sup>16</sup>.

Szczególną wagę przywiązuje się obecnie do problemów środowiska, rosną nakłady na jego ochronę, a w makroekonomii rozważana jest kwestia wzrostu ekologicznie zrównoważonego<sup>17</sup>, nazywana też koncepcją ekorozwoju<sup>18</sup>. Najpełniej koncepcję tę przedstawia się jako zintegrowany ład łączący:

- ład ekologiczny wdrażany w ramach polityki ekologicznej,
- ład społeczny realizowany przez wdrażanie polityki społecznej,
- ład ekonomiczny osiągnięty dzięki realizacji polityki rozwoju gospodarczego,
- ład przestrzenny budowany w ramach polityki przestrzennej,

<sup>16</sup> M. G. Woźniak, op. cit., s. 26 i nn.

<sup>17</sup> W. Balicki, op. cit., s. 10 i nn.

<sup>18</sup> M. G. Woźniak, op. cit., s. 27.

– ład instytucjonalny polegający na tworzeniu odpowiedniego wsparcia politycznego i legislacyjnego<sup>19</sup>.

W koncepcji tej dobrobyt utożsamiany jest z jakością życia uwzględniającą wszystkie jej składniki i zagrożenia wynikające ze wzrostu gospodarczego, z naciskiem na jakość środowiska naturalnego.

Oznacza to, że kwestie dotyczące nakładów związanych ze wzrostem gospodarczym i stanem degradacji środowiska to jedne z wielu problemów, które pojawiły się jako rezultat przyspieszenia wzrostu gospodarczego w ostatnich dwóch wiekach. Odrębnym zagadnieniem jest natomiast wyczerpywanie się nieodnawialnych zasobów, takich jak złoża ropy naftowej. Trudno sobie wyobrazić moment, w którym ich źródła się wyczerpią, choć, jak wiadomo, już dziś największe koncerny motoryzacyjne pracują nad silnikami działającymi w oparciu o różne źródła energii, czego najlepszym przykładem są silniki hybrydowe. Osobną kategorię stanowią problemy wynikające z wpływu wzrostu gospodarczego na kondycję człowieka. Nie wiemy, jakie zwyrodnienia mogą dotknąć ciało i psychikę ludzką w rezultacie przebywania w sztucznym środowisku. Coraz większa liczba alergii to dopiero początek tego, co nas czeka. Oznacza to, że konsekwencje wzrostu gospodarczego wykraczają daleko poza granice makroekonomii<sup>20</sup>.

Przedstawione kwestie dowodzą jednoznacznie, że pomiędzy pewnymi zjawiskami mającymi charakter ekonomiczny i pozaekonomiczny występują istotne zależności.

## 5. Granice wzrostu gospodarczego

Zjawiska pozaekonomiczne, takie jak ochrona środowiska, ochrona zdrowia, wyczerpanie zasobów naturalnych, są i muszą być także przedmiotem zainteresowania ekonomii. Oznacza to, że współczesne problemy gospodarcze stwarzają potrzebę oceny dotychczasowych osiągnięć teorii ekonomii pod kątem ich przydatności do opisu i wyjaśniania procesów wzrostu i rozwoju społeczno-ekonomicznego. W ciągu ostatnich trzech dekad dość powszechna stała się świadomość, że nie jest możliwe istnienie zdrowej społeczności i gospodarki w świecie opanowanym przez biedę i zdegradowanym pod względem ekologicznym. Rozwój gospodarczy nie może ustać, ale musi zmienić swój charakter i stać się mniej niszczycielski w stosunku do otaczającego nas świata<sup>21</sup>.

Konsekwencją tego jest tocząca się dyskusja na temat granic wzrostu gospodarczego w skali światowej, inicjatorem której stał się Klub Rzymski. Raporty

<sup>19</sup> M. Burchard-Dziubińska, *Ekologiczne determinanty rozwoju gospodarczego*, w: *Ekonomia rozwoju*, red. R. Piasecki, PWE, Warszawa 2007, s. 225.

<sup>20</sup> W. Balicki, op. cit., s. 115.

<sup>21</sup> M. Burchard-Dziubińska, op. cit., s. 219.

i opracowania Klubu Rzymskiego ukazywały negatywne strony nieskutecznego wzrostu gospodarczego. Szczególną uwagę zwrócono w nich na kwestie:

- zanieczyszczenia środowiska naturalnego, a w efekcie naruszenia równowagi ekologicznej,
- możliwości wyczerpania się nieodnawialnych zasobów materialnych i energetycznych Ziemi.

W związku z toczącą się debatą podkreślano także nierówności w rozwoju pomiędzy krajami rozwiniętymi i rozwijającymi się.

W kontekście granic wzrostu gospodarczego należy też wspomnieć o koncepcji wzrostu zerowego. Według jego zwolenników najlepszym rozwiązaniem jest obniżenie tempa PKB do zera, ponieważ zwiększeniu PKB towarzyszą dodatkowe koszty. Wydaje się jednak, że nie jest to rozwiązanie optymalne<sup>22</sup>.

Warto także zastanowić się nad problemem kosztów. Jeżeli przyjmiemy, że kosztem jest użyteczność dobra, jakim w omawianej sytuacji jest np. środowisko poświęcone dla uzyskania nowego dobra, jakim są towary i usługi, to można uznać, że dokonany został wybór pomiędzy zyskami a kosztami ich uzyskania. Przy takim założeniu należy rozważyć powody nadprodukcji zanieczyszczeń i sposoby ich finansowania (kto i w jakim stopniu powinien te koszty ponosić). Odrębnym problemem jest to, czy produkt uboczny wzrostu gospodarczego jest akceptowany. Powodem występowania zanieczyszczeń jest to, że nie funkcjonuje ich rynek. Przedsiębiorstwa nie biorą pod uwagę kosztów, jakimi obarczają innych. W systemie równowagi społeczny koszt krańcowy jest bowiem większy niż społeczne korzyści krańcowe. Nie zachodzi wówczas proces, w którym działalność powodująca zanieczyszczenie środowiska jest prowadzona do momentu, gdy krańcowa korzyść z tej działalności zrówna się z krańcowym kosztem społecznym uwzględniającym degradację środowiska.

Jeżeli bowiem mechanizm wolnorynkowy skłania się do nadmiernej produkcji zanieczyszczeń, to społeczeństwo może ograniczyć ich rozmiary albo przez bezpośrednią kontrolę ilościową, albo za pomocą systemu cen zniechęcającego do szkodliwej działalności przez jej opodatkowanie. Panuje bowiem przekonanie, że system podatkowy jest najlepszym sposobem na obciążenie kosztami zanieczyszczeń podmiotów, które są ich głównym źródłem.

Gdyby wszystkie przedsiębiorstwa zostały obciążone taką samą opłatą czy podatkiem za krańcową jednostkę zanieczyszczeń, wówczas każde z nich zrównoważyłoby krańcowy koszt zmniejszenia zanieczyszczeń z płaconych za nie podatków. Wydaje się jednak, że rozwiązanie, w którym przedsiębiorstwa ponosiłyby różne koszty krańcowe zmniejszenia zanieczyszczeń jest społecznie nieefektywne<sup>23</sup>.

<sup>22</sup> E. Skawińska, K. G. Sobiech, K. A. Nawrot, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2008, s. 123-124.

<sup>23</sup> D. Begg, S. Fischer, R. Dorbusch, op. cit., s. 447-448.

## Podsumowanie

W związku z tym, że wzrost gospodarczy wymaga tak wielkich kosztów środowiskowych, ludzie muszą wreszcie przestać ignorować jego negatywne konsekwencje, zwłaszcza że wykorzystanie przez ludzi możliwości Ziemi już o 21 p.p. przekracza jej zdolność regeneracji, a zasoby ekologiczne, na których polegają wszystkie gospodarki, szybko się wyczerpują.

Gwałtownie rosnąca emisja dwutlenku węgla, wycinanie lasów, kurczące się łowiska ryb, opadające wody gruntowe i erozja gleb to tylko niektóre ze zjawisk pokazujących, że obecny model ekonomiczny przestaje się sprawdzać. Ponadto utrzymująca się nierówność zysków może ograniczyć czerpanie korzyści z rozwoju gospodarczego oraz zahamować rozwój wskutek konfliktów politycznych i niepokojów społecznych. Opieranie się wyłącznie na wartości wyprodukowanych dóbr i usług do mierzenia postępu, przy ignorowaniu kosztów środowiskowych, będzie tylko pogłębiało braki ekologiczne, by w końcu zahamować światową gospodarkę.

## Literatura

- Balicki W., *Makroekonomia*, Wyd WSB, Poznań 1998.
- Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1998.
- Burchard-Dziubińska M., *Ekologiczne determinanty rozwoju gospodarczego*, w: *Ekonomia rozwoju*, red. R. Piasecki, PWE, Warszawa 2007.
- Kamerschen D. R., McKenzie R. B., Nardinelli C., *Ekonomia*, Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”, Gdańsk 1991.
- Makroekonomiczne tendencje w Polsce na tle międzynarodowym*, red. M. Kokocińska, Wyd. Wyższej Szkoły Komunikacji i Zarządzania, Poznań 2007.
- Skawińska E., Sobiech K. G., Nawrot K. A., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1998.
- Snowdon B., Vane H. R., *Rozmowy z wybitnymi ekonomistami*, Bellona, Warszawa 2003.
- Woźniak M. G., *Wzrost gospodarczy. Podstawy teoretyczne*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004.

## The Consequences of Economic Growth

**Abstract.** This paper discusses some vital issues relating to economic growth. It should be realized that economic growth has its consequences, some of which are negative and can therefore be seen as costs. The paper deals with the consequences of the rapid growth that we have been experiencing over the past hundred years. The consequences of economic development can be assessed by looking at the costs that have been incurred. These costs relate primarily to the depletion of natural resources and to environmental pollution. Other costs include the accelerated pace of life resulting in excessive stress. Given these facts, the question of the desirability of such growth, and of the price that can be paid, remains unanswered.

**Keywords:** economy, economic growth, economic development, costs of economic growth, sustainable development, eco-development, gross domestic product







## **Michalina Kulesza**

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu  
Wydział Zamiejscowy w Chorzowie  
Katedra Zarządzania  
e-mail: michalina.kulesza@chorzow.wsb.pl  
tel. 605 263 475

# **Analiza zależności wskaźników sytuacji gospodarczej Polski od wskaźników innych państw UE**

**Streszczenie.** Od pewnego czasu w związku z pogarszającą się sytuacją gospodarczą Grecji i Hiszpanii coraz częściej zadawane jest pytanie o wpływ, jaki krytyczna sytuacja tych państw wywrze na pozostałe państwa Unii Europejskiej, a zwłaszcza na Polskę. Celem artykułu jest udzielenie odpowiedzi na powyższe pytanie na podstawie analizy podstawowych wskaźników opisujących kondycję gospodarczą państw członkowskich UE w latach 2006-2012. W tym celu przeprowadzono korelacyjną analizę zależności pomiędzy takimi miernikami sytuacji gospodarczej państw, jak: produkt krajowy brutto (PKB), stopa inflacji, poziom bezrobocia. Otrzymane wyniki omówiono pod względem podobieństw i różnic w kształtowaniu się sytuacji gospodarczej Polski i innych państw Unii Europejskiej.

**Słowa kluczowe:** inflacja, korelacja, produkt krajowy brutto, stopa bezrobocia, Unia Europejska

## **Wstęp**

Sytuacja gospodarcza Polski w znacznej mierze kształtowana jest przez politykę krajową i decyzje rządu, jednak przynależność Polski do Unii Europejskiej i jej polityka poprzez szereg nakazów i ograniczeń w znaczący sposób wywiera wpływ na to, co dzieje się w Polsce. Wprowadzane traktaty, takie jak strategia lizbońska, ukierunkowana na zapewnienie wzrostu gospodarczego, kształtują też sytuację pozostałych państw należących do UE. W związku z tym sytuacja gospodarcza Polski, choć gorsza lub lepsza od kondycji innych państw unijnych, powinna wykazywać pewne podobieństwa w zakresie zmian, jakim podlega.

Zmiany w sytuacji gospodarczej Polski i jej przynależność do Unii Europejskiej są szczególnie istotne w związku z trwającym od 2007 r. ogólnoswiatowym kryzysem, a także krytyczną sytuacją państw wchodzących w skład UE, takich jak Grecja czy Hiszpania. Obawy ekonomistów i polityków dotyczą wpływu sytuacji tych państw na funkcjonowanie całej Unii Europejskiej, w tym Polski.

Celem artykułu jest określenie podobieństw i różnic dotyczących kształtowania się podstawowych miar kondycji gospodarczej Polski i innych państw UE w latach 2006-2012. W przeprowadzanych badaniach wykorzystano podstawowe wskaźniki kondycji gospodarczej: PKP, inflację i stopę bezrobocia, na podstawie których obliczono podstawowe miary zależności korelacyjnej dla skali przedziałowej oraz przeprowadzono analizę diagramów korelacyjnych. W oparciu o otrzymane wyniki dokonano podziału państw unijnych pod względem siły i kierunku zależności korelacyjnej ich wskaźników i wskaźników sytuacji Polski. Na podstawie diagramów korelacyjnych dokonano podziału obserwacji na wykazujące podobne tendencje w kształtowaniu się korelacji.

## 1. Zależność korelacyjna a zależność przyczynowo-skutkowa

Określanie zależności pomiędzy zmiennymi jest często utożsamiane z relacją przyczynowo-skutkową, która może być rozumiana w sposób zdroworozsądkowy lub naukowy<sup>1</sup>. W ujęciu zdroworozsądkowym przyczynowość ma charakter całkowicie deterministyczny, podczas gdy ujęcie naukowe zakłada probabilistyczny charakter zależności przyczynowo-skutkowej. Probabilizm ten polega na tym, że określone zdarzenie można uznać za przyczynę innego, jeśli czyni ono to zdarzenie (skutek) możliwym albo bardziej prawdopodobnym. Naukowo dopuszcza się również kilka możliwych przyczyn prowadzących do osiągnięcia określonego skutku i zakłada, że nie można dowieść przyczynowego charakteru zjawisk, a jedynie wyciągnąć na ten temat wnioski na podstawie kontrolowanych eksperymentów. Wnioski te mogą znaleźć potwierdzenie we współzależności badanych zjawisk, chronologii ich występowania (zdarzenie przyczynowe nie może wyprzedzać zdarzenia skutkowego) lub wynikać z eliminacji innych możliwych czynników przyczynowych.

O charakterze i sile przyczynowego związku pomiędzy zmiennymi wnioskuje się często na podstawie wyników przeprowadzonej analizy korelacji lub regresji. Analiza korelacji polega na mierzeniu ścisłości związku pomiędzy dwiema lub większą liczbą zmiennych, przy założeniu, że badane zmienne mają charakter losowy, a opisujące je obserwacje pochodzą z rozkładu normalnego. Zależ-

<sup>1</sup> G.A. Churchill, *Badania marketingowe. Podstawy metodologiczne*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 197.

ność definiuje się jako korelacyjną, gdy określonym wartościom jednej zmiennej przyporządkowane są ściśle określone wartości średnie drugiej zmiennej<sup>2</sup>. Jest to podejście opierające się na matematycznej zależności funkcyjnej pomiędzy zmiennymi i samo nie dostarcza informacji na temat przyczynowo-skutkowych zależności zmiennych. Pozwala jednak zbadać charakter i stopień współzależności zmiennych, a tym samym potwierdzić hipotezy o przyczynowości zjawisk przyjęte na podstawie posiadanej na ich temat wiedzy i związanych z nimi teorii.

## 2. Przyjęta metodyka badania korelacji

Zależność korelacyjną zmiennych zbadano na podstawie dwóch podstawowych miar wyznaczanych dla skali przedziałowej: współczynnika korelacji liniowej Pearsona i stosunków korelacyjnych.

Najpopularniejszą miarę badania zależności korelacyjnej zmiennych stanowi współczynnik korelacji liniowej Pearsona. Ma on jednak kilka ograniczeń, z których najważniejsze to rzadko w praktyce spełniany warunek jego stosowania, którym jest liniowa regresja między badanymi zmiennymi.

Współczynnik korelacji liniowej Pearsona oblicza się ze wzoru:

$$r_{xy} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \times \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}}$$

gdzie:

$x, y$  – badane zmienne,

$i$  – numer obserwacji;  $i = 1, 2, \dots, n$ .

Współczynnik korelacji liniowej przyjmuje wartości od  $-1$  do  $1$ . Wartość dodatnia jest przyjmowana, gdy wraz ze wzrostem wartości zmiennej niezależnej rosną wartości zmiennej zależnej, natomiast ujemna – w przypadku ujemnej zależności zmiennych. Wartości  $r_{xy}$  zbliżone do  $0$  oznaczają słabą zależność korelacyjną liniową, bliskie jedności – silną. Współczynnik korelacji o wartości  $0$  oznacza brak liniowego związku korelacyjnego między zmiennymi. Zachodzi wtedy nieliniowy związek korelacyjny, który można wykryć za pomocą stosunków (wskaźników) korelacyjnych.

Stosunki korelacyjne (zwane też wskaźnikami siły korelacji lub stosunkami współzależnościowymi), wprowadzone przez Karla Pearsona, są stosowane jako sprawdzian innych miar korelacji, gdy dane są liczne i mogą być ujęte w formie tablicy korelacyjnej.

<sup>2</sup> S. Ostasiewicz, Z. Rusnak, U. Siedlecka, *Statystyka – elementy teorii i zadania*, Wyd. Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2006, s. 274.

Podstawą wyznaczania tej miary jest równość wariancyjna, która oznacza, że ogólna wariancja zmiennej zależnej jest równa sumie wariancji średnich warunkowych tej zmiennej i średniej z jej wariancji warunkowych. Wariancja średnich warunkowych, nazywana też wariancją międzygrupową, mierzy zróżnicowanie wartości zmiennej zależnej ( $y$ ) spowodowane zmiennością zmiennej niezależnej ( $x$ ), natomiast średnia z wariancji warunkowych (średnia wariancja wewnątrzgrupowa) określa tę część zmienności zmiennej zależnej, która jest spowodowana innymi czynnikami niż uwzględniona w badaniu zmienna niezależna.

Wzór na wyznaczanie stosunku korelacyjnego badającego zależność zmiennej  $y$  od zmiennej  $x$  jest następujący:

$$e_{xy} = \frac{S_{My}}{S_y} = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^k (y_i - \bar{y})^2 \times n_i}}{\sqrt{\sum_{j=1}^m (y_j - \bar{y})^2 \times n_j}}$$

gdzie:

- $x, y$  – badane zmienne,
- $\bar{y}$  – średnia arytmetyczna zmiennej  $y$ ,
- $i$  – numer wariantu zmiennej  $x$ ;  $i = 1, 2, \dots, k$ ,
- $j$  – numer wariantu zmiennej  $y$ ;  $j = 1, 2, \dots, m$ ,
- $n_i$  – liczba wystąpień  $i$ -tego wariantu zmiennej  $x$ ,
- $n_j$  – liczba wystąpień  $j$ -tego wariantu zmiennej  $y$ .
- $\bar{y}_i$  – średnia wartość zmiennej  $y$ , przyjmowana, gdy zmienna  $x$  przyjmuje  $i$ -ty wariant wartości ( $i$ -ta średnia warunkowa  $y$ ).

Stosunki korelacyjne przyjmują unormowane wartości z przedziału  $\langle 0, 1 \rangle$ . Wartość 0 świadczy o braku zróżnicowania średnich warunkowych zmiennych, a więc o ich niezależności korelacyjnej. Wartość 1 jest przyjmowana w sytuacji, gdy zróżnicowanie zmiennej zależnej jest całkowicie wyjaśniane przez zróżnicowanie zmiennej ją objaśniającej.

Wskaźnik korelacji przyjmuje zawsze wartości dodatnie, dlatego nie mogą one służyć do oceny kierunku związku korelacyjnego w przypadku liniowych powiązań między zmiennymi.

Stosunek korelacyjny pozwala obliczyć zarówno korelację prostoliniową, jak i krzywoliniową. Uwzględnia również to, że zależności zmiennych mogą nie być obustronne, tj. wpływ jednej zmiennej na drugą może mieć siłę różną od tej, z jaką druga zmienna kształtuje pierwszą.

Prostą, wzrokową metodę oceny charakteru zależności zmiennych stanowią wykresy rozrzutu zwane diagramami korelacyjnymi. Ich istotą jest zaznaczenie w dwuwymiarowej przestrzeni punktów o współrzędnych odpowiadających wartościom badanych cech statystycznych.

Powszechnie przyjmuje się, że pomiędzy zmiennymi ustala się korelacyjną zależność liniową, gdy punkty diagramu można otoczyć elipsą. Im węższa jest narysowana elipsa, tym silniejsza powinna być liniowa zależność zmiennych. Przyjmuje się również, że rozkład punktów mający kształt kolisty lub przypominający podkowę o końcach zwróconych w stronę rosnących wartości osi  $OX$  świadczy o braku zależności zmiennej  $y$  od zmiennej  $x$ .

Wnioskowanie oparte na diagramach korelacyjnych przeprowadzono na podstawie wymienionych zasad, a dodatkowo uwzględniono w nim możliwość zmiany charakteru zależności zmiennych w miarę upływu czasu. Biorąc pod uwagę numer obserwacji, którą ilustruje dany punkt diagramu, w ramach badanej próby można wyróżnić pewne rodzaje zależności liniowych, charakteryzujące grupy chronologicznie po sobie następujących obserwacji. Wnioskowanie nieuwzględniające podziału na okresy, z których pochodziły dane, często prowadzi do stwierdzenia słabej zależności między zmiennymi lub jej braku.

Ze względu na założenie o liniowym charakterze współzależności korelacyjnej współczynniki korelacji zostały obliczone dla każdego z wyznaczonych podokresów badanych prób.

### 3. Gospodarka Polski i jej relacje z sytuacją państw UE

Już w epoce oświecenia Europę postrzegano jako jedno państwo składające się z wielu prowincji, które potrzebują się wzajemnie i są od siebie zależne<sup>3</sup>.

Do krajów mających największy wpływ na gospodarkę Polski zaliczane są: Francja, Niemcy, Hiszpania i Irlandia<sup>4</sup>. Hiszpania i Irlandia stanowią zaś dla Polski punkt odniesienia z uwagi na umiejętne wykorzystanie członkostwa w UE w celu nadrobienia dystansu gospodarczego. Aktualna sytuacja wskazuje jednak na pewne zmiany. Obydwa te państwa zostały dotknięte kryzysem, który zagraża także sytuacji innych państw, takich jak Wielka Brytania czy Portugalia.

Małgorzata Kokocińska i Marcin Puziak wskazują na wpływ, jaki na gospodarkę europejską od wielu lat wywiera recesja lub spowolnienie gospodarcze Francji i Niemiec – krajów o najdłuższym członkostwie w zjednoczonej Europie, a zarazem jej „lokomotywy” gospodarczych<sup>5</sup>. Szczególne znaczenie z wymienionych państw mają dla Polski Niemcy jako jej bliski sąsiad, importujący i eks-

<sup>3</sup> C. Osękowski, *Kontrowersje wokół polskiego członkostwa w Unii Europejskiej*, w: *Polska w Unii Europejskiej*, red. J. Andrykiewicz, Cz. Osękowski, Uniwersytet Zielonogórski, Zielona Góra 2003, s. 17.

<sup>4</sup> *Makroekonomiczne tendencje w Polsce na tle międzynarodowym*, red. M. Kokocińska, Wyd. Wyższej Szkoły Komunikacji i Zarządzania w Poznaniu, Poznań 2007, s. 23.

<sup>5</sup> *Ibidem*.

portujący produkty na Polski rynek, a także jako jedno z najsilniejszych państw gospodarczych Unii Europejskiej<sup>6</sup>.

Do podstawowych wskaźników kondycji gospodarczej należą: produkt krajowy brutto (PKB), stopa bezrobocia, stopa inflacji, tempo wzrostu gospodarczego, płace realne, deficyt budżetowy, deficyt handlu zagranicznego<sup>7</sup>.

Z uwagi na rozległy zakres analizy i wynikającą z niego konieczność ograniczenia się do niewielkiej liczby wskaźników w przeprowadzanych badaniach wykorzystano trzy mierniki oceny sytuacji kraju, w tym najczęściej wykorzystywaną miarę siły gospodarczej kraju lub grupy krajów, jaką jest poziom realnego PKB<sup>8</sup>, czyli zagregowaną wartość dóbr i usług finalnych wytworzonych na terenie danego kraju w określonej jednostce czasu (najczęściej w ciągu roku).

PKB jest przede wszystkim miernikiem ogólnych wyników osiągniętych przez gospodarkę i oceny jej potencjału ekonomicznego<sup>9</sup>. W badaniach posłużono się PKB per capita, czyli w przeliczeniu na jednego mieszkańca, traktując to ujęcie jako najbardziej obiektywne i miarodajne, gdy zestawia się ze sobą tę wielkość dla państw tak zróżnicowanych pod względem liczby mieszkańców jak państwa wchodzące w skład UE.

Uwzględniając kryzysowy charakter badanego okresu, zdecydowano się też omówić dwie miary najpoważniejszych problemów współczesnych gospodarek rynkowych, jakimi są bezrobocie, mierzone stopą bezrobocia, oraz inflacja.

Stopa bezrobocia jest relacją liczby bezrobotnych pracowników do wielkości zasobu pracy, który tworzą osoby pracujące i bezrobotne. Za osoby bezrobotne uważa się osoby w wieku produkcyjnym niewykonujące pracy najemnej i niepracujące na własny rachunek, ale zdolne i gotowe podjąć pracę oraz aktywnie jej poszukujące<sup>10</sup>. Zatrudnienie i bezrobocie oprócz informacji na temat problemów społecznych i jakości życia mają związek ze wzrostem gospodarczym. Zgodnie z prawem Okuna wzrost zatrudnienia wpływa na wzrost PKB, będąc tym samym istotnym czynnikiem wzrostu gospodarczego<sup>11</sup>.

Inflacja oznacza stały wzrost przeciętnego lub ogólnego poziomu cen, któremu nie odpowiada równoważny wzrost przeciętnej jakości konsumowanych dóbr i usług. W gospodarce rynkowej inflacja stanowi najbardziej znaczący przejaw

<sup>6</sup> M. Ozga, M. Stawicka, *Współpraca gospodarcza z Niemcami jako czynnik rozwoju krajów Europy Środkowo-Wschodniej*, w: *Europa wobec wyzwań gospodarki globalnej*, red. A. P. Balcerzak, E. Rogalska, Wyd. Adam Marszałek, Toruń 2008, s. 77 i 84.

<sup>7</sup> A. Grzelak, *Makroekonomia w procesie integracji z Unią Europejską*, Wyższa Szkoła Integracji Europejskiej, Zapol, Szczecin 2005, s. 11.

<sup>8</sup> *Makroekonomiczne tendencje...*, s. 21.

<sup>9</sup> M. Kozłowska, *Wzrost gospodarczy*, w: *Sprawność systemów gospodarczych krajów Unii Europejskiej*, red. S. Swadźba, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2008, s. 24.

<sup>10</sup> A. Grzelak, op. cit., s. 159.

<sup>11</sup> M. Noga, *Makroekonomia*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2009, s. 146.

nierównowagi gospodarczej<sup>12</sup>. W krajach unijnych miernikiem inflacji jest zharmonizowany indeks cen detalicznych HICP, opierający się na porównaniu średniego poziomu cen z ostatnich 12 miesięcy ze średnim poziomem cen z 12 miesięcy roku poprzedniego<sup>13</sup>. W celu określenia relacji między zmianą inflacji w Polsce a kształtowaniem się jej w innych państwach UE posłużono się właśnie tą miarą.

W dalszej części zostaną opisane wyniki analizy zależności korelacyjnej szeregów czasowych charakteryzujących wielkości wskaźników kondycji gospodarczej państw UE w latach 2006-2012 w ujęciu kwartalnym (PKB) lub miesięcznym (inflacja, stopa bezrobocia), przeprowadzone w oparciu o przyjętą metodykę badawczą. Brakujące ciągi wartości dotyczące PKB per capita Bułgarii i Grecji zostały uzupełnione metodą interpolacji trendu tych wartości.

## 4. Badanie korelacji PKB

### 4.1. Wartość PKB per capita w Polsce na tle innych krajów UE

Analizując wielkości PKB per capita w badanym okresie, można zauważyć, że były one w Polsce bardzo niskie w porównaniu do innych państw Unii Europejskiej. Wartość wytwarzanych dóbr i usług przypadająca kwartalnie na jednego Polaka stawia nasz kraj na 24. pozycji wśród badanych 26 państw<sup>14</sup>. Najwyższe PKB na mieszkańca osiągnął Luksemburg (średnio ok. 19,5 tys. euro/os.) i Dania (średnio ok. 10 tys. euro/os.), a w dalszej kolejności: Irlandia (9,7 tys. euro/os.), Szwecja (9,1 tys. euro/os.), Holandia (8,8 tys. euro/os.), Austria (8,4 tys. euro/os.), Finlandia (8,4 tys. euro/os.), Belgia (8 tys. euro/os.) oraz Niemcy (7,5 tys. euro/os.) i Francja (7,4 tys. euro/os.). PKB Polski (średnio 2,2 tys. euro/os.) miało poziom porównywalny do Litwy (2,1 tys. euro/os.) i Łotwy (2,2 tys. euro/os.).

Badając zmiany, jakim podlegała badana wielkość w czasie, można dostrzec dość regularne wahania kwartalne PKB na osobę i wzrost tej wielkości z wyjątkiem początku 2009 r., gdy spadek PKB na osobę był bardzo widoczny w takich państwach, jak: Polska, Litwa, Łotwa, Węgry, Estonia, Hiszpania, Włochy, Wielka Brytania, Francja, Niemcy, Holandia, Szwecja, Dania. Również w pozostałych państwach w tym czasie wystąpił spadek tempa wzrostu tej wielkości. PKB Irlandii w przeciwieństwie do innych państw wykazywało ciągłą tendencję do spadku.

### 4.2. Analiza diagramów korelacyjnych

Sporządzone diagramy korelacyjne zawierają symbole graficzne, które zostały przypisane podokresom wyodrębnionym w ramach całej badanej próby. Dłu-

<sup>12</sup> A. Grzelak, op. cit., s. 136.

<sup>13</sup> J. Pietrucha, *Inflacja i stopy procentowe*, w: *Sprawność systemów...*, s. 47.

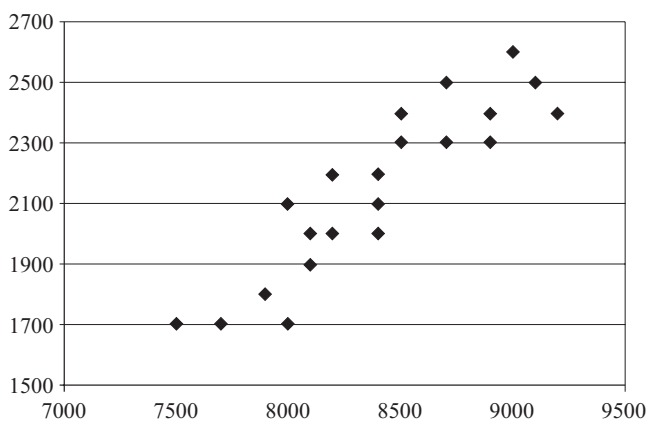
<sup>14</sup> W zebranych danych Eurostatu brak informacji na temat PKB per capita dla Rumunii.



gości i liczebności tych podokresów są różne ale stała jest kolejność: pierwszy podokres – romby, drugi podokres – kwadraty, trzeci podokres – trójkąty, czwarty podokres – krzyżyki. Miesiące, których dotyczą poszczególne podokresy dla kolejnych badanych państw UE, zostały wskazane w tabelach 1-4.

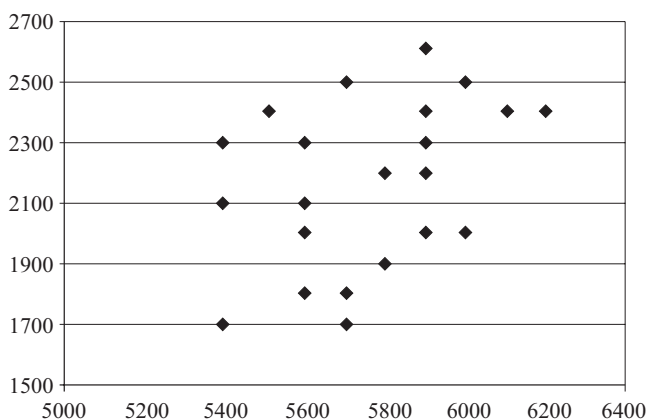
Diagramy wykazują zgodne rosnące zależności między poziomem PKB na osobę w Polsce i w innych krajach UE. Można zauważyć, że zależność ta jest silniejsza (punkty układają się bliżej linii prostej) dla takich państw, jak: Austria, Belgia, Czechy, Finlandia, Francja, Litwa, Niemcy, Węgry, a znacznie mniejsza w przypadku Cypru, Estonii, Grecji, Hiszpanii, Szwecji czy Włoch, co oznacza

Rysunek 1. Diagram zależności korelacyjnej PKB per capita Polski i Austrii



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Rysunek 2. Diagram zależności korelacyjnej PKB per capita Polski i Hiszpanii



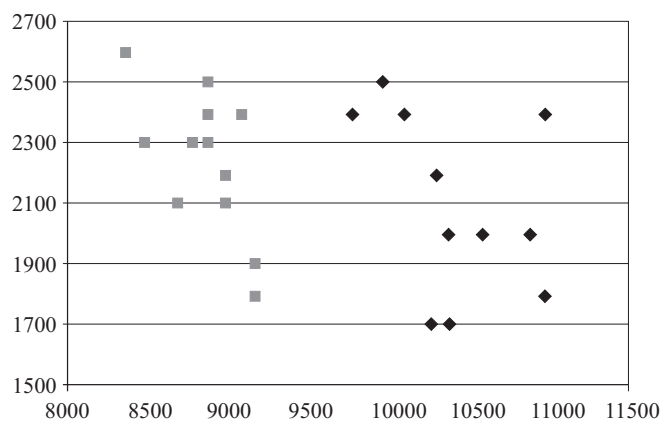
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.



słabszą zależność korelacyjną z tymi państwami, a więc jednocześnie mniejsze podobieństwo w kształtowaniu się PKB na mieszkańca.

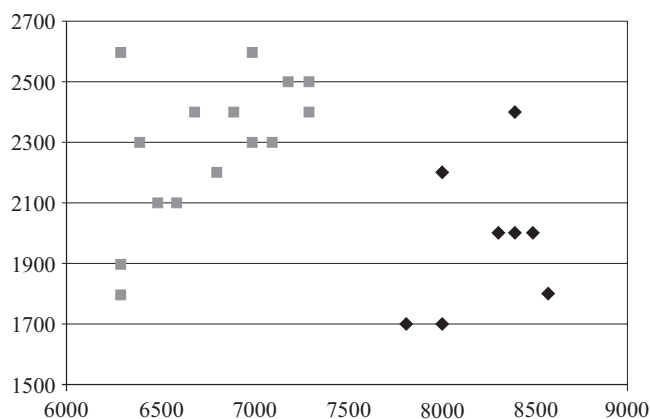
Wyjątek stanowi Irlandia. PKB per capita w tym kraju wykazywał ujemny kierunek korelacji z PKB per capita Polski, przy czym na sporządzonym diagramie można dostrzec dwa skupiska punktów: w okresie od I kwartału 2006 r. do IV kwartału 2008 r. oraz w okresie od I kwartału 2009 r. do IV kwartału 2011 r., kiedy wartości PKB per capita Irlandii wykazują znacznie silniejszą zależność malejącą przy znacznie mniejszych wielkościach PKB przedstawionych na osi odciętych.

Rysunek 3. Diagram zależności korelacyjnej PKB per capita Polski i Irlandii



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Rysunek 4. Diagram zależności korelacyjnej PKB per capita Polski i Wielkiej Brytanii



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Podobnie w przypadku Wielkiej Brytanii rosnąca korelacja PKB z Polską wykazywała znacznie silniejszy i bardziej liniowy związek od II kwartału 2008 r., podczas gdy pierwsze punkty diagramu wskazują na bardzo słabą zależność rosnącą. Zmiana ta wiąże się również z przesunięciem na osi wartości w dół wielkości PKB na mieszkańca Wielkiej Brytanii.

Wnioski wyciągnięte z analizy punktów rozrzutu znalazły odbicie w otrzymanych wartościach miar korelacji PKB per capita Polski i innych państw unijnych.

### 4.3. Mierniki siły zależności korelacyjnej PKB per capita Polski i innych państw UE

Wartości współczynnika korelacji liniowej między PKB Polski i PKB innych państw UE pozwoliły utworzyć trzy grupy:

a) państwa o bardzo silnej korelacji rosnącej PKB z PKB Polski: Czechy ( $r_{xy} = 0,9287$ ), Dania ( $r_{xy} = 0,8982$ ), Austria ( $r_{xy} = 0,8884$ ), Niemcy ( $r_{xy} = 0,8844$ ), Luksemburg ( $r_{xy} = 0,8838$ ), Francja ( $r_{xy} = 0,8834$ ), Belgia ( $r_{xy} = 0,867$ ), Finlandia ( $r_{xy} = 0,8597$ ), Węgry ( $r_{xy} = 0,85$ ), Słowacja ( $r_{xy} = 0,8481$ ) i Litwa ( $r_{xy} = 0,8182$ );

b) państwa o silnej korelacji PKB z PKB Polski:

– rosnącej: Wielka Brytania ( $r_{xyII} = 0,7957$ ), Holandia ( $r_{xy} = 0,785$ ), Portugalia ( $r_{xy} = 0,784$ ), Malta ( $r_{xy} = 0,7721$ ), Łotwa ( $r_{xy} = 0,7616$ ), Słowenia ( $r_{xy} = 0,7433$ ), Bułgaria ( $r_{xy} = 0,7384$ ), Cypr ( $r_{xy} = 0,6938$ ), Włochy ( $r_{xy} = 0,6935$ ) oraz Estonia ( $r_{xy} = 0,6894$ ), Grecja ( $r_{xy} = 0,685$ ) i Szwecja ( $r_{xy} = 0,6557$ );

– malejącej: Irlandia ( $r_{xy} = -0,6166$ );

c) państwa, których PKB pozostaje w umiarkowanie silnej zależności korelacyjnej z PKB Polski: Hiszpania ( $r_{xy} = 0,4737$ ).

W przypadku państw, których diagramy udało się podzielić na dwie części, w klasyfikacji wzięto pod uwagę bardziej aktualne wyniki z drugiego podokresu. Dla pierwszych podokresów współczynniki korelacji wskazywały na mniejszą siłę zależności i wynosiły:  $r_{xyI} = -0,3234$  dla Irlandii i  $r_{xyI} = 0,3875$  dla Wielkiej Brytanii. Wskazuje to na większe podobieństwo lub różnice kształtowania się PKB w Polsce do tych dwóch państw obecnie niż na początku badanego okresu. Okres, od którego rosła siła korelacji PKB z tymi państwami, był również momentem pojawienia się kryzysu w Europie, można więc stwierdzić, że w krytycznej sytuacji PKB per capita Polski i Wielkiej Brytanii wykazuje podobne tendencje.

Biorąc pod uwagę to, że w grupie o mniejszej sile współzależności PKB z Polską znalazły się: Grecja, Włochy czy Hiszpania, w minionym czasie w szczególnym stopniu zagrożone kryzysem, a korelacja PKB Polski z krajami o dobrze rozwiniętej gospodarce (Austria, Niemcy, Luksemburg, Francja) okazała się bardzo silna, tendencję do zmian PKB Polski na tle innych państw UE można ocenić pozytywnie. Podobne wnioski płyną z analizy stosunków korelacyjnych. Z otrzymanych wartości wynika, że PKB Polski:

– bardzo silnie zależy od PKB: Niemiec ( $e_{yx} = 0,9079$ ), Czech ( $e_{yx} = 0,9044$ ), Danii ( $e_{yx} = 0,8874$ ), Francji ( $e_{yx} = 0,8744$ ), Austrii ( $e_{yx} = 0,8714$ ), a także Słowacji ( $e_{yx} = 0,8668$ ), Belgii ( $e_{yx} = 0,8577$ ), Luksemburga ( $e_{yx} = 0,85$ ), Malty ( $e_{yx} = 0,8336$ ) i Litwy ( $e_{yx} = 0,8261$ );

– silnie zależy od PKB: Bułgarii ( $e_{yx} = 0,7894$ ), Finlandii ( $e_{yx} = 0,7846$ ), Wielkiej Brytanii ( $e_{yx} = 0,7688$ ), Łotwy ( $e_{yx} = 0,7384$ ), Węgier ( $e_{yx} = 0,7362$ ), Portugalii ( $e_{yx} = 0,7296$ ), Słowenii ( $e_{yx} = 0,7223$ ), Holandii ( $e_{yx} = 0,7108$ ), Grecji ( $e_{yx} = 0,7023$ ), Włoch ( $e_{yx} = 0,6374$ ), Cypru ( $e_{yx} = 0,634$ ) i Estonii ( $e_{yx} = 0,6108$ );

– umiarkowanie silnie zależy od PKB: Irlandii ( $e_{yx} = 0,5931$ ) oraz Szwecji ( $e_{yx} = 0,5876$ ) i Hiszpanii ( $e_{yx} = 0,449$ ).

Badanie PKB Polski wskazuje na bardzo silny wpływ takich państw, jak: Niemcy ( $e_{xy} = 0,8964$ ), Czechy ( $e_{xy} = 0,8931$ ), Francja ( $e_{xy} = 0,8832$ ), Litwa ( $e_{xy} = 0,8757$ ), Słowacja ( $e_{xy} = 0,8751$ ), Luksemburg ( $e_{xy} = 0,8505$ ), Austria ( $e_{xy} = 0,841$ ), Belgia ( $e_{xy} = 0,8316$ ), Finlandia ( $e_{xy} = 0,8113$ ), Węgry ( $e_{xy} = 0,8109$ ) i Malta ( $e_{xy} = 0,8067$ ). Niektóre z tych państw to bezpośredni sąsiedzi Polski, co może tłumaczyć otrzymane wyniki, jednak w większości przypadków wydają się one świadczyć jedynie o dużej współzmienności PKB Polski i tych państw, bez możliwości wskazania związku przyczynowo-skutkowego między nimi.

## 5. Badanie korelacji stopy bezrobocia

### 5.1. Wartość stopy bezrobocia w Polsce na tle innych krajów UE

Polska zajmuje ósmą pozycję pod względem przeciętnej najwyższej stopy bezrobocia wraz z Irlandią. Dlatego nasz kraj bywa określany pod tym względem jako „niechlubna rekordzistka wśród państw UE oraz OECD<sup>15</sup>”, choć obecny poziom bezrobocia jest niższy niż w minionych latach. Najniższy przeciętny poziom bezrobocia ma Holandia (4%), następnie Austria (4,4%), Luksemburg (4,8%) i Dania (5,6%). Najwyższy poziom bezrobocia po koniec badanego okresu (lipiec 2012) miały Hiszpania (25,1%), Grecja (ok. 24%), Łotwa (15,23%), Portugalia (15,7%), Irlandia (14,9%), Słowacja (14%) i Litwa (13%). Państwa te mają również najwyższą przeciętną stopę bezrobocia w okresie 2006-2012. W Polsce w lipcu 2012 r. stopa bezrobocia wynosiła 10% i był to poziom niezmienny od listopada 2011 r.

Analizując zmiany stopy bezrobocia w latach 2006-2012, można stwierdzić, że w 2008 r. wielkość ta spadła we wszystkich krajach Unii Europejskiej, po czym nastąpiła jej stabilizacja lub wzrost, szczególnie silny w przypadku Irlandii.

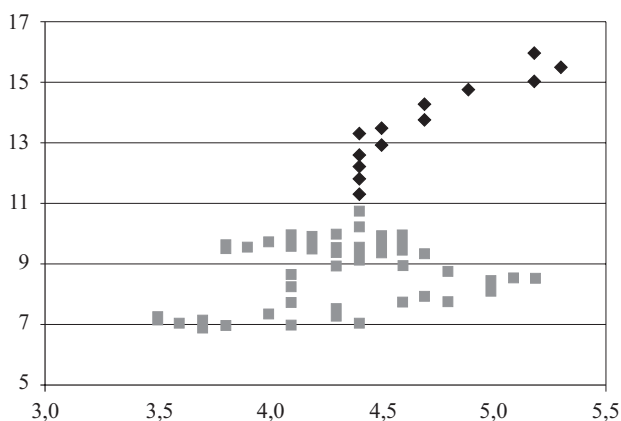
<sup>15</sup> W. Małachowski, I. Bil, *Sytuacja ekonomiczna w Polsce rok po przystąpieniu do Unii Europejskiej*, w: *Polska – Niemcy w zjednoczonej Europie i ich ekonomiczna odpowiedzialność*, red. W. Małachowski, Wyd. SGH, Warszawa 2006, s. 26.

W 2010 r. bezrobocie takich państw, jak Litwa, Łotwa i Estonia, osiągnęło poziom maksymalny, po czym zaczęło spadać. W Niemczech przez cały badany okres, za wyjątkiem początku 2009 r., bezrobocie wykazywało tendencję spadkową.

## 5.2. Analiza diagramów korelacyjnych

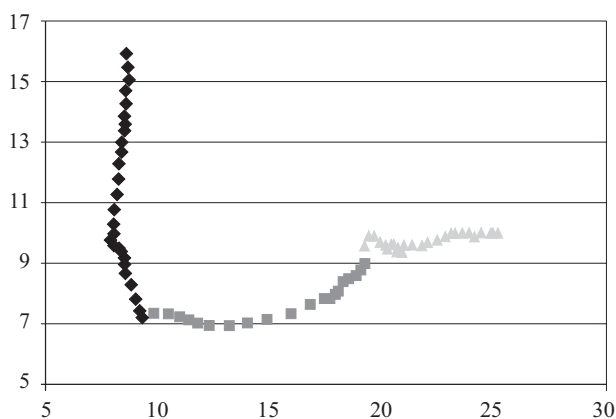
Diagramy korelacyjne stopy bezrobocia w Polsce i innych krajach Unii Europejskiej ukazują na ogół dodatnią korelację tej wielkości, jednak siła tej korelacji i współzmiennność badanego wskaźnika ulegały zmianom w badanym okresie, co pozwala wyróżnić kilka podokresów korelacji tej wielkości.

Rysunek 5. Diagram zależności korelacyjnej stopy bezrobocia Polski i Austrii



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Rysunek 6. Diagram zależności korelacyjnej stopy bezrobocia Polski i Hiszpanii



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

W większości państw w ostatnim podokresie siła korelacji bezrobocia w Polsce i innych krajach UE zmalała (Austria, Belgia, Węgry) lub bezrobocie w Polsce uległo stabilizacji niezależnie od zmian w innym badanym państwie.

Zmiany siły i kierunku korelacji liniowej, jakie można zaobserwować dla wyróżnionych podokresów próby badawczej, przedstawia tabela 3 (pkt 6.3).

### 5.3. Wartości mierników korelacji

W tabelach przedstawiono wartości współczynnika korelacji liniowej wyróżnione dla kolejnych podokresów próby, w których zależność korelacyjna wykazywała określoną tendencję liniową.

Obserwując wyznaczone wartości współczynników korelacji liniowej bezrobocia w Polsce i innych krajach Unii Europejskiej, można stwierdzić, że w latach 2006-2012 nie zmieniła się ona znacznie co do siły i kierunku dla takich państw, jak: Bułgaria, Cypr, Dania, Francja, Grecja, Holandia i Włochy, pozostając silną lub bardzo silną zależnością liniową o kierunku rosnącym. Nie zmieniła również kierunku rosnąca zależność z Wielką Brytanią, choć od 2008 r., czyli od początku kryzysu, siła tej zależności wzrosła ze słabej do bardzo silnej i silnej (od 2009 r.).

Spadek początkowo silnej zależności rosnącej nastąpił w takich państwach, jak: Austria, Belgia i Słowenia.

Szczególnie ciekawa jest sytuacja państw, dla których korelacja stopy bezrobocia z Polską w badanym okresie zmieniła kierunek:

- od ok. 2010 r. z silnej lub bardzo silnej zależności rosnącej na malejącą o dużej (Estonia, Litwa, Niemcy), umiarkowanej (Czechy, Finlandia, Łotwa, Malta) lub słabej (Słowacja, Szwecja) sile, co oznacza, że w ostatnim roku kraje te miały inną niż Polska tendencję do zmian stopy bezrobocia. Zaobserwowane wartości wskazują, że w krajach tych miniony okres przyniósł spadek tej wartości, podczas gdy w Polsce nastąpiło jedynie osłabienie tempa jej wzrostu;

- z silnej lub bardzo silnej zależności rosnącej na silną zależność malejącą, a następnie ponownie na silną zależność rosnącą (Luksemburg);

- z bardzo słabej zależności malejącej na silną i bardzo silną zależność rosnącą (od 2006 r. Rumunia; od 2008 r. Hiszpania, Portugalia, Węgry). Można przyjąć założenie, że w chwili pojawienia się kryzysu stopa bezrobocia tych państw, wykazująca wcześniej stabilizację, uległa wpływowi załamania gospodarczego i podobnie jak w Polsce osiągnęła tendencję wzrostową. Należy jednak zauważyć, że od końca 2009 r. korelacja bezrobocia Węgier i Polski była bardzo słaba i ponownie przyjęła kierunek malejący.

Wartości stosunków korelacyjnych wyznaczanych przy założeniu dowolnej (w tym krzywoliniowej) zależności korelacyjnej w całym badanym okresie pozwalają na wyciągnięcie wniosku, że stopa bezrobocia w Polsce:

Tabela 1. Wartości współczynników korelacji liniowej stopy bezrobocia Polski i innych państw Unii Europejskiej

Okres	Austria	Belgia	Bułgaria	Cypr	Czechy	Dania	Estonia	Finlandia	Francja	Grecja	Hiszpania	Holandia	Irlandia
I 2006						0,9068							
XI 2006	0,9044	0,8597	0,9723	0,7860					0,9682		-0,1217		
XII 2006													
I 2007							0,9532	0,9912		0,9379			-0,6432
II 2007					0,9960							0,9886	
II 2008						0,8962							
III 2008													
IV 2008													
V 2008													
VI 2008													
VII 2008								0,9768	0,9265		0,8451		0,8994
XI 2008													
XII 2008	0,2989	0,2950	0,9569	0,8639	0,9375								
XII 2009													
I 2010							0,9593			0,9836			
II 2010						0,9674							
III 2010													
IV 2010													
IX 2010													
X 2010					-0,5219								
VII 2012							-0,8823						0,3813

Źródło: obliczenia własne.

Tabela 2. Wartości współczynników korelacji liniowej stopy bezrobocia Polski i innych państw Unii Europejskiej

Okres	Litwa	Luksemburg	Łotwa	Malta	Niemcy	Portugalia	Rumunia	Słowacja	Słowenia	Szwecja	Węgry	Wlk. Brytania	Włochy
I 2006				0,9708			-0,0228						
XI 2006		0,8369											
XII 2006									0,9893	0,9357	-0,1880	0,3534	0,9145
I 2007													
X 2007													
XI 2007	0,9583		0,8406	0,7646		-0,0714		0,9850					
XII 2007					0,9855								
I 2008													
II 2008													
III 2008		-0,7726											
IV 2008							0,7280						
V 2008									0,9597	0,8540	0,9414	0,8134	0,7964
VI 2008				0,9042									
XII 2008	0,9539		0,9377			0,9794		0,9883					
II 2009													
XII 2009		-0,9727											
I 2010	-0,7499				-0,8885								
II 2010			-0,4328	-0,4728		0,7612		-0,0340	0,3494	-0,2478	-0,0972	0,7645	0,8391
VII 2012		0,7251			-0,5092								

Źródło: obliczenia własne.

– bardzo silnie zależy od bezrobocia: Niemiec ( $e_{yx} = 0,9424$ ) oraz Bułgarii ( $e_{yx} = 0,8632$ );

– silnie zależy od stopy bezrobocia: Holandii ( $e_{yx} = 0,6514$ ), Węgier ( $e_{yx} = 0,6396$ ), Słowacji ( $e_{yx} = 0,6362$ ), Hiszpanii ( $e_{yx} = 0,6214$ ), Austrii ( $e_{yx} = 0,6189$ ), Czech ( $e_{yx} = 0,6106$ ), Belgii ( $e_{yx} = 0,6075$ ), Danii ( $e_{yx} = 0,6024$ ) i Słowenii ( $e_{yx} = 0,6024$ );

– umiarkowanie silnie zależy od stopy bezrobocia: Finlandii ( $e_{yx} = 0,5954$ ), Rumunii ( $e_{yx} = 0,5950$ ), Irlandii ( $e_{yx} = 0,5921$ ), Luksemburga ( $e_{yx} = 0,5803$ ), Litwy ( $e_{yx} = 0,5697$ ), Francji ( $e_{yx} = 0,5631$ ), Estonii ( $e_{yx} = 0,5358$ ), Malty ( $e_{yx} = 0,5277$ ), Cypru ( $e_{yx} = 0,5008$ ), Szwecji ( $e_{yx} = 0,4998$ ), Wielkiej Brytanii ( $e_{yx} = 0,4674$ ) i Łotwy ( $e_{yx} = 0,4182$ );

– słabo zależy od stopy bezrobocia: Portugalii ( $e_{yx} = 0,3014$ ) i bardzo słabo – od poziomu tej zmiennej Włoch ( $e_{yx} = 0,1545$ ) i Grecji ( $e_{yx} = 0,1445$ ).

Podobnie jak w przypadku PKB, wyniki obliczeń wskazują na bardzo silną lub silną zależność miernika kondycji gospodarczej od Austrii czy Czech, o bardzo niskiej stopie bezrobocia, jednocześnie wartości stosunków korelacyjnych okazały się bardzo wysokie również dla Niemiec i Bułgarii, mających wyższy poziom bezrobocia niż pierwsze z wymienionych, lecz wciąż pozostających pod tym względem w lepszej sytuacji niż Polska. Zależność ta dobrze rokuje dla Polski, podobnie jak bardzo słaba zależność od Grecji, choć niepokojącym wynikiem jest wysoki poziom miary zależności bezrobocia Polski od bezrobocia Hiszpanii.

Najwyższe wartości stosunków korelacyjnych określających wpływ bezrobocia Polski na inne państwa Unii Europejskiej otrzymano dla: Słowacji ( $e_{xy} = 0,8439$ ), Niemiec ( $e_{xy} = 0,8285$ ), Holandii ( $e_{xy} = 0,8151$ ) i Bułgarii ( $e_{xy} = 0,8143$ ). Pierwsze dwa z tych krajów sąsiadują z Polską, co uwzględniając podobne wyniki otrzymane przy badaniu PKB, może świadczyć o pewnych podobieństwach w funkcjonowaniu gospodarki państw zbliżonych terytorialnie.

## 6. Badanie korelacji poziomu inflacji

### 6.1. Poziom inflacji w Polsce na tle innych krajów UE

Pod względem średniego poziomu inflacji mierzonej wskaźnikiem HICP Polska zajmuje siódme miejsce wśród państw europejskich o najwyższym poziomie inflacji. Indeks ten wynosi dla Polski 3,2%. Wyższy poziom mają tylko Litwa (6%), Rumunia (5,8%), Bułgaria (5,6%), Węgry (5,2%), Estonia i Łotwa (4,9%). Poziom inflacji zbliżony do polskiego ma Grecja (3,1%). Najniższy wskaźnik inflacji mają zaś: Irlandia (1,2%), Holandia (1,7%), Niemcy (1,8%), Szwecja (1,8%) i Francja (1,9%).

W latach 2006-2012 inflacja na skutek spadku jej poziomu od połowy 2008 r. osiągnęła ok. połowy 2009 r. poziom minimum lokalnego dla większości państw

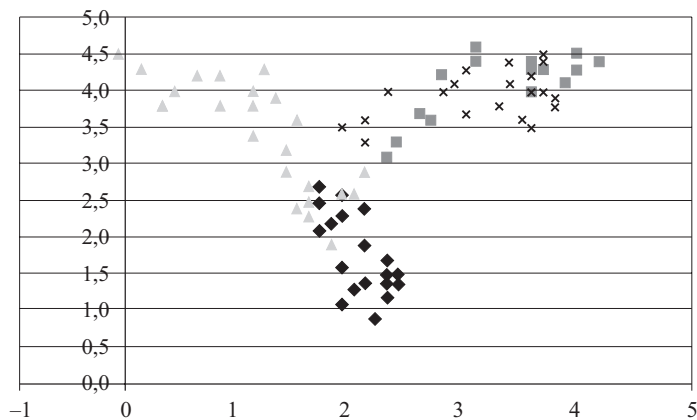


UE, jednak w Polsce stało się to rok później – w połowie 2010 r., gdy w większości krajów inflacja ponownie zaczęła wzrastać. Tendencja ta nie dotyczyła tylko Szwecji, w której wskaźnik HICP wykazywał ciągły spadek od połowy 2008 r., oraz Rumunii, w której wskaźnik ten wykazywał kilkakrotne spadki i wzrosty.

## 6.2. Analiza diagramów korelacyjnych

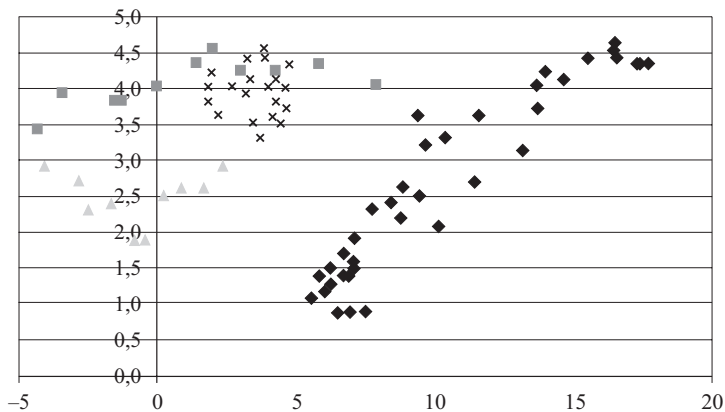
Spośród trzech analizowanych wskaźników najmniej przejrzystych i najtrudniejszych do interpretacji wyników dostarczyła analiza diagramów korelacyjnych inflacji w Polsce i innych państwach Unii Europejskiej.

Rysunek 7. Diagram zależności korelacyjnej wskaźnika inflacji Polski i Włoch



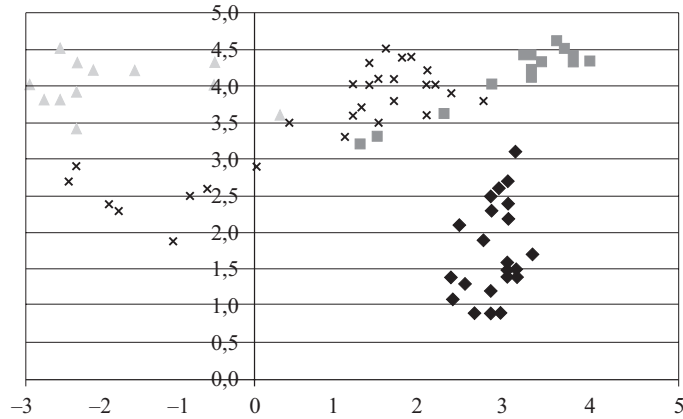
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Rysunek 8. Diagram zależności korelacyjnej wskaźnika inflacji Polski i Litwy



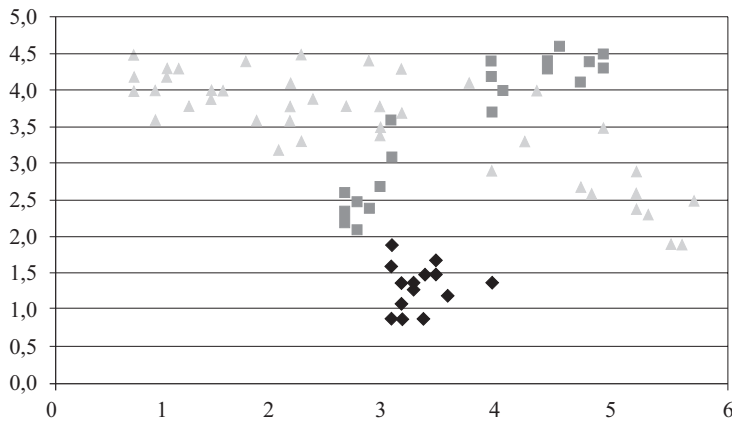
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Rysunek 9. Diagram zależności korelacyjnej wskaźnika inflacji Polski i Irlandii



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Rysunek 10. Diagram zależności korelacyjnej wskaźnika inflacji Polski i Grecji



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostat.

Obserwując te wykresy rozrzutu, można stwierdzić w przypadku badanych zmiennych kilkakrotne zmiany kierunku zależności o zróżnicowanej sile korelacji. Momentem, w którym zmieniała się siła lub kierunek korelacji większości badanych państw z Polską, był koniec 2007 r., 2008 r., a następnie 2010 r., jednak zmiany te następowały również w innych miesiącach badanych lat.

### 6.3. Wartości mierników korelacji

Ze względu na duże zróżnicowanie otrzymanych wyników wyodrębniono podokresy razem z wartościami współczynników korelacji liniowej (tab. 3).

Tabela 3. Wartości współczynników korelacji liniowej wskaźników inflacji Polski i innych państw Unii Europejskiej

Okres	Austria	Belgia	Bulgaria	Cypr	Czechy	Dania	Estonia	Finlandia	Francja	Grecja	Hiszpania	Holandia	Irlandia
I 2006					0,3143				0,0543				
IX 2006													
X 2006													
XII 2006													
I 2007	0,5664	-0,7651				-0,0820		0,5985					
II 2007			-0,0165	-0,2208								0,0699	0,4960
III 2007							0,9766						
V 2007													
VI 2007					0,9695				0,9513				
IX 2007						0,8758				0,9251			
X 2007											0,7039	0,2246	
XI 2007	0,5884	0,6086		0,8706									0,9455
XI 2008			0,8798										
XII 2008								0,2578					
I 2009													
II 2009			-0,0595				-0,3766		-0,7899				
II 2010	-0,8481	-0,8441			-0,5655	-0,8142							
III 2010				-0,7736									
XI 2010			0,1879				0,0019						
XII 2010													
I 2011	0,0375	-0,1903	-0,4871	0,4752	0,3555	-0,1074	-0,4322		0,8540				0,8534
VIII 2012								-0,5058				0,1227	

Źródło: obliczenia własne.

Tabela 4. Wartości współczynników korelacji liniowej wskaźników inflacji Polski i innych państw Unii Europejskiej

Okres	Litwa	Luksemburg	Łotwa	Malta	Niemcy	Portugalia	Rumunia	Słowacja	Słowenia	Szwecja	Węgry	Wlk. Brytania	Włochy
I 2006					-0,0733			0,4529					
XII 2006												0,7985	
I 2007													
II 2007		-0,3884		-0,7120						0,0757			
III 2007											0,6989		
IV 2007									0,9568				
V 2007												0,0284	
IX 2007					0,8705								
X 2007	0,9406		0,9451					0,8129					
XI 2007						0,4903							
XII 2007										0,7696			0,7467
X 2008													
XI 2008													
XII 2008													
I 2009		0,2348					0,3555				0,5215		
II 2009													
III 2009									-0,6629				
IV 2009					-0,7079					0,1975			
X 2009	0,6694							0,5816					
XI 2009			0,7377										
II 2010													
III 2010	0,0246		-0,0010	-0,1768						0,8987			
XII 2010		0,4265						-0,2412			0,6360		0,6866
I 2011	-0,0126	-0,0064	0,1258	-0,3088	0,0569	0,1588	-0,2223	0,5195	0,2637	-0,3101	0,2746	-0,0929	0,4777
VIII 2012													

Źródło: obliczenia własne.

Analizując otrzymane wartości, można zauważyć częste zmiany siły i kierunku korelacji liniowej między stopą inflacji badanych państw. W analizowanym okresie 2006-2012 jedynie inflacja na Węgrzech wykazywała stale umiarkowanie silną korelację dodatnią z poziomem tej wartości w Polsce. Od 2011 r. siła tej współzmienności znacznie słabła. Podobnie było w przypadku zależności korelacyjnej z inflacją Litwy, która znacząco spadła z bardzo silnej zależności rosnącej, od marca 2009 r. do zależności silnej. Od marca 2010 r. korelacja tych dwóch państw ma znikomą siłę, przy czym od 2011 r. wykazuje kierunek malejący.

W przypadku pozostałych państw Unii Europejskiej zależność korelacyjna przyjmowała na przemian rosnący i malejący kierunek przy zmiennej sile zależności.

W ostatnim podokresie zależność korelacyjna dla inflacji pozwoliła wyróżnić grupy państw o następującej sile i kierunku korelacji poziomu inflacji:

a) zależność bardzo silna:

- rosnąca: Francja, Irlandia,
- malejąca: Grecja,

b) zależność umiarkowanie silna:

- rosnąca: Słowacja, Włochy, Cypr,
- malejąca: Estonia Bułgaria, Finlandia,

c) zależność słaba:

- rosnąca: Czechy, Węgry, Słowenia,
- malejąca: Rumunia, Hiszpania, Malta, Szwecja,

d) zależność bardzo słaba:

- rosnąca: Portugalia, Łotwa, Holandia, Niemcy, Austria,
- malejąca: Luksemburg, Litwa, Wielka Brytania, Dania, Belgia.

Pozytywnie rokuje ujemna korelacja z poziomem inflacji takich krajów, jak Grecja czy Hiszpania, których sytuacja ekonomiczna w ostatnich miesiącach budziła wiele obaw w Unii Europejskiej. Podobnie silna dodatnia korelacja inflacji Polski i Francji czy Polski i Irlandii może być postrzegana optymistycznie z uwagi na ich dość niski poziom inflacji. Jednocześnie umiarkowanie silna i dodatnia inflacja Polski była pod koniec badanego okresu skorelowana z inflacją Włoch. Sytuacja tego państwa ostatnimi czasy jest niepewna.

Okresami, w których najczęściej następowała zmiana siły lub kierunku zależności korelacyjnej inflacji Polski z inflacją innych państw unijnych, były:

- pierwsza połowa 2007 r., gdy w kolejnych miesiącach zmieniała się korelacja dla pojedynczych państw,
- październik i listopad 2007 r.,
- listopad i grudzień 2008 r.,
- I kwartał 2009 r.,
- marzec 2010 r.,

– styczeń 2011 r., gdy dla bardzo wielu badanych państw zmienił się kierunek korelacji.

W celu wyjaśnienia zaobserwowanych zmian należy odnieść je do wydarzeń gospodarczych, jakie miały miejsce w minionych latach w Polsce, Unii Europejskiej i na świecie. Można było wtedy zaobserwować różne fakty gospodarcze, które mogły wpłynąć na kształtowanie się wybranych wskaźników, takie jak: zmiany rządów, zamieszki wzniecane przez związki różnych grup zawodowych w Polsce, Grecji, Irlandii, Wielkiej Brytanii, zmiany prezydencji w UE, przyłączanie się do niej nowych państw, wejście Słowenii, Cypru, Malty, Słowacji i Estonii do strefy euro, kilkakrotne rozszerzanie strefy Schengen, traktaty wzmacniające jedność państw unijnych (deklaracja berlińska, traktat lizboński), różne reakcje rządów państw unijnych na ogólnoswiatowy kryzys. Na mierniki kondycji gospodarczej mogły ponadto wpłynąć konflikty na świecie, odkrycia i wiele innych wydarzeń o różnym charakterze<sup>16</sup>.

Trudno jednak wykazać bezpośredni wpływ wymienionych zdarzeń na wykazane zmiany w kierunkach zależności między polską gospodarką a gospodarkami innych krajów należących do Unii. Wyciągnięcie w tej kwestii wniosków wymaga dalszych badań, a stwierdzone problemy w wykazaniu związków przyczynowo-skutkowych na podstawie badań korelacyjnych mogą być skutkiem tego, że konsekwencje zdarzeń, jakie miały miejsce w minionych latach, nie następowały od razu, zaś stopień ich opóźnienia mógł być różny w zależności od szybkości, z jaką dane państwo reagowało na wypadki na świecie, lub mógł zależeć od tempa i zakresu zmian wdrażanych przez nowe rządy.

Badanie wartości stosunków korelacyjnych w całym okresie 2006-2012 między inflacją w Polsce a inflacją w innych krajach UE wykazało, że:

– bardzo silnie zależy ona od inflacji: Włoch ( $e_{yx} = 0,8375$ ) i Austrii ( $e_{yx} = 0,8099$ );

– silnie zależy od inflacji: Bułgarii ( $e_{yx} = 0,7765$ ), Belgii ( $e_{yx} = 0,7747$ ), Cypru ( $e_{yx} = 0,7685$ ), Francji ( $e_{yx} = 0,6930$ ), Danii ( $e_{yx} = 0,6856$ ), Grecji ( $e_{yx} = 0,6722$ ), Finlandii ( $e_{yx} = 0,6649$ ), Irlandii ( $e_{yx} = 0,6598$ ), Litwy ( $e_{yx} = 0,6531$ ), Niemiec ( $e_{yx} = 0,6288$ ), Hiszpanii ( $e_{yx} = 0,6245$ ), Holandii ( $e_{yx} = 0,6172$ ), Czech ( $e_{yx} = 0,604$ );

– umiarkowanie silnie zależy od inflacji: Estonii ( $e_{yx} = 0,5778$ ), Słowenii ( $e_{yx} = 0,5748$ ), Węgier ( $e_{yx} = 0,544$ ), Portugalii ( $e_{yx} = 0,5046$ ), Szwecji ( $e_{yx} = 0,4927$ ), Luksemburga ( $e_{yx} = 0,4847$ ), Wielkiej Brytanii ( $e_{yx} = 0,4525$ ), Łotwy ( $e_{yx} = 0,4414$ );

– słabo zależy od inflacji: Malty ( $e_{yx} = 0,3854$ ), Rumunii ( $e_{yx} = 0,3274$ ) i Słowacji ( $e_{yx} = 0,3235$ ).

Otrzymane wartości stosunków korelacyjnych nie dostarczają jednoznacznych wniosków na temat zależności inflacji Polski i innych krajów UE. W gru-

<sup>16</sup> Na podstawie kalendarium wydarzeń z lat 2006-2012, <http://pl.wikipedia.org/wiki/2006> (i pozostałe lata).

pie państw, których inflacja powinna bardzo silnie lub silnie kształtować inflację Polski, znalazły się zarówno państwa o dobrej kondycji gospodarczej i niskim poziomie inflacji (Holandia, Niemcy, Francja, Austria), jak i państwa postrzegane jako zagrożenie dla stabilności Unii Europejskiej (Włochy, Grecja, Hiszpania).

Zmienność inflacji w Polsce według miary stosunków korelacyjnych powinna mieć natomiast silny wpływ na sytuację takich państw, jak Finlandia ( $e_{xy} = 0,6812$ ) i Słowacja ( $e_{xy} = 0,6114$ ), co – podobnie jak wyniki otrzymane dla PKB per capita i bezrobocia – trudno wyjaśnić w kategoriach przyczynowo-skutkowych.

## Podsumowanie

Przeprowadzone badanie uwidocznilo różne tendencje kształtowania się badanych miar korelacji między wskaźnikami gospodarczymi państwami w latach 2006-2012, lecz nie umożliwiło jednoznacznego wyjaśnienia zaobserwowanej współzmienności za pomocą zależności przyczynowo-skutkowej. Mogłoby to się stać możliwe dzięki dalszym badaniom nad zachowaniem wybranych zjawisk, z uwzględnieniem ekonomicznych prawidłowości ich kształtowania.

Czytelniejsze wyniki mogłoby także dać uwzględnienie szerszego zakresu wskaźników gospodarczych lub poszerzenie analizy zależności krajów Unii Europejskiej o kondycję gospodarczą Stanów Zjednoczonych jako państwa, które zapoczątkowało ogólnoswiatowy kryzys.

Niezależnie od zgodności między zaobserwowanymi zjawiskami a wydarzeniami z lat 2006-2011 dzięki obranym metodom udało się dostrzec ciekawe zależności między wskaźnikami Polski a innych państw UE, polegające na zmianie siły, a czasem nawet kierunku, w jakim wzajemnie kształtują się wielkość PKB, bezrobocie i inflacja. Zmiany te są szczególnie wyraźne w przypadku stopy bezrobocia, gdzie ujawniają się ściśle, choć zróżnicowane w czasie powiązania liniowe wielkości tego wskaźnika w Polsce i innych krajach europejskich.

## Literatura

- Churchill G.A., *Badania marketingowe. Podstawy metodologiczne*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Grzelak A., *Makroekonomia w procesie integracji z Unią Europejską*, Wyższa Szkoła Integracji Europejskiej, Zapol, Szczecin 2005.
- Kozłowska M., *Wzrost gospodarczy*, w: *Sprawność systemów gospodarczych krajów Unii Europejskiej*, red. S. Swadźba, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2008.
- Makroekonomiczne tendencje w Polsce na tle międzynarodowym*, red. M. Kokocińska, Wyd. Wyższej Szkoły Komunikacji i Zarządzania w Poznaniu, Poznań 2007.
- Małachowski W., Bil I., *Sytuacja ekonomiczna w Polsce rok po przystąpieniu do Unii Europejskiej*, w: *Polska – Niemcy w zjednoczonej Europie i ich ekonomiczna odpowiedzialność*, red. W. Małachowski, Wyd. SGH, Warszawa 2006.

- Noga M., *Makroekonomia*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2009.
- Osekowski Cz., *Kontrowersje wokół polskiego członkostwa w Unii Europejskiej*, w: *Polska w Unii Europejskiej*, red. J. Andrykiewicz, Cz. Osekowski, Uniwersytet Zielonogórski, Zielona Góra 2003.
- Ostasiewicz, S., Z. Rusnak, U. Siedlecka, *Statystyka: elementy teorii i zadania*, Wyd. Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2006.
- Ozga M., Stawicka M., *Współpraca gospodarcza z Niemcami jako czynnik rozwoju krajów Europy Środkowo-Wschodniej*, w: *Europa wobec wyzwań gospodarki globalnej*, red. A. P. Balcerzak, E. Rogalska, Wyd. Adam Marszałek, Toruń 2008.

## A Correlation Analysis of Economic Indicators for Poland and Other EU Countries

**Abstract.** As the economic condition of Greece and Spain continues to decline, the question of how their difficulties will influence other EU member states, notably Poland, is increasingly often brought up. This paper attempts to address this question by examining indicators describing the condition of EU member states' economies in 2006-2012. To this end, a correlation analysis has been carried out for such measures of economic health as: gross domestic product (GDP), inflation, and unemployment rate. The ensuing discussion of the findings highlights similarities and differences between economic trends in Poland and in other countries of the European Union.

**Keywords:** inflation, correlation, gross domestic product, unemployment rate, European Union



## Tetyana Pasko

Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania  
im. Prof. Tadeusza Kotarbińskiego w Olsztynie  
Instytut Zarządzania i Ekonomii  
e-mail: tsemakowycz@interia.pl  
tel. 609 414 063

# Wpływ światowego kryzysu na współpracę gospodarczą Ukrainy z Polską

**Streszczenie.** W artykule omówiono konsekwencje kryzysu finansowego dla Polski i Ukrainy oraz wpływ kryzysu na rozwój gospodarczy tych państw. Przedstawiono też polsko-ukraińską współpracę gospodarczą w trzech głównych obszarach: wymianie handlowej, współpracy inwestycyjnej oraz finansowej. Głównym celem artykułu jest ocena rezultatów działań antykryzysowych na Ukrainie i perspektyw współpracy gospodarczej z Polską.

**Słowa kluczowe:** kryzys, polsko-ukraińska współpraca gospodarcza, wymiana handlowa, współpraca inwestycyjna i finansowa

## Wstęp

Kryzys światowy miał niewątpliwie istotny wpływ na rozwój gospodarki zarówno Polski, jak i Ukrainy, a także na wzajemne stosunki między tymi krajami pod względem ekonomicznym. Ukraina była jednym z krajów najbardziej dotkniętych skutkami tego kryzysu.

Celem artykułu jest przedstawienie wpływu kryzysu finansowego na współpracę gospodarczą Ukrainy z Polską. Omówiono w nim współpracę gospodarczą w trzech głównych obszarach: wymianie handlowej pomiędzy Polską a Ukrainą, polsko-ukraińskiej współpracy inwestycyjnej oraz współpracy w sektorze finansowym.

## 1. Przyczyny kryzysu i polityka antykryzysowa na Ukrainie

Do najważniejszych przyczyn kryzysu finansowego Ukrainy należy zaliczyć:

- rozwój gospodarki za cenę szybkiego wzrostu zewnętrznych długów,
- szybki wzrost importu, który coraz bardziej wyprzedzał eksport,
- skierowanie zbyt wielkiej części napływających do kraju pieniędzy na spżycie, a nie na reorganizację przedsiębiorstw-eksporterów,
- ograniczenie możliwości pozyskiwania kredytów.

Światowy kryzys finansowy tylko przyspieszył ten proces. Ukraina okazała się bardzo wrażliwa na skutki tego kryzysu. W końcu 2008 r. na Ukrainie można było zauważyć obniżenie wartości ukraińskiej waluty. Za 1 USD żądano 10 hrywien, a za 1 EUR ponad 14 hrywien. Przed kryzysem za 1 USD dawano ok. 5 hrywien, a za 1 EUR – ok. 7 hrywien. Od początku 2008 r. ceny wzrosły o 19,8 p.p., hrywna straciła połowę wartości, a produkcja przemysłowa spadła o 28,9 p.p.

Polityka antykryzysowa na Ukrainie polegała na:

a) pomocy finansowej ze strony MFW. 10 listopada 2008 r. Ukraina otrzymała pierwszą transzę (4,5 mld USD) kredytu MFW według programu stand by. MFW przyznał Ukrainie ogólny kredyt stabilizacyjny w wysokości ok. 16,4 mld USD na 15 lat, z oprocentowaniem rocznym 4%<sup>1</sup>. W lipcu 2010 r. MFW przyznał Ukrainie kolejny kredyt o wartości ok. 15,15 mld USD, po czym Ukraina od razu otrzymała pierwszą transzę w wysokości 1,89 mld USD. Decyzję o przyznaniu drugiej transzy w wysokości 1,5 mld USD MFW podjął 22 grudnia 2010 r. W 2011 r. Ukraina nie otrzymywała kredytów z MFW. W 2012 r. powinna zwrócić do MFW 3,72 mld USD, ale w lutym tego roku zwróciła tylko 575 mln USD.

b) pomocy dla sektorów ukraińskiej gospodarki najbardziej dotkniętych kryzysem:

- w sektorze bankowym przeprowadzono proces dokapitalizowania instytucji bankowych. Działania państwa w tym zakresie obejmowały przejęcie akcji trzech banków komercyjnych (Ukrgazbank, Rodowid Bank, Bank Kijów) w zamian za udzielenie im pomocy z budżetu państwa. W czasie kryzysu na ich dokapitalizowanie wydano ok. 25,8 mld hrywien (2,3% PKB);

- na rynku walutowym w wyniku interwencji Narodowego Banku Ukrainy wprowadzono nowe, preferencyjne zasady sprzedaży walut na potrzeby spłaty zaciągniętych kredytów walutowych, a także wiele zmian dotyczących zasad obrotu walutami na rynku wewnętrznym, skrócono dopuszczalne terminy kredytów kupieckich przy transakcjach eksportowych i ograniczono możliwości zaciągania kredytów walutowych;

<sup>1</sup> *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, raport NBP, wrzesień 2009.

- w sektorze hutniczym zaplanowano niższe od rynkowych ceny na dostawy gazu ziemnego i energii elektrycznej oraz moratorium na wzrost cen przewozów kolejowych produkcji tego sektora;
- w przemyśle chemicznym wprowadzono niższe ceny gazu ziemnego;
- w sektorze rolniczym przewidziano odroczenie spłaty kredytów rolniczych oraz wsparcie dla krajowych producentów mleka;
- w budownictwie mieszkaniowym uruchomiono program dofinansowania dokończenia rozpoczętych inwestycji mieszkaniowych.

## 2. Wpływ kryzysu na rozwój stosunków polsko-ukraińskich

W Polsce kryzys dotknął przede wszystkim kluczowe dla polskiego eksportu branże (przemysł samochodowy, budownictwo). W 2009 r. poziom polskiego eksportu obniżył się o 47 p.p. w stosunku do poziomu z 2008 r. Po stronie eksportu wciąż odnotowywany jest spadek dostaw pojazdów (głównie samochodów), które jeszcze w 2008 r. stanowiły najważniejszą pozycję w eksporcie na Ukrainę, z udziałem sięgającym 20%.

W eksporcie artykułów rolno-spożywczych również zanotowano nieznaczny spadek. Wynika to przede wszystkim z ponownego załamania eksportu produktów pochodzenia zwierzęcego (głównie mięsa), które od momentu szerszego otwarcia ukraińskiego rynku w kwietniu 2008 r. stanowiły istotny wartościowo element w dostawach na Ukrainę.

W przypadku polskiego zaangażowania inwestycyjnego na Ukrainie na koniec 2009 r. inwestycje wyniosły łącznie 864,9 mln USD. Pomimo kryzysu gospodarczego wzrosły one w 2009 r. o 170 mln USD netto<sup>2</sup>. Wzrost ten był przede wszystkim efektem transakcji podniesienia przez bank PKO BP kapitału zakładowego w należącym do tego banku ukraińskim Kredobanku. Polskie firmy sceptycznie odnosiły się do kwestii zwiększania swojego zaangażowania inwestycyjnego na Ukrainie.

### 2.1. Wymiana handlowa między Polską a Ukrainą

Według danych GUS obroty towarowe między Polską a Ukrainą w okresie styczeń-luty 2012 r. wzrosły o 9,5 p.p. (w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego) i wyniosły 1024,2 mln USD. Polski eksport na Ukrainę zwiększył się o 12,3 p.p. i osiągnął wartość 641,7 mln USD, natomiast import wzrósł o 5 p.p., do poziomu 382,5 mln USD. Tym samym początek roku przyniósł

<sup>2</sup> Informacja dotycząca rezultatów działań antykryzysowych podejmowanych w wybranych państwach świata oraz ich wpływu na dynamikę sektorów gospodarki i perspektywy współpracy z Polską, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa 2010.

odwrócenie trwającej od dwóch lat tendencji wyższej dynamiki wzrostu importu z Ukrainy niż eksportu do tego kraju. W strukturze polskiego eksportu na Ukrainę zaszło kilka wartych odnotowania zmian. Zwiększyło się znaczenie wyrobów przemysłu elektromaszynowego z 26,3% do 28,45%. Nastąpiło to dzięki wzrostowi udziału eksportu pojazdów z 6,35% do 9,66% i pomimo zmniejszenia znaczenia dostaw maszyn i urządzeń z 19% do 17,75%. Zmniejszył się udział dostaw produktów przemysłu chemicznego – z 22,2% do 19,8%, przy czym znaczenie tworzyw sztucznych i wyrobów z gumy wyniosło 9,74%. Udział artykułów rolno-spożywczych zwiększył się nieznacznie – z 12,4% do 12,8% (głównie na skutek wzrostu dostaw artykułów pochodzenia zwierzęcego o 84 p.p.). Wyraźnie spadło znaczenie dostaw artykułów drzewno-papierniczych – z 10,8% do 5,6%, a także wyrobów metalurgicznych – z 10,1% do 8,1%. Wzrósł natomiast udział wyrobów przemysłu lekkiego – z 7,4% do 8% i produktów mineralnych – z 4,8% do 6,8%.

Znaczenie importu z Ukrainy również wzrosło (dzięki minimalnie ujemnej dynamice całego polskiego importu w tym okresie) z 1,18% całości zagranicznych zakupów towarów realizowanych przez Polskę w okresie styczeń-luty 2011 r. do 1,25% w analogicznym okresie 2012 r. Oznacza to awans Ukrainy z 20. na 19. pozycję wśród głównych dostawców towarów do Polski. Biorąc pod uwagę łączne obroty towarowe, po dwóch miesiącach 2012 r. Ukraina zajmowała 15. miejsce wśród najważniejszych partnerów handlowych Polski, a jej udział w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku wzrósł z 1,6% do 1,75%<sup>3</sup>. Co do struktury, to status najważniejszej pozycji polskiego importu z Ukrainy utraciły produkty mineralne (w szczególności rudy żelaza), których udział obniżył się z 32,7% do 24,4% całości dostaw.

Zostały one wyprzedzone przez wyroby metalurgiczne, mimo że znaczenie dostaw tych ostatnich również spadło – 27,45% do 26,3%. Wyraźnie wzrósł natomiast udział artykułów rolno-spożywczych – z 15% do 24%. Zwiększył się także import wyrobów chemicznych, a ich udział wzrósł z 8,8% do 10,6%. Spadł zaś udział innych istotnych pozycji importu z Ukrainy: wyrobów przemysłu drzewno-papierniczego – z 6,9% do 6,2% oraz wyrobów przemysłu elektromaszynowego – z 7,2% do 6,4%.

Według ukraińskich danych statystycznych eksport do Polski w okresie styczeń-luty 2012 r. wyniósł 390,9 mln USD, co oznacza wzrost w porównaniu z analogicznym okresem 2011 r. o 4,6 p.p. Cały ukraiński eksport zwiększył się w tym czasie o 10,2 p.p. Import z Polski w tym samym okresie wzrósł o 9 p.p. (cały ukraiński import zwiększył się o 5,9 p.p.) i osiągnął wartość ok. 407 mln USD. Różnica w ocenie wartości przepływu towarów z Polski na Ukrainę wyniosła zatem ponad 230 mln USD, co oznacza, że 36,6% polskiego eksportu na Ukrainę nie zostało w okresie styczeń-luty 2012 r. zarejestrowane przez ukraińskie służby

<sup>3</sup> [www.kijow.polemb.net/](http://www.kijow.polemb.net/) [15.05.2012].

celne (przynajmniej nie jako import z Polski). W omawianym okresie Polska zajmowała 5. miejsce wśród czołowych odbiorców ukraińskich towarów (z udziałem 3,8%) oraz 6. miejsce w zestawieniu głównych dostawców na rynek ukraiński (z udziałem 3,4%). Pod względem łącznych obrotów towarowych, których wartość w omawianym okresie wyniosła prawie 798 mln USD, Polska była piątym partnerem handlowym Ukrainy (za Rosją, Niemcami, Chinami oraz Białorusią), z udziałem 3,56% w handlu zagranicznym Ukrainy.

Nie tylko wpływ kryzysu światowego spowodował spowolnienie wymiany gospodarczej, ale także bariery we współpracy dwóch systemów gospodarczych: Polski, która jest w Unii Europejskiej, i Ukrainy, która jest na etapie przejściowym, czego przykładem są problemy w kontaktach handlowych przedsiębiorstw Polski i Ukrainy.

Do ważniejszych problemów poruszonych przez polskie i ukraińskie izby gospodarcze można zaliczyć:

- zbyt wolne wdrażanie zmian dostosowujących ustawodawstwo ukraińskie do wymogów unijnych oraz Światowej Organizacji Handlu (Ukraina stała się jej członkiem 16 maja 2008 r.);
- zły stan infrastruktury i niewielka liczba przejść granicznych, powodujące bardzo długi czas oczekiwania na granicy, zwłaszcza przy przewozach towarowych;
- znaczące opóźnienia lub brak zwrotu nadpłaconego podatku VAT (problem ten dotyczy głównie polskich inwestorów działających na Ukrainie i eksportujących swoją produkcję poza granice tego kraju);
- nieprzejrzystość, niespójność oraz zmienność ukraińskich przepisów prawnych;
- nierespektowanie lub niekorzystne dla polskich firm interpretacje ukraińskiego prawa przez organy administracji oraz brak jednolitego stosowania obowiązujących przepisów (zwłaszcza przez administrację na szczeblu lokalnym);
- korupcja aparatu administracyjno-sądowniczego;
- niedostateczne wsparcie inwestorów przez władze lokalne;
- utrzymywanie wielu ograniczeń pozataryfowych związanych z dopuszczeniem importowanych towarów do obrotu rynkowego, m.in. obowiązkowej certyfikacji, atestacji, przepisów weterynaryjnych i fitosanitarnych;
- kwestionowanie i podwyższanie przez ukraińskie służby celne wartości celnej importowanych towarów (wyższe opłaty celne) oraz częste zmiany przepisów celnych;
- nieefektywny i korupcyjny ukraiński system zamówień publicznych;
- przejmowanie kontroli nad polskimi firmami lub ich majątkiem w sposób niezgodny z prawem lub półlegalny („rejderstwo”);
- trudności we współpracy polskich przedsiębiorców z ukraińskimi partnerami (niewyłączalność, niewywiązywanie się z kontraktów).

## 2.2. Polsko-ukraińska współpraca inwestycyjna

Według danych Państwowej Służby Statystyki Ukrainy do 1 kwietnia 2012 r. polskie przedsiębiorstwa zainwestowały na terenie Ukrainy 867,8 mln USD. Oznacza to, że w I kwartale 2011 r. nastąpił spadek skumulowanej wartości polskich inwestycji na Ukrainie o 7,7 mln USD, a Polska utrzymała 13. miejsce na liście największych inwestorów zagranicznych na Ukrainie, z udziałem w łącznej kwocie zrealizowanych dotąd w tym kraju inwestycji na poziomie 1,7% (na koniec 2011 r. 1,8%).

Łączna wartość ukraińskich inwestycji bezpośrednich w Polsce według stanu na 1 grudnia 2012 r. wyniosła 48,2 mln USD (0,7% łącznego poziomu inwestycji bezpośrednich Ukrainy za granicą). Ocenia się jednak, że rzeczywisty poziom ukraińskich inwestycji bezpośrednich w Polsce jest znacznie wyższy<sup>4</sup>.

## 2.3. Współpraca w sektorze finansowym

Na Ukrainie działają trzy banki z kapitałem polskim: Kredobank (inwestycja banku PKO BP), UniCredit (inwestycja banku Pekao) oraz Idea Bank (inwestycja banku Gettin). Swoje spółki zależne posiada również towarzystwo ubezpieczeniowe PZU (spółki: PZU Ukraina i PZU Ukraina Strachuwanian).

W ostatnich latach działalność na Ukrainie rozpoczęła również Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie. Obecnie na GPW notowane są akcje jedenastu ukraińskich spółek (dziesięć na rynku podstawowym i jedna na rynku New Connect): holdingów rolnych Astarta, Kernel, Agroton, KSG Agro i Milkiland, producenta wyrobów mlecznych Industrial Milk Company, producenta jaj Ovo-star Union, spółek węglowych Sadovaya Group i Coal Energy, producenta akumulatorów Westa ISIC, a także spółki rolnej Agroliga (akcje tej spółki notowane są na alternatywnym parkiecie New Connect). Spółki te pozyskały dotychczas, w ramach pierwotnych i wtórnych emisji akcji, ponad 700 mln USD, z których większość stanowi polski kapitał. Trwają również przygotowania do rozpoczęcia obrotu akcjami kolejnych ukraińskich firm – swoje plany w tym zakresie ogłosiły dotychczas: spółka wydobywcza Geo Alians, producent wyrobów mlecznych Agropolis Group, producent koncentratów do soków Jabłunewyj Dar, dystrybutor obuwia Intertop, firma dewelopersko-budowlana T.M.M. Real Estate Development, holding rolny Loture-Agro oraz producent materaców Interfom. W związku z rosnącym zainteresowaniem firm ukraińskich wejściem na GPW w Warszawie kierownictwo tej instytucji uruchomiło na początku maja 2011 r. odrębny indeks ukraińskich firm notowanych na tej giełdzie.

<sup>4</sup> [http://kiev.trade.gov.pl/pl/ukraine/article/detail,420,Polsko-ukrainska\\_wspolpraca\\_inwestycyjna.html](http://kiev.trade.gov.pl/pl/ukraine/article/detail,420,Polsko-ukrainska_wspolpraca_inwestycyjna.html) [15.05.2012].

W sytuacji obserwowanego negatywnego trendu dotyczącego polskich inwestycji bezpośrednich na Ukrainie ten dynamiczny wzrost polskich inwestycji portfelowych w ukraińskie przedsiębiorstwa, realizowanych za pośrednictwem Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, jest wart odnotowania. Jedenaście ukraińskich spółek notowanych do tej pory na warszawskim parkiecie (dziesięć na rynku podstawowym i jedna na rynku New Connect), z których aż sześć zadebiutowało w Warszawie w 2011 r., przyciągnęło dotychczas, w ramach pierwotnych i wtórnych emisji akcji, ok. 700 mln USD, z których większość stanowi polski kapitał<sup>5</sup>.

## Podsumowanie

Polsko-ukraińska współpraca, która rozwija się w trzech obszarach (wymiana handlowa, współpraca inwestycyjna i finansowa), została zahamowana w wyniku światowego kryzysu finansowego. W związku z tym władze Ukrainy powinny podjąć następujące działania:

- szybkie wdrożenie zmian dostosowujących ustawodawstwo ukraińskie do wymogów unijnych i Światowej Organizacji Handlu,
- tworzenie nowych przepisów prawa podatkowego, które będą bodźcem do rozwoju współpracy handlowej, inwestycyjnej i finansowej.

Obserwowana w ostatnich dwóch latach stabilizacja gospodarcza będzie sprzyjać poprawie postrzegania przez polskie firmy Ukrainy jako perspektywicznego partnera gospodarczego. Na dalszy rozwój polsko-ukraińskiej współpracy oraz zwiększenie zainteresowania ukraińskim rynkiem będą wpływać następujące kierunki na ukraińskim rynku:

- energetyka – w tym inwestycje w pozyskiwanie surowców energetycznych (zwłaszcza węgla i gazu ziemnego oraz surowców odnawialnych); dostawy maszyn, urządzeń i technologii do modernizacji i podwyższania poziomu bezpieczeństwa produkcji w sektorach pozyskiwania surowców energetycznych, wytwarzania i przesyłu energii; dostawy maszyn, urządzeń i technologii energooszczędnych;
- branża rolno-spożywcza – inwestycje w hodowlę zwierząt i uprawę roślin oraz przetwórstwo rolno-spożywcze; dostawy maszyn, technologii i *know-how*;
- budownictwo – inwestycje w budownictwo mieszkaniowe, dostawy i/lub produkcja maszyn, urządzeń i materiałów wykończeniowych, inwestycje infrastrukturalne;
- sektor dóbr konsumpcyjnych – dostawy i/lub produkcja sprzętu AGD, odzieży, kosmetyków, farmaceutyków;
- sektor usług – zwłaszcza usługi lecznicze, edukacyjne, turystyczne.

<sup>5</sup> [www.kijow.polemb.net](http://www.kijow.polemb.net) [15.05.2012].



## Literatura

[http://kiev.trade.gov.pl/pl/ukraine/article/detail,420,Polsko-ukrainska\\_wspolpraca\\_inwestycyjna.html](http://kiev.trade.gov.pl/pl/ukraine/article/detail,420,Polsko-ukrainska_wspolpraca_inwestycyjna.html) [15.05.2012].

*Informacja dotycząca rezultatów działań antykryzysowych podejmowanych w wybranych państwach świata oraz ich wpływu na dynamikę sektorów gospodarki i perspektywy współpracy z Polską*, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa 2010.

*Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, raport NBP, wrzesień 2009. [www.kijow.polemb.net/](http://www.kijow.polemb.net/) [15.05.2012].

## The Impingement of the Global Crisis on Polish-Ukrainian Economic Cooperation

**Abstract.** This paper discusses the consequences that the ongoing financial crisis has had for Poland and for Ukraine, specifically its impact on the two countries' economic growth. The author focuses on Polish-Ukrainian economic cooperation in its three principal aspects: trade, foreign investment, and finance. The paper primarily aims to evaluate the effects of anti-crisis measures instituted in Ukraine and the prospects for economic collaboration with Poland.

**Keywords:** crisis, Polish-Ukrainian economic cooperation, international trade, foreign investment, financial cooperation



## Maria Czech

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach  
Wydział Finansów i Ubezpieczeń  
Katedra Bankowości i Rynków Finansowych  
e-mail: maria.czech@ue.katowice.pl  
tel. 32 257 70 00 w. 7423

# Polski rynek finansowy w obliczu europejskiego kryzysu zadłużeniowego

**Streszczenie.** Kryzys fiskalny w zglobalizowanej gospodarce nie jest zjawiskiem lokalnym, lecz oddziałuje na gospodarki państw ościennych. Pod jego wpływem jest cała Europa, zatem również Polska i polski rynek finansowy. W związku z tym powstaje pytanie o konsekwencje kryzysu fiskalnego dla polskiego rynku finansowego. Celem artykułu jest określenie, jak zachowywał się polski rynek finansowy w obliczu postępującego kryzysu zadłużenia w strefie euro. Konfrontacja innowacyjnych narzędzi oceny tendencji rozwojowej zjawiska zadłużenia z sytuacją na polskim rynku finansowym pozwoli ocenić wpływ kryzysu zadłużeniowego na rynek polski oraz odpowiedzieć na pytanie, czy wycena długu państw ościennych przekłada się na wycenę długu polskiego.

**Słowa kluczowe:** rynek finansowy, kryzys fiskalny, instrumenty Credit Default Swap, strefa euro

## Wstęp

Ustanowienie w 1999 r. Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) oraz wprowadzenie wspólnej waluty europejskiej i przeniesienie polityki monetarnej z poziomu narodowego na poziom wspólnotowy było wydarzeniem przełomowym w dziejach Europy. Część zadań pozostających dotychczas w wyłącznej kompetencji państwa została przekazanych instytucjom powołanym przez Wspólnotę, z nadzieją na wzrost dobrobytu i poprawę stabilności zróżnicowanych gospodarczo państw. Stabilność tę miało zapewnić wypełnianie kryteriów konwergencji, stanowiące podstawę przyjęcia wspólnej waluty. Jednak po 10 latach

od wprowadzenia monet i banknotów euro do obiegu strefą euro wstrząsnął kryzys wynikający z poluzowania dyscypliny finansów publicznych. Ze względu na to, że strefa euro jest wyższą formą integracji krajów członkowskich Unii Europejskiej, kraje członkowskie pozostające poza nią też w coraz większym stopniu odczuwają ten kryzys.

Celem artykułu jest zwrócenie uwagi na reakcję polskiego rynku finansowego na pogłębiający się kryzys fiskalny w strefie euro. Badania empiryczne będą obejmowały analizę szeregów czasowych, których celem jest opisanie dynamiki zmian wybranych zjawisk ekonomiczno-finansowych zaobserwowanych w czasie kryzysu fiskalnego w Eurosystemie. Następnie zostanie przeprowadzona analiza korelacji, która pozwoli na ustalenie stopnia współzależności między kryzysem finansowym a poszczególnymi zjawiskami występującymi w Polsce.

## 1. Kryzys fiskalny w strefie euro

Zjednoczona Europa stanowi ponadnarodową płaszczyznę wymiany ekonomicznej, która wymaga zastosowania nowych form polityki i regulacji<sup>1</sup>. Przed przystąpieniem do Eurosystemu państwa mają obowiązek wypełnienia warunków zbieżności, zwanych kryteriami konwergencji lub kryteriami z Maastricht<sup>2</sup>. Kryteria te zawarte są w art. 140 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej i zakładają m.in. „osiągnięcie wysokiego stopnia stabilności cen [...], stabilnej sytuacji finansów publicznych”<sup>3</sup>. Celem wprowadzenia kryteriów zbieżności było wzmocnienie koordynacji i nadzoru dyscypliny budżetowej państw członkowskich oraz określenie kierunków polityki gospodarczej, a także zapewnienie pozycji dla euro w międzynarodowym systemie walutowym<sup>4</sup>.

Źródła kryzysu zadłużenia w strefie euro należy upatrywać w nieprzestrzeganiu kryterium fiskalnego. Polityka fiskalna obejmuje działalność państwa dotyczącą finansów publicznych i budżetu państwa<sup>5</sup>. Według kryteriów konwergencji deficyt budżetowy nie może przekraczać 3% PKB, a dług publiczny 60% PKB<sup>6</sup>. Brak dyscypliny budżetowej przyniósł więc negatywne skutki, szczególnie dla wzrostu gospodarczego, bowiem deficyt powoduje jego spowolnienie<sup>7</sup>. Nieko-

<sup>1</sup> W. Walters, J. H. Haahr, *Rządzenie Europą*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2011, s. 13.

<sup>2</sup> J. Michałek, *Zarys integracji gospodarczej i walutowej w Europie*, w: *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, J. Górski, NBP, Warszawa 2010, s. 33.

<sup>3</sup> Dz.Urz. UE C 83/47, *Wersja skonsolidowana Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej*, Europa – portal Unii Europejskiej, EUR-Lex, 30.03.2010 r., <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0047:0200:PL:PDF> [30.03.2010].

<sup>4</sup> Ibidem.

<sup>5</sup> L. Skiba, *Polityka fiskalna w unii walutowej*, w: *Mechanizmy funkcjonowania...*, s. 136-158.

<sup>6</sup> G. Tchorek, *Teoretyczne podstawy integracji walutowej*, w: *Mechanizmy funkcjonowania...*, s. 58.

<sup>7</sup> L. Ball, G. Mankiw, *What Do Budget Deficits Do*, NBER Working Papers, 1995, nr 5263.

rzystnym efektem braku równowagi fiskalnej jest też zmiana wielkości oraz struktury dochodów i wydatków publicznych, wpływająca na stopę zwrotu z kapitału i wielkość inwestycji sektora prywatnego<sup>8</sup>, co prowadzi do zmniejszenia oszczędności krajowych i wzrostu inflacji oraz do kryzysu walutowego<sup>9</sup>.

W latach 2002-2011 najbardziej zadłużonym krajem strefy euro była Grecja, której średnie zadłużenie wynosiło 116,09% PKB (tab. 1). Na drugim miejscu pod względem zadłużenia znalazły się Włochy (108,74% PKB), a następnie Portugalia (73,88% PKB).

Tabela 1. Średnie zadłużenie w Eurolandzie w latach 2002-2011  
(w % do PKB)

Lp.	Kraj	Zadłużenie
1	Austria	66,03
2	Belgia	94,20
3	Finlandia	42,13
4	Francja	69,34
5	Hiszpania	49,10
6	Holandia	54,68
7	Irlandia	47,85
8	Luksemburg	10,40
9	Niemcy	69,86
10	Portugalia	73,88
11	Włochy	108,74
12	Grecja	116,09
13	Słowenia	30,21
14	Cypr	63,91
15	Malta	66,66
16	Słowacja	36,95
17	Estonia	5,34

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych statystycznych Komisji Europejskiej: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> [15.06.2012].

Zadłużenie krajów strefy euro w latach 2002-2011 było bardzo nierównomierne (tab. 2). Wynika to z faktu, że pomimo wprowadzenia kryteriów zbieżności gospodarki te są bardzo zróżnicowane pod względem stopnia rozwoju i konkurencyjności. Większość krajów odnotowuje trwałe i wyraźny wzrost zadłużenia (Grecja, Włochy, Portugalia, Irlandia, Francja, Hiszpania). Rokiem przełomowym, inicjującym zmianę trendu w zadłużeniu państwowym, był rok 2007, który

<sup>8</sup> J. Siwińska-Gorzela, *Nierównowaga fiskalna a długookresowy wzrost gospodarczy*, w: *Polska w Unii Europejskiej. Dynamika konwergencji ekonomicznej*, red. J. J. Michałek, W. Siwiński, M. W. Socha, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2007, s. 243-252.

<sup>9</sup> Ibidem, s. 243.

Tabela 2. Dług publiczny w strefie euro (w % PKB)

Lp.	Kraj	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	Austria	66,2	65,3	64,7	64,2	62,3	60,2	63,8	69,5	71,9	72,2
2	Belgia	103,4	98,4	94,0	92,0	88,0	84,1	89,3	98,8	96,0	98,0
3	Finlandia	41,5	44,5	44,4	41,7	39,6	35,2	33,9	43,5	48,4	48,6
4	Francja	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	61,2	68,2	79,2	82,3	85,8
5	Hiszpania	52,6	48,8	46,3	43,2	39,7	36,6	40,2	53,9	61,2	68,5
6	Holandia	50,5	52,0	52,4	51,8	47,4	45,3	58,5	60,8	62,9	65,2
7	Irlandia	31,9	30,7	29,4	27,2	24,5	24,8	44,2	65,1	92,5	108,2
8	Luksemburg	6,3	6,1	6,3	6,1	6,7	6,7	13,7	14,8	19,1	18,2
9	Niemcy	60,7	64,4	66,3	68,6	68,1	65,2	66,7	74,4	83,0	81,2
10	Portugalia	56,6	59,2	61,9	67,7	69,3	68,3	71,6	83,1	93,3	107,8
11	Włochy	105,1	103,9	103,4	105,4	106,1	103,1	105,7	116,0	118,6	120,1
12	Grecja	101,7	94,4	98,6	100	106,1	107,4	113	129,4	145,0	165,3
13	Słowenia	27,8	27,2	27,3	26,7	26,4	23,1	21,9	35,3	38,8	47,6
14	Cypr	65,1	69,7	70,9	69,4	64,7	58,8	48,9	58,5	61,5	71,6
15	Malta	59,1	67,6	71,7	69,7	64,4	62,3	62,3	68,1	69,4	72,0
16	Słowacja	43,4	42,4	41,5	34,2	30,5	29,6	27,9	35,6	41,1	43,3
17	Estonia	5,7	5,6	5,0	4,6	4,4	3,7	4,5	7,2	6,7	6,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> [15.06.2012].

Tabela 3. Deficyt budżetowy w krajach strefy euro w latach 2006-2011

Lp.	Kraj	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	Austria	-1,5	-0,9	-0,9	-4,1	-4,5	-2,6
2	Belgia	0,4	-0,1	-1	-5,6	-3,8	-3,7
3	Finlandia	4,1	5,3	4,3	-2,5	-2,5	-0,5
4	Francja	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,1	-5,2
5	Hiszpania	2,4	1,9	-4,5	-11,2	-9,3	-8,5
6	Holandia	0,5	0,2	0,5	-5,6	-5,1	-4,7
7	Irlandia	2,9	0,1	-7,3	-14	-31,2	-13,3
8	Luksemburg	1,4	3,7	3,0	-0,8	-0,9	-0,6
9	Niemcy	-1,6	0,2	-0,1	-3,2	-4,0	-1,0
10	Portugalia	-4,6	-3,1	-3,6	-10,2	-9,8	-4,2
11	Włochy	-3,4	-1,6	-2,7	-5,4	-4,6	-3,9
12	Grecja	-5,7	-6,5	-9,8	-15,6	-10,3	-9,1
13	Słowenia	-4,1	0,0	-1,9	-6,1	-6,0	-6,4
14	Cypr	-1,2	3,5	0,9	-6,1	-5,3	-6,3
15	Malta	-2,8	-2,4	-4,6	-3,8	-3,7	-2,7
16	Słowacja	-3,2	-1,8	-2,1	-8,0	-7,7	-4,8
17	Estonia	2,5	2,4	-2,9	-2,0	0,2	1,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> [15.06.2012].

stanowił początek zawirowań globalnych. Od 2007 do 2011 r. kryterium zakładające utrzymanie 60-proc. zadłużenia w stosunku do PKB zachowało jedynie kilka państw (Finlandia, Słowacja, Słowenia, Luksemburg i Estonia).

Podobnie jest z deficytem budżetowym. Traktat z Maastricht zakłada, że deficyt finansów publicznych nie może przekraczać 3% PKB. Od 2006 r., poprzedzającego początek kryzysu finansowego, do połowy 2008 r. kryterium deficytu budżetowego zachowało większość państw członkowskich. Sytuacja zaczęła się zmieniać w 2009 r. i nastąpił wzrost deficytu budżetowego w większości tych krajów. W 2011 r. kryterium to zachowały wyłącznie Niemcy, Estonia, Malta, Finlandia i Luksemburg (tab. 3).

Z przedstawionych danych wynika, że strefa euro stanęła w obliczu kryzysu fiskalnego. Zadłużenie ponad ustalone granice, wyznaczone traktatem z Maastricht, w większości państw Eurolandu cechuje brak dyscypliny budżetowej. W najgorszej sytuacji znalazła się Grecja, która otrzymała znaczny unijny pakiet pomocowy w zamian za cięcia budżetowe, konieczne do uporządkowania finansów publicznych. Z tego wynikają obecne problemy strefy euro, które mają negatywne konsekwencje dla całej Unii Europejskiej.

## 2. CDS jako narzędzie oceny kryzysu fiskalnego w strefie euro

Nie ulega wątpliwości, że główną przyczyną kryzysu fiskalnego było poluzowanie dyscypliny finansów publicznych w większości krajów strefy euro, zaś w dalszej kolejności – manipulacja danymi statystycznymi przez rząd grecki<sup>10</sup>. Doprowadziło to do rewizji danych fiskalnych, a w efekcie spowodowało obniżenie ratingów Grecji. Spadek wiarygodności potwierdzony niską oceną ratingową nie tylko przyniósł negatywne konsekwencje samej Grecji (wzrost rentowności obligacji skarbowych), ale także doprowadził do zróżnicowania oprocentowania obligacji i wzrostu ryzyka niewypłacalności w strefie euro.

Wysoce niekorzystna sytuacja ekonomiczno-finansowa ma odbicie w notowaniach derywatów kredytowych (*Credit Default Swap* – CDS). CDS jest swapem kredytowym stanowiącym swoiste ubezpieczenie długu, gdyż jego konstrukcja pozwala na rekompensatę strat w przypadku bankructwa. Swapy kredytowe na zaprzestanie obsługi długu notowane są na rynku pozagiełdowym (OTC). Wzrost notowań CDS świadczy o wystąpieniu negatywnych zdarzeń i informacji potęgujących groźbę bankructwa kraju, którego dotyczą, powodując tym samym wzrost ryzyka kredytowego. Spadek ich notowań oznacza z kolei zmniejszenie ryzyka

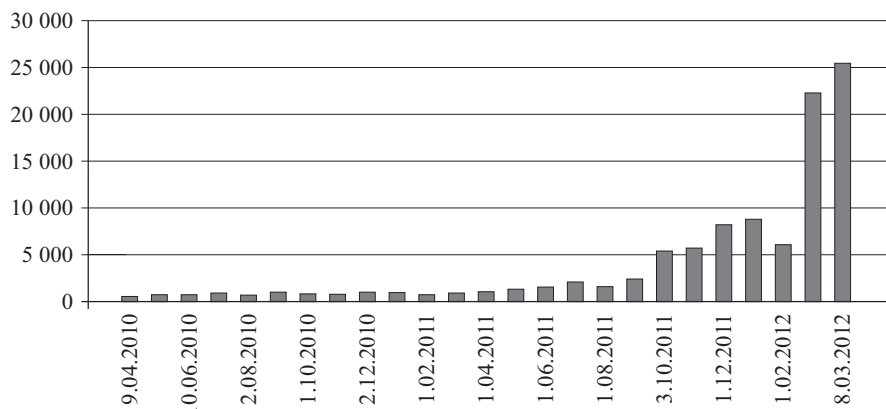
<sup>10</sup> *Kryzys grecki – geneza i konsekwencje*, dokument uzupełniający do ram strategicznych Narodowego planu wprowadzenia euro, Ministerstwo Finansów, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa 2010.

kredytowego. Wobec tego CDS stanowią doskonałe narzędzie oceny tendencji rozwojowej zjawiska zadłużenia (wykres 1).

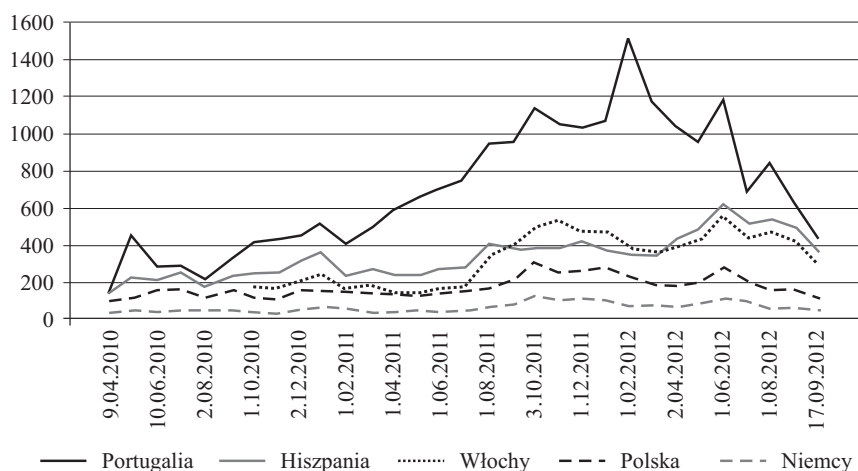
Notowania CDS dla długu Grecji, choć były najwyższe spośród wszystkich przedstawionych państw (wykres 1C), przez dłuższy czas wykazywały tendencję horyzontalną. Oznacza to, że choć ryzyko bankructwa Grecji było najwyższe, to jednocześnie było stabilne. Od kwietnia 2011 r. notowania CDS na grecki dług rozpoczęły trwał wzrosty (wykres 1A). Jest to wynikiem pogarszającej się sytu-

Wykres 1. Notowania CDS dla obligacji pięcioletnich w wybranych krajach UE (w punktach bazowych)

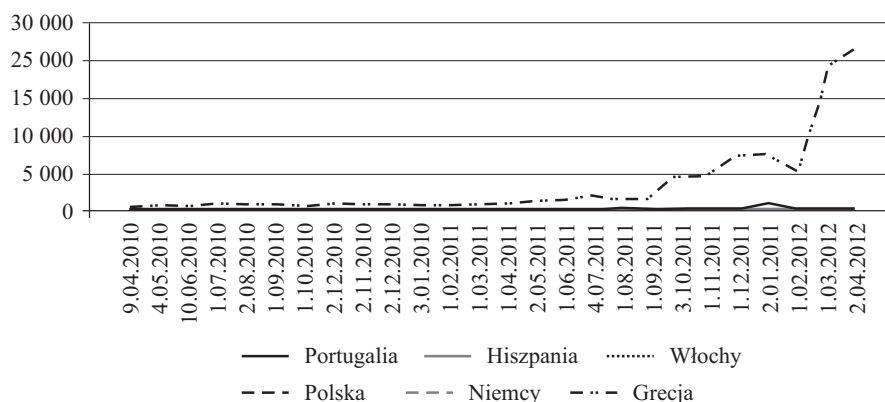
A. Notowania CDS: Grecja



B. Porównanie kursów CDS



C. Notowania CDS wybranych krajów na tle Grecji



Źródło: opracowanie własne na podstawie: [www.money.pl](http://www.money.pl) [9.09.2012].

acji w Grecji i zwiększenia groźby bankructwa, potwierdzonego spadkiem oceny ratingowej.

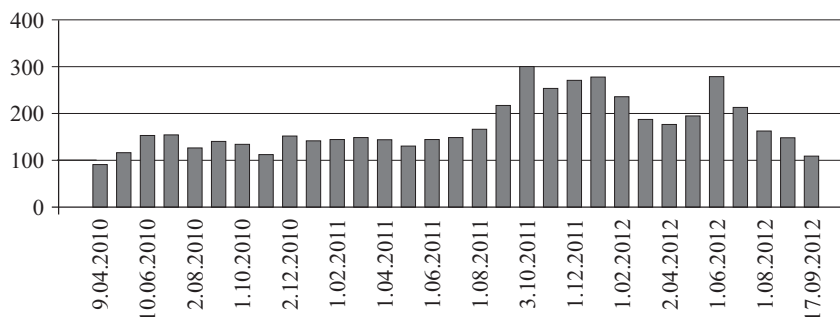
Pozostałe kraje europejskie, którym zagraża bankructwo, to Hiszpania, Portugalia i Włochy (wykres 1B). Kwotowania CDS dla tych państw znajdują się na stosunkowo wysokim poziomie. Jednak od sierpnia 2012 r. ich notowania zbiegają się, co może świadczyć o wzroście stabilizacji i oddaleniu groźby bankructwa.

Najkorzystniej wypadają notowania CDS dla długu niemieckiego, dowodzące, że groźba bankructwa tego kraju jest znikoma (wykres 1B). Wobec tego notowania CDS dla Niemiec są dodatnio skorelowane z ich relatywnie stabilną sytuacją gospodarczą.

W Polsce natomiast fluktuacje kosztów ubezpieczenia kredytowego są nieznaczne, wahające się od 100 do 300 punktów bazowych, z wyraźną tendencją spadkową (wykres 2). Takie notowania CDS dla polskich pięcioletnich obligacji świadczą o zaufaniu inwestorów do naszego kraju i niskiej wycenie długu, wynikającej ze stabilności ekonomicznej naszego państwa.

Jeśli zatem sytuacja w kraju jest stabilna, a mimo to występują wahania notowań CDS, powstaje pytanie, co wpływa na kurs CDS. Jeśli w zintegrowanej Europie występują zawirowania, nie mogą one pozostać obojętne dla państwa pozostającego w strukturach europejskich. Można zatem postawić tezę, że zmiany w wycenie długu polskiego wywoływane są zmianami w wycenie długu państw ościennych. Innymi słowy, postrzeganie Polski przez pryzmat bankructwa uzależnione jest od wzrostu niewypłacalności innych państw. Do weryfikacji tak postawionej tezy można wykorzystać analizę korelacji. Miernikiem zależności między notowaniem CDS dla długu polskiego a długiem wybranych państw Unii Europejskiej będzie współczynnik korelacji liniowej Pearsona (tab. 4, ko-

Wykres 2. Notowania CDS dla polskich obligacji pięcioletnich



Źródło: opracowanie własne na podstawie: [www.money.pl](http://www.money.pl) [data].

lumna B). Współczynnik ten służy do określenia kierunku (znak współczynnika) i siły związku<sup>11</sup>. Jeśli współczynnik występuje w przedziale  $[0,0-0,4]$ , to wskazuje na słabą zależność, jeśli w przedziale  $[0,4-0,6]$ , to można mówić o zależności umiarkowanej, natomiast przedział  $[0,6-0,8]$  to współzależność silna, a przedział  $[0,8-1,0]$  – bardzo silna<sup>12</sup>.

Tabela 4. Analiza korelacji notowań CDS dla długu polskiego i wybranych państw Eurosystemu

Współzależność	Współczynnik korelacji liniowej Pearsona	Funkcja regresji	Współczynnik zbieżności (w %)	Współczynnik determinacji (w %)
A	B	C	D	E
Polska/Grecja	0,40	$y=0,0034x+158,66$	91,44	8,56
Polska/Hiszpania	0,63	$y=0,2991x+76,76$	60,38	39,62
Polska/Niemcy	0,94	$y=2,1122x+42,45$	12,54	87,46
Polska/Portugalia	0,80	$y=0,1295x+84,87$	51,96	18,04

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.money.pl](http://www.money.pl) [9.09.2012].

Z analizy korelacji notowania CDS dla długu polskiego względem innych, wybranych państw Eurosystemu wynika, że bardzo silna dodatnia współzależność występuje między Polską a Niemcami (0,94) oraz między Polską a Portugalią (0,80). Silna dodatnia współzależność występuje także między Polską a Hiszpanią (0,63), natomiast słaba – między Polską a Grecją (0,4). Kryzys grecki i wycena greckiego długu nie wpływa zatem bezpośrednio na wycenę długu polskiego, mierzonego kursem notowań CDS.

<sup>11</sup> Por. B. Pułaska-Turyńska, *Statystyka dla ekonomistów*, Difin, Warszawa 2008, s. 275.

<sup>12</sup> Ibidem.



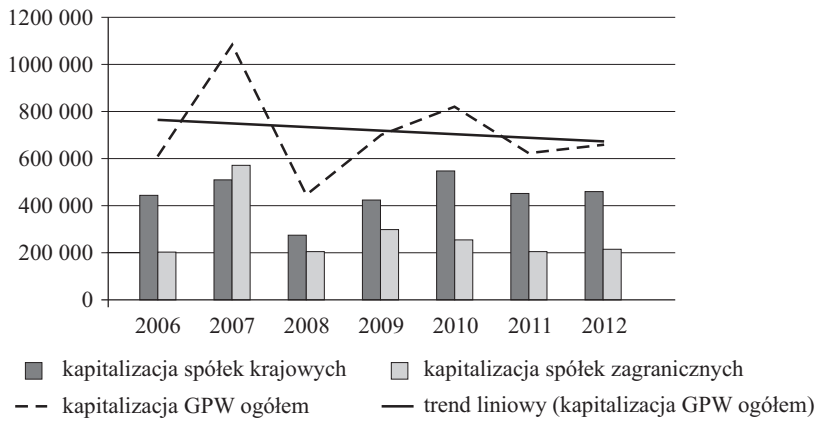
Znając związek korelacyjny między wyceną długu polskiego a wyceną długu wybranych krajów strefy euro, można określić powiązania między tymi wycenami, stosując analizę regresji. Zakładając, że to zawirowania w strefie euro wywołują perturbacje w Polsce, konieczna jest odpowiedź na pytanie, jak kształtują się kursy CDS dla długu polskiego pod wpływem zmian kursów CDS dla długu pozostałych analizowanych państw unijnych. Wykorzystując metodę najmniejszych kwadratów (MNK), wyznacza się funkcję modelu regresji (tab. 4, kolumna C), z której wynika, że jeśli kurs CDS dla długu Niemiec wzrośnie o 1 punkt bazowy (p.b.), to notowania CDS dla długu polskiego wzrosną o 2,1122 p.b. Jeśli wzrośnie ryzyko niewypłacalności Hiszpanii o 1 p.b., to ryzyko niewypłacalności Polski wzrośnie o 0,2991 p.b. Jeśli ryzyko niewypłacalności wzrośnie w Grecji i Portugalii o 1 p.b., to ryzyko bankructwa Polski wzrośnie odpowiednio o 0,0034 i 0,1295 p.b. Zatem największy wpływ na wycenę długu polskiego mierzonego kursem notowań CDS mają notowania CDS niemieckich. Można to wyjaśnić tym, że zaledwie 12,54% zmian kursów notowań CDS dla długu polskiego nie zostało wyjaśnione zmianami kursów dla długu niemieckiego (tab. 4, kolumna D). A zatem zbudowany w ten sposób model jest stosunkowo dobry, bowiem w 87,46% zmiany CDS dla długu polskiego są objaśnione zmianami kursów notowań CDS dla Niemiec (tab. 1, kolumna E). Pozostałe modele okazały się niezbyt dokładne, gdyż wyjaśniają mniej niż 40% zmian kursów notowań CDS dla długu polskiego. Wobec tego należy stwierdzić, że fluktuacje kursów CDS dla długu polskiego nie zależą od wyceny długu państw zagrożonych upadłością.

Mimo że obecnie polski rynek kapitałowy jest bardzo prężny (o czym świadczy to, że Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie jest liderem w Europie Środkowowschodniej), Polska wciąż postrzegana jest jako rynek wschodzący, zatem szczególnie podatny na zawirowania globalne. Nie ulega wątpliwości, że perturbacje w strefie euro mają odbicie na rynku polskim, trzeba jednak zastanowić się, jakie implikacje dla naszego kraju, a zwłaszcza dla naszego rynku giełdowego, niesie problem i kryzys zadłużeniowy.

### **3. Giełda Papierów Wartościowych i rynek walutowy a kryzys fiskalny**

Analizując wycenę długu polskiego pod kątem zmian kursów notowań CDS, Polskę postrzega się jako stabilne państwo, któremu bankructwo nie zagraża. Dlatego można przypuszczać, że pozycja polskiej giełdy powinna stale się umacniać poprzez zwiększoną liczbę transakcji zawieranych przez inwestorów zagranicznych. Obawiając się wzrostu ryzyka bankructwa krajów strefy euro, mogą oni dostrzec potencjał warszawskiego parkietu. Aby stwierdzić, czy tak jest w istocie, w pierwszej kolejności należy dokonać analizy kapitalizacji giełdowej (wykres 3).

Wykres 3. Kapitalizacja warszawskiej giełdy (w mln zł) – stan na sierpień 2012 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl) [9.09.2012].

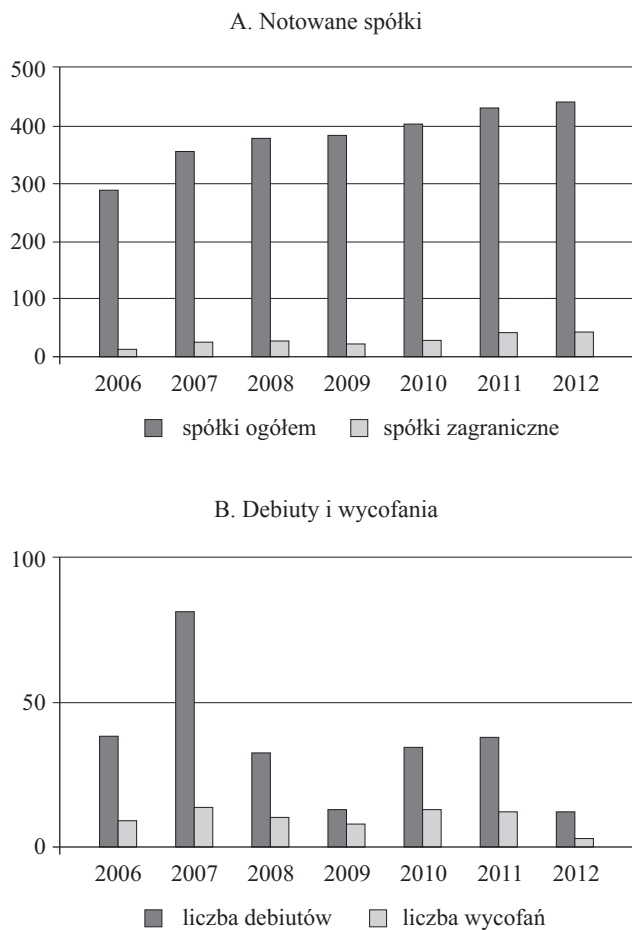
Kapitalizacja giełdy od 2006 r. cechuje się tendencją malejącą. Jest to zapewne wynikiem spodziewanego spowolnienia gospodarczego w całej Europie. Giełda jako czynnik wyprzedzający koniunkturę reaguje zatem zgodnie z oczekiwaniami. Na podstawie analizy szeregów czasowych można stwierdzić, że w 2010 r. (roku eskalacji kryzysu zadłużeniowego) kapitalizacja ogółem wzrosła w porównaniu z 2009 r. o 11,27 p.p., natomiast w 2011 r. była niższa niż rok wcześniej o niespełna 20 p.p. Co ciekawe, w 2012 r. ponownie odnotowano wzrost ogólnej kapitalizacji GPW o ponad 12 p.p. w stosunku do roku poprzedniego. Największy udział we wzroście kapitalizacji ogólnej ma kapitalizacja spółek krajowych. Ich kapitalizacja w badanym okresie wzrosła średnio o 1 p.p., podczas gdy kapitalizacja spółek zagranicznych wzrosła wtedy średnio o 0,8 p.p.

O dużych możliwościach i popularności warszawskiej giełdy świadczy to, że od 2006 r. z roku na rok (średnio o 7,3 p.p.) wzrasta liczba emitentów papierów wartościowych (wykres 4). Są to głównie emitenci krajowi, jednak znacznie zwiększyła się także liczba spółek zagranicznych – średnio o 22,7 p.p.

Trzeba też niestety zauważyć, że w 2012 r. znacznie spadła liczba debiutów, choć przez dwa lata zawirowań w strefie euro liczba ta wzrastała. W porównaniu z 2011 r. liczba debiutów w 2012 r. spadła o ponad 68 p.p. (wykres 4B). Pocieszający jest jednak fakt, że w tym samym roku spadła też liczba wycofań (o 75 p.p. w stosunku do 2011 r.), mimo że od 2009 r. ich liczba rosła.

Zarówno wzrost kapitalizacji spółek krajowych i zagranicznych, jak i spadek liczby wycofań niewątpliwie pozytywnie wpływa na polski rynek giełdowy, który wydaje się być panaceum na rosnące ryzyko w krajach Eurosystemu. Stanowi bowiem szansę na zminimalizowanie ryzyka utraty środków przez zagranicznych

Wykres 4. Liczba notowanych spółek oraz liczba debiutów i wycofań na GPW w latach 2006-2012 – stan na sierpień 2012 r.

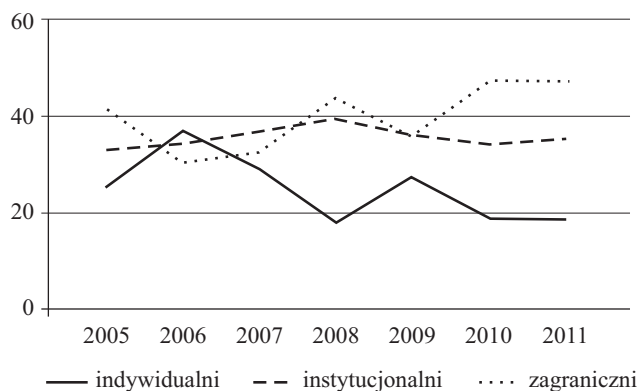


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl) [9.09.2012].

inwestorów. Na pytanie, czy inwestorzy zagraniczni skorzystają z tej szansy, można odpowiedzieć, badając strukturę inwestorów na warszawskim parkiecie.

Inwestorzy instytucjonalni zarówno przed, jak i w trakcie kryzysu finansowego i fiskalnego mają względnie stały poziom udziałów w obrotach giełdowych. Natomiast inwestorzy zagraniczni od 2007 r. zwiększają swoje udziały w obrotach giełdowych. W 2011 r. ich aktywność na polskim rynku akcji wzrosła o ponad 42 p.p. w stosunku do 2007 r. (wykres 5). Jednocześnie zmniejszyła się aktywność inwestorów indywidualnych – o 40 p.p. w 2011 r. w stosunku do 2007 r. Przyczyną spadku aktywności inwestorów indywidualnych w badanym okresie

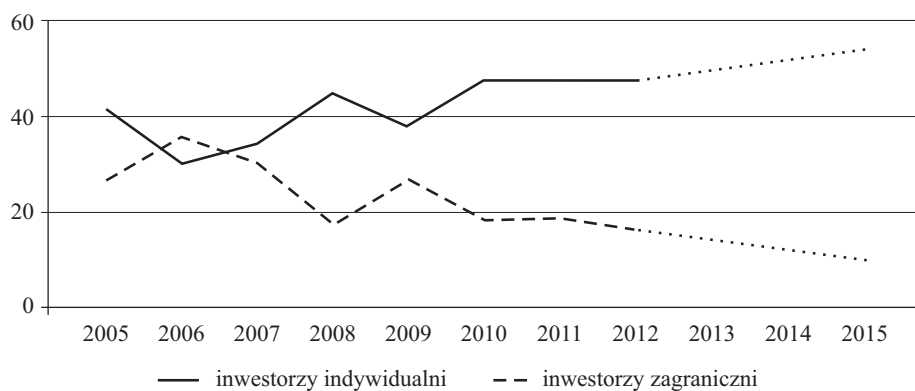
Wykres 5. Inwestorzy w obrotach giełdowych na głównym rynku akcji (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl) [9.09.2012].

(średnio o 6 p.p.) była prawdopodobnie obawa przed ryzykiem związanym z narastającym napięciem w strefie euro, które może przenieść się na rynek polski. Tymczasem inwestorzy zagraniczni wycofują się z krajów zagrożonych bankructwem (np. z Hiszpanii) i przenoszą kapitał na rynek obciążony mniejszym ryzykiem, do kraju dysponującego większymi możliwościami absorpcji wstrząsów ekonomiczno-finansowych (np. przez wykorzystanie polityki monetarnej).

Wykres 6. Prognoza udziału inwestorów zagranicznych i indywidualnych na GPW do 2015 r. (w %)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl) [9.09.2012].

Na podstawie analizy trendu liniowego można dokonać prognozy kształtowania się struktury inwestorów na warszawskim parkiecie. Z analizy tej wynika, że pod wpływem działania przyczyn głównych liczba inwestorów zagranicz-

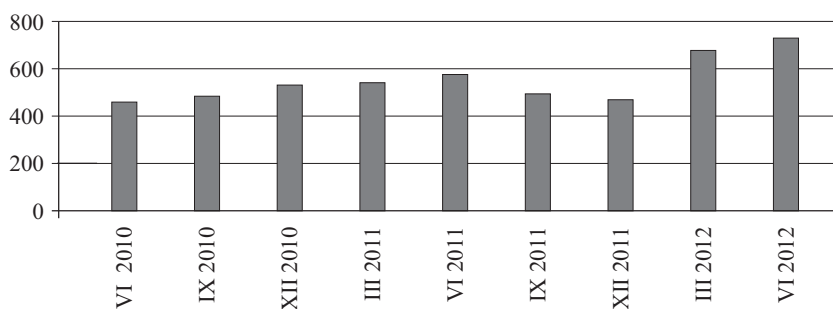
nych rosła przeciętnie o 1,89 p.p., a liczba inwestorów indywidualnych spadała o 2,11 p.p. Wobec tego prognoza udziału inwestorów indywidualnych i zagranicznych wygląda jak na wykresie 6. Można z niej wyciągnąć wniosek, że pod wpływem działania przyczyn głównych do 2015 r. udział inwestorów zagranicznych będzie miał tendencję wzrostową, przy jednoczesnym spadku udziałów inwestorów indywidualnych.

Inwestorzy zagraniczni lokują kapitał także w funduszach inwestycyjnych. Zamknięte fundusze inwestycyjne cieszą się dużym zainteresowaniem, a w ciągu dwóch lat odnotowano stały popyt na certyfikaty inwestycyjne wśród inwestorów krajowych i zagranicznych (wykres 7C).

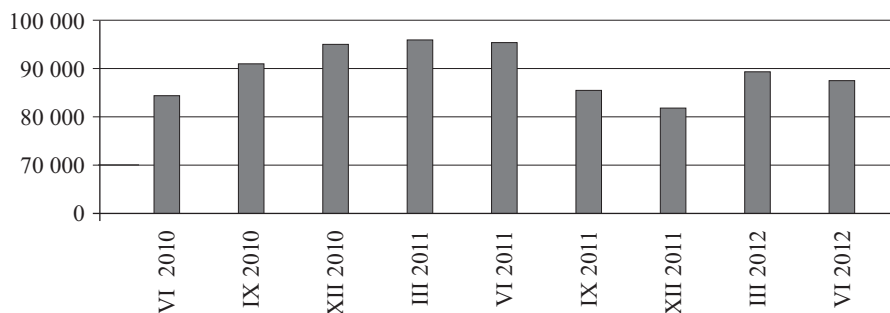
Liczba jednostek uczestnictwa będących w posiadaniu inwestorów zagranicznych w okresie narastania kryzysu fiskalnego (dane od czerwca 2010 do czerwca 2012 r.) wzrastała z okresu na okres średnio o 6 p.p. (wykres 7A), podczas gdy w analogicznym okresie liczba jednostek uczestnictwa będąca w posiadaniu inwestorów krajowych wzrastała z okresu na okres średnio o 4 p.p. (wykres 7B).

Wykres 7. Certyfikaty inwestycyjne oraz jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych w posiadaniu inwestorów krajowych i zagranicznych – stan na koniec okresu (w mln zł)

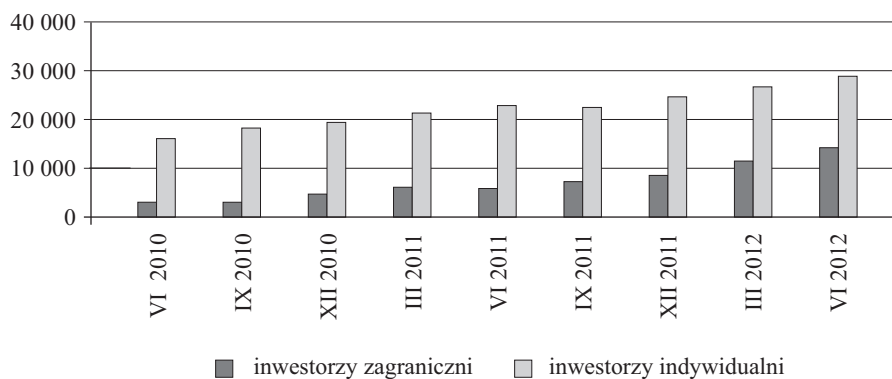
#### A. Jednostki uczestnictwa – inwestorzy zagraniczni



#### B. Jednostki uczestnictwa – inwestorzy krajowi



## C. Certyfikaty inwestycyjne w posiadaniu inwestorów krajowych i zagranicznych



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) [9.09.2012].

Obie grupy inwestorów sukcesywnie zwiększały ilość posiadanych jednostek uczestnictwa na początku analizowanego okresu, po czym w czerwcu 2011 r. zmniejszyły swoje udziały w funduszach. Wzrost posiadanych jednostek uczestnictwa notuje się od kwietnia 2012 r. (wykres 7A i B), przy czym wśród inwestorów krajowych wzrost ten nie jest trwały (wykres 7B).

Na podstawie analizy trendu liniowego można zauważyć, że pod wpływem działań przyczyn głównych inwestorzy zagraniczni zwiększali udziały w funduszach inwestycyjnych przeciętnie o 24,53 mln zł, natomiast inwestorzy krajowi zmniejszali je średnio o 565,8 mln zł. Dokonując prognozy kształtowania się udziału inwestorów krajowych i zagranicznych w otwartych funduszach inwestycyjnych na kolejne okresy, należy stwierdzić, że inwestorzy zagraniczni zwiększą swój udział w otwartych funduszach inwestycyjnych, zaś inwestorzy krajowi wycofają się (tab. 5).

Jeśli istnieje popyt na jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne, wzrasta także liczba funduszy inwestycyjnych oraz wartość ich aktywów (wykres 8).

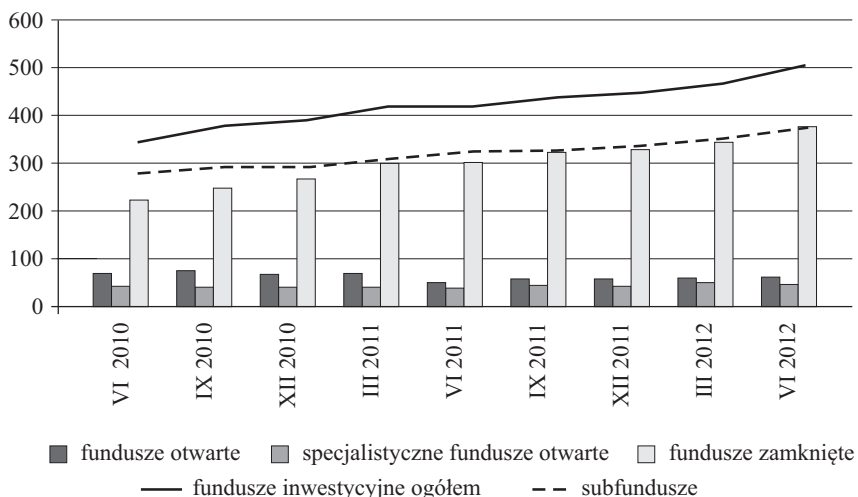
Tabela 5. Prognoza jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych w posiadaniu inwestorów krajowych i zagranicznych (w mln zł)

Inwestorzy	Prognoza					
	2012		2013			
	IX	XII	III	VI	IX	XII
Zagraniczni	673	697	722	746	771	796
Krajowi	86 967	86 401	85 836	85 270	84 704	84 138

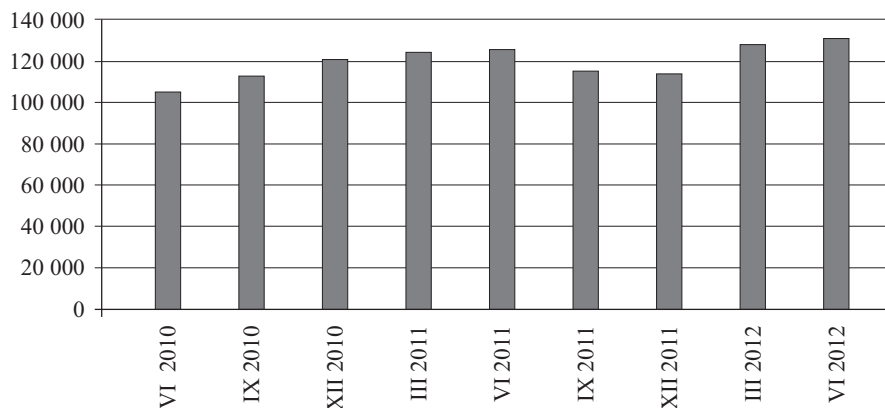
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) [21.12.2013].

Wykres 8. Liczba funduszy inwestycyjnych oraz aktywa netto funduszy inwestycyjnych od czerwca 2010 do czerwca 2012 r. – stan na koniec okresu

## A. Towarzystwa funduszy inwestycyjnych, fundusze inwestycyjne i subfundusze



## B. Aktywa netto funduszy inwestycyjnych (w mln zł)

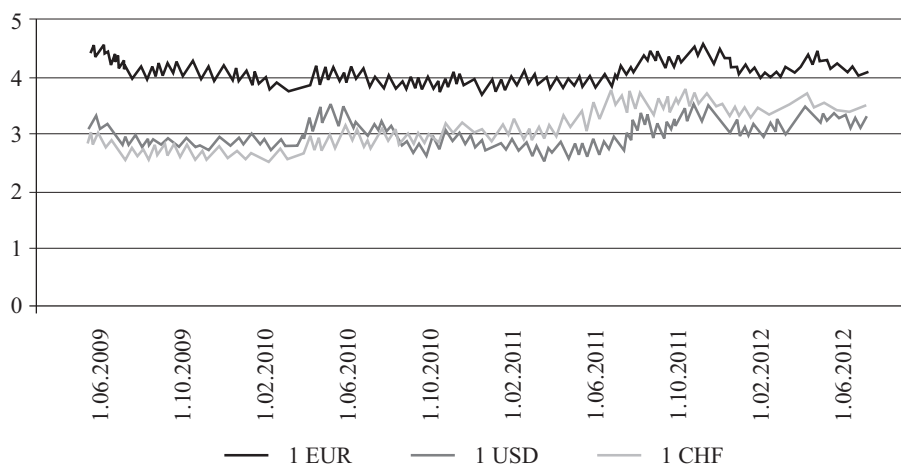


Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) [9.09.2012].

W analizowanym okresie wzrastała ogólna liczba funduszy inwestycyjnych – średnio o 4,5 p.p. Największym przyrostem cieszyły się fundusze zamknięte, których średni wzrost kształtował się na poziomie 6,5 p.p. W ślad za wzrostem liczby funduszy inwestycyjnych (w czerwcu 2012 r. w porównaniu do czerwca 2010 r.

ogólna liczba funduszy inwestycyjnych wzrosła o 41,91 p.p.) rosły także ich aktywa (średnio o 2,9 p.p.). W czerwcu 2012 r. w porównaniu z początkiem analizowanego okresu fundusze inwestycyjne powiększyły swoje aktywa o 25,5%. Prawdopodobną przyczyną wzrostu aktywów funduszy inwestycyjnych mogło być zmniejszenie aktywności inwestorów indywidualnych na GPW, którzy przenieśli swój kapitał do funduszy inwestycyjnych.

Wykres 9. Średnie kursy walut względem złotego (PLN)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych pozyskanych z portalu [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) [9.09.2012].

Pełniejszy obraz sytuacji daje spojrzenie na rynek walutowy. Rynki wybranych walut obcych względem złotego (PLN) znajdują się w fazie konsolidacji. Oznacza to stabilizację w tym segmencie rynku. Jednak w ostatnim okresie polska waluta nieco osłabiła się względem wszystkich analizowanych walut. Nie jest to wielka deprecjacja, dlatego można mówić o stabilizacji na rynku walutowym.

## Podsumowanie

Poluzowanie polityki fiskalnej w krajach członkowskich Unii Europejskiej spowodowało narastanie długu publicznego i deficytu budżetowego w większości z nich. Prowadzenie polityki nadmiernego zadłużania się w tych państwach w połączeniu z powszechnym stosowaniem sekurytyzacyjnych papierów wartościowych doprowadziło do zawirowań w całej Unii Europejskiej. Skutkiem tego był wzrost kosztów pozyskania finansowania oraz wzrost kosztów ubezpieczenia kredytu. Jest to związane m.in. ze wzrostem ryzyka płynności oraz ryzyka kredytowego. Nie ulega wątpliwości, że wycena długu i ryzyka w strefie euro, do



niedawna zbliżona we wszystkich państwach Eurosystemu, teraz będzie odrębna dla każdego z nich.

Polska jako kraj nienależący do strefy euro, ale będący członkiem Unii Europejskiej też nie jest wolna od wpływu kryzysu fiskalnego na procesy gospodarcze. Badając jednak wybrane segmenty rynku finansowego w Polsce, należy stwierdzić, że kryzys fiskalny nie wpłynął negatywnie na rynek finansowy.

W analizowanym okresie kryzys rozpoczęty rewizją greckich danych statystycznych nie miał wpływu na wycenę polskiego długu mierzonego zmianami kursów notowań CDS. Największy wpływ na notowania CDS dla długu polskiego miały zaś zmiany notowań CDS dla długu niemieckiego.

Kryzys wywarł jednak negatywny wpływ na udziały inwestorów indywidualnych na warszawskim parkiecie, choć spadek liczby inwestorów indywidualnych rekompensowany był wzrostem udziału inwestorów zagranicznych. Biorąc zatem pod uwagę aktywność inwestorów zagranicznych, stałą kapitalizację spółek zagranicznych i wzrost liczby spółek zagranicznych, można stwierdzić, że zagranica postrzega polski rynek kapitałowy jako bezpieczny.

## Literatura

- Ball L., Mankiw G., *What Do Budget Deficits Do*, NBER Working Papers, 1995, nr 5263.
- Dz.Urz. UE C 83/47, *Wersja skonsolidowana Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej*, Europa – portal Unii Europejskiej, EUR-Lex: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0047:0200:PL:PDF> [30.03.2010].
- <http://epp.eurostat.ec.europa.eu> [15.06.2012].
- Kryzys grecki – geneza i konsekwencje*, dokument uzupełniający do ram strategicznych Narodowego Planu Wprowadzenia Euro, Ministerstwo Finansów, Biuro Pełnomocnika Rządu ds. Wprowadzenia Euro przez Rzeczpospolitą Polską, Warszawa 2010.
- Michałek J.J., *Zarys integracji gospodarczej i walutowej w Europie*, w: *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, J. Górski, NBP, Warszawa 2010.
- Pałaska-Turyńska B., *Statystyka dla ekonomistów*, Difin, Warszawa 2008.
- Siwińska-Gorzela J., *Nierównowaga fiskalna a długookresowy wzrost gospodarczy*, w: *Polska w Unii Europejskiej. Dynamika konwergencji ekonomicznej*, red. J.J. Michałek, W. Siwiński, M.W. Socha, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Skiba L., *Polityka fiskalna w unii walutowej*, w: *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, J. Górski, NBP, Warszawa 2010.
- Tchorek G., *Teoretyczne podstawy integracji walutowej*, w: *Mechanizmy funkcjonowania strefy euro*, red. P. Kowalewski, G. Tchorek, J. Górski, NBP, Warszawa 2010.
- Walters W., Haahr J.H., *Rządzenie Europą*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2011.
- [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl) [9.09.2012].
- [www.money.pl/pieniadze/cds/](http://www.money.pl/pieniadze/cds/) [9.09.2012].
- [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) [9.09.2012].

## **The Polish Financial Market in the Context of the European Debt Crisis**

**Abstract.** In a globalized economy, fiscal crises are no longer of local character, but bear significantly on the economies of neighboring countries. Since the European debt crisis affects all European countries, including Poland, concerns arise about its consequences for the Polish financial market. This paper attempts to address the question of how the Polish financial market is responding to the exacerbating European debt crisis. Innovative instruments designed to forecast the debt development trend are applied to the Polish financial market in order to assess the impact of the crisis. Furthermore, the tools will allow an insight into whether the valuation of other European countries' debt has any effect on the valuation of Polish debt.

**Keywords:** financial market, fiscal crisis, Credit Default Swap instruments, Euro area

**Przykłady funkcjonowania  
wybranych narzędzi finansowych  
w warunkach kryzysowych**



## Ireneusz Wieczorek

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu  
Wydział Zamiejscowy w Chorzowie  
Zakład Finansów i Rachunkowości  
e-mail: iwieczorek@op.pl  
tel. 502 622 775

# Niektóre aspekty roli rachunkowości finansowej w kryzysie

**Streszczenie.** Rachunkowość finansowa to elastyczny system informacyjny przedsiębiorstwa, który powinien odpowiadać współczesnym wymogom życia gospodarczego. Najważniejszym wymogiem jest wiarygodność osnowy tego systemu – informacji, najczęściej o charakterze finansowym, do czego potrzebne jest bezwzględne stosowanie zasady realnego i wiernego obrazu. W artykule zwrócono uwagę na konieczność realistycznego podejścia do tworzenia prawa rachunkowego, stosownie do funkcji pełnionych przez rachunkowość, w obliczu postępującej globalizacji procesów ekonomicznych i związanych z nimi zjawisk kryzysowych. Szczególne znaczenie należy przypisać zasadom wyceny aktywów i pasywów. Przyjęte zasady nie mogą zaciemniać właściwego obrazu sytuacji majątkowo-finansowej jednostek. W przypadku pojawienia się sprzeczności w stosowaniu zasad rachunkowości priorytet w wycenie powinno mieć wykazanie konkretnego stanu faktycznego w jej zakresie, a nie szacowanie kwot na podstawie rynkowo niepewnego kształtowania się ich wielkości. Jednak w czasach kryzysu rachunkowość musi też pełnić rolę stosownie do swoich możliwości, przede wszystkim metodycznych. Oznacza to, że stosowanie zasad prowadzenia rachunkowości musi uwzględniać godzenie różnych zawiłości i sprzeczności, aby dyscyplina ta zachowała wiarygodność.

**Słowa kluczowe:** założenia koncepcyjne rachunkowości, zasada kontynuacji, zagrożenia wyceny rachunkowej, kontrakty długoterminowe, metody rozliczania aktywów i pasywów, układy sprawozdawczości finansowej

## Wstęp

Rachunkowość finansowa określana jest jako elastyczny system informacyjny przedsiębiorstwa, który poprzez systematyczne i ciągłe obserwowanie, groma-

dzenie, pomiar, przetwarzanie, archiwizowanie danych pozwala dostarczać informacje na potrzeby zarządzania.

Rachunkowość spełnia swoją rolę wobec podmiotu gospodarczego w sposób aktywny, tzn. stanowi instrument sterowania oparty na charakterystycznych dla siebie metodach. Jako system informacyjno-kontrolny pozwala na ustalenie podstawowych parametrów działalności firmy, tj. rentowności działania, płynności finansowej, bezpieczeństwa finansowego i sprawności wykorzystania zasobów.

Ogólnie biorąc, rachunkowość finansowa spełnia trzy funkcje: informacyjną, kontrolną i analityczno-interpretacyjną.

Funkcja informacyjna polega na tym, że rachunkowość dostarcza informacje o różnym charakterze oraz różnym stopniu agregacji. Informacje te stanowią podstawę oceny działalności przedsiębiorstwa oraz służą do podejmowania decyzji pozwalających na efektywne wykorzystywanie zasobów. Odbiorcami tych informacji są: wewnętrzne organy podmiotu gospodarczego (kierownictwo różnych szczebli), właściciele, kontrahenci (odbiorcy, dostawcy, inwestorzy), instytucje publicznoprawne (urzędy fiskalne, ubezpieczeniowe, miejskie, gminne, celne), a także społeczeństwo.

Funkcja kontrolna rachunkowości polega na weryfikacji zgodności przebiegu operacji gospodarczych z założonymi celami i normami, a także na ocenie działalności przedsiębiorstwa w stosunku do okresów ubiegłych oraz do różnych jednostek gospodarczych, szczególnie tych o podobnej formule gospodarowania. Dzięki takim porównaniom można wprowadzać zmiany korygujące proces gospodarczy, tak by uzyskać lepsze efekty, niż to wynika z ich dotychczasowego przebiegu. Korekty mogą dotyczyć także celów i norm, jeżeli były one określone na zbyt niskim poziomie. Funkcja kontrolna ma duże znaczenie przy ochronie i zabezpieczeniu mienia przedsiębiorstwa. Można wyróżnić kontrolę aktywną, związaną z bieżącym oddziaływaniem na przebieg procesu oraz kontrolę bierną, związaną z oceną *ex post*, czyli przeprowadzoną po zakończeniu operacji. Szczególnym rodzajem kontroli jest weryfikacja sprawozdania finansowego przez niezależnego audytora.

Funkcja analityczno-interpretacyjna polega na analizie i interpretacji danych dostarczonych przez sprawozdawczość finansową. Dane te mają określoną treść, która w odpowiedni sposób jest interpretowana przez rachunkowość, dzięki czemu można właściwie zarządzać przedsiębiorstwem<sup>1</sup>. Funkcja ta pozwala na pogłębienie analizy przeprowadzonej w toku realizacji funkcji kontrolnej, a jednocześnie przez dostarczenie aparatu pojęciowego do pogłębionej analizy jest ściśle związana z obiema przedstawionymi wcześniej funkcjami rachunkowości. Można więc stwierdzić, że analiza porównawcza (np. według indeksów zmian czy

<sup>1</sup> Na przykład pojęcia kapitału, towaru, środków pieniężnych są inaczej ujmowane przez makroekonomię, mikroekonomię, przepisy podatkowe oraz rachunkowość.

prostych odchyień) na bieżąco wpływa na realizację funkcji informacyjnej i kontrolnej, natomiast analiza przyczynowa odgrywa swoją rolę w dłuższym okresie.

Celem artykułu jest zwrócenie uwagi na zagrożenia w realistycznym podejściu do rachunkowego ujmowania i prezentowania informacji finansowych, stosownie do funkcji spełnianych przez rachunkowość, w obliczu postępującej globalizacji procesów ekonomicznych oraz związanych z nimi zjawisk kryzysowych.

Wobec tego rodzaju zjawisk zwiększane są wymagania stawiane rachunkowości finansowej w zakresie tworzenia wiarygodnej informacji finansowej. Wymagania te wiążą się z zagrożeniami, których występowanie może skłaniać do wchodzenia w sferę ciągłych oszacowań wielkości cen rynkowych aktywów. W okresie kryzysu tendencje do „udoskonalania” informacji nasilają się bardziej niż w czasach stabilnych. Wymagania te mogą dotyczyć:

- założeń koncepcyjnych rachunkowości,
- wyceny aktywów i pasywów,
- prezentacji wiarygodnej informacji w sprawozdawczości finansowej.

Problemy te układają się w następujący ciąg logiczny: ideowe podstawy konstrukcji systemu rachunkowego → prawidłowa wycena aktywów i pasywów dla otrzymania wiarygodnej informacji → prezentacja określonych informacji w sposób zrozumiały dla ich użytkowników.

## 1. Założenia koncepcyjne rachunkowości

Rachunkowość generuje informacje, które powinny być przydatne w zarządzaniu, a zatem muszą być wiarygodne i rzetelne. Z tego powodu opracowuje się zasady postępowania przy zbieraniu i przetwarzaniu informacji, które w nomenklaturze rachunkowej bazującej na MSR/MSSF nazywane są założeniami koncepcyjnymi. Dotyczą one podstawowych cech jakościowych informacji użytecznych dla aktualnych i potencjalnych inwestorów, kredytodawców i innych wierzycieli, co powinno prowadzić do rzetelnego obrazu lub rzetelnej prezentacji informacji na temat jednostki sporządzającej sprawozdanie finansowe. Zgodnie z § 24 dotychczasowych Założeń koncepcyjnych do MSR do cech tych należą: zrozumiałość, przydatność, wiarygodność i porównywalność.

Trzeba jednak podkreślić, że tak oczywistą rzecz jak rzetelność informacji można osiągnąć, przyjmując różne priorytety w zakresie szczegółowych wskazań co do cech podstawowych.

Dotychczasowe zasady to:

- zasada memoriałowa, która jest związana z okolicznością powstawania kosztów i przychodów. Zgodnie z nią koszt i przychód powstają w okresie faktycznego ich zaistnienia i udokumentowania, niezależnie od uregulowania zobowiązań i należności, które zostały przez nie wywołane. Przeciwnieństwem tej

zasady jest zasada kasowa, według której koszt i przychód powstają w momencie opłacenia zobowiązań i należności, jakie z nich wynikają. Zasada memoriałowa jest techniczną podstawą prowadzenia ksiąg rachunkowych, a zasadą kasową często posługuje się rachunkowość podatkowa;

– zasada kontynuacji oznacza domniemanie, że dany podmiot gospodarczy będzie w przyszłości (najpierw niedalekiej, a następnie w dłuższym okresie) prowadził działalność gospodarczą. Oznacza to, że nawiązując współpracę z takim kontrahentem, można liczyć na długotrwałe relacje, a tym samym na większe efekty współpracy. Stosowanie tej zasady jest ograniczone przez występujące stany prawne prowadzące do ogłoszenia upadłości bądź likwidacji przedsiębiorstwa.

Celem założeń koncepcyjnych jest zapewnienie solidnych podstaw przyszłych standardów rachunkowości opartych na jednoznacznych zasadach, spójnych i ujednoliconych w skali międzynarodowej.

W celu zapewnienia użyteczności rachunkowości informacje powinny być:

- zrozumiałe, tj. przedstawione w sposób czytelny i jasny,
- przydatne, tj. zaspokajające potrzeby informacyjne użytkowników sprawozdań finansowych, zwłaszcza przy podejmowaniu decyzji,
- wiarygodne, tj. wolne od istotnych błędów i zniekształceń,
- porównywalne, tj. umożliwiające tworzenie warunków do konfrontowania różnych informacji przez użytkowników produktów rachunkowości. Warunki te muszą uwzględniać wpływ zmian o charakterze metodologicznym, finansowym, przedmiotowym i organizacyjnym na kształtowanie się kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa,
  - istotne, tj. preferujące prezentowanie informacji ważnych dla oceny sytuacji majątkowo-finansowej przedsiębiorstwa oraz mogących mieć wpływ na podejmowanie decyzji ekonomicznych przez użytkowników sprawozdań finansowych,
  - wiernie odzwierciedlające rzeczywistość, tj. zgodnie z prawdą odtwarzające zdarzenia gospodarcze,
  - neutralne, tj. bezstronnie i obiektywnie prezentujące sytuację,
  - ostrożnie wyceniane, tj. niezawyżające odpowiednich wartości aktywów ani niezaniżające odpowiednich wielkości pasywów,
  - kompletne, tj. uwzględniające całokształt operacji gospodarczych, które miały miejsce w danym okresie sprawozdawczym w danej jednostce.

Również ustawa o rachunkowości odwołuje się do tych generalnych zasad, które mają stać na straży wysokiej jakości sprawozdań finansowych. W art. 4 ustawy mówi się o konieczności zapewnienia rzetelnego i jasnego przedstawienia sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego wygenerowanego przez jednostkę, a także podkreśla się znaczenie zasady przewagi treści ekonomicznej transakcji nad jej formą prawną. Dodatkowo w art. 5 wskazuje się na znaczenie zasady zachowania porównywalności danych finansowych poprzez zapewnienie



ciągłości stosowania zasad rachunkowości i sporządzania sprawozdań finansowych. Art. 8 ustawy odwołuje się zaś do zasady ostrożności.

Celem sprawozdania finansowego jest jasne i rzetelne przedstawienie sytuacji jednostki, jej wyników finansowych oraz innych informacji, które będą użyteczne przy podejmowaniu decyzji gospodarczych.

Według założeń koncepcyjnych informacja finansowa jest przydatna, jeżeli „jej przekazanie znacząco wpływa na decyzje podejmowane przez użytkowników”, co może przejawiać się w stosowaniu jej do opracowywania prognoz, potwierdzania zmiany danych wykorzystywanych do uprzednio opracowanych prognoz lub w obu tych formach.

Podstawą użyteczności informacji finansowych jest wierność ich przedstawienia. Wiernie przedstawienie informacji oznacza ujęcie kompletne, obiektywne i niezawierające błędów w możliwym do osiągnięcia zakresie.

Przydatność podstawowych cech zwiększa się, jeżeli informacja jest „porównywalna, możliwa do zweryfikowania, podana we właściwym czasie i zrozumiała”. Zwiększenie tych cech powinno być dokonane w „maksymalnie możliwym do osiągnięcia zakresie”.

Zwykle przyczyna każdego większego kryzysu gospodarczego tkwi w powiązaniu wielu czynników, z których w drodze analizy można wyodrębnić te o bardziej ogólnym i bardziej szczegółowym charakterze. Można z tego wysnuć wnioski o współzależności różnych zmian w nieuchronny sposób prowadzących do powstania kryzysu. Źródłem tych zmian są różne środowiska realne i finansowe. Dlatego w niestabilnych czasach duże znaczenie ma operowanie wiarygodną informacją.

W obliczu zjawisk kryzysowych istotna jest zasada kontynuacji. W realizacji tej zasady współuczestniczą też inne, do których należą: zasada wiernego i realnego obrazu oraz zasada ostrożności. Zasada rzetelnego i wiernego obrazu oznacza konieczność odzwierciedlenia przebiegu operacji gospodarczych w sposób rzetelny, a jednocześnie jak najbardziej wierny, oddający ich zgodność z prawdą. Przykładem wiernego obrazu rzeczywistości jest wycena niektórych składników bilansowych według aktualnych cen.

Zasada ostrożności (inaczej ostrożnej wyceny) oznacza konieczność niezawyżania wartości poszczególnych składników bilansowych przy ich wycenie. Zgodnie z nią lepiej niż wycenić pewne składniki i tym samym wzbudzić zaufanie kontrahentów, niż stworzyć warunki do przeciwnej motywacji. Jednym z instrumentów realizacji tej zasady jest tworzenie rezerw<sup>2</sup>, którymi nie można

<sup>2</sup> Zgodnie z art. 29 ust. 2 ustawy o rachunkowości wycena po cenach sprzedaży netto i utworzenie rezerwy następują w szczególności w przeddzień postawienia jednostki w stan likwidacji lub ogłoszenia upadłości na koniec roku obrotowego, jeżeli na dzień zatwierdzenia sprawozdania finansowego za dany rok obrotowy jednostka nie będzie kontynuowała działalności, na koniec roku obrotowego przypadającego w czasie trwania postępowania likwidacyjnego lub upadłościowego,

się jednak posługiwać tak, by naruszać zasadę wiernego i rzetelnego obrazu. Generalny wydzźwięk tej zasady jest taki, żeby wyceniać składniki bilansowe przy rzeczywistej wartości nabycia lub wytworzenia, ale nie wyższej od cen ich sprzedaży netto. Zasada ta cechuje się przy tym asymetrycznym podejściem do zjawisk gospodarczych, polegającym na obniżaniu wartości niepewnych aktywów firmy i niepodwyższaniu rosnących wartości majątku (np. znaczący wzrost ceny rynkowej ziemi). Podwyższenie ich wartości jest możliwe tylko na zasadzie jej „odyskiwania” do poprzedniej wartości (np. w przypadku papierów wartościowych). W realizacji tej zasady w dobie kryzysu zyskują na znaczeniu takie instrumenty rachunkowe, jak odpis aktualizujący i rezerwa<sup>3</sup>, oraz instrumenty finansowe, takie, jak metody określania wartości pieniądza w czasie czy też ryzyka.

W związku z takim ustawieniem cech jakościowych informacji należałoby unikać zbyt dużych zmian w dotychczasowej praktyce rachunkowości, związanych z prowadzeniem ksiąg rachunkowych.

Podstawowe pytanie brzmi: Czy nadrzędne zasady prowadzenia rachunkowości mają obowiązywać w dotychczasowym rozumieniu? Jaką rolę mogą więc odgrywać zasady memoriałowa i kontynuacji, zwłaszcza w stosunku do zasady istotności, a także zasada wierności do zasady realnego obrazu?

Niezależnie od sposobu prezentacji informacji w sprawozdaniu finansowym merytoryczne oraz techniczne ujmowanie operacji gospodarczych w księgach rachunkowych powinno pozostać bez zmian, tzn. w aktualnym rozumieniu priorytetów i wzajemnych odniesień nadrzędnych zasad rachunkowości. Szczególnie w dobie kryzysu zmiany prawne<sup>4</sup>, a także ich interpretacja i praktyka stosowania będą miały duże znaczenie w utrzymaniu wiarygodności rachunkowości.

## 2. Zagrożenia w prawidłowej wycenie rachunkowej

Najistotniejsze problemy dotyczą niewątpliwie metodyki rachunkowości opartej na założeniach koncepcyjnych. Istnieje wiele pól krytycznych w ramach metodyki prowadzenia rachunkowości w jednostce, co jest widoczne podczas występowania zjawisk kryzysowych. W obliczu kryzysu uwydatniają się bowiem słabości i zalety różnych rozwiązań rachunkowych, zwłaszcza w przypadku de-

---

a także w przeddzień przekazania, podziału lub sprzedaży jednostki, jeżeli odpowiednia umowa nie przewiduje przyjęcia za podstawę rozliczeń wartości majątku, ustalonej przy założeniu, że działalność gospodarcza będzie przez jednostkę kontynuowana.

<sup>3</sup> Szczegółowo o tych instrumentach oraz o różnych aspektach roli rachunkowości finansowej w kryzysie traktuje m.in. praca *Ryzyko w rachunkowości*, red. A. Karmańska, Difin, Warszawa 2008. W niniejszym artykule zaprezentowano tylko niektóre z tych aspektów, rzadziej w literaturze omawiane.

<sup>4</sup> Według przewidywanych zmian w MSR/MSSF główną rolę uzyska zasada istotności, co może naruszyć imponderabilia zasady wiernego i realnego obrazu.

czyżi podejmowanych w zakresie informacyjno-finansowym. Pojawiają się wtedy pewne zagrożenia w prawidłowej wycenie rachunkowej.

W czasach kryzysu uwydatnia się także dążność kierownictwa jednostek do pokazywania sytuacji swoich firm w lepszym niż w rzeczywistości świetle. Aby zapobiec tym niekorzystnym tendencjom, oprócz klasycznych sposobów kontroli<sup>5</sup> należy przestrzegać reguł wyceny aktywów i pasywów stosownie do głównej zasady realnego i wiernego obrazu w ramach prowadzonej przez jednostkę polityki rachunkowości.

Wyróżnia się trzy metody rozliczania aktywów i pasywów występujących w rachunkowości:

- metodę zasobową (wartości),
- metodę strumieniową (transakcyjną),
- metodę mieszaną (zasobowo-strumieniową).

Zgodnie z metodą zasobową najważniejsza jest właściwa wycena aktywów i pasywów na moment bilansowy, sporządzona w rzetelny i wierny sposób. W jej rezultacie ustala się poziom aktywów netto, stosując wartość godziwą. Różnicę między wyceną według wartości godziwej a wyceną na bazie wartości historycznych odnosi się w koszty bądź w przychody.

Krytyka tego podejścia zmierza do tego, że bilans pomija wycenę ważnych składników majątkowych jednostek (brak kapitału intelektualnego, wielu wartości niematerialnych i prawnych, nieaktualizowanie wartości środków trwałych, długotrwałość realizacji środków trwałych w budowie itp.). Dotyczy ona ponadto problemu wyceny ww. elementów w okresie kryzysu. Jednak tego rodzaju myślenie trudno uznać za prawidłowe, gdyż ujęcie takich elementów w bilansie to problem metodyczny, który jest trudnym teoretycznym zadaniem do rozwiązania. Powstaje więc pytanie: Czy w praktyce sprawozdawczości takie uszczegóławianie informacji jest w ogóle potrzebne w częściach liczbowych sprawozdania finansowego? Do celów tych może przecież służyć informacja dodatkowa.

Zgodnie z metodą strumieniową głównym zadaniem rachunkowości jest właściwe określenie wyniku finansowego – liczą się więc tylko operacje zrealizowane, w przeciwieństwie do priorytetowego memoriału w metodzie wartości. Rachunek zysków i strat jest ważniejszą niż bilans częścią składową sprawozdania finansowego. Zasady współmierności i ostrożności są bardziej stygmatyzowane niż zasada realnego i wiernego obrazu.

Metoda ta nie może jednak uchodzić za podstawową, gdyż nie przedstawia sytuacji majątkowo-finansowej w sposób ciągły, a tylko tak można pozyskać wiarygodne informacje o faktycznej kondycji jednostki. Wiązanie rachunku zysków i strat z bilansem poprzez wielkość wyniku finansowego jest dalece niewystarczające, by uznać prymat tej pierwszej części składowej sprawozdania finansowego.

<sup>5</sup> Na przykład w postaci audytu wewnętrznego, badania sprawozdania finansowego.

Choć istniejące rozwiązania rachunkowe pozwalają na ujmowanie wpływu zjawisk kryzysowych na rachunek zysków i strat, to w sposób bardziej wiarygodny sytuację jednostki przedstawia bilans, w którym skutki kryzysu uwidocznione są pośrednio, a głównym czynnikiem ocennym w tym zakresie jest wielkość kapitału własnego w całym bogactwie jego różnorodności<sup>6</sup>.

Trzecia metoda zakłada połączenie dwóch wcześniej omówionych – różnice w wycenach odnoszone są w koszty i przychody, ale i w kapitał własny (np. w kapitał z aktualizacji wyceny) lub w rozliczenia międzyokresowe (np. rozliczenie robót długoterminowych). Aktualny sposób rachunkowych rozliczeń wskazuje na stosowanie w Polsce trzeciej metody.

W tym przypadku występuje szczególne połączenie problemu uznaniowości różnych rozwiązań rachunkowych z problemem stosowania przy ujmowaniu skutków (przewidywanych) wpływu zjawisk kryzysowych na wynik finansowy. Widoczne jest wtedy duże natężenie problemów metodycznych mogących negatywnie wpłynąć na wiarygodność rachunkowości, gdyż zagrożona jest prezentacja właściwego obrazu sytuacji majątkowo-finansowej jednostek mających do czynienia z takim efektem.

Jest to widoczne zwłaszcza w przypadku rozliczania robót długoterminowych, którego istotą jest eliminacja robót w toku jako zapasów. Rozliczanie kontraktów długoterminowych wpływa niewątpliwie na rentowność przedsiębiorstwa w rezultacie rozkładu w czasie wyniku z tych robót. Ten czynnik ma największy wpływ na ustalanie sposobów ich rozliczania.

Przy rozliczaniu robót długoterminowych przychody i koszty wytworzenia danego okresu sprawozdawczego ustala się przez odjęcie od narastających przychodów lub kosztów dla danego kontraktu przychodów lub kosztów, które wpłynęły na wynik finansowy w poprzednim okresie sprawozdawczym, względnie w bieżącym okresie sprawozdawczym. Jednostki mogą dokonywać wyboru metod określania kosztów i przychodów z realizacji robót długoterminowych w zależności od wiarygodnego szacunku postępu robót.

W przypadku możliwości wiarygodnego szacunku postępu prac preferowana jest metoda stopnia zaawansowania, która polega na ustaleniu przychodów związanych z realizacją całego kontraktu w proporcji do stopnia jego zaangażowania.

Jeżeli zaś wiarygodny szacunek stopnia zaangażowania realizacji kontraktu nie jest możliwy, koszty wytworzenia w całości wpływają na wynik finansowy okresu, w którym je poniesiono. Przychody natomiast są określane do wielkości faktycznych kosztów. Przy wykorzystaniu tego sposobu w ramach realizacji umowy wynik będzie zerowy bądź powstanie strata.

<sup>6</sup> Oprócz kapitału własnego jako kompleksowego elementu ujmującego wpływ wszystkich czynników kryzysowych należy wziąć pod uwagę należności, zapasy oraz aktywa trwałe po stronie aktywów, a rezerwy po stronie pasywów.

- Dodatkowo sprawę komplikują następujące zasady praktycznego rozliczania:
- kontrakty te dotyczą nie tylko umów o usługi budowlane, lecz wszystkich umów (np. projektowych, audytorskich), gdzie występuje duże odchylenie w czasie osiągniętych przychodów i ponoszonych kosztów,
  - kontrakty te dotyczą takich prac, które trwają co najmniej 6 miesięcy na dzień bilansowy,
  - występują znaczne rozbieżności między ujęciami rachunkowymi i podatkowymi, co skutkuje komplikacjami w ewidencji księgowej,
  - przepisy te są stosowane w sposób obligatoryjny tylko na dzień bilansowy,
  - przepisów tych można nie stosować, gdy kwota robót długoterminowych nie jest istotna<sup>7</sup>.

Teoretycznie rzecz biorąc, wybór metody estymowania kosztów i przychodów z realizacji robót długoterminowych determinuje analiza możliwości wiarygodnego ustalenia stopnia zaawansowania prac kontraktowych. Ma to potwierdzenie w przypadku dużych jednostek budowlanych. W praktyce często, szczególnie w małych przedsiębiorstwach, ze względu na czas wycena robót długoterminowych następuje według metody zysku zerowego.

Wskazuje to na dużą uznaniowość w rozliczaniu kosztów i przychodów z realizacji robót długoterminowych. Powoduje też powstanie dużych różnic między rachunkowym i podatkowym ujmowaniem operacji gospodarczych, co znacznie deformuje rachunek zysków i strat, przy czym największą wadą takiego sposobu rozliczania kontraktów jest pomijanie ich jako zapasów robót w toku.

Tego typu problemy występują także w czasie badania sprawozdań finansowych. Prawie we wszystkich poradnikach, konsultacjach i wyjaśnieniach dominuje nakaz aktywowania części kosztów dotyczących danego roku obrotowego w proporcji do umownej kwoty. Należy zaznaczyć, że najczęściej koszty tego badania są corocznie powtarzane, więc ciągle korygowanie wcześniej aktywowanych kosztów nie ma żadnych istotnych konsekwencji merytorycznych. Wiążąc takie postępowanie z innymi, dość licznymi przypadkami tego typu, można zadać pytanie: Po co formalnie ujmować w rzeczywistości efekty przyszłych zdarzeń, skoro powinna dominować zasada realnego i wiernego obrazu? Logicznie rzecz biorąc, ujmowanie wszystkich tego typu operacji doprowadzi do zaciemnienia sytuacji, gdyż efekty bieżących, realnych zdarzeń będą „konkurować” z efektami przyszłych operacji. Na dodatek takie postępowanie wymaga korekty w następnym roku obrotowym, co w układzie dwóch lat sprawozdawczych podlega wzajemnemu zbilansowaniu, czyli sumaryczny efekt tego działania jest zerowy.

Nie ma przy tym wymogu ujmowania efektów operacji długoterminowych dla jednostki sprzedającej jako przychodu przyszłych okresów, a należy ten element wykazywać w duchu przepisów rachunkowych, tj. jako przychód przyszły w aktualnym rachunku zysków i strat.

<sup>7</sup> W różnych jednostkach stosowane są różne kryteria istotności.

Takie rozbieżności w komentowaniu zastosowania przepisu rachunkowego nie mogą mieć miejsca, gdyż rachunkowość, dotąd przedstawiająca obiektywny obraz rzeczywistości, zacznie tracić swą wiarygodność.

Można dodać, że nie ma w tym przypadku ekwiwalentnego porównania do sytuacji w zakresie interpretacji prawa podatkowego ze względu na różne funkcje omawianych praw. Rachunkowość została bowiem stworzona po to, by przedstawiać faktyczny obraz rzeczywistości, a prawo podatkowe związane jest ze ściąganiem środków na realizację funkcji państwa, m.in. poprzez kształtowanie preferencji w polityce gospodarczej państwa. Daje to w rezultacie odmienne podejście do rzeczywistości społeczno-gospodarczej.

Taki sposób rozliczania robót długoterminowych zaciemnia więc obraz sytuacji majątkowo-finansowej jednostek realizujących kontrakty długoterminowe. Nie chcą tego jednak brać pod uwagę twórcy prawa rachunkowego, pozostając konsekwentnie przy tego rodzaju sposobach rozliczeń. Wychodzą oni bowiem z założenia, że konieczne jest stosowanie ogólnej zasady współmierności. Zasada ta oznacza, że w przyjętym okresie sprawozdawczym odpowiednie koszty wywołują powstanie przychodów, ale i na odwrót: określonym przychodom odpowiadają określone koszty. W przypadku gdy nie ma okresowej współmierności odpowiednich operacji gospodarczych, koszty podlegają aktywowaniu, a przychody są odnoszone do przyszłych okresów.

Powstaje zatem problem sprzeczności tej zasady z zasadą wiernego i realnego obrazu. W takiej sytuacji trzeba odwołać się do „królewskiego” kryterium zdrowego rozsądku, które wskazuje na konieczność – w przypadku zaistnienia sprzeczności w stosowanych zasadach rachunkowości – przyznania priorytetu w wycenie wykazaniu konkretnego stanu faktycznego w jej zakresie, a nie szacowaniu kwot na podstawie rynkowo niepewnego kształtowania się ich wielkości<sup>8</sup>.

Duże znaczenie w rachunkowości ma określenie roli wartości godziwej, która stanowi wartość rynkową obiektu lub jego wartość hipotetyczną.

Do jej zalet zalicza się:

- obrazowanie rzeczywistych transakcji w sprawozdaniu finansowym,
- sprawdzalność, o ile transakcja jest właściwie udokumentowana,
- stabilność i przewidywalność, gdyż wycena ta jest bardziej niezależna i lepiej odzwierciedla skutki rzeczywistych zmian sytuacji rynkowej,
- wiedzę i znajomość, gdyż dostarcza bardziej użytecznych informacji,
- zdolność prognozowania przyszłych przepływów pieniężnych,
- porównywalność ze względu na wycenę na ten sam moment bilansowy,
- zmniejszenie różnic między wartością rzeczywistą a księgową,
- większą użyteczność decyzyjną,
- uwzględnienie czynnika czasu i ryzyka.

<sup>8</sup> Kwoty umów długoterminowych często ulegają znaczącym korektom.



Do jej wad można zaś zaliczyć:

- zmienność wartości,
- koszty wyceny ze względu na zaangażowanie niezależnych specjalistów,
- oddalanie się przepisów rachunkowych od podatkowych, co powoduje komplikacje różnych rozliczeń,
- pracochłonność rozliczeń i ujęć,
- subiektywny charakter, mogący dawać zależne od zlecającego wyniki<sup>9</sup>.

Zalety i wady wartości godziwej często przeradzają się w swoje przeciwieństwo – zalety stają się wadami i odwrotnie. Wartość godziwa jest bowiem uogólnieniem (desygnatem) różnych metod wyceny ekonomicznej, za pomocą której można określić dogodną formę wyceny danego dobra.

Wartość godziwa jest ważną kategorią w rachunkowości, ale musi być stosowana z rozwagą, zwłaszcza ze względu na zasadę estymowania różnych wielkości przy jej wyznaczaniu. Ponadto w ramach realizowanej polityki rachunkowości powinno się zwiększyć możliwości wyboru jednostki co do zastosowania konkretnego rodzaju wartości godziwej danego dobra, z zastrzeżeniem zachowania zasady realnego i wiernego obrazu.

Natomiast w przypadku zaistnienia sprzeczności w stosowanych zasadach rachunkowości priorytet w wycenie powinno mieć wykazanie konkretnego stanu faktycznego w określonym zakresie. Niezależnie więc od przewidywanych zmian w praktyce rachunkowej nie wydaje się, aby zmieniła się rola zasady realnego i wiernego obrazu. Dotyczy to także czasu kryzysowego.

Założenia metodologiczne mogą negatywnie wpływać na obraz sytuacji jednostki poprzez:

- a) zbyt dużą liczbę szacunków różnych wartości aktywów i pasywów jednostki w rezultacie zastosowania instrumentów rachunkowych, takich jak:
  - tworzenie rezerw w sytuacji, gdy nie ma uzasadnionej potrzeby,
  - wycena aktywów według cen rynkowych, które są często nie do określenia<sup>10</sup>;
- b) wymuszanie stosowania rachunkowych rozwiązań o dużej uznaniowości, niewpływających na właściwy obraz kondycji jednostki.

Spotęgowanie wpływu powyższych czynników na obraz sytuacji majątkowo-finansowej jednostek może nastąpić w niestabilnym czasie, gdy będą pojawiać się pokusy fryzowania rezultatów ich działalności. Stanowi to zagrożenie w kierowaniu jednostką, gdyż nie ma pewności co do prawidłowości informacji przedstawiającej jej faktyczną sytuację finansową.

<sup>9</sup> I. Wieczorek, *Czy wartość godziwa może uchodzić za paradygmat wyceny w rachunkowości?*, „Zeszyty Naukowe Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie WSB w Poznaniu” 2010, nr 12, s. 197-216.

<sup>10</sup> Mówi się wtedy o hipotecznej wartości rynkowej, czyli wartości godziwej.

### 3. Nowe vs. stare układy sprawozdawczości finansowej – zagrożenia w realizacji zasady jasności

Produktami rachunkowości są sprawozdania finansowe, których głównymi użytkownikami są: właściciele, zarząd, kontrahenci oraz różne instytucje publiczno-prawne (głównie fiskalno-ubezpieczeniowe). Sprawozdania finansowe podlegają weryfikacjom prowadzonym przez niezależnych audytorów, którzy wydają opinie o ich prawidłowości i rzetelności. Cały ten układ pozwala na określenie wiarygodności podmiotów gospodarczych, których ochrona jest prawnie zabezpieczona przez organy państwowe.

Wiarygodność rachunkowości jest możliwa dzięki stworzonym i praktycznie wdrożonym procedurom, które cechują się: rzetelnością, ciągłością, systematycznością i sprawdzalnością.

Do infrastruktury rachunkowej należą też: sposób ujawnienia i prezentacja informacji o jednostce w sprawozdaniu finansowym.

Obecnie w ramach funkcjonowania MSR/MSSF wdrażane są nowe wzory sprawozdania finansowego, które można określić mianem sprawozdania biznesowego. Pomijając nowo wprowadzone nazwy części składowych sprawozdania, trzeba przyznać, że nie zostało ono stworzone w myśl zasady jasności, która jest bardzo ważna dla prezentacji informacji o sytuacji majątkowo-finansowej jednostek.

Klasyczny, zrozumiały dla wszystkich układ sprawozdawczy, rozpoznający sytuację finansową poprzez przeciwstawienie majątku źródłom jego finansowania<sup>11</sup>, został zastąpiony przez układ „drabinkowy”, wiążący ze sobą tematycznie poszczególne kategorie rachunkowe<sup>12</sup>. Efektem końcowym tego układu ma być określenie i prezentacja wartości kapitału własnego, który ujęty jest zarówno w bilansie (zwanym sprawozdaniem z pozycji finansowej), jak i w rachunku zysków i strat, zwanym sprawozdaniem z całkowitego dochodu<sup>13</sup>. Zupełną nowością w sprawozdaniu finansowym jest zaś wyodrębnienie wyniku na działalności zaniechanej.

Wprowadzanie nowych ujęć sprawozdawczych z pewnością spowoduje powstanie niejasnych sytuacji, zwłaszcza na początku stosowania tego całkiem odmiennego od tradycyjnego układu, a w następnych okresach konieczne będzie

<sup>11</sup> Dodajmy: rozpoznający poprzez kategorię finansową, tj. kapitał obrotowy netto.

<sup>12</sup> Na przykład w bilansie aktywa operacyjne ze zobowiązaniami o charakterze operacyjnym, aktywa inwestycyjne ze zobowiązaniami inwestycyjnymi, aktywa finansowe ze zobowiązaniami finansowymi. Ten układ „drabinkowy” dotyczy także rachunku zysków i strat oraz rachunku przepływów pieniężnych.

<sup>13</sup> Od 1 lipca 2012 r. sprawozdanie to, choć jeszcze nie powszechnie, zmieniło nazwę na „sprawozdanie z zysków i strat i innych całkowitych dochodów”.



stosowanie ich wersji analitycznych dla pełnego zrozumienia kondycji finansowej firmy.

Co to oznacza dla praktyki sprawozdawczości finansowej w jednostkach? Wydaje się, że dla służb księgowo-finansowych idą trudne czasy, gdyż prowadzenie rachunkowości będzie bardziej pracochłonne. Oprócz zapowiadanych zmian w przepisach VAT-owskich, zmierzających do kasowego rozliczania VAT<sup>14</sup>, trzeba będzie bowiem – po wprowadzeniu nowych układów sprawozdawczych – sporządzać podwójne sprawozdanie finansowe, według starego i nowego wzoru<sup>15</sup>.

Wydaje się, że przy założeniu nieuchronności wprowadzenia nowych układów sprawozdawczych dobrze będzie przynajmniej przez dłuższy czas sporządzać sprawozdanie finansowe według starego wzoru, a nie jego obecnej szczegółowości. Taki układ informacyjny mógłby być alokowany w informacji dodatkowej *per analogiam* do rachunku podatkowego, tylko w bardziej przystępnej niż obecna formie<sup>16</sup>.

Wciąż jednak taki układ sprawozdawczy jest dosyć niejasny. W celu uczynienia go bardziej zrozumiałym wskazane byłoby wyodrębnienie, stosownie do złożonych propozycji, dwóch rodzajów bilansu oraz rachunku zysków i strat:

a) układ bilansowy:

- sprawozdanie finansowe według starego/aktualnego wzoru,
- sprawozdanie biznesowe według MSR/MSSF,

b) układ rachunku zysków i strat:

- rachunek zysków i strat według starego/aktualnego wzoru<sup>17</sup>,
- rachunek zysków i strat według MSR/MSSF.

Powyższa propozycja może mieć znaczenie w początkowym okresie zmiany do momentu przyzwyczajenia się realizatorów i odbiorców sprawozdania finansowego do nowego układu sprawozdawczego. Taki układ sprawozdawczy będzie też korzystny w trakcie zarządzania w okresie kryzysowym, ponieważ będzie dostarczać bardziej różnorodnej informacji.

Podjęcie to będzie pomocne szczególnie w toku analizy finansowej jako elementu składowego rachunkowości finansowej w niestabilnym okresie. Wtedy bowiem rachunkowość będzie wypełniać prawidłowo swoje funkcje (informacyjną, kontrolną i analityczno-interpretacyjną).

Kryzys jest zjawiskiem szczególnym, zachodzącym w ramach ogólnego procesu zmian występujących w różnych środowiskach. Sytuacje kryzysowe powsta-

<sup>14</sup> Obowiązywać więc będzie memoriałowa i kasowa metoda prowadzenia rachunkowości, tj. podwójna rachunkowość.

<sup>15</sup> Można jeszcze wspomnieć o przymiarkach do wprowadzenia tylko metody bezpośredniej przy sporządzaniu rachunku przepływów pieniężnych.

<sup>16</sup> W dość skomplikowanej formie wyszczególnia się w informacji dodatkowej elementy rachunku podatkowego. Ten rodzaj rachunku powinien zatem przyjąć formę bardziej zrozumiałą.

<sup>17</sup> Z ewentualnymi modyfikacjami dotyczącymi stopnia szczegółowości.

ją w rezultacie różnych czynników egzo- i endogenicznych. Pojawia się wtedy wiele niepewnych środowisk wywołujących stany nierównowagi. Nie można więc przewidzieć i w pełni kontrolować zachowań i decyzji różnych kierowniczych gremiów jednostek gospodarczych. Można jednak ograniczać przypadki wywołujące lub pogłębiające kryzys oraz minimalizować jego skutki. W środowisku gospodarczym szczególne znaczenie w realizacji tych zamierzeń przypisuje się wiarygodnej informacji, którą dostarcza rachunkowość. Przestrzeganie zasady dostarczania wiarygodnej informacji pozwoli zapewne uniknąć zagrożeń jednostki w zakresie zrozumienia faktycznej sytuacji finansowej.

Wiarygodność należy budować w prawidłowym, zgodnym z realnym i wiernym obrazem rzeczywistości w wyniku zastosowania właściwych procedur w rachunkowym ciągu logicznym: ideowe, w sposób logiczny i rzeczywisty powiązane, podstawy konstrukcji systemu rachunkowego → prawidłowa, zgodna z rzeczywistością wycena aktywów i pasywów dla otrzymania wiarygodnej informacji → prezentacja określonych informacji w sposób jasny i czytelny w różnych układach sprawozdawczych.

## Podsumowanie

Rachunkowość finansowa poprzez swoje cele, funkcje i strukturę odgrywa zasadniczą rolę w dostarczaniu informacji do zarządzania jednostką w każdym z okresów. Niemniej dla pełniejszego odbioru tej informacji potrzebne są ciągłe udoskonalenia struktury układów sprawozdawczych. Podstawową wskazówką w tym zakresie powinno być kryterium jasnego przedstawiania informacji w poszczególnych wzorach sprawozdawczych, nieodrzucające jednak wypróbowanych układów, a jednocześnie stojące na straży realnego ujmowania zachodzących zdarzeń. Byłaby ona wspomagana respektowaniem sprawdzonych w praktyce zasad prowadzenia rachunkowości, przyczyniając się do lepszego zarządzania jednostką w okresie kryzysu i zachowania wiarygodności rachunkowości.

## Literatura

- Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej 2013, SKwP, Warszawa 2013.  
*Ryzyko w rachunkowości*, red. A. Karmańska, Difin, Warszawa 2008.  
Ustawa o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. z 2009 r., nr 152, poz. 1223 z późn. zm.  
Wieczorek I., *Czy wartość godziwa może uchodzić za paradygmat wyceny w rachunkowości?*, „Zeszyty Naukowe Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie WSB w Poznaniu” 2010, nr 12.

## **Some Aspects of Financial Accounting at a Time of Crisis**

**Abstract.** Financial accounting is often described as a company's flexible information system that must keep pace with contemporary business practice. The central requirement that it has to meet is, therefore, to supply credible information – most of which is, understandably, of financial nature. This cannot be guaranteed unless the system embraces the fundamental principle demanding that it provide a true and factual picture. This paper emphasizes the need to adopt a realistic approach towards the making of accounting law, never losing sight of the purpose and functions of accounting, and allowing for the advancing globalization of economic processes and of economic crises. Special attention should be given to the pricing of assets and liabilities, with much stress placed on the observance of relevant standards. One should follow such principles that will not blur the true picture of an entity's assets and its finances. Where discrepancies arise between accounting standards, valuation should be based on factual data and must aim at reporting the actual status, rather than rely on estimates of volatile market prices. Nonetheless, at crisis times accounting must be committed to performing its role to the best of its capacity – its methodological capacity in the first place. This means that compliance with accounting principles must be combined with an ability to work through complexities and discrepancies, and that this ability is a precondition for the discipline to retain credibility.

**Keywords:** conceptual framework of accounting, business continuity principle, pitfalls of accounting valuation, long-term contract, recording and pricing of assets and liabilities, financial reporting standards



## Krystyna Barczyk

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu  
Wydział Zamiejscowy w Chorzowie,  
Zakład Finansów i Rachunkowości  
e-mail: krystynabarczyk@gmail.com  
tel. 502 414 617

# Kryzys finansowy a utrata wartości aktywów finansowych

**Streszczenie.** W wyniku kryzysu finansowego, którego początkiem była zapaść rynku pożyczek hipotecznych na rynku amerykańskim w 2008 r., nastąpił szok na rynkach finansowych zarówno w Stanach Zjednoczonych, jak i w Europie. Do dziś rynki finansowe borykają się z problemem obniżenia wartości wielu notowanych spółek oraz ograniczenia płynności na rynkach finansowych. Równoległe z tymi problemami pojawiło się zagadnienie właściwego pomiaru i wyceny majątku, w tym wyceny instrumentów finansowych. Celem niniejszego artykułu jest ocena wpływu zmian w otoczeniu jednostki na właściwą wycenę aktywów finansowych oraz prezentację tych informacji w sprawozdaniach finansowych.

**Słowa kluczowe:** aktywa finansowe, utrata wartości, wycena, hierarchia wartości

## Wstęp

Kryzys finansowy, którego początkiem była zapaść rynku pożyczek hipotecznych na rynku amerykańskim w 2008 r., a w konsekwencji bankructwa i problemy finansowe wielu firm, wywołał szeroką dyskusję na temat jakości informacji dostarczanych przez system rachunkowości i prezentowanych w sprawozdaniach finansowych. Chęć kreowania wizerunku firmy poprzez informacje finansowe ujmowane w sprawozdaniach finansowych powoduje prezentowanie wirtualnych informacji, a nie rzetelnego i wiernego obrazu sytuacji jednostki gospodarczej. W obecnych warunkach prowadzenia działalności gospodarczej rachunkowość nadal jest jedynym, kompletnym systemem będącym źródłem infor-

macji niezbędnych do podejmowania decyzji ekonomicznych przez różnych jego użytkowników. Głównym odbiorcą informacji jest inwestor, właściciel kapitału, a zatem istotne jest, by istniał określony model rachunkowości i sprawozdawczości finansowej będący podstawą kompetentnych ocen działalności gospodarczej. Takie regulacje zawarte są w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej (MSR/MSSF). Ich celem jest m.in. stworzenie modelu sprawozdawczego zwiększającego jego użyteczność.

Kryzys ekonomiczny nie zależy wprawdzie od zasad rachunkowości, ale kreowanie wartości w ramach polityki bilansowej daje możliwość kształtowania wartości wyniku finansowego oraz wartości majątku. Szczególnie obszar inwestycji finansowych jest narażony na subiektywną ocenę zdarzeń i okoliczności mających wpływ na ich wartość.

Celem niniejszego artykułu jest ocena wpływu zmian w otoczeniu jednostki na właściwą wycenę aktywów finansowych oraz prezentacje tych informacji w sprawozdaniach finansowych sporządzanych zgodnie z wymogami MSSF.

## 1. Parametry wyceny aktywów finansowych

Prezentowane w sprawozdaniach dane dotyczące wyceny aktywów i pasywów powinny w możliwie największym stopniu oddawać stan rzeczywisty. Dzięki takiemu podejściu wykazywane w sprawozdaniach informacje mogą być wiarygodnym źródłem informacji dla szerokiego kręgu użytkowników sprawozdań finansowych.

Zdolność wyceny aktywów i pasywów musi być zachowana na dzień ich ujęcia i na każdy dzień bilansowy. W przypadku aktywów finansowych wykorzystywane są dwa parametry wyceny na potrzeby sprawozdawczości finansowej: wartość godziwa i zamortyzowany koszt (skorygowana cena nabycia).

Wartość godziwa została określona jako cena, którą otrzymałby sprzedający składnik aktywów lub zapłaciłby przekazujący zobowiązanie w zwykłej transakcji między uczestnikami rynku dokonanej w dniu wyceny<sup>1</sup>. Definicja wartości godziwej była wielokrotnie krytykowana za niespójność i możliwość jej obiektywnego kreowania. Międzynarodowy Standard Sprawozdawczości Finansowej 13: Wycena w wartości godziwej<sup>2</sup> dokonuje ujednoczenia definicji wartości godziwej dla wszystkich MSSF, które zezwalają na wycenę według tego parametru. Analizując poszczególne elementy definicji wartości godziwej, można przybliżyć takie pojęcia, jak:

<sup>1</sup> *Naprzeciw standardom*, Biuletyn MSSF, wydanie 06/2011, [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com) [10.06. 2012].

<sup>2</sup> MSSF 13 został opublikowany 12 maja 2011 r. przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości i obowiązuje w stosunku do okresów rocznych rozpoczynających się 1 stycznia 2013 r. lub później, z możliwością wcześniejszego zastosowania.

- cena wyjściowa – odzwierciedlająca perspektywę sprzedającego,
- zwykle transakcje – transakcje rynkowe (składnik jest notowany na rynku),
- uczestnicy rynku – transakcja, z której pochodzi wartość godziwa, przebiega między sprzedającym i kupującym na najbardziej korzystnym rynku, którzy są niezależni od jednostki wyceniającej,
- przekazanie zobowiązań – ustalając wartość godziwą zobowiązania, zakłada się, że nie zostanie ono spłacone, a wartość godziwa to kwota, za którą uczestnik rynku przyjmuje na siebie obowiązek spłaty długu<sup>3</sup>.

Wartość godziwa (*fair value*) odzwierciedla wiedzę oraz oszacowania stron transakcji i inne czynniki istotne z ich punktu widzenia<sup>4</sup>. Z definicji wartości godziwej wynika, że jest to pojęcie blisko związane z pojęciem wolnego rynku, co wiąże się z potrzebą dostępu do rozwiniętych systemów informacyjnych obejmujących większość dokonywanych transakcji. W przypadku braku takich informacji określenie wartości godziwej staje się bardzo trudne i może opierać się jedynie na przybliżonych szacunkach bazujących na analizie wartości podobnych aktywów<sup>5</sup>.

Drugim parametrem wykorzystywanym do ustalania wartości aktywów finansowych na dzień bilansowy jest zamortyzowany koszt. Jest to kwota, w jakiej składnik aktywów finansowych lub zobowiązanie finansowe wycenia się w momencie początkowego ujęcia, pomniejszona o spłaty kapitału oraz powiększona lub pomniejszona o ustaloną z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej skumulowaną amortyzację wszelkich różnic między wartością początkową a wartością w terminie wymagalności i pomniejszona o wszelkie odpisy z tytułu utraty wartości lub nieściągalności<sup>6</sup>. Efektywna stopa procentowa (IRR) to stopa, za pomocą której następuje zdyskontowanie do bieżącej wartości związanych z danym składnikiem aktywów finansowych przyszłych przepływów pieniężnych, oczekiwanych w okresie do terminu wymagalności. Wprowadzenie zamortyzowanego kosztu do wyceny podyktowane jest koniecznością ujmowania zdarzeń w księgach rachunkowych i wykazywania ich w sprawozdaniach finansowych zgodnie z ich treścią ekonomiczną. Uwzględnienie odsetek (dyskonta, premii) od instrumentów finansowych dzięki zastosowaniu efektywnej stopy procentowej powoduje, że koszty oraz przychody dotyczące poszczególnych okresów są różne, zaś stopa rentowności jest stała.

<sup>3</sup> A. Mazur, *Wartość godziwa*, „Rachunkowość” 2010, nr 1, s. 13-14.

<sup>4</sup> *Międzynarodowe i polskie regulacje rachunkowości w praktyce*, red. M. Walczak, Difin, Warszawa 2003, s. 158.

<sup>5</sup> *Wycena i prezentacja aktywów i pasywów w sprawozdaniach finansowych według nowych zasad*, red. J. Krynicki, J. Trzemżalski, ODDK, Gdańsk 2003, s. 78.

<sup>6</sup> MSR 39: Instrumenty finansowe: Ujmowanie i wycena, par. 9, Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008, Dz.Urz. L 320 z dnia 29.11.2008 r.

## 2. Aktywa finansowe i pomiar ich wartości

Rachunkowość wypracowała odpowiednie metody mierzenia wartości (wyceny) kontrolowanych przez jednostkę zasobów, co daje możliwość porównania wartości wynikającej z wyceny aktywów pomiędzy jednostkami, jak również porównania w czasie między różnymi momentami ustalania ich wartości. Pomiar wartości aktywów finansowych na dzień bilansowy uzależniony jest od kategorii, do której zostały one zakwalifikowane. Kategoryzacja aktywów finansowych została określona w MSR 39: Instrumenty finansowe: Ujmowanie i wycena (tab. 1). Jak wynika z zestawienia, istotna jest zależność między zakwalifikowaniem aktywów finansowych do odpowiedniej kategorii a zasadami wyceny. Aktywa finansowe podlegające wycenie według zamortyzowanego kosztu to aktywa finansowe zakwalifikowane do kategorii pożyczek i należności oraz utrzymanych do terminu wymagalności. By móc wykorzystać ten parametr wyceny, składnik aktywów finansowych musi mieć określony termin płatności. Aktywa finansowe zakwalifikowane do kategorii aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy oraz dostępne do sprzedaży są wyceniane w wartości godziwej. Należy nadmienić, że aktywa finansowe zakwalifikowane do dostępnych do sprzedaży, będące instrumentami dłużnymi, będą wyceniane jednocześnie według dwóch parametrów, bowiem wycena w wysokości zamortyzowanego kosztu jest obligatoryjna dla wszystkich instrumentów o charakterze dłużnym.

Tabela 1. Klasyfikacja oraz metody wyceny aktywów finansowych

Kategorie aktywów finansowych	Charakterystyka	Metody wyceny na dzień bilansowy
Aktywa wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	aktywa finansowe nabyte w celu osiągnięcia korzyści ekonomicznych w krótkim okresie oraz instrumenty pochodne niestanowiące instrumentów zabezpieczających	według wartości godziwej
Aktywa finansowe utrzymane do terminu wymagalności	aktywa finansowe niebędące pochodnymi, które jednostka ma zamiar i możliwość utrzymać do terminu wykupu	według zamortyzowanego kosztu
Pożyczki i należności	aktywa finansowe niebędące pochodnymi, które mają ustalone terminy płatności i nie są kwotowane na aktywnym rynku	według zamortyzowanego kosztu
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	aktywa finansowe niebędące pochodnymi, które nie zostały zaliczone do żadnej z wymienionych kategorii	według wartości godziwej

Źródło: opracowanie własne na podstawie MSR 39.



W sytuacji gdy jednostka posiada instrumenty kapitałowe, w przypadku których nie da się wiarygodnie określić wartości godziwej, a zgodnie z klasyfikacją wycena bilansowa powinna być dokonana w wartości godziwej, będą one wyceniane według ceny nabycia, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

### 3. Pomiar aktywów finansowych w wartości godziwej

Zasady wyceny aktywów finansowych, wobec których istnieje obowiązek wyceny w wartości godziwej, zostały określone przez MSR 39<sup>7</sup>. Ustalenie wartości godziwej nie powinno stanowić problemu, gdy składnik aktywów jest notowany na aktywnym rynku, ceny są dostępne z giełdy, od dealera, brokera, instytucji usługowej lub uprawnionej do wydawania regulacji oraz reprezentują aktualne i regularnie występujące na rynku transakcje. Jeśli nie istnieje aktywny rynek dla danego składnika aktywów, to jednostka wyznacza wartość godziwą przy zastosowaniu technik wyceny (np. wykorzystanie ostatnich transakcji rynkowych, odniesienie do bieżącej wartości godziwej podobnego składnika majątku, analiza zdyskontowanych przepływów pieniężnych, modele wyceny opcji). Celem zastosowania technik wyceny jest maksymalne wykorzystanie danych pochodzących z rynku, a ograniczenie do minimum subiektywnych danych specyficznych dla danej jednostki. Wartość godziwa, w przeciwieństwie do historycznej ceny nabycia, odzwierciedla przyszłe korzyści ekonomiczne, jakie właściciel danego składnika majątkowego osiągnie z tytułu jego posiadania. Stosując na dzień bilansowy wartość godziwą, jednostka antycypuje i ujawnia przyszłe korzyści, co wiąże się z pewną dozą niepewności<sup>8</sup>. Stosowane metody szacowania wartości godziwej w warunkach kryzysu gospodarczego mogą stać się wątpliwe, gdyż następuje wówczas spadek wolumenu oraz wartości obrotów, a także znaczne zróżnicowanie w czasie lub między uczestnikami rynku. Ustalenie wartości godziwej dla wielu składników majątku staje się więc problematyczne ze względu na dostęp do wiarygodnych informacji.

W odniesieniu do wielu składników aktywów niezbędne będzie stosowanie odpowiednich technik wyceny i dokonywanie korekt cen transakcyjnych, jakie są konieczne do wyznaczenia wartości godziwej. MSSF 7: Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji<sup>9</sup> nakłada na jednostki obowiązek ujawniania w sprawozdaniu finansowym informacji na temat zasad ustalania wartości godziwej.

<sup>7</sup> MSR 39, par. 48-49.

<sup>8</sup> A. Helin, *Wycena według wartości godziwej – przyczyna kryzysu finansowego czy też jego miernik?*, „Podatki i Rachunkowość” 2008, nr 11 (13), [www.podatkirachunkowosc.bdo.pl](http://www.podatkirachunkowosc.bdo.pl) [10.06.2012].

<sup>9</sup> MSSF 7: Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji, Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008, Dz.Urz. L 320 z dnia 29.11.2008 r., z późn. zm.

Jednostka ujawnia m.in.:

- metody stosowane do ustalania wartości godziwej,
- czy wartość godziwa ustalana jest w całości, czy częściowo, bezpośrednio przez odniesienie do publikowanych notowań z aktywnego rynku, czy szacowana z wykorzystaniem techniki wyceny,
- czy wartości godziwe prezentowane w sprawozdaniu finansowym ustalone są przez wykorzystanie określonych technik wyceny opartych na założeniach, które nie wynikają z bieżących weryfikowalnych transakcji rynkowych,
- czy są to metody dochodowe, czy kosztowe.

Biorąc pod uwagę wielość możliwości, jakie mogą wykorzystać podmioty gospodarcze, istotna staje się informacja zawarta w sprawozdaniach finansowych o wyborach dokonanych przez jednostkę gospodarczą.

Poza informacjami dotyczącymi sposobu wyceny w wartości godziwej powinny pojawić się informacje o hierarchii wartości godziwej. Hierarchia wartości godziwej określa trzy poziomy danych wejściowych (źródłowych) wykorzystywanych do ustalenia wartości godziwej. Hierarchia wartości godziwej wskazuje, z jakich źródeł jednostka gospodarcza czerpie informacje o wartości godziwej:

- pierwszy poziom – kwotowania z aktywnych rynków dla takich samych aktywów,
- drugi poziom – ceny z aktywnych rynków, lecz inne niż ceny notowań rynkowych ustalane bezpośrednio (jako ceny) lub pośrednio (pochodne cen),
- trzeci poziom – nieobserwowalne dane rynkowe<sup>10</sup>.

Z Roczne go sprawozdania finansowego KGHM Polska Miedź S.A., sporządzonego zgodnie z MSSF, za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.<sup>11</sup>, uzyskujemy informacje o poziomach ustalania wartości godziwej w powiązaniu z aktywami finansowymi prezentowanymi w sprawozdaniu z sytuacji finansowej (tab. 2).

Tabela 2. Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży i hierarchia wartości godziwej

Sprawozdanie z sytuacji finansowej (bilans)	Objaśnienia do sprawozdania	
	klasy aktywów finansowych	hierarchia wartości godziwej
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży 992 068 zł	akcje notowane: 982 568 zł	poziom I: dane pochodzące z aktywnego rynku z ostatniego dnia roboczego w okresie sprawozdawczym
	udziały nienotowane: 9500 zł	cena nabycia pomniejszona o odpisy z tytułu utraty wartości

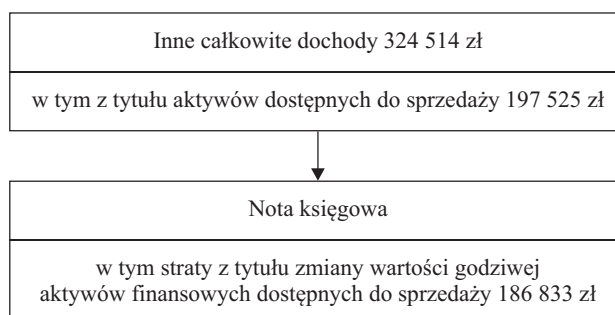
Źródło: Sprawozdanie finansowe KGHM Polska Miedź S.A. za rok obrotowy od 1.01 do 31.12.2011 r.

Dane ujęte w sprawozdaniu finansowym dotyczące zastosowanej hierarchii wartości godziwej dają możliwość oceny, jaka część aktywów finansowych sta-

<sup>10</sup> MSSF 7, par. 27.

<sup>11</sup> [www.kghm.pl/\\_files/Report/raport\\_2011.pdf](http://www.kghm.pl/_files/Report/raport_2011.pdf) [15.07.2013].

nowiąca majątek jednostki gospodarczej jest ustalana na podstawie danych weryfikowalnych. Hierarchia wartości godziwej określa jakość prezentowanych informacji w sprawozdaniu finansowym. Z reguły wycena wartości godziwej przy braku aktywnego rynku budzi wiele wątpliwości ze względu na możliwość uzyskania różnych wyników przy zastosowaniu odmiennych technik wyceny. Wycena przy zastosowaniu danych pochodzących z poziomu drugiego lub trzeciego może skutkować brakiem obiektywizmu i sprawdzalności, jak również odmiennych, choć poprawnie ustalonych wartości godziwych dla tego samego składnika ze względu na subiektywizm przyjętych założeń<sup>12</sup>. Zmiany wartości aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej ujmowane są w przychodach lub kosztach<sup>13</sup>, a zatem mają bezpośredni wpływ na wynik finansowy. W warunkach zmienności cen rynkowych będących podstawą ustalania wartości godziwej fluktuacja wartości wyniku finansowego jest nieunikniona. W obecnym kształcie sprawozdania informacje o wpływie wyceny na wartość wyniku finansowego są często znikome. W notach do Sprawozdania z całkowitych dochodów znajdujemy jedynie informacje o zmianie wartości godziwej aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży (rys. 1).



Rysunek 1. Prezentacja informacji o zmianie wartości godziwej aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży

Źródło: opracowanie własne na podstawie Sprawozdania finansowego KGHM Polska Miedź S.A. za rok obrotowy od 1.01 do 31.12.2011 r.

Ma to uzasadnienie w zasadach wyceny tej kategorii aktywów finansowych, bowiem aktywa finansowe dostępne do sprzedaży obejmują aktywa, dla których przeszacowania do wartości godziwej ujmowane są w kapitale z aktualizacji wyceny przez inne całkowite dochody.

<sup>12</sup> J. Gierusz, *Koszt historyczny a wartość godziwa – dylematy wyceny w rachunkowości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” 2011, nr 62(118), s. 118.

<sup>13</sup> MSR 39, par. 55.

Na podstawie informacji zawartej w sprawozdaniu użytkownik jest w stanie dostrzec wpływ zmiany wartości prezentowanej kategorii aktywów finansowych na wartości kształtujące całkowite dochody jednostki gospodarczej, czyli określić, jaka kwota wynikająca ze zmiany wartości została ujęta w kapitale z aktualizacji wyceny i nie wpłynęła na osiągnięty zysk netto jednostki, stanowiąc często koszty „zatrzymane”. Ich rozliczenie, czyli realny wpływ na wartość zysku netto, może nastąpić w kolejnych okresach – w momencie gdy jednostka gospodarcza w wyniku zaistniałych zmian w otoczeniu jednostki stwierdzi, że nastąpiła utrata ich wartości.

#### 4. Utrata wartości aktywów finansowych

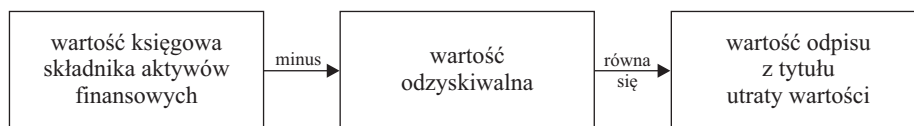
Na każdy dzień bilansowy jednostka jest zobowiązana dokonać oceny, czy istnieją wiarygodne dowody na utratę wartości aktywów finansowych. Zgodnie z postanowieniami MSR 39 na każdy dzień bilansowy wszystkie aktywa finansowe, za wyjątkiem wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, podlegają ocenie pod względem utraty wartości<sup>14</sup>. Zasady ujmowania zmian wartości aktywów finansowych prezentuje tabela 3.

Tabela 3. Ujęcie utraty wartości aktywów finansowych

Kategoria aktywów finansowych	Ujęcie utraty wartości
Pożyczki i należności Inwestycje utrzymywane do terminu wymagalności Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	Sprawozdanie z całkowitych dochodów Wynik finansowy

Źródło: opracowanie własne.

Utrata wartości jest identyfikowana, gdy wartość godziwa danego składnika aktywów jest niższa od jego wartości księgowej (rys. 2).



Rysunek 2. Kwota odpisu aktualizującego

Źródło: opracowanie własne.

Jeśli istnieją obiektywne dowody, że nastąpiła strata poniesiona z tytułu utraty wartości pożyczek i należności lub inwestycji utrzymanych do terminu wymagal-

<sup>14</sup> MSR 39, par. 46.

ności wycenionych w zamortyzowanym koszcie, jednostka ujmuje odpis równy różnicy między wartością bilansową składnika aktywów a jego wartością odzyskiwalną, czyli wartością bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych, oczekiwanych z tytułu posiadanego składnika<sup>15</sup>. Jeśli nastąpiła utrata wartości, to jest ona z reguły spowodowana wieloma czynnikami. Obiektywne dowody utraty wartości składnika aktywów finansowych mogą wynikać m.in. z:

- pojawienia się znaczących trudności emitenta lub dłużnika,
- niedotrzymania warunków umowy,
- poczynienia wobec pożyczkobiorcy ustępstw ze względów ekonomicznych,
- powstania dużego prawdopodobieństwa upadłości lub reorganizacji finansowej pożyczkobiorcy,
- zaniku aktywnego rynku na dany składnik aktywów finansowych,
- negatywnych zmian dotyczących statusu płatności pożyczkobiorców,
- zmiany sytuacji gospodarczej (krajowej lub lokalnej), która jest skorelowana ze zdarzeniami na rynku finansowym (wzrost wskaźnika bezrobocia, spadek cen nieruchomości, spadek cen ropy naftowej itp.)<sup>16</sup>.

Przesłanki te są pewnego rodzaju wskazówkami, które powinny być rozpatrywane na każdy dzień bilansowy. Po ustaleniu, czy istnieją obiektywne dowody utraty wartości, jednostka powinna według swej najlepszej wiedzy dokonać wyceny danego instrumentu. Kluczowe staje się wiarygodne oszacowanie przepływów pieniężnych rozpatrywanego aktywów, z uwzględnieniem czynników, które zmodyfikują przepływy w stosunku do pierwotnie zakładanych. Największym problemem w ustaleniu kwoty możliwej do odzyskania jest określenie przepływów pieniężnych. Jednostka musi oszacować, jaką kwotę i kiedy odzyska z danego składnika aktywów. Kwota możliwa do odzyskania jest różna od wartości godziwej wskutek stosowania do dyskontowania pierwotnej efektywnej stopy procentowej (IRR), ustalonej przy początkowym ujęciu danego składnika. Wykorzystanie efektywnej stopy procentowej umożliwia równomierną alokację przyszłych korzyści z tytułu posiadania danego instrumentu<sup>17</sup>. W MSR 39 podkreśla się, że zastosowanie aktualnej stopy procentowej spowodowałoby wycenę według wartości godziwej, co odbiega od przyjętej metodologii pomiaru według zamortyzowanego kosztu, która zakłada stałą dochodowość z danego aktywów<sup>18</sup>. Odstępstwo od tej zasady ma miejsce, gdy odpisy aktualizujące dotyczą aktywów finansowych wycenianych według kosztu – by dokonać właściwej wyceny takiego składka majątku, wykorzystuje się bieżącą stopę zwrotu.

<sup>15</sup> MSR 39, par. 59.

<sup>16</sup> *Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej w interpretacjach i przykładach*, t. VIII: *Instrumenty finansowe cz. II*, LexisNexis, Warszawa 2003, s. 62.

<sup>17</sup> Por. *Międzynarodowe i polskie regulacje...*, s. 142.

<sup>18</sup> M. Frenzel, *Instrumenty finansowe – część 2*, „Monitor Rachunkowości i Finansów” 2006, nr 1, s. 15.

Poniższy przykład przedstawia możliwą do zastosowania procedurę wyceny instrumentu dłużnego z zastosowaniem efektywnej stopy procentowej oraz szacowanie wartości odpisu z tytułu utraty wartości.

Założenia teoretyczne: Jednostka nabyła za 80 000 zł pięcioletnią obligację o cenie nominalnej 110 000 zł. Obligacja została zakwalifikowana do kategorii aktywów utrzymywanych do terminu wymagalności. Efektywna stopa procentowa ustalona przy początkowym ujęciu wynosi 6,58%. Z początkiem czwartego roku emitent obligacji doświadcza trudności finansowych i renegekuje warunki wykupu. Realna kwota wykupu obligacji wynosi 85 000 zł.

Wycenę instrumentu zgodnie z początkową umową przedstawia tabela 4.

Tabela 4. Wycena instrumentu dłużnego według zamortyzowanego kosztu

Okresy	BO zamortyzowany koszt	% według IRR	Przepływy pieniężne z tytułu odsetek	BZ zamortyzowany koszt
1	80 000	5 264	0	85 264
2	85 264	5 610	0	90 874
3	90 874	5 980	0	96 854
4	96 854	6 373	0	103 227
5	103 227	6 792	0	110 000*

\* zaokrąglenie wyniku z zastosowanych przybliżeń.

Źródło: opracowanie własne.

Wartość bilansowa na początek czwartego roku wyniosła 96 854 zł. Zdyskontowana wartość oczekiwanej kwoty będzie obliczona według wzoru:

$$PV = \frac{FV}{(1 + r)^n}$$

gdzie:

FV – wartość przyszła (*future value*),

PV – wartość bieżąca (*present value*),

$n$  – liczba okresów,

$r$  – oprocentowanie.

$$85\,000 \text{ zł} / (1 + 6,58\%)^2 = 74\,829 \text{ zł}$$

Odpis z tytułu utraty wartości wynosi zatem:

$$96\,854 - 74\,829 = 22\,025 \text{ zł}$$

Odpis z tytułu utraty wartości składnika aktywów jest ujmowany w kosztach bieżącego okresu. W odniesieniu do kategorii aktywów finansowych dostępnych

do sprzedaży skutki wcześniejszych przeszacowań ujęte w kapitale powinny być przeniesione na wynik finansowy. Oznacza to, że zmiany wartości zatrzymane w kapitale w okresach wcześniejszych obciążą wartość wyniku finansowego danego okresu, co w istotny sposób wpłynie na obraz sytuacji finansowej jednostki gospodarczej prezentowany w sprawozdaniu finansowym.

Po ustaniu przesłanek, gdy dowody na utratę wartości stają się nieaktualne, należy dokonać odwrócenia odpisu aktualizującego, przy czym przywrócona wartość nie może przewyższać wartości, jaką dany składnik posiadałby, gdyby wcześniej nie utracił wartości.

Przy ocenie utraty wartości istotny jest również problem właściwej oceny, czy zmiany zachodzące w otoczeniu jednostki gospodarczej, np. zmiany ceny rynkowej składników aktywów finansowych, powinny być uznawane za utratę wartości w przypadku, gdy spadek wynosi 15% ich wartości lub/i niekorzystne zmiany wartości dotyczą okresu półrocznego lub dłuższego. Stosowanie w praktyce standardów rachunkowości wiąże się często z koniecznością zastosowania indywidualnych rozwiązań<sup>19</sup>. Określenie zasad przyjętych przez jednostkę gospodarczą w tym zakresie w polityce rachunkowości pozwoliłoby użytkownikom sprawozdań finansowych na pełniejszą ocenę zjawiska utraty wartości. Z punktu widzenia inwestora istotna jest informacja o ryzykach, jakie związane są z prowadzoną działalnością jednostki gospodarczej. Utrata wartości jest bowiem skutkiem wystąpienia tego ryzyka. Ryzykiem można zarządzać, podejmując działania ograniczające je do poziomu akceptowalnego przez jednostkę gospodarczą.

Sprawozdanie finansowe stanowi jedno z głównych źródeł informacji w procesie podejmowania decyzji na rynkach finansowych. Uczestnicy rynku kapitałowego powinni być zatem przekonani, że informacje prezentowane w sprawozdaniach finansowych są istotne i użyteczne w procesie podejmowania decyzji<sup>20</sup>.

## Podsumowanie

Właściwa wycena aktywów finansowych jest zagadnieniem złożonym, budzącym ciągle wiele wątpliwości. Zmienność rynków finansowych wpływająca na ich wycenę jest czynnikiem, od którego zależą wyniki osiągnięte przez jednostki gospodarcze, co rodzi chęć ukrywania informacji niekorzystnie wpływających na ocenę kondycji finansowej jednostki gospodarczej.

Dokonywanie korekt na dzień bilansowy z tytułu przeszacowania lub utraty wartości aktywów finansowych wpływa na informacje prezentowane w sprawoz-

<sup>19</sup> H. Buk, *Kreatywna sprawozdawczość finansowa spółek giełdowych w warunkach kryzysu ekonomicznego*, „Zeszyty Naukowe WSB w Poznaniu” 2011, nr 35.

<sup>20</sup> A. Kuciński, *Jakość sprawozdania finansowego w kontekście rynku kapitałowego*, w: *Polityka rachunkowości a jakość sprawozdania finansowego. Wybrane aspekty*, red. D.A. Mikulska, Wyd. KUL, Lublin 2012, s. 172.



daniu. Wykorzystywanie wartości godziwej i problem identyfikacji, czy zaistniałe zdarzenia skutkują utratą wartości aktywów finansowych, wzbudzają wątpliwości, czy informacje prezentowane w sprawozdaniach finansowych są rzetelne i bezstronne. Należy jednak pamiętać, że zarząd jednostki jest odpowiedzialny za całość raportów finansowych, za wdrożenie odpowiednich procedur ustalania i kontrolowania wartości kształtujących wartość bilansową majątku. Równocześnie Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej wprowadzają coraz więcej elementów kontrolnych, by ograniczyć swobodę przy dokonywaniu ocen, a tym samym przy tworzeniu sprawozdań finansowych.

## Literatura

- Buk H., *Kreatywna sprawozdawczość finansowa spółek giełdowych w warunkach kryzysu ekonomicznego*, „Zeszyty Naukowe WSB w Poznaniu” 2011, nr 35.
- Frendzel M., *Instrumenty finansowe – część 2*, „Monitor Rachunkowości i Finansów” 2006, nr 1.
- Gierusz J., *Koszt historyczny a wartość godziwa – dylematy wyceny w rachunkowości*, „Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości” 2011, nr 62 (118).
- Helin A., *Wycena według wartości godziwej – przyczyna kryzysu finansowego czy też jego miernik?*, „Podatki i Rachunkowość” 2008, nr 11 (13), [www.podatkirachunkowosc.bdo.pl](http://www.podatkirachunkowosc.bdo.pl) [10.06.2012].
- Kuciński A., *Jakość sprawozdania finansowego w kontekście rynku kapitałowego*, w: *Polityka rachunkowości a jakość sprawozdania finansowego. Wybrane aspekty*, red. D.A. Mikulska, Wyd. KUL, Lublin 2012.
- Mazur A., *Wartość godziwa*, „Rachunkowość” 2010, nr 1.
- Międzynarodowe i polskie regulacje rachunkowości w praktyce*, red. M. Walczak, Difin, Warszawa 2003.
- MSR 39: Instrumenty finansowe: Ujmowanie i wycena, Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008, Dz.Urz. L 320 z dnia 29.11.2008 r.
- MSSF 7: Instrumenty finansowe: Ujawnianie informacji, Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 1126/2008, Dz.Urz. L 320 z dnia 29.11.2008 r. z późn. zm
- Naprzeciw standardom*, Biuletyn MSSF, wydanie 06/2011, [www.deloitte.com](http://www.deloitte.com) [10.06.2012].
- [www.kghm.pl/\\_files/Report/raport\\_2011.pdf](http://www.kghm.pl/_files/Report/raport_2011.pdf) [15.07.2013].
- Wycena i prezentacja aktywów i pasywów w sprawozdaniach finansowych według nowych zasad*, red. J. Krynicki, J. Trzemzałski, ODDK, Gdańsk 2003.

## The Financial Crisis and Its Impact on the Valuation of Financial Assets

**Abstract.** The financial crisis triggered by the 2008 collapse of the US mortgage loan market was followed by a major disturbance to financial markets in the United States as well as throughout Europe. Since then, financial markets have been struggling to overcome problems related to the reduced market valuation of many exchange listed companies and to insufficient liquidity. At the same time, there have been issues concerning the appraisal and valuation of property, including financial instruments. The paper aims to address the impact of changes in the business environment on proper valuation of financial assets, and on their treatment in financial reports.

**Keywords:** financial assets, loss in value, valuation, appraisal, value hierarchy



## **Alfreda Zachorowska**

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu  
Wydział Zamiejscowy w Chorzowie  
Zakład Finansów i Rachunkowości  
e-mail: zachorowski@poczta.fm  
tel. 32 271 33 06

## **Agnieszka Wójcik-Mazur**

Politechnika Częstochowska  
Wydział Zarządzania, Katedra Finansów,  
Bankowości i Rachunkowości  
e-mail: wojcik@zim.pcz.pl  
tel. 34 325 08 47

# **Analiza poziomu płynności finansowej banku Y w świetle norm nadzorczych**

**Streszczenie.** W niniejszym artykule analizie poddano poziom płynności finansowej banku Y na podstawie mierników wskazanych przez Komisję Nadzoru Finansowego. Wprowadzenie obligatoryjnych norm przez KNF miało na celu zabezpieczenie systemu bankowego przed skutkami wystąpienia nadmiernego ryzyka płynności, które mogą przyjąć postać ryzyka systemowego, a następnie doprowadzić do potężnego kryzysu finansowego, o sile oddziaływania porównywalnej do kryzysu subprime z 2008 r. Istotne jest więc, aby przede wszystkim mniejsze banki (o niższej sumie bilansowej) przestrzegały limitów płynności, gdyż może to istotnie ograniczyć prawdopodobieństwo wystąpienia ryzyka systemowego.

**Słowa kluczowe:** bank, płynność finansowa, ryzyko płynności, limity

## **Wstęp**

Institucje finansowe w szczególności sposoby narażone są na występowanie ryzyka. Ryzyko towarzyszy niemal każdej transakcji finansowej podejmowanej przez bank, a jego negatywne konsekwencje nie tylko mają wpływ na wahania wyniku finansowego, ale mogą nawet prowadzić do bankructwa. Jednym z podstawowych ryzyk, którego rozpoznanie i ograniczenie warunkuje dalszy rozwój, jest ryzyko płynności finansowej. Banki muszą umiejętnie kwantyfikować jego poziom oraz ograniczać ewentualne skutki poprzez dobór instrumentów sterowania. W tym względzie istotne jest przestrzeganie norm nadzorczych oraz wykorzystanie limitów wewnętrznych, które umożliwią optymalne zarządzanie strukturą bilansu.

Wprowadzenie mierników określających poziom płynności jest niezwykle ważne dla oceny bezpieczeństwa nie tylko pojedynczego banku, ale również całego systemu bankowego. Celem artykułu jest ocena poziomu płynności banku spółdzielczego Y w kontekście kwantyfikacji poziomu płynności poprzez wykorzystanie obligatoryjnych wskaźników ich pomiaru, warunkujących bezpieczeństwo finansowe instytucji bankowych.

## 1. Znaczenie ryzyka płynności finansowej w działalności banku

W literaturze przedmiotu bank komercyjny określany jest jako przedsiębiorstwo handlowe, które z założenia nastawione jest na osiąganie zysków dla jego właścicieli. Istotna jest specyfika jego organizacji i funkcjonowania, znacznie różniąca je od innych typów przedsiębiorstw. Bank komercyjny to samodzielna jednostka organizacyjna, na podstawie własnych decyzji określająca zakres swego działania, własną organizację wewnętrzną oraz globalną strategię, podejmująca decyzje operacyjne i ponosząca za nie pełną odpowiedzialność finansową<sup>1</sup>.

Institucja banku, odkąd uformowała się jako przedsiębiorstwo *stricte* finansowe, kojarzona jest z funkcją pośrednictwa finansowego i funkcją monetarną, świadcząca o wyjątkowości banku wśród innych pośredników finansowych<sup>2</sup>.

Podstawowe funkcje banków komercyjnych w zakresie transformacji, środków, terminu ryzyka są główną płaszczyzną powstawania ryzyka bankowego. Brak synchronizacji terminów w ramach operacji aktywnych i pasywnych powoduje, że banki są w szczególny sposób narażone na ryzyko. Ich podstawowa działalność, polegająca na pozyskiwaniu funduszy i inwestowaniu ich w działalność kredytową, obciążona jest ryzykiem<sup>3</sup>, ale jednocześnie umożliwia wykorzystywanie efektu dywersyfikacji ryzyka terminów oraz pojedynczych kredytobiorców, a tym samym absorpcję ryzyka wewnątrz przedsiębiorstwa bankowego<sup>4</sup>. Ponadto banki zdolne są do transferu ryzyka, toteż dystrybuują go pomiędzy wielu różnych uczestników rynku.

<sup>1</sup> A. Wójcik-Mazur, *Zarządzanie ryzykiem kredytowym w banku komercyjnym*, Wyd. Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2008, s. 9.

<sup>2</sup> D. Korenik, *O roli służebnej banków komercyjnych*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2009, s. 19.

<sup>3</sup> Szerzej na temat zjawiska ryzyka w działalności gospodarczej: A. Zachorowska, *Ryzyko działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2006; K. Marcinek, *Ryzyko projektów inwestycyjnych*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2000.

<sup>4</sup> W.G. Schroeck, *Risk management and value creation*, Wiley, London 2008, s. 28; B. Scholtens, D. van Wensveen, *A critique on the theory of financial intermediation*, „Journal of Banking & Finance” 2000, t. 24, nr 8.

Działalność banków w ostatniej dekadzie XX w. cechowała się wzrostem aktywnych form sterowania zagregowanym ryzykiem kredytowym. Intensywnie rozwijano techniki ograniczania ryzyka portfelowego poprzez dywersyfikację portfela i towarzyszącego mu procesu limitowania, ubezpieczenie pul kredytów, a w szczególności transfer ryzyka. Stosowane metody dywersyfikacji ograniczały zagregowany poziom ryzyka kredytowego. Banki wypracowały mechanizm sterowania ryzykiem zagregowanym do tego stopnia, że transfer ryzyka stał się nie tylko nową usługą, ale rozwinął się w nowy model prowadzenia działalności przez banki komercyjne, szczególnie w Stanach Zjednoczonych.

Zjawisko to w praktyce oznaczało powolne odchodzenie od tradycyjnego modelu *originate and hold* (udziel finansowania i utrzymuj w portfelu) do nowego skoncentrowanego na transferze ryzyka *originate-to-distribute* (udziel finansowania, a następnie dystrybuuj go)<sup>5</sup>. Model transferu ryzyka oznaczający *de facto* „eksport” ryzyka, kreowany przez poszczególne subportfele kredytowe, wykorzystwał mechanizm sekurytyzacji oraz instrumenty pochodne, zwłaszcza kredytowe. Sekurytyzacja opiera się na mechanizmie emisji papierów wartościowych pod zastaw wierzytelności, które stanowią aktywa podmiotu realizującego proces sekurytyzacji. Zjawisko to w znacznym stopniu przyczyniło się do transferu ryzyka w skali globalnej, co spowodowało wybuch kryzysu subprime z 2008 r., w efekcie którego w pierwszej kolejności doszło do ograniczenia płynności rynków finansowych w skali globalnej i przeniesienie kryzysu ze sfery finansowej do realnej<sup>6</sup>. Należy więc podkreślić niezwykle znaczenie płynności finansowej, której utrata prowadzi często nie do bankructwa banku, ale do pojawienia się ryzyka systemowego. Płynność finansowa to jedna z podstawowych kategorii finansowych, warunkująca ciągłość realizowanych procesów gospodarczych, a zarazem podstawowe kryterium oceny działalności każdego przedsiębiorstwa<sup>7</sup>.

W literaturze przedmiotu ryzyko jest często definiowane jako możliwość wystąpienia zagrożenia zdolności banku do spłaty swoich zobowiązań. Płynność finansowa banku gwarantuje bezpieczny portfel aktywów płynnych oraz zapewnia zdolność ponoszenia normalnych kosztów pozyskiwanych funduszy. Z tego względu płynność jest swoistą „poduszką bezpieczeństwa”, która pozwala na uzyskanie cennego czasu w trudnym momencie płynnościowym<sup>8</sup>.

<sup>5</sup> A. Berndt, A. Gupta, *Moral hazard and adverse selection in the originate-to-distribute model of bank credit*, „Journal of Monetary Economics” July 2009, s. 725-743; R. Rosen, *The impact of the originate-to-distribute model on banks before and during the financial crisis*, Federal Reserve Bank of Chicago, November 2010, s. 2, za: A. Wójcik-Mazur, *Zarządzanie ryzykiem płynności w bankach*, Wyd. Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2012, s. 27.

<sup>6</sup> Szerzej: A. Wójcik-Mazur, *Zarządzanie ryzykiem płynności...*, s. 28.

<sup>7</sup> M. Capięga, H. Ogródnik, *Ryzyko w działalności przedsiębiorstwa, banku i zakładu ubezpieczeń*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2007, s. 93.

<sup>8</sup> Por. J. Bessis, *Risk management in banking*, John Wiley & Sons, London 2000, s. 7. Por. W. Żółtowski, *Ryzyko płynności*, „Nowoczesny Bank Spółdzielczy” 2008, nr 9, s. 43; A. Kopiński,

Z ryzykiem płynności mamy do czynienia wówczas, kiedy bank stoi przed niebezpieczeństwem przejściowej lub całkowitej utraty zdolności regulowania bieżących zobowiązań, a przyczyny tego zjawiska mogą mieć różny charakter<sup>9</sup>. Ryzyko płynności można określić jako niebezpieczeństwo zachwiania zdolności banku do terminowego regulowania i wywiązywania się ze swoich zobowiązań bieżących zarówno wobec deponentów, jak i wobec kredytobiorców<sup>10</sup>.

Utrata płynności jest jedną z głównych przyczyn upadłości banków, nawet tych o stabilnej bazie kapitałowej i dobrym portfelu kredytowym.

Ryzyko płynności w działalności banku jest traktowane jako zagrożenie utratą zdolności wywiązywania się z bieżących obowiązków płatniczych<sup>11</sup>. Określane jest również jako ryzyko wystąpienia straty powstającej na skutek braku środków pieniężnych lub ich ekwiwalentu. Ryzyko to wiąże się zatem bezpośrednio z powstaniem straty wynikającej z niezdolności do sprzedaży aktywów i uzyskania funduszy po ekonomicznym, umiarkowanym koszcie w celu pokrycia oczekiwanych i nieoczekiwanych zobowiązań. W specyficznej działalności banku ryzyko to traktowane jest jako brak możliwości pozyskania dodatkowych źródeł finansowania lub pozyskanie ich po bardzo wysokim koszcie. Na skutek nadmiernego ryzyka płynności koszty pozyskiwania źródeł finansowania mogą przekroczyć racjonalny próg, osiągając ekstremalny poziom, na którym dalsze finansowanie staje się niemożliwe<sup>12</sup>.

Ryzyko płynności powstaje w wyniku nieefektywnego dopasowania krótkoterminowych aktywów do krótkoterminowych pasywów bankowych albo nieoczekiwanych wpływów pieniężnych<sup>13</sup>. Wynika ono z naturalnej skłonności do maksymalizowania dochodów w klasycznej drodze transformowania terminów pozyskiwanego i inwestowanego kapitału. Warto podkreślić najczęstsze sprzeczności między dochodem a płynnością banku:

- transformacja terminów sprzyja wzrostowi dochodów, a zagraża płynności,
- głębsza transformacja sprzyja generowaniu wyższego dochodu, a jednocześnie zmniejsza poziom płynności,

*Analiza finansowa banku*, PWE, Warszawa 2008; J. Wójcik, *Rezerwy w bankach – teoria i praktyka*, C.H. Beck, Warszawa 2007, s. 47; A. Iwańczuk, G. Kotliński, *Zarządzanie ryzykiem utraty płynności banku komercyjnego*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2001, s. 154.

<sup>9</sup> M. Zalewska, *Współczesna bankowość*, Difin, Warszawa 2007, s. 285.

<sup>10</sup> J. Grzywacz, *Podstawy bankowości*, Difin, Warszawa 2006, s. 230.

<sup>11</sup> M. Iwanicz-Drozdowska, W. Jaworski, Z. Zawadzka, *Bankowość*, Poltext, Warszawa 2010, s. 241.

<sup>12</sup> J. Bessis, *Risk management in banking*, Wiley, London 2010, s. 32, za: A. Wójcik-Mazur, *Zarządzanie ryzykiem płynności...*, s. 41. Por. L. Matz, P. Neu, *Liquidity Risk Measurement and Management*, John Wiley & Sons, Thomson/Sheshunoff, Austin 2007; R. Duttweiler, *Managing Liquidity in Banks*, Wiley, London 2009, s. 11 i nn.

<sup>13</sup> J. Bessis, op. cit., s. 119.

- gotowość banku do realizacji płatności wymaga utrzymywania aktywów wysokopłynnych i zarazem mniej dochodowych,
- przy wystąpieniu ryzyka płynności przymusowa sprzedaż aktywów może powodować straty, gdy uzyskane wpływy są niższe od wartości bilansowej aktywów, natomiast pozyskiwanie dodatkowych środków z rynku pieniężnego podwyższa koszty w sytuacji niekorzystnych wahań stóp procentowych na rynku pieniężnym<sup>14</sup>.

Ryzyko płynności oznacza także istotne problemy w podnoszeniu wartości funduszy. Odnosi się wówczas do zdolności pozyskiwania środków pieniężnych po rozsądnych kosztach. Zdolność pozyskiwania funduszy wynika bezpośrednio z płynności rynku, która zmienia się na przestrzeni czasu, oraz z płynności banku komercyjnego. Relacja między tymi czynnikami warunkuje pozyskiwanie funduszy.

Koszty płynności mogą się zwiększyć z powodu krótkotrwałych zakłóceń płynności na rynku. Płynność rynku oddziałuje na koszty pozyskiwania funduszy wszystkich uczestników rynku. Wskaźniki rynkowej płynności zawierają wartości transakcji, poziomy stóp procentowych i ich fluktuacje<sup>15</sup>.

Dostęp do funduszy jest też zależny od charakteru danego banku, a w szczególności od jego potrzeb finansowych, stabilności, standingu kredytowego, finansowego wzrostu, wypłacalności oraz wszystkich wskaźników, które wpływają na rynkowe postrzeganie przedsiębiorstwa, stąd jego rating odnoszony jest do kosztów pozyskiwania funduszy. Niektóre z tych czynników odnoszone są do standingu kredytowego, a inne do polityki kapitałowej. Jeśli standing kredytu będzie gorzej postrzegany, koszty funduszy relatywnie wzrosną<sup>16</sup>.

Ryzyko płynności jest wynikiem standardowych transakcji bankowych. Tworzą one lukę w terminach płatności między aktywami i pasywami. Najczęściej jest ona spowodowana pozyskiwaniem funduszy krótkoterminowych i jednocześnie udzielaniem kredytów długoterminowych. Ryzyko płynnościowe powstaje więc w wyniku różnicy między wartością aktywów i pasywów oraz rozbieżności pomiędzy terminami ich płatności. Powstająca różnica między aktywami i pasywami nazywana jest luką płynnościową. Luka powstająca w terminach płatnościowych tworzy zawsze ryzyko płynnościowe i generuje koszty ryzyka. Koszty płynnościowe mogą być definiowane jako te, które powodują domknięcie luki płynnościowej dla odpowiedniego horyzontu czasowego.

<sup>14</sup> Por. B. Gruszka, *Ryzyko płynności finansowej*, w: *Współczesny bank*, red. W. Jaworski, Poltext, Warszawa 1999, s. 340.

<sup>15</sup> J. Grzywacz, op. cit., s. 231.

<sup>16</sup> J. Bessis, op. cit., s. 119.

## 2. Etapy zarządzania ryzykiem płynności finansowej w banku

Zachowanie stałego poziomu płynności finansowej zależy od racjonalności i skuteczności zarządzania bilansem banku. Sztuka racjonalnego zarządzania bilansem polega zarówno na odpowiednim kształtowaniu portfeli aktywów i pasywów w celu utrzymania płynności, jak i na realizacji dochodu.

Najważniejszym obowiązkiem banku w zakresie zarządzania płynnością<sup>17</sup> jest szacowanie zapotrzebowania na środki pieniężne deponentów i kredytobiorców, a także źródeł ich pokrycia. Porównanie tych wielkości ujawnia lukę płynności<sup>18</sup>. Celem zarządzania płynnością jest takie kształtowanie struktury aktywów i pasywów według terminów płatności, które umożliwi bieżące regulowanie zobowiązań banku, niespodziewane wzmożone wypłaty depozytów oraz wywiązywanie się z przyjętych zobowiązań kredytowych<sup>19</sup>. Inaczej mówiąc, jest to efektywne finansowanie luki lub zagospodarowanie nadmiaru płynności<sup>20</sup>. Obie wielkości są bowiem skorelowane z zyskiem banku i warunkują jego egzystencję. Oznacza to, że efektywne zarządzanie płynnością powinno sprowadzać się do:

- zachowania właściwych relacji między wynikiem finansowym a ryzykiem w decyzjach o pozyskaniu i lokowaniu kapitału,
- utrzymania właściwych proporcji między aktywami dochodowymi i niedochodowymi, stanowiącymi element rezerwy płynności<sup>21</sup>.

Wszelkie rozwiązania służące zarządzaniu płynnością muszą być w pełni zgodne z obowiązującymi normami prawnymi, regulacjami ostrożnościowymi oraz zatwierdzonymi przez bank procedurami wewnętrznymi.

Skuteczne zarządzanie płynnością wymaga dokonania pomiaru przewidywanej pozycji płynności. Kwantyfikacja płynności powinna umożliwiać adekwatne odzwierciedlenie płynności banku. Oznacza to, że właściwie skonstruowane mierniki płynności pozwolą rozpoznać zdolności banku do spłaty zobowiązań w terminie. Powinny także pomagać określić ciągłość i stabilność źródeł finansowania<sup>22</sup>.

<sup>17</sup> Rekomendacja P dotycząca systemu monitorowania płynności finansowej banków, GINB KNB, Warszawa 2002, s. 1.

<sup>18</sup> A. Wójcik-Mazur, *Zarządzanie ryzykiem kredytowym...*, s. 64.

<sup>19</sup> M. Korol, *Zarządzanie aktywami i pasywami banku*, w: *Bankowość. Wybrane zagadnienia*, red. E. Getka, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2001, s. 237.

<sup>20</sup> M. Kalasińska, *Niektóre problemy wykorzystania sekurytyzacji w zarządzaniu ryzykiem płynności finansowej w banku*, w: *Zarządzanie finansami. Cele – organizacja – narzędzia*, t. I, red. D. Zarzecki, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2001, s. 540.

<sup>21</sup> Z. Zawadzka, *Ryzyko płynności*, w: M. Iwanicz-Drozdowska, W. Jaworski, Z. Zawadzka, *Bankowość*, Poltext, Warszawa 2010, s. 257.

<sup>22</sup> G. Hałaj, *Przegląd metod badania płynności banków*, „Bank i Kredyt” 2008, nr 7, s. 18.



Poziom płynności banku można ustalić na podstawie bilansu oraz zestawienia przepływów pieniężnych<sup>23</sup>. Dzięki analizie bilansu uzyskuje się statyczny obraz płynności banku (bilans płynności), który opiera się na zestawieniu płynnych aktywów i pasywów<sup>24</sup>. Najbardziej popularne metody kwantyfikacji płynności to:

- zestawienie niedopasowania terminów płatności aktywów i pasywów (analiza luki płynności),
- analiza przepływu środków (urealnienie luki płynności),
- analiza wskaźnikowa<sup>25</sup>.

W zestawieniu przepływów pieniężnych płynność zilustrowana jest dynamicznie. Zestawienie przepływów pieniężnych pozwala uzyskać informacje o łącznym zapotrzebowaniu na gotówkę, wynikającym z bieżącej działalności bankowej. Informacje dotyczące faktycznego poziomu zapotrzebowania banku na środki pieniężne pozwolą oszacować w poszczególnych okresach niedobory lub nadmiary środków pieniężnych.

W zestawieniu przepływów pieniężnych uwzględnia się wpływy i wypływy z tytułu poszczególnych posiadanych produktów oraz zarówno bilansowych, jak i pozabilansowych operacji<sup>26</sup>.

Zestawienie luki płynnościowej może być dokonywane na podstawie głównych wartości bilansu: aktywów i pasywów. Polega ono na przypisaniu im poszczególnych pasm czasowych. Jest to analiza niedopasowania między wielkością aktywów i pasywów zapadalnych i wymagalnych w odpowiednim przedziale czasowym. Dla przygotowania zestawienia luki płynnościowej istotne jest określenie liczby i szerokości poszczególnych przedziałów czasowych.

Porównanie wielkości aktywów i pasywów o tym samym okresie zapadalności ukazuje przewidywaną płynność w danym okresie<sup>27</sup>. Luka powinna zawierać wszystkie wpływy i wypływy środków wynikające z prowadzonych operacji bankowych (aktywa, zobowiązania, operacje pozabilansowe)<sup>28</sup>.

W zestawieniu luki płynnościowej należy dokonać urealnienia poszczególnych składników bilansu, zarówno aktywnych, jak i pasywnych. W przypadku aktywów pozycjami, które należy poddać modyfikacji w przekroju podmiotowym, rodzajowym i kwotowym, są należności. W przypadku udzielanych kredytów urealnienie polega na uwzględnianiu możliwych opóźnień w spłacie oraz potencjalnych i przewidywanych spłat kredytów zagrożonych. Może to dotyczyć niere-

<sup>23</sup> Por. W. Jaworski, Z. Zawadzka, *Bankowość*, Poltext, Warszawa 2005, s. 751-787.

<sup>24</sup> Ibidem, s. 625.

<sup>25</sup> Z. Zawadzka, op. cit., s. 237.

<sup>26</sup> I dotyczy wyłącznie wartości bilansowych. Takie zestawienie bilansowe można poddać urealnianiu zarówno odnośnie do aktywów, jak i pasywów. Por. M. Iwanicz-Drozdowska, A. Nowak, *Ryzyko bankowe*, Wyd. SGH, Warszawa 2001, s. 131-133.

<sup>27</sup> Z. Dobosiewicz, *Bankowość*, PWE, Warszawa 2005, s. 132.

<sup>28</sup> M. Iwanicz-Drozdowska, *Zarządzanie finansowe bankiem*, Poltext, Warszawa 2010, s. 154.

gularnej spłaty należności zagrożonych. Inne warianty można założyć dla poszczególnych rodzajów należności zagrożonych (poniżej standardu, wątpliwych oraz straconych). Można też uwzględniać i szacować na bazie danych historycznych wykorzystanie przyznanych (niewykorzystanych) limitów kredytowych, a także uwzględniać sezonowość wpłat i wypłat depozytów oraz kredytów. W przypadku pasywów urealnia się wkłady lub lokaty, uwzględnia się prolongatę depozytów wcześniejszą wypłatą, w tym zrywalność depozytów przed terminem umownym, a w szczególności ich tzw. osad. Określa się, jaka część tych depozytów pozostaje na kontach bankowych, stając się długoterminowym źródłem kapitału, oraz jaka część nowych depozytów zastępuje wkłady wycofane. Ponadto szacuje się tendencje depozytariuszy do wycofywania pewnej części lokat (zarówno długo-, jak i krótkoterminowych) przed upływem terminu ich wymagalności. Szczególną uwagę zwraca się też na ryzyka wydarzeń.

Oprócz identyfikacji i pomiaru ryzyka płynnościowego banki muszą opracować metody sterowania tym ryzykiem. Aktywne zabezpieczanie się banku przez utratą płynności wymaga lokowania oraz stosowania odpowiedniej polityki pozyskiwania kapitału. Zasadniczą rolę odgrywa limitowanie operacji i ich dywersyfikacja z uwagi na terminy, rozmiary operacji i charakter klientów.

Istotnym elementem stanowiącym narzędzie sterowania ryzykiem płynnościowym są zewnętrzne normy płynności, ustalane przez krajowe organy nadzorcze. Oprócz obligatoryjnych norm wyrażonych za pomocą wskaźników pomiaru płynności finansowej banki we własnym zakresie mają opracować system limitów ograniczających podejmowane ryzyko<sup>29</sup>. Limity wewnętrzne są często podstawowym czynnikiem oceny pozycji płynności<sup>30</sup>, nabrały więc szczególnego znaczenia dla skutecznego zarządzania płynnością. Zestaw limitów musi być dostosowany do specyfiki banku (rodzaju produktów, klientów, lokalizacji) oraz stopnia aktywności banku na rynkach finansowych<sup>31</sup>.

Brak płynności bank może wyrównać na rynku pieniężnym, korzystając z lokat międzybankowych, kredytu lombardowego, sprzedaży waluty do wysokości określonej limitem ryzyka walutowego do innego banku oraz sprzedaży papierów wartościowych na rynku wtórnym bądź operacji otwartego rynku typu *repo*<sup>32</sup>.

Banki powinny przygotowywać plany awaryjne, które w sytuacji napięć na rynkach finansowych i ewentualnych wewnętrznych kłopotów banku związanych z regulowaniem zobowiązań mogą zostać uruchomione. Plany te powinny więc być tak skonstruowane, by móc przewidzieć wszystkie możliwe scenariusze rozwoju wydarzeń<sup>33</sup>. W każdym banku powinny być opracowane dwa plany awaryj-

<sup>29</sup> Rekomendacja P, s. 11-12.

<sup>30</sup> M. Korol, op. cit., s. 241.

<sup>31</sup> Z. Zawadzka, op. cit., s. 248.

<sup>32</sup> M. Korol, op. cit., s. 236.

<sup>33</sup> Rekomendacja P, s. 13.



ne: jeden na wypadek kryzysu płynności wewnątrz banku, a drugi na wypadek kryzysu całego systemu bankowego<sup>34</sup>.

### 3. Analiza poziomu płynności finansowej banku Y

Podstawowym instrumentem pomiaru ryzyka płynności finansowej w banku Y jest zestawienie niedopasowania terminów wymagalności i zapadalności aktywów i pasywów określane jako luka płynności. Głównym elementem umożliwiającym konstrukcję luki jest przyporządkowanie poszczególnych aktywów i pasywów do odpowiednich przedziałów czasowych związanych z terminami kontraktowymi. W banku Y przyjmuje się przedziały czasowe dla następujących okresów: a vista, od 1 do 7 dni, od 7 dni do 1 miesiąca, od 1 do 3 miesięcy, od 3 miesięcy do 1 roku, od 1 roku do 3 lat, od 3 do 5 lat, od 5 do 10 lat, od 10 do 20 lat i powyżej 20 lat. Następnie na podstawie deklarowanych terminów zapadalności i wymagalności poszczególne składniki bilansu oraz zobowiązań pozabilansowych przyporządkowywane są do odpowiedniego przedziału czasowego. Istotne jest urealnienie tych składników bilansu, którym nie przypisuje się terminów zgodnych z deklarowanym okresem wymagalności. Dotyczy to zwłaszcza środków pieniężnych zgromadzonych na rachunkach oszczędnościowo-rozliczeniowych oraz depozytów w formie a vista.

Przyjęcie założeń mających na celu urealnienie tych wielkości oparte jest na kwantyfikacji zachowań klientów banku w długim okresie. Na podstawie kalkulacji osadu dla depozytów a vista uznano, że mogą one stanowić długoterminowe źródło finansowania działalności gospodarczej, gdyż znaczna ich część pomimo natychmiastowego terminu wymagalności, zasila osad. Osad jest traktowany jako depozyty stabilne i oznacza tę część wkładów, która pozostaje na rachunkach niezależnie od przyjętego terminu wymagalności. Depozyty te wykazują więc w danym czasie jedynie nieznaczne wahania.

Specyfika bazy depozytowej banku Y powoduje, że depozyty osób fizycznych cechują się większą stabilnością niż depozyty przyjęte od pozostałych podmiotów niefinansowych, a depozyty małe są bardziej stabilne niż duże. W nomenklaturze badanego banku duży depozyt traktowany jest jako suma wszystkich depozytów przyjętych od danego deponenta. Badany bank definiuje duży depozyt jako 1% bazy depozytowej banku dla osób fizycznych, a 2% bazy depozytowej dla pozostałych podmiotów niefinansowych,

Metodologię kalkulowania osadu wykorzystywaną przez bank Y stanowi prognoza określona na podstawie linii trendu wyznaczonej metodą regresji liniowej, będąca funkcją programu Excel (REGLINX()). Natomiast miarą chwiejności bazy depozytowej jest błąd standardowy prognozowanej wartości stanów depo-

<sup>34</sup> Z. Zawadzka, op. cit., s. 261.

zytów stabilnych wyznaczonej na podstawie linii trendu, będącego funkcją programu Excel REGBLSTD().

Bank kalkuluje kwotę osadu na podstawie danych dotyczących stanów dekadowych za okres 12 miesięcy poprzedzających datę analizy, pomniejszonych o wielkość dużych depozytów i depozytów osób wewnętrznych, wyznaczając linię trendu tych skorygowanych stanów, oraz wylicza błąd standardowy. Zestawienie terminów zapadalności i wymagalności aktywów i pasywów realizowane jest w cyklach miesięcznych. Następnie sporządzane jest zestawienie urealnionych terminów płatności aktywów i pasywów na podstawie danych dotyczących poziomu osadu w bazie depozytowej. Przy urealnianiu terminów kontraktowych pasywów obejmujących zobowiązania wobec sektora niefinansowego, w przedziale czasowym do 1 miesiąca włącznie, bank odejmuje łączną kwotę osadu na depozytach bieżących osób fizycznych i pozostałych podmiotów sektora niefinansowego, a następnie przenosi w jednakowych proporcjach powyżej 3 miesięcy do 3 lat.

Na podstawie urealnionego zestawienia niedopasowania kwantyfikowana jest luka ogółem, kalkulowana jako różnica między aktywami, pasywami i zobowiązaniami pozabilansowymi dla poszczególnych przedziałów czasowych. Wyznaczane są również luka skumulowana, będąca sumą luk w poszczególnych, wybranych do analizy okresach oraz wskaźnik luki ogółem. Bank wykorzystuje też wskaźnik luki skumulowany, będący stosunkiem aktywów skumulowanych do pasywów skumulowanych.

Oprócz narzędzi wykorzystywanych do kalkulowania poziomu płynności finansowej bank wykorzystuje także instrumenty sterowania, których celem jest ograniczanie wpływu ewentualnego ryzyka płynności finansowej. Bank zgodnie z wymogami określonymi przez nadzór bankowy przestrzega zarówno zewnętrznych, jak i wewnętrznych limitów ostrożnościowych. Normy nadzorcze definiują miary płynności krótko- i długoterminowej oraz niezbędne do ich wyznaczenia kategorie aktywów, które bank może zaliczyć do podstawowej i uzupełniającej rezerwy płynności, jak również zasady ustalania środków obcych stabilnych i niestabilnych<sup>35</sup>. Zakres kalkulowanych norm zależy od wielkości banku, szacowanego na podstawie sumy bilansowej. Bank Y z uwagi na to, że jego suma bilansowa nie przekracza 200 mln zł, stosuje uproszczone normy płynności, obejmujące kalkulowanie współczynnika udziału podstawowej i uzupełniającej rezerwy płynności w aktywach ogółem (M1) oraz współczynnika pokrycia aktywów niepłynnych funduszami własnymi (M2).

Bank Y wyznacza wartość limitów nadzorczych na każdy dzień bilansowy. Podstawowa rezerwa płynności wyznaczana jest jako suma następujących pozycji: kasy, gotówki w bankomatach, rachunków bieżących i lokat złotych w banku zrzeszającym, pozostałych rachunków pomocniczych, lokat typu O/N,

<sup>35</sup> Uchwała nr 386/2008 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 17 grudnia 2008 r. w sprawie ustalenia wiążących banki norm płynności, Dz.U. nr 7, poz. 665 z późn. zm.

należności od podmiotów regulowanych z tytułu rozliczeń bankomatowych oraz z tytułu odprowadzenia nadmiaru gotówki, bonów skarbowych i obligacji skarbowych, niewykorzystanej części limitu kredytu rewolwingowego i rozrachunków międzybankowych.

Natomiast rezerwę uzupełniającą płynności tworzą następujące pozycje: lokaty złotowe z terminem płatności od 7 do 30 dni, otrzymane bezwarunkowe zobowiązania pozabilansowe, z których bank może efektywnie otrzymać środki na własne konto w terminie do 10 dni roboczych, instrumenty dłużne o niskim ryzyku w kwocie możliwej do uzyskania w okresie od 7 do 30 dni, kapitałowe papiery wartościowe płynne i zdywersyfikowane w kwocie możliwej do uzyskania w terminie do 30 dni oraz otrzymane bezwarunkowe zobowiązania pozabilansowe, z których bank może otrzymać środki na własne konto w terminie do 10 dni roboczych od dnia podjęcia decyzji o wykorzystaniu uprawnienia.

Wartość pozostałych transakcji zawieranych na hurtowym rynku finansowym wyznaczana jest jako suma następujących pozycji: lokat złotych z terminem płatności powyżej 30 dni oraz stanowiących zabezpieczenie zobowiązań banku: rezerwy obowiązkowej, bankowych papierów wartościowych, obligacji NBP, aktywów stanowiących zabezpieczenie zobowiązań wobec BFG i rachunków celowych.

Kredyty dla sektora niefinansowego i sektora budżetowego oraz dopłaty do kredytów preferencyjnych, zrealizowane gwarancje i poręczenia stanowią aktywa o ograniczonej płynności.

Do aktywów niepięlnych zalicza się: rzeczowe i pozostałe aktywa trwałe, akcje banku zreszającego, akcje i udziały w podmiotach niefinansowych, aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, należności od dłużników, dodatnią różnicę między wartością aktywów wynikającą z rozliczenia kosztów i przychodów w czasie<sup>36</sup>.

Wartość aktywów ogółem wyznaczana jest jako aktywa netto z uwzględnieniem pomniejszeń o utworzone rezerwy celowe, uzyskane dyskonta i premie, odpisy z tytułu trwałej utraty wartości. Średniomiesięczne wielkości wskaźników M1 i M2 wraz z przyporządkowanymi im normami w latach 2011-2012 dla badanego banku Y ilustruje tabela 1.

Z tabeli tej wynika, że wskaźnik płynności krótkoterminowej w całym analizowanym okresie utrzymywał się na bezpiecznym poziomie. W pierwszym kwartale 2011 r. jego wartość oscylowała wokół 24%. W następnych miesiącach utrzymywała się ona na względnie stałym i wysokim poziomie 30%. Oznacza to, że wartość utrzymywanej podstawowej i uzupełniającej rezerwy w stosunku do aktywów ogółem była na bardzo bezpiecznym poziomie. W 2012 r. wielkości tych rezerw nieco się obniżyły, co umożliwiło zwiększenie zaangażowania

<sup>36</sup> Ibidem, s. 11.

Tabela 1. Średniomiesięczna wartość mierników nadzorczych wraz z ich limitami w latach 2011 i 2012

Rok	Miesiąc											
	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
M1	Limit 20%											
2011	25,20	23,40	24,90	30,50	36,70	38,80	31,20	30,30	29,70	29,80	27,70	29,80
2012	35,80	24,30	24,30	25,40	27,40	27,50	23,90	24,90	24,80	25,70	23,50	24,00
M2	Limit 1											
2011	4,60	4,63	4,85	5,40	5,43	5,06	4,83	4,75	4,75	4,77	4,79	4,53
2012	3,94	3,92	3,86	5,07	5,00	5,05	4,96	4,96	4,97	4,98	5,02	5,01

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych banku Y.

w działalność kredytową i utrzymanie tego wskaźnika na niższym, ale nadal bezpiecznym poziomie. Analiza współczynnika pokrycia aktywów nie płynnych funduszami własnymi, pomniejszonymi o łączną wartość wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka rynkowego, ryzyka rozliczenia dostawy oraz ryzyka kontrahenta, informuje również, że oceniany bank w każdym miesiącu badanego okresu utrzymuje wartość tego limitu na bardzo wysokim poziomie. Tak wysoki poziom tego wskaźnika wynika z utrzymywania w aktywach nie płynnych środków trwałych, które są w dużym stopniu zamortyzowane i nie stanowią znaczącej wartości w sumie bilansowej, która oscyluje wokół kilku procent. Natomiast wartość funduszy własnych w pasywach ogółem stanowi w badanym okresie około 12%.

Oprócz norm nadzorczych bank wyznacza i przestrzega limitów wewnętrznych. Limity te obejmują poszczególne wskaźniki przyporządkowane zestawieniu luki płynnościowej. Jako wskaźnik podlegający limitowaniu bank przyjmuje wskaźnik płynności skumulowanej, począwszy od pierwszych przedziałów czasowych, z uwagi na możliwość wykorzystywania nadwyżki płynności z przedziałów krótkich w dalszych okresach. W ramach instrumentów sterowania ryzykiem płynności finansowej bank na podstawie danych historycznych określa wymaganą wielkość wskaźnika płynności, skumulowanego po urealnieniu w poszczególnych przedziałach czasowych. Bank definiuje także poziom limitów w zależności od przyjętych przedziałów czasowych. W przedziałach do 1 roku (tab. 2) wskaźnik płynności skumulowanej – zgodnie z zalecanym limitem – powinien być niższy od jego poziomu. Natomiast w przedziałach od 1 roku wielkość wskaźnika płynności skumulowanej powinna przekraczać zalecany limit.

Wartość skumulowanych wskaźników płynności kalkulowanych w latach 2011-2012 przedstawiono w tabelach 2 i 3. Wyznaczone przez bank normy wskaźników płynności skumulowane w całym okresie badawczym utrzymywały się na zadowalającym poziomie. W każdym z analizowanych przedziałów wartości wskaźników nie przekraczały przyjętych limitów. Można zauważyć, że w dwóch miesiącach 2011 r. wartość badanego wskaźnika dla okresu jednomie-

Tabela 2. Wartość wskaźników luki płynnościowej (do 1 roku) w banku spółdzielczym Y w latach 2011-2012

Limit	Do 1 m-ca		Od 1 do 3 m-cy		Od 3 do 6 m-cy		Od 6 m-cy do 1 roku	
	1,00		0,90		0,90		0,90	
Miesiąc/rok	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
I	1,10	1,96	1,44	2,35	1,43	1,85	1,17	1,90
II	1,09	1,51	1,71	2,37	1,49	1,91	1,23	1,27
III	1,08	1,57	1,55	2,56	1,34	1,96	1,18	1,29
IV	1,41	1,49	1,61	2,24	1,36	1,69	1,18	1,21
V	1,52	1,31	1,61	1,94	1,37	1,42	1,18	1,26
VI	1,09	1,18	1,32	1,78	1,35	1,43	1,16	1,28
VII	1,67	1,14	2,19	1,78	1,73	1,38	1,32	1,29
VIII	1,91	1,13	2,40	1,78	1,86	1,44	1,32	1,35
IX	1,87	1,17	2,64	1,83	1,89	1,43	1,34	1,32
X	2,12	1,23	2,44	1,74	1,86	1,44	1,30	1,34
XI	1,51	1,41	2,45	2,18	1,88	1,57	1,27	1,41
XII	1,69	1,09	2,18	1,79	1,78	1,46	1,24	1,39

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych banku spółdzielczego Y.

Tabela 3. Wartość wskaźników luki płynnościowej (od 1 roku) w banku spółdzielczym Y w latach 2011-2012

Limit	Od 1 do 3 lat		Od 3 do 5 lat		Od 5 do 10 lat		Od 10 do 20 lat		Powyżej 20 lat	
	1,30		1,30		1,10		1,00		0,90	
Miesiąc/rok	2012	2011	2011	2011	2012	2012	2011	2012	2011	2012
I	0,83	1,27	0,71	0,52	0,76	0,72	0,18	0,90	0,00	0,00
II	0,68	0,52	0,76	0,72	0,78	0,90	0,19	0,27	0,00	0,00
III	0,66	0,51	0,80	0,70	0,80	0,79	0,19	0,27	0,00	0,00
IV	0,59	0,56	0,84	0,78	0,85	0,85	0,20	0,27	0,00	0,00
V	0,58	0,61	0,83	0,67	0,84	0,60	0,20	0,40	0,00	0,00
VI	0,36	0,58	0,70	0,61	0,91	0,52	0,22	0,25	0,00	0,00
VII	0,50	0,58	0,64	0,61	0,87	0,54	0,21	0,26	0,00	0,00
VIII	0,49	0,59	0,64	0,63	0,85	0,59	0,23	0,39	0,00	0,00
IX	0,51	0,59	0,65	0,63	0,86	0,59	0,25	0,40	0,00	0,00
X	0,53	0,61	0,67	0,64	0,88	0,60	0,26	0,39	0,00	0,00
XI	0,53	0,56	0,66	0,59	0,97	0,55	0,26	0,37	0,00	0,00
XII	0,55	0,62	0,74	0,67	0,96	0,62	0,28	0,42	0,00	0,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych banku spółdzielczego Y.

sięcznego zbliżyła się do granicy limitu (styczeń i czerwiec). Jednak zjawisko to nie było groźne, gdyż w dłuższych okresach bank dysponował znaczną nadwyżką aktywów wobec bieżących zobowiązań. Najwyższy poziom wskaźnika występuje w przedziale od 1 do 3 miesięcy, co oznacza, że bank nie powinien mieć proble-

mów ze splatą bieżących zobowiązań. Wartość skumulowanego wskaźnika płynności dla norm powyżej 1 roku również kształtuje się na bezpiecznym poziomie.

Wartość skumulowanego wskaźnika płynności szacowanego na rok 2012 w każdym przedziale czasowym osiągnęła bezpieczny poziom, nie przekraczając przyjętych limitów. Najniższy poziom tego wskaźnika bank osiągnął w grudniu 2012 r. Podobnie jak dla 2011 r., nie jest to zjawisko niepokojące, gdyż w następnych przedziałach czasowych dla grudnia 2012 r. występuje znaczna nadpłynność. Wartość aktywów niemal dwukrotnie przekracza poziom wymaganych pasywów. W przedziałach czasowych do 1 roku poziom płynności finansowej jest bardzo wysoki, co może świadczyć o niewykorzystaniu długoterminowego potencjału kredytowego. Analogicznie jak w 2011 r., wartość wskaźnika skumulowanego nie przekraczała zatwierdzonych limitów, co oznacza, że utrzymywany celowy niedobór aktywów wobec zobowiązań jest zgodny z przyjętą polityką płynnościową.

## Podsumowanie

Banki kwantyfikują poziom płynności finansowej na podstawie zestawienia luki niedopasowania. Zestawienie to jest wykorzystywane do kalkulacji wskaźników skumulowanych, które odzwierciedlają faktyczny przepływ środków pieniężnych. Z analizy płynności finansowej dokonanej na przykładzie banku Y wynika, że zestawienie to jest także podstawą do opracowania zestawu limitów wewnętrznych, których oprócz norm ostrożnościowych banki komercyjne muszą bezwzględnie przestrzegać. Kalkulacja wskaźników nadzorczych badanego banku i limitów wewnętrznych pokazuje, że bank ten utrzymuje bardzo bezpieczny poziom płynności finansowej. Szacowane wartości wskaźników skumulowanych, liczone na podstawie zestawienia niedopasowania dla przedziałów czasowych do 1 roku, wskazują, że bank posiada duże rezerwy płynnościowe i aktywa znacznie przewyższające wielkość pasywów. Może to oznaczać, iż bank prowadzi politykę zachowawczą i nie wykorzystuje w pełni swoich możliwości kredytowania.

## Literatura

- Berndt A., Gupta A., *Moral hazard and adverse selection in the originate-to-distribute model of bank credit*, „Journal of Monetary Economics” July 2009.
- Bessis J., *Risk management in banking*, John Wiley & Sons, London 2008.
- Capiga M., Ogrodnik H., *Ryzyko w działalności przedsiębiorstwa, banku i zakładu ubezpieczeń*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2007.
- Duttweiler R., *Managing Liquidity in Banks*, Wiley, London 2009.
- Dobosiewicz Z., *Bankowość*, PWE, Warszawa 2005.
- Gruszka B., *Ryzyko płynności finansowej*, w: *Współczesny bank*, red. W. Jaworski, Poltext, Warszawa 1999.
- Grzywacz J., *Podstawy bankowości*, Difin, Warszawa 2006.
- Hałaj G., *Przegląd metod badania płynności banków*, „Bank i Kredyt” 2008, nr 7.



- Iwańczuk G., Kotliński A., *Zarządzanie ryzykiem utraty płynności banku komercyjnego*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2001.
- Iwanicz-Drozdowska M., *Zarządzanie finansowe bankiem*, Poltext, Warszawa 2010
- Iwanicz-Drozdowska M., Nowak A., *Ryzyko bankowe*, Wyd. SGH, Warszawa 2001.
- Iwanicz-Drozdowska M., Jaworski W., Zawadzka Z., *Bankowość*, Poltext, Warszawa 2010.
- Jaworski W., Zawadzka Z., *Bankowość*, Poltext, Warszawa 2005.
- Kalasińska M., *Niektóre problemy wykorzystania sekurytyzacji w zarządzaniu ryzykiem płynności finansowej w banku*, w: *Zarządzanie finansami. Cele – organizacja – narzędzia*, t. I, red. D. Zarzecki, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2001.
- Kopiński A., *Analiza finansowa banku*, PWE, Warszawa 2008.
- Korenik D., *O roli służebnej banków komercyjnych*, Wyd. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2009.
- Korol M., *Zarządzanie aktywami i pasywami banku*, w: *Bankowość. Wybrane zagadnienia*, red. E. Getka, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2001.
- Matz L., Neu P., *Liquidity Risk Measurement and Management*, John Wiley & Sons, Thomson/Sheshunoff, Austin 2007.
- Marcinek K., *Ryzyko projektów inwestycyjnych*, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2000.
- Rekomendacja P dotycząca systemu monitorowania płynności finansowej banków, GINB KNB, Warszawa 2002.
- Rosen R., *The impact of the originate-to-distribute model on banks before and during the financial crisis*, Federal Reserve Bank of Chicago, November 2010.
- Scholtens B., Wensveen D. van, *A critique on the theory of financial intermediation*, „Journal of Banking & Finance” 2000, t. 24, nr 8.
- Schroek W. G., *Risk management and value creation*, Wiley, London 2002.
- Uchwała nr 386/2008 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 17 grudnia 2008 r. w sprawie ustalenia wiążących banki norm płynności, Dz.U. nr 7, poz. 665 z późn. zm.
- Wójcik J., *Rezerwy w bankach – teoria i praktyka*, C.H. Beck, Warszawa 2007.
- Wójcik-Mazur A., *Zarządzanie ryzykiem kredytowym w banku komercyjnym*, Wyd. Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2008.
- Wójcik-Mazur A., *Zarządzanie ryzykiem płynności w bankach*, Wyd. Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2012.
- Zachorowska A., *Ryzyko działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2006.
- Zalewska M., *Współczesna bankowość*, Difin, Warszawa 2007.
- Zawadzka Z., *Ryzyko płynności*, w: M. Iwanicz-Drozdowska, W. Jaworski, Z. Zawadzka, *Bankowość*, Poltext, Warszawa 2010.
- Żółtowski W., *Ryzyko płynności*, „Nowoczesny Bank Spółdzielczy” 2008, nr 9.

## An Analysis of the Financial Liquidity of Bank Y vis-à-vis Prudential Standards

**Abstract.** This paper sets out to apply the specific measures recommended by the Polish Financial Supervision Authority (KNF) to analyze the financial liquidity of a hypothetical Bank Y. The introduction of system-wide standards was aimed at protecting the banking system from the likely effects of excessive liquidity risk, which is known to be able to generate systemic risk and cause severe financial crunches, whose potential impact was illustrated by the 2008 subprime mortgage crisis. It is therefore crucial that banks, particularly small ones (as indicated by the balance-sheet total), comply with liquidity constraints, as this can substantially reduce systemic risk.

**Keywords:** bank, financial liquidity, liquidity risk, liquidity constraints, liquidity standards





**Maria Magdalena Golec**

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu  
Wydział Finansów i Bankowości  
e-mail: maria.golec@wsb.poznan.pl  
tel. 61 655 33 21

## **Kredyty dla gospodarstw domowych w Polsce w latach 2005-2009 a polityka kredytowa banków**

**Streszczenie.** W opracowaniu dokonano analizy tempa wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych w Polsce w latach 2005-2009 z podziałem na kredyty konsumpcyjne i mieszkaniowe. Pierwsze lata badanego okresu charakteryzują się znacznym wzrostem akcji kredytowej i systematycznym przyrostem portfela kredytowego, później zaś tempo ich wzrostu ulega osłabieniu. Na podstawie badań ankietowych polityki kredytowej banków prowadzonych przez NBP dokonano analizy zmian kryteriów i warunków udzielania kredytów przez polskie banki, zwłaszcza biorąc pod uwagę kierunek zmian oraz identyfikację tych elementów oferty kredytowej, które ulegają zmianom w najmniejszym i największym zakresie.

**Słowa kluczowe:** kredyty konsumpcyjne, kredyty mieszkaniowe, polityka kredytowa, tempo wzrostu

### **Wstęp**

W warunkach polskiego rynku finansowego gospodarstwa domowe, dążąc do zaspokojenia różnorodnych potrzeb o charakterze konsumpcyjnym<sup>1</sup>, w coraz większym stopniu korzystają z usług kredytowych banków. Oferta kredytowa ze strony instytucji finansowych, a także zgłaszany przez gospodarstwa domowe popyt

---

<sup>1</sup> Funkcję konsumpcyjną gospodarstwa domowego należy tu jednak rozumieć szeroko – od zaspokojenia potrzeb najprostszych (np. prawidłowe żywienie, warunki mieszkaniowe, wypoczynek) do zaspokojenia potrzeb wyższego rzędu (np. potrzeb edukacyjno-kulturowych, uznania czy samorealizacji). Cz. Bywalec, *Ekonomika i finanse gospodarstw domowych*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2009, s. 19.

podlegają jednak fluktuacjom. Po latach prosperity światowy kryzys gospodarczy wpłynął na funkcjonowanie polskiego rynku, przede wszystkim przez spowolnienie dynamiki PKB, co doprowadziło do wzrostu bezrobocia, pogorszenia jakości portfeli kredytowych banków oraz ograniczenia ich akcji kredytowej<sup>2</sup>. Zmniejszenie skali udzielanych kredytów z jednej strony jest konsekwencją spowolnienia gospodarczego, z drugiej zaś staje się przyczyną stagnacji w gospodarce<sup>3</sup>.

Przedmiotem zainteresowania w niniejszym artykule są kredyty dla gospodarstw domowych – grupy tych podmiotów rynku, która w mniejszym stopniu ogranicza popyt na usługi kredytowe w okresach dekoniunktury. Celem jest zaś zbadanie zmienności tempa wzrostu kredytów tej kategorii uczestników rynku w latach 2005-2009 z podziałem na kredyty konsumpcyjne i mieszkaniowe, analiza polityki kredytowej banków w Polsce (w tym identyfikacja czynników w największym i najmniejszym stopniu podlegających zmianom), a także zbadanie zgodności kierunku tempa zmian portfela kredytowego oraz polityki kredytowej banków. Przyjęto hipotezę badawczą o zgodnym kierunku zmian tempa wzrostu portfela kredytowego i polityki kredytowej banków zarówno w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych, jak i konsumpcyjnych.

Rozważania dotyczące polityki kredytowej bazują na zagregowanych danych z badań ankietowych prowadzonych przez NBP wśród przewodniczących komitetów kredytowych kilkudziesięciu największych banków w Polsce, publikowanych na stronie internetowej banku centralnego. Badania prowadzone są na podstawie danych statystycznych w okresach kwartalnych.

W pierwszej części opracowania omówione zostaną zmiany tempa wzrostu kredytów gospodarstw domowych, w drugiej zaś przeprowadzona będzie analiza polityki kredytowej banków.

## **1. Kredyty dla gospodarstw domowych w Polsce i tempo ich wzrostu w latach 2005-2009**

W działalności kredytowej banków w Polsce coraz większe znaczenie zyskują kredyty dla gospodarstw domowych<sup>4</sup>. Biorąc pod uwagę wartość przyznanych

<sup>2</sup> Jest to najważniejszy mechanizm transmisji kryzysu gospodarczego. Por. *Raport o stabilności systemu finansowego czerwiec 2009 r.*, NBP, Warszawa 2009, [www.nbp.pl/systemfinansowy/raport\\_o\\_stabilnosci\\_systemu\\_finansowego\\_2009\\_06.pdf](http://www.nbp.pl/systemfinansowy/raport_o_stabilnosci_systemu_finansowego_2009_06.pdf) [22.07.2010]; J. Świdarska, *Polityka kredytowa banków wobec przedsiębiorstw sektora niefinansowego w Polsce w warunkach spowolnienia gospodarczego*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu” 2010, nr 140: *Bankowość a kryzys na rynkach finansowych*, red. A. Janc, s. 132-133.

<sup>3</sup> *Raport o sytuacji ekonomicznej banków. Banki 2009*, Związek Banków Polskich, Fundacja Warszawski Instytut Bankowości, Warszawa 2010, s. 82.

<sup>4</sup> Według statystyk NBP kategoria ta od 2002 r. obejmuje: osoby prywatne (osoby fizyczne, za wyjątkiem osób prowadzących działalność gospodarczą, zakwalifikowanych do grupy przedsiębiorców indywidualnych lub rolników, przedsiębiorców indywidualnych (osoby fizyczne prowadzące

Tabela 1. Kredyty dla sektora niefinansowego według podmiotów w Polsce w latach 2005-2009

Lata	Wartość (w mld zł)	Kredyty dla sektora niefinansowego											
		dla gospodarstw domowych				dla przedsiębiorstw				dla instytucji niekomercyjnych			
		wartość (w mld zł)	udział (w %)	tempo wzrostu (w %)	wartość (w mld zł)	udział (w %)	tempo wzrostu (w %)	wartość (w mld zł)	udział (w %)	tempo wzrostu (w %)	wartość (w mld zł)	udział (w %)	tempo wzrostu (w %)
2005	258,5	136,4	52,8	-	121,2	46,9	-	0,9	0,3	-			
2006	322,8	183,4	56,8	34,5	138,3	42,8	14,1	1,0	0,3	11,1			
2007	427,6	254,2	59,4	38,6	171,7	40,2	24,2	1,6	0,4	60,0			
2008	593,4	368,6	62,1	45,0	222,6	37,5	29,6	2,2	0,4	37,5			
2009	627,9	412,5	65,7	11,9	212,7	33,9	-4,4	2,7	0,4	22,7			

Źródło: obliczenia własne na podstawie: *Raport o sytuacji banków w 2009 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010, [www.knf.gov.pl/Images/Banki%202009\\_raport\\_tem75-22743.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/Banki%202009_raport_tem75-22743.pdf) [21.07.2010].

środków pieniężnych, kredyty dla gospodarstw domowych stanowią w 2009 r. już blisko 66% łącznej wartości kredytów dla sektora niefinansowego, podczas gdy w 2005 r. relacja kredytów dla przedsiębiorstw do kredytów dla gospodarstw domowych była bliska jedności (tab. 1), a we wcześniejszych latach kredyty przedsiębiorstw zdecydowanie dominowały w kredytach dla sektora niefinansowego<sup>5</sup>.

W latach 2005-2009 wartość kredytów dla gospodarstw domowych wzrosła trzykrotnie, podczas gdy przedsiębiorstwa nawet nie podwoiły zobowiązań z tytułu kredytów bankowych<sup>6</sup>. Bardzo wysokie tempo wzrostu akcji kredytowej zostało zahamowane w 2009 r.<sup>7</sup>

Gospodarstwa domowe korzystają z usług kredytowych banków w celu podniesienia poziomu życia jego członków oraz w sytuacjach losowych<sup>8</sup>. Najczęściej jednak podmioty te zaciągają zobowiązania w bankach w celu sfinansowania potrzeb mieszkaniowych (kredyty mieszkaniowe) oraz bieżących potrzeb konsumpcyjnych (kredyty konsumpcyjne<sup>9</sup>). Kredyty mieszkaniowe obejmują finansowanie przez banki wydatków na cele mieszkaniowe, np. nabycie działki, budowę domu, remont czy rozbudowę mieszkania lub domu, zakup mieszkania. Są to najczęściej kredyty długoterminowe, na wysokie kwoty, w których banki często wymagają zabezpieczenia hipotecznego. Osobiste potrzeby osób fizycznych są finansowane przez banki w formie szeroko rozumianych kredytów konsumpcyjnych, w ramach bardziej szczegółowej oferty kredytów: ratalnych, edukacyjnych, samochodowych, na zakup papierów wartościowych i gotówkowych<sup>10</sup>. Kredyty konsump-

działalność na własny rachunek, zatrudniające do 9 osób), jak i rolników indywidualnych (osoby fizyczne, których głównym źródłem dochodu jest produkcja rolnicza, a ich działalność nie jest zarejestrowana w formie przedsiębiorstwa, spółki, spółdzielni czy grup producenckich). G. Rytelewska, E. Huszczonek, *Zmiany w popycie na kredyt gospodarstw domowych*, „Materiały i Studia NBP” 2004, nr 172, s. 8.

<sup>5</sup> *Raporty o sytuacji banków*, [www.knf.gov.pl/opracowania/sektor\\_bankowy/raporty\\_i\\_opracowania/publikacje\\_sektora\\_bankowego/index.html](http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektor_bankowy/raporty_i_opracowania/publikacje_sektora_bankowego/index.html) [22.07.2010].

<sup>6</sup> Warto nadmienić, że przedsiębiorstwa w znacznie większym stopniu korzystają z usług o charakterze gwarancyjnym zaliczanych do szeroko rozumianej działalności kredytowej, która naraża banki na ryzyko kredytowe, nie wpływa jednak na wartość należności banków.

<sup>7</sup> Por. M. Zygierewicz, *Perspektywy rozwoju kredytowania gospodarstw domowych w Polsce*, w: *Współczesna bankowość detaliczna*, red. A. Szelańska, CeDeWu, Warszawa 2010, s. 182. Tak wysokie tempo wzrostu było niemożliwe do utrzymania z powodu ograniczonych źródeł finansowania oraz wymogów kapitałowych banków. Zob. *Raport o sytuacji banków w 2009 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010, s. 25, [www.knf.gov.pl/Images/Banki%202009\\_raport\\_tcm75-22743.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/Banki%202009_raport_tcm75-22743.pdf) [21.07.2010].

<sup>8</sup> Cz. Bywalec, op. cit., s. 173.

<sup>9</sup> Kredyty konsumpcyjne mogą również służyć poprawie poziomu życia gospodarstwa domowego, np. zakup odzieży, wyposażenia, sprzętu RTV/AGD.

<sup>10</sup> Dowolny cel wydatkowania środków pieniężnych występuje również w kredytach w rachunku oszczędnościowo-rozliczeniowym oraz w kredytach w kartach kredytowych, jednak ze względu na sposób ich udzielania, funkcjonowania i spłaty stanowią one odrębną kategorię kredytów konsumpcyjnych dla ludności, mających niekiedy charakter okolicznościowy, związany z określonymi wydarzeniami w roku, np. kredyt wiosenny, świąteczny czy wakacyjny.

cyjne charakteryzuje krótszy w porównaniu do kredytów mieszkaniowych okres spłaty (zwykle maksymalnie do 5 lat) i niższe kwoty udostępnionych środków.

W Polsce najważniejszą kategorię kredytów dla gospodarstw domowych stanowią kredyty mieszkaniowe. Ich wartość w 2005 r. wynosiła prawie 51 mld zł, podczas gdy w 2009 r. już ponad czterokrotnie więcej – 216 mld zł. Znaczenie kredytów mieszkaniowych w portfelu kredytowym gospodarstw domowych również wzrasta – z 37,2% w 2005 r. do ponad 52% w latach 2008-2009. Wartość kredytów konsumpcyjnych wzrasta, jednak mniej dynamicznie – z 63,8 mld zł w 2005 r. do 154,5 mld w 2009 r. Udział tego rodzaju kredytów w kredytowaniu gospodarstw domowych zmniejsza się – do poziomu niespełna 38% w 2009 r. (tab. 2). Obserwowane zmiany na rynku kredytów dla ludności świadczą o jego rozwoju, gdyż w rozwiniętych gospodarkach (np. Niemczech, Francji czy Wielkiej Brytanii) udział kredytów konsumpcyjnych w całkowitym saldzie zadłużenia ludności nie przekracza 20%, a głównym segmentem rynku kredytów dla ludności są kredyty mieszkaniowe<sup>11</sup>.

Tabela 2. Kredyty dla gospodarstw domowych w Polsce według rodzaju w latach 2005-2009

Lata	Ogółem	Kredyty mieszkaniowe		Kredyty konsumpcyjne		Pozostałe	
	wartość (w mld zł)	wartość (w mld zł)	udział (w %)	wartość (w mld zł)	udział (w %)	wartość (w mld zł)	udział (w %)
2005	136,4	50,7	37,2	63,8	46,8	21,9	16,1
2006	183,4	78,2	42,6	77,5	42,3	27,7	15,1
2007	254,2	117,7	46,3	102,5	40,3	34,0	13,4
2008	368,6	194,0	52,6	136,5	37,0	38,1	10,3
2009	412,5	216,4	52,5	154,5	37,5	41,6	10,1

Źródło: obliczenia własne na podstawie: *Raport o sytuacji...*

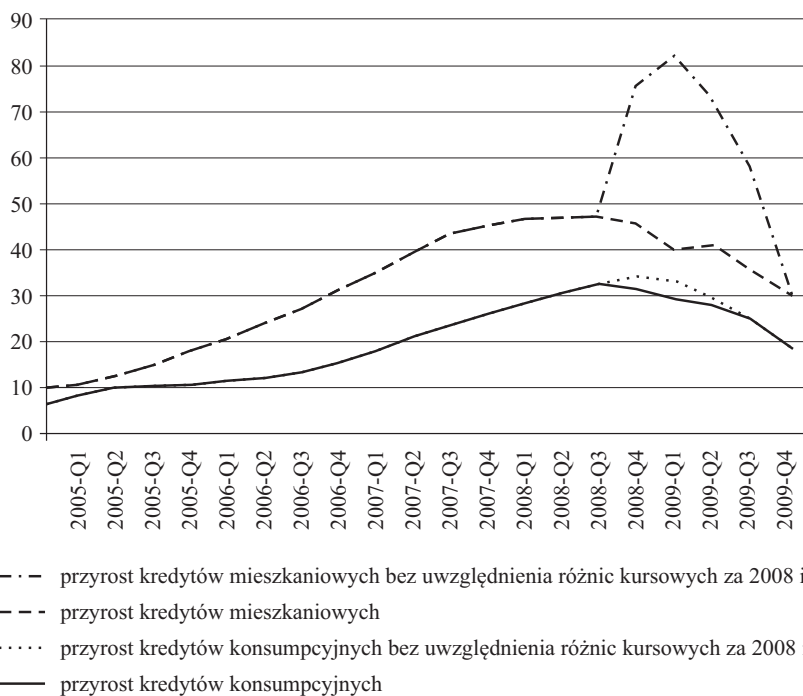
Obserwowany wzrost portfela kredytów mieszkaniowych i konsumpcyjnych dokonywał się w zmienny sposób. Biorąc pod uwagę kredyty mieszkaniowe rozpatrywane w kolejnych kwartałach, można stwierdzić, że roczne przyrosty wartości kredytów do 2007 r. były stałe – rosły z poziomu ok. 10 mld zł rocznie do ok. 47 mld zł w II kwartale 2008 r. W kolejnych kwartałach nastąpiło osłabienie dynamiki akcji kredytowej, jednak przyrost wartości kredytów utrzymywał się na poziomie 30 mld zł w IV kwartale 2009 r., a zatem wyższym niż w 2005 r.<sup>12</sup> Ponieważ cechą polskiego portfela kredytów mieszkaniowych jest wysoki udział kredytów denominowanych w walutach obcych (przede wszystkim we franku szwaj-

<sup>11</sup> Warto zauważyć, iż kredyty hipoteczne w 1999 r. stanowiły niewiele ponad 10% zadłużenia ludności, a w 2009 r. już prawie 60%. Ł. Stępień, *Wpływ nowej ustawy o kredycie konsumenckim na politykę kredytową banków*, PKPP Lewiatan, Warszawa 2010, s. 10-11.

<sup>12</sup> Przy założeniu, że rozpatrywane dane są skorygowane o różnice kursowe.

carskim)<sup>13</sup>, w sytuacji znacznej deprecjacji złotego w końcu 2008 r. nominalna wartość przyrostów portfela kredytów mieszkaniowych przekroczyła w I kwartale 2009 r. 80 mld zł (wykres 1).

Wykres 1. Przyrost kredytów dla gospodarstw domowych w Polsce w latach 2005-2009 rok do roku (w mld zł)



Źródło: obliczenia własne na podstawie: *Raporty o stabilności sektora finansowego*, NBP, [www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/stabilnosc.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/stabilnosc.html) [22.07.2010]; *Rozwój systemu finansowego w Polsce: grudzień 2009 r.*, NBP, [www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj\\_grudzien\\_2009.pdf](http://www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj_grudzien_2009.pdf) [22.07.2010]; *Polski rynek finansowy w obliczu kryzysu finansowego w latach 2008-2009*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010, [www.knf.gov.pl/Images/raport\\_po\\_kryzysie\\_tcm75-22870.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/raport_po_kryzysie_tcm75-22870.pdf) [22.07.2010].

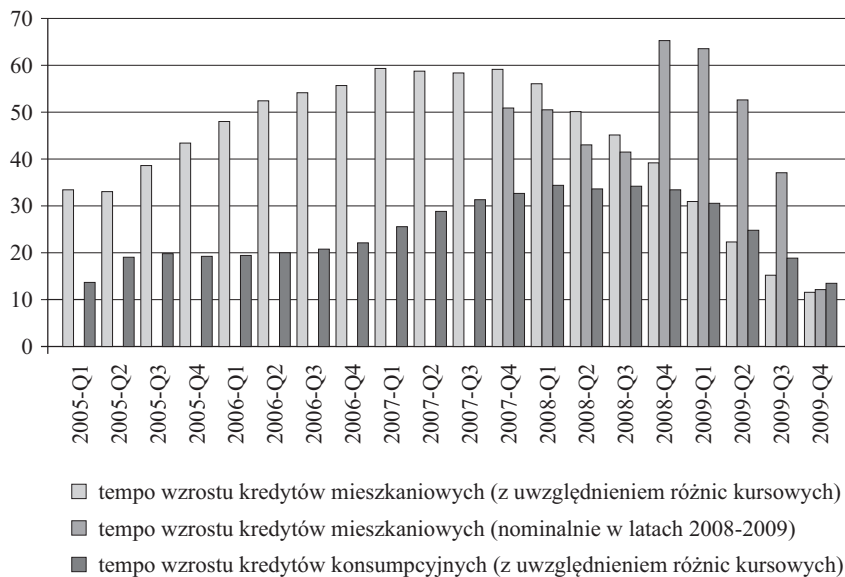
Tempo wzrostu kredytów mieszkaniowych od 2003 do końca 2007 r. stopniowo rosło<sup>14</sup>, później zaś (uwzględniając różnice kursowe) spadało do 11% (z kolei jeśli analizowane byłyby dane nominalne, tempo wzrostu kredytów mieszkaniowych sięgnęłoby w IV kwartale 65%). Obserwowany silny wzrost akcji kredytowej w zakresie kredytów mieszkaniowych, duża dostępność tego kredytu oraz

<sup>13</sup> W 2008 r. udział nowo udzielonych kredytów mieszkaniowych we franku szwajcarskim sięgał 69%. *Raport o stabilności sektora finansowego – lipiec 2010 r.*, NBP, Warszawa 2010, s. 33, [www.nbp.pl/systemfinansowy/raport\\_o\\_stabilnosc systemu\\_f finansowego\\_2010\\_07.pdf](http://www.nbp.pl/systemfinansowy/raport_o_stabilnosc systemu_f finansowego_2010_07.pdf) [22.07.2010].

<sup>14</sup> Ibidem, s. 37.

jego stosunkowo niskie koszty przy ograniczeniach podaży na rynku mieszkań powodowały wzrost cen nieruchomości (a to z kolei zwiększenie popytu na kredyt), co ocenia się jako objaw „przegrzania” rynku kredytowego (boomu kredytowego). Proces ten został przerwany w 2008 r.

Wykres 2. Tempo wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych w Polsce w latach 2005-2009 rok do roku (w %)



Źródło: jak przy wykresie 1.

Kredyty konsumpcyjne dla gospodarstw domowych w rozpatrywanych latach również początkowo rosły, ale ich przyrost był mniejszy – maksymalne przyrosty roczne wynosiły ponad 32 mld rocznie w 2008 r. Wpływ różnic kursowych w tej kategorii kredytów nie był tak znaczący jak w przypadku kredytów mieszkaniowych. Po okresie stabilizacji tempa wzrostu kredytów konsumpcyjnych w 2008 r. nastąpiło jego znaczące osłabienie. Warto przy tym zauważyć, że 13-proc. tempo wzrostu jest zbliżone do wartości z początku rozpatrywanego okresu.

### 3. Polityka kredytowa banków w zakresie kredytów dla gospodarstw domowych

Początkowo zwiększanie, a później zmniejszenie tempa wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych było po części konsekwencją zmian w ofercie kredytowej banków, które tworzą standardowe produkty kredytowe dla klientów i naj-

częściej są akceptowane, rzadziej negocjowane przez gospodarstwa domowe, po części zaś wynikiem wahań w popycie na usługi finansujące (np. niepewność co do rozwoju sytuacji rynkowej i obawa przed utratą źródła dochodu czy oczekiwanie na spadek cen na rynku nieruchomości).

Oferta usług kredytowych banków ma charakter złożony, obejmuje różne elementy ceny kredytu (np. odsetki czy pozaodsetkowe koszty kredytu), pozacenowe koszty kredytu dla klientów (np. wymagane przez banki prawne zabezpieczenie), ale również związany z ograniczeniem kredytowania podmiotów bardziej ryzykownych zakres dostępności kredytów dla potencjalnych kredytobiorców. Warto dokonać rozpoznania, które z wymienionych grup czynników składających się na politykę kredytową banków w największym stopniu podlegały zmianom, w jakim stopniu banki dokonywały zmiany polityki kredytowej oraz czy faktycznie obserwowane zmiany w kwotach udzielanych kredytów pojawiały się w konsekwencji zmian polityki banków.

W ankiecie przeprowadzanej wśród przewodniczących komitetów kredytowych politykę kredytową banków charakteryzuje się poprzez kryteria przyznawania kredytów (zakres dostępności kredytów) oraz cenowe i pozacenowe warunki ich udzielania. Banki mogą prowadzić politykę restrykcyjną, zaostrzając kryteria przyznawania kredytów, podwyższając cenę oraz stosując bardziej restrykcyjne warunki udzielania kredytów, bądź politykę ekspansywną polegającą na łagodzeniu kryteriów i warunków kredytowych. Prowadzona analiza ma charakter makroekonomiczny i rozpatrywane są jedynie efekty netto (tzw. procent netto) – różnice między liczbą banków, które deklarowały określone zmiany polityki kredytowej w kwartale poprzedzającym badanie<sup>15</sup>.

### **3.1. Polityka kredytowa banków w zakresie kredytów konsumpcyjnych**

W zakresie kredytów konsumpcyjnych dla gospodarstw domowych banki najczęściej jedynie nieznacznie zaostrzały lub łagodziły politykę kredytową, w znacznym zakresie warunki i kryteria kredytów zmieniły się jedynie kilkakrotnie w badanym okresie. Tendencja do nieznacznego łagodzenia polityki kredytowej utrzymywała się od początku 2005 do połowy 2007 r., lecz zaostrzenie polityki kredytowej w III kwartale 2007 r. nie było kontynuowane w kolejnych okresach, kiedy to zanotowano znaczne złagodzenie kryteriów i niewielkie zmiany dotyczące warunków udzielania kredytów. Silnie restrykcyjna polityka kredytowa w zakresie kredytów konsumpcyjnych występowała w IV kwartale 2008 r. oraz w II i III kwartale 2009 r. (tab. 3).

<sup>15</sup> Ankieta była przeprowadzona w największych bankach w Polsce. Procent netto uwzględnia udział określonego banku w łącznej wartości portfela danego rodzaju kredytów w Polsce.



Tabela 3. Polityka banków w zakresie kryteriów i warunków kredytów konsumpcyjnych dla gospodarstw domowych w latach 2005-2009

Kwartały	Kryteria kredytów	Warunki* udzielania kredytów	W tym						
			marża kredytowa**	marża kredytowa dla kredytów z większym ryzykiem	poza-odsetkowe koszty kredytu	wymagane zabezpieczenia	maksymalna kwota kredytu	maksymalny okres kredytowania	inne warunki***
2005-Q1	↑	↑	↔	↔	↓	↑	↑	↑	↔
2005-Q2	↑↑↑	↑	↑	↔	↓	↑↑↑	↑↑↑	↔	↑
2005-Q3	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2005-Q4	↑	↑	↑	↓	↔	↔	↔	↑	↑
2006-Q1	↑	↑	↑	↔	↑↑↑	↑	↑	↔	↑
2006-Q2	↑	↑	↔	↔	↑	↔	↔	↔	↔
2006-Q3	↔	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↑	↔
2006-Q4	↑	↑	↔	↔	↑	↑	↔	↔	↔
2007-Q1	↑	↑	↔	↔	↑↑↑	↑	↑	↔	↓
2007-Q2	↑	↑	↔	↔	↔	↑	↑	↔	↔
2007-Q3	↓	↔	↓	↓	↔	↔	↔	↔	↑
2007-Q4	↑↑↑	↑	↓	↓	↔	↑↑↑	↑↑↑	↔	↔
2008-Q1	↔	↔	↓	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2008-Q2	↓	↔	↓	↔	↔	↔	↔	↔	↓
2008-Q3	↓	↓	↔	↓	↔	↔	↔	↔	↓
2008-Q4	↓↓↓	↓	↓	↓	↔	↔	↓	↔	↓
2009-Q1	↓	↓	↓	↓	↓	↔	↔	↔	↓
2009-Q2	↓↓↓	↓	↓	↓	↓	↔	↔	↔	↓↓↓
2009-Q3	↓↓↓	↓	↓	↓	↓	↔	↓	↔	↓
2009-Q4	↓	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔

\* oszacowano na podstawie danych z ankiety; \*\* różnica między oprocentowaniem kredytu a oprocentowaniem rynkowym (np. WIBOR 1M); \*\*\* w mniejszym stopniu komentowane w artykule, gdyż w różnych instytucjach może obejmować różne inne elementy, np. przyjęcie nowej strategii banku, nowe wymagania dotyczące dokumentacji kredytowej, nowe regulacje nadzorcze; ↑↑↑ – w znacznym stopniu złagodzone (ważone aktywnymi, co najmniej 50% netto banków złagodziło kryteria); ↑ – nieznacznie złagodzone (ważone aktywnymi, co najmniej 10% banków netto złagodziło kryteria); ↔ – podobne warunki kredytowe; ↓ – nieznacznie zaostrzone (ważone aktywnymi, co najmniej 10% banków netto zaostrzyło kryteria); ↓↓↓ – w znacznym stopniu zaostrzone (ważone aktywnymi, co najmniej 50% banków netto zaostrzyło kryteria).

Źródło: opracowanie własne na podstawie kwartalnych raportów NBP, *Sytuacja na rynku kredytowym*, [www.nbp.pl/home.aspx?l=systemfinansowy/kredyty-wy2009.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?l=systemfinansowy/kredyty-wy2009.html) [22.07.2010].

Zmiany polityki kredytowej w większym stopniu dotyczyły składników cenowych kredytu: marży kredytowej, marży kredytowej dla kredytów obciążonych większym ryzykiem oraz pozaodsetkowych kosztów kredytu. Z racji specyfiki kredytów konsumpcyjnych w niewielkim stopniu wykorzystywano składniki pozacenowe. Banki najczęściej nie zmieniały swojej polityki w zakresie maksymalnego okresu kredytowania lub łagodziły warunki. Z kolei oprocentowanie kredytów dla osób bardziej ryzykownych (np. nowych klientów) albo nie było zmieniane, albo dokonywano jego zaostrzenia (tab. 4).

Najważniejszym powodem łagodzenia polityki kredytowej była presja ze strony innych banków. Dodatkowo w latach 2006-2007 zauważany był przez banki zwiększony popyt na kredyty konsumpcyjne ze strony gospodarstw domowych (popyt ten uległ zmniejszeniu w I kwartale 2009 r.). Biorąc pod uwagę inne rozpatrywane przez NBP powody zmian polityki kredytowej, należy stwierdzić, że:

- ryzyko zmiany wartości i egzekucji zabezpieczeń nie było podstawą zmiany warunków kredytów, jedynie w III i IV kwartale 2009 r. nieznacznie wpłynęło na politykę banków;

- sytuacja kapitałowa banków bardzo rzadko była przyczyną zmian polityki kredytowej – miało to miejsce w II połowie 2008 r. i I kwartale 2009 r.;

- banki w znacznym stopniu reagowały na zmiany sytuacji gospodarczej w początkowym okresie, łagodząc warunki kredytowe, a później istotnie zaostrzając kryteria i warunki kredytów konsumpcyjnych; kierunek oddziaływania jest zgodny, a ponadto jest to czynnik w największym stopniu przyczyniający się do zmian polityki banków w zakresie kredytów konsumpcyjnych;

- zmiana udziału kredytów zagrożonych w portfelach banków stała się przyczyną łagodzenia polityki kredytowej w pierwszych dwóch badanych latach, a później jej zaostrzenia (zaostrzenie polityki kredytowej nastąpiło jednak wcześniej, już w pierwszej połowie 2007 r.);

- decyzje NBP w zakresie polityki pieniężnej były podstawą zmian warunków kredytów konsumpcyjnych. Początkowo deklarowany kierunek zmian oferty banków był zgodny z polityką banku centralnego, jednak w IV kwartale 2008 r. i w 2009 r., kiedy NBP obniżał znacząco stopy procentowe, banki wykazywały odwrotny kierunek oddziaływania. Również w odniesieniu do popytu na kredyty konsumpcyjne zauważa się mało skuteczne oddziaływanie polityki banku centralnego, gdyż w okresie koniunktury, przy rosnących dochodach gospodarstwa domowe są skłonne ponosić wyższe koszty kredytu, zaś obniżanie stóp procentowych w okresie spowolnienia nie jest wystarczającym bodźcem do zwiększania popytu na dobra konsumpcyjne<sup>16</sup>.

<sup>16</sup> G. Rytelewska, *Gospodarstwa domowe*, w: *System finansowy w Polsce 2*, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 409.

Tabela 4. Przyczyny zmian polityki kredytowej w zakresie kredytów konsumpcyjnych przez banki w Polsce w latach 2005-2009

Kwartały	Bieżąca i przewidywana sytuacja kapitałowa banku	Decyzje NBP w zakresie polityki pieniężnej	Ryzyko związane z przewidywaną sytuacją gospodarczą	Ryzyko związane z realizacją wymaganych zabezpieczeń	Zmiana udziału kredytów zagrożonych w portfelu kredytów konsumpcyjnych	Presja konkurencji	Zmiana popytu na kredyty konsumpcyjne	Inne czynniki
2005-Q1	↔	↔	↔	↔	↑	↑	↑	↔
2005-Q2	↑	↔	↑↑↑	↔	↑↑↑	↑↑↑	↑	↔
2005-Q3	↔	↑	↑	↔	↔	↑↑↑	↔	↔
2005-Q4	↔	↑	↑	↔	↔	↑	↑	↑
2006-Q1	↑	↑	↑	↔	↔	↑↑↑	↔	↔
2006-Q2	↑↑↑	↔	↔	↔	↑	↑↑↑	↑	↓
2006-Q3	↔	↔	↔	↔	↑	↑↑↑	↑↑↑	↔
2006-Q4	↔	↔	↔	↔	↓	↑↑↑	↑	↔
2007-Q1	↔	↔	↔	↔	↓	↑↑↑	↑	↔
2007-Q2	↔	↔	↑	↔	↓	↑	↑	↔
2007-Q3	↔	↓	↓	↔	↔	↑↑↑	↑↑↑	↔
2007-Q4	↔	↓	↑	↔	↔	↑↑↑	↑↑↑	↓
2008-Q1	↔	↓↓↓	↓↓↓	↔	↔	↔	↑	↔
2008-Q2	↔	↓↓↓	↓↓↓	↔	↔	↔	↔	↔
2008-Q3	↓	↔	↓	↓	↓	↑	↑	↔
2008-Q4	↓	↓	↓↓↓	↓	↓	↔	↔	↓
2009-Q1	↔	↔	↓↓↓	↔	↓	↔	↓	↔
2009-Q2	↔	↔	↓↓↓	↔	↓	↔	↔	↔
2009-Q3	↔	↓	↓↓↓	↔	↓	↔	↔	↔
2009-Q4	↑	↔	↓	↔	↓	↔	↔	↓

Objaśnienia jak przy tabeli 3.

Źródło: opracowanie własne na podstawie kwartalnych raportów NBP, *Sytuacja na rynku...*

### 3.2. Polityka kredytowa banków w zakresie kredytów mieszkaniowych

Polityka kredytowa banków w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych najczęściej zmieniała się nieznacznie – jedynie trzykrotnie w badanym okresie ponad 50% banków netto zaostrzyło kryteria udzielania kredytów, a w IV kwartale 2008 r. większość banków stosowała bardziej restrykcyjne warunki udzielania kredytów (w zakresie marży kredytowej, marży kredytowej dla kredytów obciążonych większym ryzykiem, wymaganego udziału własnego oraz innych warunków). Podobnie jak w przypadku kredytów konsumpcyjnych, w odniesieniu do polityki kredytów mieszkaniowych banków można wyróżnić dwa okresy: początkowy – ekspansywnej polityki kredytowej i późniejszy – restrykcyjnych kryteriów i warunków kredytowych. W przypadku kredytów mieszkaniowych wyniki ankiety przeprowadzonej wśród przewodniczących komitetów kredytowych nie są tak jednoznaczne jak dla kredytów konsumpcyjnych. Pierwsze znaczne zaostrzenie kryteriów kredytowych nastąpiło już w III kwartale 2006 r., kiedy banki dostosowały procedury udzielania kredytów do Rekomendacji S Komisji Nadzoru Bankowego dotyczącej dobrych praktyk w zakresie ekspozycji kredytów zabezpieczonych hipotecznie, nadal jednak warunki udzielania kredytów były łagodzone. W 2007 r. banki zarówno łagodziły, jak i zaostrzały warunki kredytów, zaś w drugiej połowie roku wyraźnie zaostrzyły kryteria ich udzielania (tab. 5).

W pierwszej połowie 2008 r. kryteria i warunki udzielania pozostawały na niezmiennym poziomie, zaś w III kwartale zostały zmienione na bardziej restrykcyjne. Kulminacja restrykcyjnej polityki banków nastąpiła w IV kwartale 2008 r. W odróżnieniu od polityki banków w zakresie kredytów konsumpcyjnych, dla których na skutek znacznego pogorszenia się portfeli kredytowych banków utrzymywana była polityka zaostrzania kryteriów udzielania kredytów, polityka kredytowa w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych uległa złagodzeniu w IV kwartale 2009 r. Zaostrzenie polityki kredytowej banków w Polsce było konsekwencją utrzymującego się podwyższonego ryzyka kredytowego oraz wzrostu wolumenu kredytów o stwierdzonej utracie wartości<sup>17</sup> (tab. 6).

Najczęściej zmienianym elementem oferty kredytowej była marża kredytowa, najrzadziej dokonywano zaś zmian w odniesieniu do maksymalnego okresu kredytowania oraz wymaganych zabezpieczeń spłaty kredytów. Istotnym elementem oferty kredytowej zmienianym zgodnie z ogólną tendencją był wymagany udział własny kredytobiorcy.

Wśród przyczyn zmian kryteriów i warunków udzielania kredytów mieszkaniowych banki wskazywały:

<sup>17</sup> P. Wdowiński, *Ekonometryczna analiza popytu na kredyt w polskiej gospodarce*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011, s. 7.

Tabela 5. Polityka banków w zakresie kryteriów i warunków kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych w latach 2005-2009

Kwartaly	Kryteria kredytów	Warunki kredytów*	W tym							inne warunki**	
			marża kredytowa	marża kredytowa dla kredytów z większym ryzykiem	poza-odsetkowe koszty kredytu	wymagane zabezpieczenia	wymagany udział własny kredytobiorcy w inwestycji	maksymalny okres kredytowania			
2005-Q1	↑	↔	↔	↓	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↑
2005-Q2	↑	↑	↑↑	↑	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔
2005-Q3	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↑	↔	↔	↔
2005-Q4	↔	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2006-Q1	↑	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2006-Q2	↔	↑	↑	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2006-Q3	↓↓	↑	↑	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2006-Q4	↔	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2007-Q1	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2007-Q2	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2007-Q3	↓↓	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2007-Q4	↓	↔	↓	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2008-Q1	↔	↔	↓	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2008-Q2	↔	↔	↓	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2008-Q3	↓	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔	↔
2008-Q4	↓↓	↓	↓↓	↓↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓↓
2009-Q1	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
2009-Q2	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓
2009-Q3	↓	↔	↓	↔	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↔
2009-Q4	↑	↑	↑↑	↑	↑	↔	↔	↔	↔	↔	↑

\* oszacowano na podstawie danych z ankiety; \*\* w mniejszym stopniu komentowane, gdyż w różnych instytucjach może obejmować różne inne elementy, np. przyjęcie nowej strategii banku, nowe wymagania dotyczące dokumentacji kredytowej. Pozostałe objaśnienia jak przy tabeli 3.

Źródło: opracowanie własne na podstawie kwartalnych raportów NBP, *Sytuacja na rynku...*

Tabela 6. Przyczyny zmian polityki kredytowej w zakresie kredytów mieszkaniowych przez banki w Polsce

Kwartały	Bieżąca i przewidywana sytuacja kapitałowa banku	Decyzje NBP w zakresie polityki pieniężnej	Ryzyko związane z przewidywaną sytuacją gospodarczą	Prognoza sytuacji na rynku mieszkaniowym	Zmiana udziału kredytów zagrożonych w portfelu kredytów mieszkaniowych	Zmiana presji konkurencyjnej	Zmiana popytu na kredyty mieszkaniowe	Inne przyczyny
2005-Q1	↔	↔	↑	↑	↔	↑↑	↑	↔
2005-Q2	↔	↔	↑	↑↑	↔	↑↑	↑	↔
2005-Q3	↔	↑	↑	↑↑	↔	↑↑	↑	↑
2005-Q4	↔	↔	↔	↑↑	↑	↑	↑	↔
2006-Q1	↔	↔	↔	↑	↔	↑↑	↑	↑
2006-Q2	↔	↔	↑	↑↑	↔	↑↑	↑	↔
2006-Q3	↔	↔	↔	↔	↔	↑	↔	↓↓↓
2006-Q4	↔	↔	↔	↔	↔	↑	↔	↓
2007-Q1	↔	↔	↑	↑	↔	↑↑	↑	↔
2007-Q2	↔	↔	↓	↓	↔	↑↑	↑	↔
2007-Q3	↓	↓	↓	↔	↔	↑	↔	↓
2007-Q4	↓↓↓	↔	↔	↔	↔	↑	↑	↓
2008-Q1	↔	↔	↔	↓	↔	↑	↑	↔
2008-Q2	↔	↔	↔	↔	↔	↑	↑	↔
2008-Q3	↓	↓	↓↓↓	↓	↔	↑	↑	↓
2008-Q4	↓↓↓	↔	↓↓↓	↓↓↓	↔	↑	↓	↓↓↓
2009-Q1	↓	↓	↓↓↓	↓↓↓	↔	↔	↔	↔
2009-Q2	↓	↔	↓	↓	↔	↔	↔	↓
2009-Q3	↓	↓	↓	↔	↔	↑	↔	↓
2009-Q4	↑	↔	↑	↑	↔	↑	↑	↔

Objaśnienia jak przy tabeli 3.

Źródło: opracowanie własne na podstawie kwartalnych raportów NBP, *Sytuacja na rynku...*

- sytuację wewnętrzną banków i wzrost udziału kredytów zagrożonych, ale jedynie w warunkach zaostrzania polityki kredytowej,
- sytuację rynkową oraz sytuację na rynku kredytów mieszkaniowych, których wpływ był generalnie zgodny ze zmianami rynkowymi,
- presję konkurencyjną i zmiany w popycie na kredyty mieszkaniowe; wpływały one jednak najczęściej na łagodzenie warunków kredytów mieszkaniowych.

Bank centralny, prowadząc politykę pieniężną, wpływa na stopę procentową kredytów w sposób pośredni poprzez cenę pieniądza na rynku, jednak według banków decyzje NBP w niewielkim zakresie oddziaływały na politykę kredytową banków i rzadko stawały się impulsem do jej zmian, zarówno w fazie restrykcyjnej, na początku 2008 r., jak i w okresie łagodzenia polityki pieniężnej. W I kwartale 2009 r. banki wskazywały zmiany polityki pieniężnej NBP jako czynnik oddziałujący restrykcyjnie, podczas gdy bank centralny, obniżając bazowe stopy procentowe, prowadził politykę „łagodnego pieniądza”.

### **3.3. Zmiany polityki kredytowej banków a kwartalne przyrosty kredytów dla gospodarstw domowych**

Zmiany w ofercie kredytowej banków są procesem ciągłym, zaś efekty nowego ekspansywnego czy też restrykcyjnego podejścia do oferty kredytowej mogą być zauważalne w zmianach tempa wzrostu akcji kredytowej z pewnym opóźnieniem.

Na podstawie danych z poszczególnych kwartałów od końca 2006 do 2009 r. dokonano oceny zgodności deklarowanych przez komitety kredytowe banków kryteriów i warunków kredytów dla gospodarstw domowych w podziale na rodzaje oraz kwartalnych zmian łącznej wartości określonego rodzaju kredytów.

W badanym okresie najczęściej występuje dopasowanie kierunku zmian polityki kredytowej banków z kierunkiem przyrostu wolumenu kredytów<sup>18</sup>, jednak większą zgodność zaobserwowano dla kredytów konsumpcyjnych niż mieszkaniowych.

Negatywną ocenę testu zgodności należy tłumaczyć opóźnieniem w czasie wprowadzania nowej polityki w bankach (w sytuacji wprowadzenia nowej polityki pod koniec kwartału jej efekty pojawiają się w kolejnym okresie i w następnych), możliwym większym znaczeniem popytu ze strony gospodarstw domowych oraz wpływem czynników, których nie uwzględniono w badaniu (np. kryzys finansowy, problemy płynności na rynku międzybankowym). Znaczne opóźnienie reakcji na zmiany polityki banków można obserwować w II kwartale 2008 r. (a także w III kwartale w zakresie kredytów mieszkaniowych), kiedy restrykcyjne kryteria kredytowe nie były w stanie zahamować „rozpędzonego wehikułu koniunktury” w bankach.

<sup>18</sup> W analizie rozpatrywano kierunek zmian przyrostu wartości kredytów, gdyż w całym badanym okresie tempo wzrostu kredytów dla gospodarstw domowych było dodatnie.

Tabela 7. Kryteria i warunki kredytów dla gospodarstw domowych a kwartalne zmiany kredytów w okresie 2006-2009

Kwartały	Kredyty konsumpcyjne				Kredyty mieszkaniowe			
	kryteria kredytów	warunki kredytów	kwartalna zmiana (w mld zł)	ocena zgodności	kryteria kredytów	warunki kredytów	kwartalna zmiana (w mld zł)	ocena zgodności
2006-Q4	↑	↑	3,49	tak	↔	↑	7,27	tak
2007-Q1	↑	↑	4,02	tak	↔	↔	5,44	nie
2007-Q2	↑	↑	7,53	tak	↑	↑	11,98	tak
2007-Q3	↓	↔	7,28	tak	↓	↔	12,77	nie
2007-Q4	↑↑↑	↑	6,65	nie	↓	↔	11,24	tak
2008-Q1	↔	↔	6,43	tak	↔	↔	10,75	tak*
2008-Q2	↓	↔	9,89	nie	↔	↔	12,35	nie
2008-Q3	↓	↓	9,60	tak	↓	↔	12,88	nie
2008-Q4	↓↓↓	↓	5,59	tak	↓↓↓	↓	9,82	tak
2009-Q1	↓	↓	4,58	tak	↓	↓	4,73	tak
2009-Q2	↓↓↓	↓	5,61	nie	↓	↓	5,48	nie
2009-Q3	↓↓↓	↓	4,77	tak	↓	↔	7,06	nie
2009-Q4	↓	↓	1,95	tak	↑	↑	7,11	tak

\* przy założeniu utrzymującej się tendencji bardziej rygorystycznych warunków.

Źródło: obliczenia własne na podstawie: Raporty o stabilności...; kwartalne raporty NBP, Sytuacja na rynku...



## Podsumowanie

Tempo przyrostu dwóch podstawowych typów kredytów dla gospodarstw domowych: kredytów konsumpcyjnych i mieszkaniowych oraz polityka kredytowa poszczególnych banków w Polsce podlega zmianom w czasie. W badanym okresie 2005-2009 można wyróżnić dwie fazy:

- ekspansywną, charakteryzującą się stale zwiększającym się przyrostem obu rodzajów kredytów oraz łagodzeniem kryteriów i warunków przyznawania kredytów, trwającą (z niewielkim odstępstwem w III kwartale 2007 r.) do III kwartału 2008 r.,
- restrykcyjną, z malejącymi wartościami przyrostów kredytów i zaostrzeniem polityki kredytowej banków.

Analiza tempa wzrostu kredytów mieszkaniowych dla gospodarstw domowych jest utrudniona z uwagi na konieczność uwzględnienia różnic kursowych, co w zależności od przyjętych założeń i dużych obserwowanych w 2008 r. rozbieżności danych nominalnych i skorygowanych może prowadzić do odmiennych wniosków.

Polityka kredytowa banków cechuje się dużą różnorodnością, jedynie w kilku kwartałach banki podejmowały decyzje w sposób zgodny, tzn. większość instytucji zaostrzała lub łagodziła kryteria oraz warunki kredytowe. Zmiany warunków polityki kredytowej przez banki częściej były dokonywane z wykorzystaniem warunków cenowych kredytów (najczęściej marży kredytowej) niż elementów oferty o charakterze pozacenowym. Ma to duże znaczenie dla analizowanej grupy klientów banków – gospodarstw domowych, które mogą poszczególne elementy oferty cenowej szacować i porównywać, a w odniesieniu do kredytów konsumenckich wykorzystywać też do tego celu RRSO. Z kolei dla banków koszty kredytów są składnikami oferty, które w najprostszym sposobie można zmienić (bez konieczności zmian procedur wewnętrznych).

Zgodnie z wynikami badania ankietowego banki w najmniejszym stopniu zmieniały warunki dotyczące maksymalnego okresu kredytowania oraz wymaganych zabezpieczeń w odniesieniu do kredytów mieszkaniowych.

Przyczynami łagodzenia polityki kredytowej w obu rodzajach kredytów była presja ze strony instytucji konkurencyjnych oraz wzrost popytu na kredyty określonego rodzaju (jedynie w IV kwartale 2008 r. banki dostrzegły zmniejszenie popytu na usługi kredytowe). Istotną przyczyną zmian warunków i kryteriów kredytów była koniunktura gospodarcza – banki dokonywały łagodzenia polityki kredytowej w okresie koniunktury i zaostrzenia w okresie spowolnienia gospodarczego.

Z kolei wpływ prowadzonej przez bank centralny polityki pieniężnej nie był znaczący, w niewielkim stopniu zmiany warunków finansowych wpływały na po-

litykę kredytową banków, co można zaobserwować w okresie restrykcyjnych warunków kredytowych banków i jednoczesnym prowadzeniu przez bank centralny polityki „łatwego pieniądza”. Wśród przyczyn mało skutecznej polityki banku centralnego można wskazać: duży odsetek kredytów mieszkaniowych w walutach obcych, małą elastyczność cenową popytu gospodarstw domowych na kredyty konsumpcyjne, a także opóźnienia reakcji banków na impulsy prowadzonej polityki pieniężnej<sup>19</sup>. Fluktuacje na rynku kredytowym są przedmiotem zainteresowania wielu uczestników rynku. Z jednej strony to właśnie procykliczność akcji kredytowej banków uważana jest za jeden z powodów kryzysów finansowych, a badania koncentrują się na wskazywaniu jej przyczyn i możliwości zapobiegania znacznym wahaniom skali kredytowania w przyszłości<sup>20</sup>. Z drugiej zaś, choć dla banków świadczenie usług kredytowych jest podstawowym źródłem przychodów, zarówno czynniki egzo-, jak i endogeniczne (również w związku z pojawiającym się ryzykiem) warunkują wahania samej sprzedaży<sup>21</sup>, zaś nadmierna ekspansja kredytów może prowadzić do znaczących strat w dłuższym czasie<sup>22</sup>. Tego rodzaju praktyki są jednym z istotnych uwarunkowań światowego kryzysu zapoczątkowanego w 2008 r.

Oprócz uwarunkowań podażowych i makroekonomicznych na zmianę skali udzielanych kredytów detalicznych wpływa popyt ze strony gospodarstw domowych. Zwiększony popyt na usługi kredytowe banków może wynikać z: potrzeb mieszkaniowych i niedostatecznej wysokości wynagrodzeń ludności, zwiększenia udziału Polaków korzystających z usług rynku finansowego, utrzymującego się wysokiego popytu na artykuły RTV/AGD czy niskich stóp procentowych, a tym samym stosunkowo niskich kosztów finansowania zewnętrznego. Choć w Polsce rozmiar kredytowania przez banki klientów detalicznych jest w porównaniu do innych państw europejskich dość niewielki (relacja zadłużenia gospodarstw domowych do PKB w 2009 r. w Polsce wynosiła 30,3%, podczas gdy średnia w Eurosystemie – 55,5%), jednak zwiększająca się skala akcji kredytowej (przede wszystkim w zakresie kredytów konsumpcyjnych), związana z brakiem dostatecznej aktywizacji ludności w zakresie gromadzenia oszczędności, może pro-

<sup>19</sup> W. Przybylska-Kapuścińska, *Mechanizm i kanały transmisji polityki pieniężnej*, w: *Współczesna polityka pieniężna*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, Difin, Warszawa 2008, s. 298-299.

<sup>20</sup> Do głównych przyczyn procykliczności zalicza się: asymetrię informacji, innowacje finansowe, procykliczność zmian wartości zastawów, globalizację międzybankowych rynków pieniężnych, procykliczność zmian kryteriów udzielania kredytów. A. Sławiński, *Stabilność finansowa*, w: *Polityka pieniężna*, red. A. Sławiński, C.H. Beck, Warszawa 2011, s. 58-65; M. Olszak, *Przyczyny zjawiska procykliczności w działalności bankowej*, „Zarządzanie i Finanse” 2013, t. 2, nr 1, s. 431-439.

<sup>21</sup> M. S. Wiatr, R. Jagiełło, *Ryzyko kredytowe*, w: *Współczesna bankowość*, red. M. Zaleska, t. I, Difin, Warszawa 2007, s. 300-307.

<sup>22</sup> B. Włodarczyk, *Polski rynek kredytów w okresie światowego kryzysu finansowego*, CeDeWu, Warszawa 2012, s. 95.

wadzić do problemów nadmiernego zadłużenia społeczeństwa, a w skali sektora bankowego – do wzrostu podaży pieniądza.

## Literatura

- Bankowość a kryzys na rynkach finansowych*, red. A. Janc, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu” 2010, nr 140.
- Bywalec Cz., *Ekonomika i finanse gospodarstw domowych*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2009.
- Olszak M., *Przyczyny zjawiska procykliczności w działalności bankowej*, „Zarządzanie i Finanse” 2013, t. 2, nr 1.
- Polski rynek finansowy w obliczu kryzysu finansowego w latach 2008-2009*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010, [www.knf.gov.pl/Images/raport\\_po\\_kryzysie\\_tcm75-22870.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/raport_po_kryzysie_tcm75-22870.pdf) [22.07.2010].
- Przybylska-Kapuścińska W., *Mechanizm i kanały transmisji polityki pieniężnej*, w: *Współczesna polityka pieniężna*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, Difin, Warszawa 2008.
- Raport o sytuacji banków w 2009 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2010, [www.knf.gov.pl/Images/Banki%202009\\_raport\\_tcm75-22743.pdf](http://www.knf.gov.pl/Images/Banki%202009_raport_tcm75-22743.pdf) [21.07.2010].
- Raport o sytuacji ekonomicznej banków. Banki 2009*, Związek Banków Polskich, Fundacja Warszawski Instytut Bankowości, Warszawa 2010
- Raporty o stabilności sektora finansowego*, NBP, [www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/stabilnosc.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/stabilnosc.html) [22.07.2010].
- Raporty o sytuacji banków*, [www.knf.gov.pl/opracowania/sektor\\_bankowy/raporty\\_i\\_opracowania/publikacje\\_sektora\\_bankowego/index.html](http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektor_bankowy/raporty_i_opracowania/publikacje_sektora_bankowego/index.html) [22.07.2010].
- Rozwój systemu finansowego w Polsce: grudzień 2009 r.*, NBP, [www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj\\_grudzien\\_2009.pdf](http://www.nbp.pl/systemfinansowy/rozwoj_grudzien_2009.pdf) [22.07.2010].
- Rytelewska G., *Gospodarstwa domowe*, w: *System finansowy w Polsce 2*, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Rytelewska G., Huszczonek E., *Zmiany w popycie na kredyt gospodarstw domowych*, „Materiały i Studia NBP” nr 172, Warszawa 2004.
- Sławiński A., *Stabilność finansowa*, w: *Polityka pieniężna*, red. A. Sławiński, C.H. Beck, Warszawa 2011.
- Stępień L., *Wpływ nowej ustawy o kredycie konsumenckim na politykę kredytową banków*, PKPP Lewiatan, Warszawa 2010.
- Sytuacja na rynku kredytowym*, [www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/kredytowy2009.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/systemfinansowy/kredytowy2009.html) [22.07.2010].
- Świdarska J., *Polityka kredytowa banków wobec przedsiębiorstw sektora niefinansowego w Polsce w warunkach spowolnienia gospodarczego*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu” 2010, nr 140: *Bankowość a kryzys na rynkach finansowych*, red. A. Janc.
- Wdowiński P., *Ekonometryczna analiza popytu na kredyt w polskiej gospodarce*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2011.
- Wiatr M. S., Jagiełło R., *Ryzyko kredytowe*, w: *Współczesna bankowość*, red. M. Zaleska, t. I, Difin, Warszawa 2007.
- Włodarczyk B., *Polski rynek kredytów w okresie światowego kryzysu finansowego*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Zygierewicz M., *Perspektywy rozwoju kredytowania gospodarstw domowych w Polsce*, w: *Współczesna bankowość detaliczna*, red. A. Szelągowska, CeDeWu, Warszawa 2010.

## **Loans to Households in Poland in the Years 2005-2009 and the Lending Policy of Banks**

**Abstract.** This paper delivers an analysis of the growth rate of loans to households in Poland in the years 2005-2009, broken down into consumer and housing loans. The initial years of the period under examination were characterized by a significant increase in lending and by steadily growing loan portfolios, while the later years saw the growth slowing down. Based on a survey of banks' lending policies conducted by the National Bank of Poland, this paper investigates changes in the terms and criteria of lending by Polish banks, with a focus on identifying the trend of change alongside the least and the most variable elements of the loan offer.

**Keywords:** consumer loans, housing loans, lending policy, growth rate

## **Sławomir Antkiewicz**

Uniwersytet Gdański  
Wydział Ekonomiczny, Instytut Handlu Zagranicznego  
Zakład Międzynarodowych Rynków Finansowych  
e-mail: slaw@ek.univ.gda.pl  
tel. 503 335 726

# **Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe jako korzystna podatkowo alternatywa dla klasycznych lokat bankowych**

**Streszczenie.** W artykule omówiono konstrukcję ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym oraz przedstawiono ofertę polskiego rynku w tym zakresie. Polacy coraz większą część swoich oszczędności lokują bowiem w ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe. Zdefiniowano także ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe oraz porównano je z innymi formami ubezpieczeń, w tym funkcjonującymi na rynkach zagranicznych. Omówiono też produkty dostępne na polskim rynku i sposoby dystrybucji ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

**Słowa kluczowe:** ubezpieczenia na życie, ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe, fundusze inwestycyjne, podatki, polisy związane z jednostkami

## **Wstęp**

Głównym celem ubezpieczeń jest ochrona przed skutkami nieszczęśliwych zdarzeń losowych poprzez ich kompensację, czyli wyrównanie szkód, które umożliwia odtworzenie zniszczonych składników majątku lub zniwelowanie strat osób fizycznych. Ubezpieczenia pełnią również funkcję finansową, która polega na gromadzeniu środków pieniężnych w postaci składek na pokrycie wydatków wynikających z likwidacji szkody. Część środków zakład ubezpieczeń może inwestować np. w papiery wartościowe gwarantowane i emitowane przez Skarb Państwa.

W Polsce dzięki liberalizacji przepisów ubezpieczenie na życie stało się jedną z metod zakładania lokat, łączącą inwestowanie, zabezpieczenie przyszłości i bezpieczeństwo postrzegane z perspektywy prawa spadkowego i podatkowego. Produktem posiadającym te cechy jest ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy, który cieszy się w Polsce coraz większą popularnością. Często zakłady ubezpieczeń na życie proponują swoim klientom przeznaczenie części środków w ramach ubezpieczenia na cele inwestycyjne. Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym dzięki swojej elastyczności coraz lepiej zabezpiecza indywidualne potrzeby inwestorów.

Celem artykułu jest analiza konstrukcji ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym wykorzystywanych na polskim rynku na tle podobnych instrumentów występujących na rynkach zagranicznych, a także przedstawienie tej innowacyjnej oferty produktowej i sposobów jej dystrybucji. Hipotezą jest stwierdzenie, że ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe mają wiele zalet. Zalety te powodują, że instytucje oferujące te fundusze rozszerzają ofertę produktową, korzystając z rozwiązań wypracowanych w krajach o rozwiniętych rynkach finansowych, w szczególności ubezpieczeń *unit-linked*. Przewiduje się, że instytucje zbiorowego lokowania oszczędności będą się rozwijać, w tym towarzystwa ubezpieczeniowe zarządzające ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi.

## 1. Istota ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych

Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jest alternatywą dla samodzielnego zarządzania swoim portfelem papierów wartościowych. Inwestowanie w ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy to uczestnictwo w zbiorowym lokowaniu, które definiuje się jako dostępną dla każdego, prawnie uregulowaną, wystandaryzowaną formę zarządzania majątkiem przez profesjonalnych specjalistów<sup>1</sup>. Zbiorowe lokowanie to jedna z tendencji współczesnego rynku finansowego, określająca poza globalizacją i rozwojem technicznym podstawę jego funkcjonowania<sup>2</sup>. Instytucje wspólnego inwestowania nie istniały w Polsce przed 1992 r. Od tego czasu rozwój rynków finansowych i działających na nich instytucji wspólnego inwestowania był stosunkowo szybki<sup>3</sup>.

Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe można scharakteryzować i porównać z innymi formami ubezpieczeń, tj. ubezpieczeniami klasycznymi oraz ubezpieczeniem na życie z indywidualnym kontem emerytalnym.

<sup>1</sup> S. Antkiewicz, *Polski rynek obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009, s. 222.

<sup>2</sup> S. Antkiewicz, *Fundusze inwestycyjne*, w: *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, red. E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2007, s. 367.

<sup>3</sup> *System finansowy w Polsce*, t. I, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 315.

## 2. Definicja ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego

Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest wyodrębnionym aktywem towarzystwa, tworzonym zgodnie z przepisami ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej<sup>4</sup>, zarządzanym w sposób określony w ogólnych warunkach ubezpieczenia lub w regulaminie prowadzenia funduszu. W związku z tym, iż ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest produktem oferowanym przez towarzystwo ubezpieczeniowe, zawiera element ochrony, który może być w wysokości np. 1% aktywów ubezpieczonego. W przypadku śmierci ubezpieczonego rodzina otrzyma wartość rachunku powiększoną o 1%. Fundusz kapitałowy występuje w rzeczywistości gospodarczej jako dodatek oszczędnościowy do ubezpieczenia na życie albo stanowi trzon produktu ubezpieczeniowego o charakterze ściśle oszczędnościowym, z minimalną częścią ochronną w przypadku śmierci ubezpieczonego<sup>5</sup>.

Towarzystwo prowadzi fundusze w postaci wyodrębnionych aktywów o ściśle określonej strukturze aktywów i polityce inwestycyjnej (gwarantowane, pieniężne i gotówkowe, stabilnego wzrostu, mieszane, akcyjne) lub fundusze zewnętrzne. W takim przypadku środki pozyskane od klientów albo lokuje w konkretny, wybrany przez ubezpieczonego fundusz, albo samo decyduje, który z funduszy inwestycyjnych jest najkorzystniejszy dla klienta<sup>6</sup>. To powoduje, że ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest połączeniem polisy ubezpieczeniowej na życie z inwestowaniem w fundusze inwestycyjne. Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy można założyć jako fundusz z wpłatą jednorazową lub oszczędzać regularnie i dokonywać kolejnych wpłat<sup>7</sup>.

Środki finansowe ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego są dzielone na równe jednostki lub części jednostek, określane jako jednostki ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Suma jednostek jest zwiększana przez nabycie nowych jednostek lub zmniejszana przez ich umorzenie. Jednostki te są wykorzystywane do określenia wartości świadczeń klientów. Jednostki uczestnictwa stanowią prawo majątkowe do udziału w aktywach ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego<sup>8</sup>.

<sup>4</sup> Dz.U. z 2010 r., nr 11, poz. 66 z późn. zm.

<sup>5</sup> Por. M. Szczepańska, *Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa, 2011, s. 38-45.

<sup>6</sup> K. Soliman, *Jak korzystać z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych*, „Gazeta Prawna” z 19.08.2008 r.

<sup>7</sup> P. Kania, *Rola funduszy inwestycyjnych w rozwoju rynku kwalifikowanych programów emerytalnych w Polsce*, w: *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Ubezpieczenia*, red. W. Ronka-Chmielowiec, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, Wrocław 2011, s. 63-73.

<sup>8</sup> P. Kania, *Ubezpieczenie na życie w aspekcie optymalizacji ochrony przed skutkami ryzyka osobowego*, Fundacja Warty i Kredyt Banku, Warszawa 2008, s. 60-74.



Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest prowadzony przez zakład ubezpieczeniowy, który może prowadzić działalność ubezpieczeniową tylko w formie spółki akcyjnej lub towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych<sup>9</sup>. Zakład ubezpieczeń działający w formie spółki akcyjnej ma wyłączne prawo używania w nazwie lub w firmie słów: „towarzystwo ubezpieczeń”.

Aby ubezpieczony mógł nabyć jednostki uczestnictwa ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego, umowa ubezpieczeniowa jak w każdym ubezpieczeniu musi być potwierdzona polisą. Ubezpieczający określa zarówno wysokość sumy ubezpieczenia (kwota zapisana w polisie, za którą zakład ubezpieczeń ponosi odpowiedzialność), jak i wysokość składki. Składka na ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym składa się z trzech odrębnych części: składki na opłacenie kosztów administracyjnych, składki na opłacenie ryzyka ubezpieczeniowego oraz składki oszczędnościowej. W trakcie okresu ubezpieczenia i opłacania składek ubezpieczeniowych rośnie wartość polisy, zmierzając do sumy ubezpieczenia. W związku z tym maleje suma na ryzyku i w ten sposób składka na ryzyko maleje wraz z okresem ubezpieczenia<sup>10</sup>. Z momentem zrównania się wysokości sumy ubezpieczenia z wartością polisy zakład ubezpieczeń przestaje pobierać opłatę za ryzyko, ponieważ przestaje ryzykować<sup>11</sup>.

W przypadku śmierci ubezpieczonego wartość polisy zabezpiecza wypłatę świadczenia w wysokości sumy ubezpieczenia. Od tego momentu umowa przestaje być umową o charakterze ubezpieczeniowym. Im dłużej trwa umowa, tym bardziej jej charakter zbliża się do usługi oferowanej przez fundusze inwestycyjne. W razie śmierci ubezpieczony lub uposażony otrzyma sumę odpowiadającą wartości polisy, ponieważ jest ona wyższa niż suma ubezpieczenia.

Konkludując, w ubezpieczeniu na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym o przebiegu ubezpieczenia rozstrzygają trzy czynniki: suma ubezpieczenia, suma na ryzyku i wartość polisy<sup>12</sup>. Ubezpieczający, wybierając wysokość sumy ubezpieczenia, określa wartość części oszczędnościowej, która jest przeznaczana na dwa rodzaje rachunków jednostek uczestnictwa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, na których osobno zapisywane są jednostki nabyte za środki pieniężne ze składki regularnej oraz ze składki doraźnej. Następnie w ramach tych dwóch rachunków fundusz otwiera osobne konta dla jednostek nabytych w poszczególnych funduszach. Ubezpieczający wskazuje, na jakie ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe i w jakich proporcjach zakład ubezpieczeń ma przeznaczyć jego środki.

<sup>9</sup> Szerzej: *Finanse*, red. Z. Brodecki, LexisNexis, Warszawa 2004, s. 461.

<sup>10</sup> Suma na ryzyku jest różnicą między ustaloną w polisie sumą ubezpieczenia a wartością jednostek funduszu na rachunku ubezpieczonego.

<sup>11</sup> *The Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income*, red. G. Clark, A. Munnell, J. Orszag, Oxford University Press, Oxford 2006, s. 522.

<sup>12</sup> E. Stroiński, *Ubezpieczenia na życie – teoria i praktyka*, Poltext, Warszawa 2004, s. 162.



### 3. Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym a inne formy ubezpieczeń

Podstawowym celem ubezpieczenia na życie jest zapewnienie osobom zależnym finansowo od ubezpieczonego określonego standardu życia po jego śmierci przez wypłatę świadczenia ubezpieczeniowego.

Ubezpieczenie poprzez przeniesienie ryzyka jednostki do wspólnej puli redukuje wielkość ewentualnych strat. Najogólniej ubezpieczenia można zdefiniować jako instrument służący przestrzennemu rozłożeniu ekonomicznych zdarzeń losowych. Ubezpieczenia na życie rozkładają potrzeby w przestrzeni (między podmioty ubezpieczeniowe) oraz w czasie, przesuując w ten sposób środki finansowe poszczególnych podmiotów z okresów, gdy tych środków jest stosunkowo dużo, na okresy, gdy jest ich stosunkowo mało. Przemieszczenie środków finansowych w czasie dotyczy nie tylko czynnika inwestycyjnego w formie składki oszczędnościowej (czy to w ubezpieczeniu mieszanym na wypadek śmierci i dożycie, czy w ubezpieczeniu na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym), ale także zawiera się w zwykłym ubezpieczeniu na życie bez czynnika inwestycyjnego.

Po zdefiniowaniu dwóch podstawowych kategorii, jakimi są ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy oraz klasyczne ubezpieczenie na życie, można wykazać różnice między nimi<sup>13</sup>. Ubezpieczenia klasyczne i ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym różnią się m.in.: przeznaczeniem składki, podziałem ryzyka inwestycyjnego, sposobem opłacania składki, sposobem ustalenia początkowej wysokości sumy ubezpieczenia, sposobem pobierania przez towarzystwo ubezpieczeniowe opłat na pokrycie kosztów własnych, a także zasadami wypłaty świadczeń.

W ubezpieczeniach klasycznych całość składki ubezpieczeniowej przeznaczana jest na ochronę ubezpieczeniową, natomiast w ubezpieczeniu na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym składki przeznaczane są na ochronę ubezpieczeniową i gromadzenie kapitału na przyszłe świadczenia. W ubezpieczeniach klasycznych całkowite ryzyko inwestycyjne bierze na siebie towarzystwo ubezpieczeń, zakładając tzw. techniczną stopę procentową. Z nadwyżki wypracowanej przez towarzystwo ponad stopę techniczną ubezpieczony może skorzystać zwykle w określony w umowie sposób, m.in. przez indeksację sumy ubezpieczenia<sup>14</sup>. W ubezpieczeniu na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym w większości przypadków ryzyko inwestycyjne ponosi ubezpieczony,

<sup>13</sup> J. Maher, J. Corrigan, A. Bentley, W. Diffey, *An executive's handbook for understanding and risk managing unit linked guarantees. A discussion paper*, Institute and Faculty of Actuaries, London 2010, s. 16-26.

<sup>14</sup> Indeksacja sumy ubezpieczenia to podwyższenie sumy ubezpieczenia o wskaźnik inflacji. Służy urealnieniu sumy ubezpieczenia.

który pośrednio wybiera, w jaki sposób lokowane są jego pieniądze. Może przy tym inwestować w produkty finansowe o zróżnicowanym ryzyku.

Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym w odróżnieniu od polis posagowych w formie klasycznej daje ubezpieczającemu większe możliwości dostosowania wysokości wpłacanych składek ubezpieczeniowych do aktualnych możliwości finansowych. W polisach tych warunki umowy dotyczące m.in. zmiany wysokości składek lub zawieszania opłacania składek są łagodniejsze. Zatem umowy dotyczące ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych są bardziej elastyczne od klasycznych ubezpieczeń posagowych. W ubezpieczeniach klasycznych o wysokości sumy ubezpieczenia rozstrzygają czynniki mające wpływ na prawdopodobieństwo zgonu ubezpieczonego, takie jak: wiek czy stan zdrowia. W przypadku ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym ubezpieczony ma możliwość wyboru, jaką część opłacanej składki przeznaczy na fundusz kapitałowy, a jaką na ochronę ubezpieczeniową. Jest to współczynnik pokrycia, czyli stosunek sumy ubezpieczenia do wpłacanej przez ubezpieczonego składki.

W ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych w początkowym okresie ubezpieczenia obniżona jest alokacja składki, a część każdej składki obciążona jest prowizją, natomiast opłata za ochronę ubezpieczeniową jest malejąca – towarzystwo pobiera opłatę za sumę na ryzyku, a więc różnicę pomiędzy sumą ubezpieczenia ustaloną w polisie a wartością jednostek funduszu kapitałowego na rachunku ubezpieczonego. Kiedy wartość jednostek przekroczy wysokość sumy ubezpieczenia, opłata za ryzyko od tego momentu wynosi zero. W klasycznych ubezpieczeniach wszystkie ponoszone przez ubezpieczającego koszty są rozkładane na cały okres uiszczania składek za pomocą określonych metod matematycznych. Rezultatem tego jest różnica w sposobie wzrostu wartości polis. W ubezpieczeniach z funduszem kapitałowym wartość polisy rośnie najpierw wolniej, a następnie zaczyna przyspieszać, w ubezpieczeniach na życie i dożycie wzrost wartości polisy jest raczej równomierny.

W przypadku śmierci ubezpieczonego podczas trwania ubezpieczenia uposażeni dostaną wyższą z dwóch kwot: albo, tak jak w ubezpieczeniu klasycznym, określoną w polisie sumę ubezpieczenia, albo kapitał zgromadzony od chwili zawarcia umowy ubezpieczenia z funduszem kapitałowym. Jak ubezpieczony dożyje do końca okresu ubezpieczenia, uzyska to, co zebrał, oraz to, co zarobił w funduszach. Należy podkreślić, że w programach z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, w którym ubezpieczony pośrednio decyduje, w jaki sposób są lokowane jego pieniądze i może lokować w instrumenty finansowe o zróżnicowanym ryzyku, nie ma pewności wartości kapitału końcowego.

Innym przykładem niż ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jest program o charakterze ochronno-oszczędnościowym zwany ubezpieczeniem na życie z indywidualnym kontem emerytalnym. Indywidual-

ne konta emerytalne dają możliwość uskładania dodatku do przyszłej emerytury z ZUS i z II filara ubezpieczeniowego<sup>15</sup>. Środki posiadacza takiego konta towarzystwo ubezpieczeniowe musi lokować w ubezpieczeniowym funduszu kapitałowym. Indywidualne konta emerytalne proponowane przez towarzystwa ubezpieczeniowe działają podobnie jak ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, z tą różnicą, że w ubezpieczeniu na życie z indywidualnym kontem emerytalnym zysk z części kapitałowej nie podlega opodatkowaniu, zaś suma wpłat na konto w danym roku nie może przekroczyć kwoty odpowiadającej trzykrotności prognozowanego przeciętnego wynagrodzenia miesięcznego w gospodarce narodowej na dany rok, określanego w ustawie budżetowej lub w ustawie o przewidywaniu budżetowym bądź w ich projektach, jeżeli odpowiednie ustawy nie zostały uchwalone<sup>16</sup>. Każda osoba może mieć tylko jedno indywidualne konto emerytalne. Aby skorzystać ze zwolnienia podatkowego, trzeba oszczędzać do osiągnięcia 60 lat lub nabycia uprawnień emerytalnych i ukończenia 55 lat. Dla urodzonych przed 1 stycznia 1946 r. istnieje obowiązek oszczędzania minimum przez trzy lata. Fakt, że zyski osiągnięte w programie z indywidualnym kontem emerytalnym są zwolnione z podatku od zysków kapitałowych, działa na niekorzyść ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Zaletą tych drugich jest brak narzuconego przez ustawę limitu wpłat oraz możliwość wypłacenia zgromadzonych w funduszu kapitałowym środków w czasie trwania umowy ubezpieczenia.

#### 4. Przesłanki korzystania z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych

Zawarcie umowy ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym wiąże się z szeregiem korzyści. Jedną z podstawowych zalet tej formy inwestowania środków pieniężnych jest jej elastyczność. W ubezpieczeniach na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym przysługuje prawo do następujących zmian:

- zmiany sumy ubezpieczenia raz do roku, po drugiej (trzeciej) rocznicy polisy, lub w wyjątkowych sytuacjach w każdym czasie, takich jak zawarcie związku małżeńskiego czy narodziny dziecka (nawet bez konieczności przeprowadzenia badania lekarskiego),
- zmiany częstotliwości opłacania składki (miesięcznie, kwartalnie, półrocznie oraz rocznie),

<sup>15</sup> Zob. J. Kroner, *Skarbonka na starość. Konta indywidualnej przeczności*, „Rzeczpospolita” z 2.04.2004 r.

<sup>16</sup> Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontach emerytalnych, Dz.U. nr 116, poz. 1205 z późn. zm.

- podniesienia wysokości składki podstawowej, obniżenia wysokości składki podstawowej nawet po dwóch (trzech) latach obowiązywania umowy, jednak przy zachowaniu określonego minimum,
- zawieszenia na 12 lub 24 miesiące opłacania składek regularnych; rezygnacji lub dokupienia umów dodatkowych,
- zmiany ubezpieczenia na bezskładkowe od drugiej (trzeciej) rocznicy polisy,
- całkowitego lub częściowego wykupu wartości polisy przed terminem wygaśnięcia umowy ubezpieczenia,
- wyboru oferowanych przez towarzystwo ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych,
- podziału środków pomiędzy fundusze oraz konwersji między funduszami.

Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe coraz częściej traktowane są jako alternatywa dla standardowego funduszu inwestycyjnego. Ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy w swoim zarysie jest produktem ubezpieczeniowym, ponieważ jest zarządzany i oferowany przez towarzystwo ubezpieczeniowe. Oznacza to, że w przypadku konwersji jednostek uczestnictwa nie jest naliczany podatek od zysków kapitałowych. Konwersja to przeniesienie jednostek uczestnictwa do innego funduszu, ale w ramach tego samego towarzystwa. Ma to taki skutek, że towarzystwo może proponować jednostki uczestnictwa nawet kilkudziesięciu funduszy inwestycyjnych w ramach jednego produktu. Nawet 75% środków zgromadzonych przez inwestora może zostać wyłączone spod egzekucji sądowej. Ubezpieczający, wskazując osobę uposażoną jako ubezpieczonego, może przekazać środki tej osobie bez podatku od spadku i darowizn. Także w przypadku śmierci ubezpieczonego nie jest pobierany podatek od spadku i darowizn od spadkobierców ubezpieczonego. Osoba uposażona otrzyma pieniądze bez postępowania spadkowego.

Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym to dwa produkty w jednym. Pozwala to na obniżenie kosztów transakcyjnych i administracyjnych, które są pobierane jako kwota stała, w przeciwieństwie do ubezpieczeń klasycznych. Tańsza jest również dywersyfikacja portfela, a zyski podczas konwersji nie są opodatkowane, jak ma to miejsce w funduszach inwestycyjnych. Wpłata na ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy jest obciążona opłatą dystrybucyjną, która jest często wyższa niż w ubezpieczeniach terminowych. Najpoważniejszą wadą jest podwójna opłata za zarządzanie środkami zgromadzonymi w ubezpieczeniowym funduszu kapitałowym. Towarzystwa pobierają ją raz do roku w wysokości od 2% do 3% wartości aktywów. Wydaje się więc, że opłata jest niższa niż w funduszach inwestycyjnych, zwłaszcza akcyjnych, ale opłata pobrana przez zakład ubezpieczeń nie zwalnia od opłaty pobranej przez fundusze inwestycyjne, a to oznacza, że ubezpieczeni płacą dwa razy za tę samą usługę. Część polisy przeznaczona na inwestycje nie jest lokowana bezpośrednio w jednostkach uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, tylko najpierw w jednostkach

uczestnictwa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, a następnie w funduszach zarządzanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Towarzystwo ubezpieczeniowe jest pośrednikiem, który za usługę pobiera dodatkową prowizję. Wadą tej formy inwestowania środków jest brak przejrzystości co do podziału wartości polisy na inwestycje i ubezpieczenie. Problemy mogą wystąpić w sytuacji, gdy ubezpieczony potrzebuje szybkiego dostępu do gotówki. Zakłady ubezpieczeń przez pierwsze lata trwania umowy naliczają dodatkową opłatę za wcześniejszą wypłatę zgromadzonych pieniędzy. Trzeba również wiedzieć, że ochrona ubezpieczeniowa w przypadku ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jest niewielka, co oznacza, że w przypadku nieszczęścia ubezpieczonych obejmie szereg wykluczeń i mogą nie otrzymać żadnej wypłaty lub może być ona bardzo niska. W związku z tym jeśli ubezpieczonemu zależy na ubezpieczeniu oraz na inwestowaniu swoich nadwyżek finansowych, bardziej opłacalne może być wykupienie osobno polisy i osobno jednostek funduszy inwestycyjnych.

## 5. Konstrukcje zbliżone do ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych na rynkach zagranicznych

Już w okresie starożytnym były przypadki zrzeszania się różnych zainteresowanych podmiotów, których celem było wspólne ponoszenie ryzyka. Cechą charakterystyczną tych zrzeszeń i porozumień było oparcie na zasadach wzajemności i solidarności. Zrzeszenia powstawały najczęściej w takich dziedzinach, w których gospodarka miała największe znaczenie i jednocześnie tam, gdzie było najwięcej niebezpieczeństw zagrażających działalności gospodarczej człowieka oraz jego życiu, a więc w handlu, transporcie i rzemiośle. Matką wszystkich ubezpieczeń były ubezpieczenia morskie, gdyż najwcześniej wyodrębniły się jako samodzielna instytucja gospodarcza i prawna. Ubezpieczenie morskie powstało we Włoszech i z języka włoskiego pochodzi słowo „polisa”. Na przełomie XVII i XVIII w., kiedy zaczęły się rozwijać podstawy matematyczne i statystyczne długookresowych operacji oraz badania nad śmiertelnością, nastąpił stopniowy rozwój ubezpieczeń na życie. Pierwsze profesjonalne zakłady ubezpieczeń na życie powstawały w Anglii, a kolejne w Stanach Zjednoczonych, Francji i innych krajach europejskich<sup>17</sup>.

Ubezpieczenia klasyczne do lat 60. XX w. stanowiły większość wszystkich polis. W ubezpieczeniach tych ubezpieczony nie wiedział, jaka część składki jest przeznaczana na inwestycje oraz jaki jest ich przebieg. Stopniowo następował podział ubezpieczeń na części składowe poprzez zidentyfikowanie elementu inwestycyjnego, a następnie oddzielenie go od reszty produktu. Tak narodziła się

<sup>17</sup> [www.piu.org.pl/pl/o\\_rynku/historia/](http://www.piu.org.pl/pl/o_rynku/historia/) [27.09.2013].

koncepcja ubezpieczenia uniwersalnego (*universal life*). Powstała ona w Wielkiej Brytanii w latach 60. XX w. i tam nastąpił największy jej rozkwit, ale stopniowo zainteresowały się nią inne kraje<sup>18</sup>. W latach 70. XX w. ubezpieczenia te wprowadzono m.in. w Stanach Zjednoczonych, Kanadzie, Niemczech i we Francji, w latach 80. – w Holandii, Hiszpanii i we Włoszech, a w latach 90. – w Szwecji, Polsce i Portugalii<sup>19</sup>.

Obecnie z uwagi na to, że ubezpieczenie z funduszem kapitałowym można zakupić poprzez nabycie jednostek uczestnictwa, a przyszła wartość polisy zależy od wartości jednostek uczestnictwa, ubezpieczenia te przyjęły nazwę ubezpieczeń *unit-linked* (tj. związanych z jednostkami). Jednak jeszcze w niektórych krajach, w tym w Stanach Zjednoczonych, ubezpieczenia te nadal są określane nazwą *universal life*.

Polisy *unit-linked* nieco różnią się od znanych w Polsce ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. W przypadku polis *unit-linked* ochrona ubezpieczeniowa jest pozorna, ustępuje bowiem na rzecz inwestowania prawie całych środków w fundusze kapitałowe. Polisa *unit-linked* jest produktem czysto inwestycyjnym, jedynie „opakowanym w ubezpieczenie”.

O rozwoju ubezpieczeń *unit-linked* świadczy ich wyodrębnienie z dotychczasowych ubezpieczeń klasycznych i utworzenie w dyrektywach Unii Europejskiej oraz w ślad za dyrektywą w polskich przepisach osobnej grupy tych ubezpieczeń pod nazwą „ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym”.

Za dynamicznym rozwojem tych ubezpieczeń w krajach Unii Europejskiej stoi m.in. wprowadzenie wspólnej waluty, obniżenie w wielu krajach stóp procentowych, rozwój rynków finansowych, rosnąca popularność akcji jako środka inwestycyjnego, zmiany w systemach dystrybucji (przede wszystkim powiązania ubezpieczeniowo-bankowe), a w szczególności trzy dyrektywy dotyczące ubezpieczeń na życie liberalizujące rynek. W marcu 1979 r. uchwalono pierwszą dyrektywę odnoszącą się do ubezpieczeń na życie, która dotyczyła swobody zakładania towarzystw ubezpieczeniowych w każdym kraju Wspólnoty z kontrolą nadzoru kraju goszczącego. Nakazywała ona oddzielenie działalności w zakresie ubezpieczeń na życie i ubezpieczeń majątkowych. Druga dyrektywa, uchwalona ostatecznie w listopadzie 1990 r., wprowadziła swobodę świadczenia usług przy częściowym nadzorze państwa siedziby. Zgodnie z tą dyrektywą, gdy ubezpieczony poszukuje ochrony sam, nie u ubezpieczycieli we własnym państwie, lecz u ubezpieczycieli zagranicznych albo za granicą, w dużym zakresie obowiązuje zasada kraju siedziby, co oznacza, że ubezpieczony świadomie wkracza pod ju-

<sup>18</sup> J. Botcher, *Irish Unit Linked Life Insurance for Use as a Toll to Protect Assets from German Income Taxation*, GRIN Verlag, Norderstedt 2004, s. 36-38.

<sup>19</sup> E. Stroiński, op. cit., s. 167.



rysdykcję obcego prawa, rezygnując tym samym z prawa narodowego<sup>20</sup>. Trzecia dyrektywa, uchwalona pod koniec 1992 r., wprowadziła zasadę jednolitej licencji. Zgodnie z nią do prowadzenia działalności ubezpieczeniowej na terenie całej Wspólnoty ubezpieczyciel potrzebuje tylko zezwolenia od organów państwowych kraju siedziby, bez względu na to, czy prowadzi działalność poprzez oddziały, czy oferuje transgranicznie swoje usługi<sup>21</sup>.

Komisja Europejska rozważa również objęcie polis inwestycyjnych i produktów strukturyzowanych ścisłymi regulacjami. Powodem jest brak przejrzystości tych produktów, brak informacji na ich temat oraz ukrywanie opłat pośrednio obciążających konto inwestora<sup>22</sup>.

## 6. Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe na polskim rynku finansowym

Inwestowanie oszczędności za pośrednictwem ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych stało się w Polsce popularne dzięki długiej hossie na rynku akcji oraz osiąganym korzystnym stopom zwrotu. Takie tendencje były na całym świecie – ta forma inwestowania uznawana jest za najkorzystniejszą długoterminową formę oszczędzania. Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe w prosty i tani sposób umożliwiają dostęp do większości instrumentów finansowych na rynku. Stąd tak duża oferta, różne metody dystrybucji i stopy zwrotu z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

Pod koniec 2013 r. ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe były oferowane przez 24 towarzystwa ubezpieczeń na życie. Do największych towarzystw należą:

- AVIVA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
- AEGON Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
- PZU na Życie S.A.,
- ING Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
- Towarzystwo Ubezpieczeń ALLIANZ Życie Polska S.A.,
- AMPLICO LIFE Pierwsze Amerykańsko-Polskie Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie i Reasekuracji S.A.,
- SKANDIA ŻYCIE Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
- NORDEA POLSKA Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie S.A.,
- Generali Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,
- Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie Warta S.A.,
- AXA ŻYCIE Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,
- HDI Gerling Życie Towarzystwo Ubezpieczeń S.A.,
- Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie EUROPA S.A.

<sup>20</sup> *Ubezpieczenia w Unii Europejskiej*, red. J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2003, s. 75.

<sup>21</sup> Szerzej: *Finanse...*, s. 93.

<sup>22</sup> *KE: będą regulacje dla struktur i polis unit-linked*, „Wall Street Journal Polska” z 18.07.2008 r.

Liczba produktów inwestycyjno-ochronnych w grudniu 2013 r. przekroczyła 1000. Wśród ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych można wyróżnić trzy grupy produktów:

- fundusze typu *unit-linked* oparte na jednym funduszu inwestycyjnym,
- ubezpieczeniowe fundusze inwestujące zebrane środki bezpośrednio na rynkach akcji oraz obligacji, zarządzane bezpośrednio przez towarzystwa ubezpieczeniowe lub firmy *asset management*,
- produkty typu *fund of funds*, inwestujące zebrane środki w portfel funduszy inwestycyjnych.

74,5% ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych opiera się na jednym funduszu inwestycyjnym (ponad 460 na funduszu krajowym, a ponad 280 na funduszu zagranicznym). W związku z tym fundusze oparte na jednym funduszu inwestycyjnym odgrywają główną rolę na polskim rynku. Drugą grupą ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych pod względem ilościowym są fundusze zarządzane bezpośrednio przez towarzystwa ubezpieczeniowe. Na ostatnim miejscu znajdują się fundusze oparte na kilku funduszach inwestycyjnych.

Z analizy oferty ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych (stan na grudzień 2013 r.) ze względu na ich politykę inwestycyjną płyną następujące wnioski:

- najbardziej liczną grupę stanowią fundusze uniwersalne akcji polskich – taki rodzaj polityki inwestycyjnej prowadzi 145 ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych,
- funduszy dłużnych złotych jest 114, co stanowi drugą grupę ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych,
- trzecią grupę stanowią fundusze mieszane polskie – jest ich 113,
- funduszy stabilnego wzrostu polskich jest 105.

Są to jedyne grupy, w których znajduje się ponad 100 reprezentantów.

W latach 2010-2012 nastąpił znaczny rozwój oferty w segmencie funduszy akcji zagranicznych. Utworzono 57 nowych ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych inwestujących w akcje notowane na giełdach światowych. Stanowi to ponad połowę wszystkich nowo utworzonych ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Pięć ubezpieczeniowych funduszy to nowe fundusze akcji europejskich rynków rozwiniętych. Wyszukiwanie interesujących rynków zaowocowało utworzeniem dwóch funduszy akcji singapurskich oraz dwóch funduszy akcji regionu Bliskiego Wschodu i Afryki. Jednakże najwięcej (7) powstało funduszy uniwersalnych akcji polskich.

## 7. Innowacje na polskim rynku funduszy

W latach 2009-2013 pojawiło się kilka szczególnie interesujących produktów w ofercie towarzystw ubezpieczeniowych. Towarzystwa ubezpieczeniowe



mogą oferować także takie fundusze zagraniczne, które oficjalnie nie są dostępne na polskim rynku – nie zostały notyfikowane w Komisji Nadzoru Finansowego. Jednym z nich jest oferta **Aegon**, obejmująca trzy produkty, w których dostępne są fundusze zagraniczne: PIN Aegon Dolar, PIN Aegon Euro oraz PIN Aegon Frank. Najniższa wpłata w przypadku PIN Aegon Dolar i PIN Aegon Euro wynosi 5000 USD lub EUR, a dla PIN Aegon Frank – 6500 CHF. Nie ma opłaty alokacyjnej – cała kwota może zostać ulokowana w funduszu. Natomiast wysokim kosztem dla inwestora jest opłata za zarządzanie, która wynosi 1,95% w skali roku i pobierana jest co miesiąc. Opłata likwidacyjna wynosi 7,5% w przypadku wypłaty w pierwszym roku oszczędzania. Opłata maleje z każdym kolejnym rokiem. Im wyższa kwota zostanie zainwestowana, tym spadek opłaty likwidacyjnej jest szybszy. Istnieje również dodatkowa opłata za dokonanie ponad 12 konwersji w ciągu roku. Ciekawym rozwiązaniem jest opłata za ryzyko ubezpieczeniowe. W przypadku śmierci członka funduszu wypłacona zostanie wyższa z następujących wartości: suma wpłaconych składek albo bieżąca wartość środków. W związku z tym ubezpieczyciel ponosi ryzyko tylko wtedy, gdy np. ubezpieczony wpłaci 6500 CHF i ze względu na bessę na giełdzie wartość jego funduszu spadnie poniżej tej kwoty. Od tej różnicy wpłacona jest składka ubezpieczeniowa, przy czym zależy ona od wieku ubezpieczonego.

Zainwestowane środki można podzielić pomiędzy kilka wybranych funduszy inwestycyjnych z oferty Franklin Templeton, Credit Suisse, Fidelity i Société Générale. Spośród tych funduszy wyróżnia się fundusz Société Générale – Agile P2, który gwarantuje, że maksymalna możliwa strata podczas roku nie będzie wyższa niż 10%. Środki lokowane są w inne fundusze inwestycyjne, które przeznaczają aktywa na różnego typu instrumenty w różnych regionach geograficznych (m.in. Chiny i Japonia). Należy nadmienić, że Credit Suisse i Fidelity nie zgłosiły swoich funduszy do sprzedaży w Polsce w Komisji Nadzoru Finansowego, a są dostępne w ofercie Aegon. Na fundusz PIN Aegon Frank powinny zwrócić szczególną uwagę osoby, które mają lub zaciągają kredyt we frankach szwajcarskich. Za pomocą tego produktu można zmniejszyć ryzyko kursowe, gdyż wzrost kursu szwajcarskiej waluty powoduje wzrost płaconych rat kredytu, ale jednocześnie zwiększa zyski z zainwestowanych środków w PIN Aegon Frank<sup>23</sup>.

Kolejnym interesującym produktem jest oferta przygotowana przez **Nordea** pod nazwą MultiInwestor. Minimalna wpłata wynosi 5000 PLN. Inwestor może wybierać spośród 39 dostępnych funduszy, z których trzy to fundusze zagraniczne: Nordea Europejskich Akcji Plus, Nordea Północnoamerykańskich Akcji Plus i Nordea Dalekowschodnich Akcji Plus. Fundusze te lokują aktywa w odpowiadające im subfundusze luksemburskiego funduszu Nordea 1 Sicav: European Value Fund, North American Value Fund oraz Far Eastern Value Fund. Ostatni

<sup>23</sup> [www.finance.egospodarka.pl/19955,Polisy-inwestycyjne-dla-oszczedzajacych](http://www.finance.egospodarka.pl/19955,Polisy-inwestycyjne-dla-oszczedzajacych) [27.09.2013].

subfundusz nie jest notyfikowany w Komisji Nadzoru Finansowego. Od zainwestowanego kapitału nie jest pobierana opłata alokacyjna. Podobnie jak w Aegon wygląda opłata likwidacyjna i za zarządzanie. Koszty ochrony ubezpieczeniowej są wliczone w opłaty za zarządzanie. Towarzystwo pobiera miesięcznie 8 PLN opłaty administracyjnej za prowadzenie indywidualnego rachunku kapitałowego. W ramach oferty są zwykle ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe oparte na jednym funduszu inwestycyjnym. Oferowane są również ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe stworzone przez Nordea Polska, np. Gwarantowany, Akcji i Dynamiczny. Nordea utworzyła również w ramach tego produktu trzy portfele ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych: Stabilnego Wzrostu, Zrównowazony i Agresywny, w których aktywa klientów dzielone są pomiędzy różne fundusze danej kategorii.

**Skandia** w ramach polis inwestycyjnych oferuje fundusze: Blackrock Merrill Lynch, Templeton, Alliance Bernstein, JP Morgan, Credit Suisse, a także pięć funduszy własnych Skandia. Wraz z Société Générale Skandia oferuje również dwa fundusze gwarantowane: Skandia Euro Gwarantowany 2020 oraz Skandia Euro Gwarantowany 2021. Zagraniczne fundusze dostępne są dla ubezpieczonych, którzy wpłacają jednorazowo minimum 10 tys. PLN lub systematycznie co najmniej 200 PLN miesięcznie. Za prowadzenie rachunku opłata wynosi 12,43 PLN. Opłata za zarządzanie kształtuje się podobnie jak w Aegon i Nordea. Skandia oferuje wyższą ochronę ubezpieczeniową. W przypadku śmierci ubezpieczonego wysokość świadczenia wynosi 105%, a nawet 110% wpłaconych wcześniej środków. W związku z tym pobierana jest opłata za ochronę ubezpieczeniową, która wynosi przeważnie kilkadziesiąt groszy miesięcznie.

Również inne towarzystwa ubezpieczeniowe wprowadziły nowe, ciekawe produkty. **ING Bank** we współpracy z ING TUnŻ zaproponował klientom inwestycyjny plan ubezpieczeniowy, którego wartość uzależniona jest od zmiany kursu euro w stosunku do złotego. Subskrypcja produktu możliwa jest za pomocą serwisu internetowego ING BankOnLine. Produkt ten został stworzony dla klientów, którzy chcą zarobić na obserwowanych ostatnio silnych zmianach kursu PLN wobec EUR. Inwestycyjny plan ubezpieczeniowy gwarantuje 100-proc. ochronę wpłaconego kapitału oraz ubezpieczenie na życie w czasie trwania umowy. Należy wpłacić co najmniej 3 tys. PLN. Umowa zawierana jest na 12 miesięcy i oferowana w dwóch wariantach: pierwszy na wzrost wartości EUR, drugi na spadek wartości EUR względem PLN<sup>24</sup>. TUnŻ Europa we współpracy z New World Alternative Investments stworzyły nowy produkt inwestycyjny Elektryk. Jest to pięcioletni produkt ze 100-proc. gwarancją zwrotu zainwestowanego kapitału. Po każdym roku ubezpieczeniowym wypłacana jest premia, jeżeli ceny wszystkich składników koszyka, na który składają się: ropa naftowa, gaz naturalny i indeks

<sup>24</sup> [www.bankier.pl/wiadomosc/Dwie-nowe-subskrypcje-w-ING](http://www.bankier.pl/wiadomosc/Dwie-nowe-subskrypcje-w-ING) [27.09.2013].

energii nuklearnej, w danym okresie będą równe lub wyższe od 110% wartości początkowej. Najniższa kwota, jaką należy zainwestować, wynosi 10 tys. PLN<sup>25</sup>.

Towarzystwa ubezpieczeń na życie oferują również wiele produktów mających na celu zabezpieczenie przyszłości dziecka – tzw. ubezpieczenia posagowe. Przykładem tych produktów są: PZU na Życie S.A. – Ubezpieczenie zaopatrzenia dzieci na życie dowolnej osoby „Futura”, ING TUnŻ – Ubezpieczenie zaopatrzenia dziecka z funduszem kapitałowym „Młody Lew”, TU Allianz Życie – Indywidualne terminowe ubezpieczenie na dożycie z planem edukacyjnym, Amplico Life – „Junior” Indywidualne ubezpieczenie na dożycie z funduszem inwestycyjnym, TUnŻ Europa – Posagowe z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. W przypadku ostatniego produktu zakresem ubezpieczenia objęta jest śmierć i dożycie ubezpieczonego do końca okresu ubezpieczenia. Po zakończeniu okresu ubezpieczenia wypłacana jest suma ubezpieczenia powiększona o premię nadzwyczajną, czyli zyski z inwestycyjnej części składki, po odliczeniu opłaty administracyjnej i podatku dochodowego od osób fizycznych. W przypadku śmierci ubezpieczonego wypłacone zostanie dodatkowo 5% kwoty wpłaconej składki jednorazowo. Może nastąpić wcześniejsza wypłata świadczenia w przypadku, gdy dziecko zawrze związek małżeński, ma objąć lub objęło samodzielnie mieszkanie albo podejmie studia wyższe. Ubezpieczony ma do wyboru 53 ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe, które są oparte na funduszach inwestycyjnych AIG, ARKI BZWBK, DWS Polska, ING, Legg Mason, PKO/Credit Suisse, SEB, Union Investment o różnych strategiach inwestycyjnych – od funduszy pieniężnych do funduszy akcji. Cena jednostek ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych jest równa wycenie jednostek otwartych funduszy inwestycyjnych<sup>26</sup>.

Towarzystwa ubezpieczeniowe mają także w swojej ofercie ubezpieczenia grupowe z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Wiele takich produktów ma Aviva Życie S.A.: grupowe ubezpieczenie na życie z UFK Opiekun, grupowe ubezpieczenie na życie z UFK Opiekun VIP, grupowe ubezpieczenie na życie z UFK Bonus, grupowe ubezpieczenie na życie z UFK Zespół. PZU na Życie S.A. proponuje grupowe ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym „Pogodna przyszłość”. Produkt ten jest formą pracowniczego programu emerytalnego. Umożliwia gromadzenie środków na przyszłą emeryturę i jednocześnie chroni życie ubezpieczonego. W ramach tego produktu dostępne są następujące ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe: Fundusz Agresywny, Fundusz Stabilnego Wzrostu i Fundusz Dłużnych Papierów Wartościowych. Podział składki na poszczególne ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe uzależniony jest od wieku ubezpieczonego i ustalany jest przez PZU na Życie S.A.<sup>27</sup>

<sup>25</sup> *Nowa propozycja NWA*, „Puls Biznesu” z 20.01.2009 r.

<sup>26</sup> [www.tueuropa.pl/index](http://www.tueuropa.pl/index) [27.09.2013].

<sup>27</sup> [www.pzu.pl/?nodeid=produkt\\_pzu\\_zycie](http://www.pzu.pl/?nodeid=produkt_pzu_zycie) [27.09.2013].

## 8. Bezpieczne i gwarantowane ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe

W okresach złej koniunktury na rynkach akcji inwestorzy konwertują środki w bardziej bezpieczne fundusze (np. pieniężne) oraz w znacznie bardziej ryzykowne – sektorowe i surowcowe. W dwóch ostatnich segmentach główną rolę odgrywają towarzystwa ubezpieczeniowe powiązane z propozycją zagranicznych instytucji finansowych. Jest to przyczyną powstawania i rozwoju wyżej wymienionych produktów.

Polskie instytucje ubezpieczeniowe mają także w swojej ofercie różnego rodzaju polisy lokacyjne i produkty strukturyzowane, takie jak: polisolokaty Benefi TUnŻ S.A., TUnŻ Europa oraz produkty strukturyzowane TUnŻ Europa. Mając na uwadze obecną sytuację na rynkach finansowych, inwestorzy coraz bardziej cenią sobie bezpieczeństwo, pewność i gwarancję zainwestowanego kapitału. Właśnie to dają produkty strukturyzowane. Liderem w tworzeniu produktów strukturyzowanych w Polsce jest TUnŻ Europa. Jego produkty oparte są na indeksach giełdowych, towarach, koszykach walutowych, polskich oraz zagranicznych funduszach inwestycyjnych. Tworzą alternatywę dla lokat bankowych. Dają możliwość osiągnięcia wyższego zysku niż z lokaty bankowej oraz wypłaty premii dla ubezpieczonego. Premia uzależniona jest od wzrostu koszyka inwestycyjnego, na który składają się m.in.: indeksy giełdowe (np. Dow Jones Euro Stoxx 50 Price Index), notowania kursów walut, notowania towarów i surowców (np. ropy naftowej), polskie lub zagraniczne fundusze inwestycyjne. Zakresem ubezpieczenia objęte jest życie i dożycie ubezpieczonego do końca trwania okresu ubezpieczenia. W przypadku śmierci ubezpieczonego w czasie trwania ubezpieczenia suma ubezpieczenia wynosi 101% wpłaconej składki. W przypadku dożycia ubezpieczonego do końca okresu ubezpieczenia ubezpieczyciel gwarantuje zwrot całości lub części wpłaconych środków powiększonych o premię dla ubezpieczonego. Składka jest jednorazowa, a jej wysokość ustalana jest indywidualnie<sup>28</sup>.

Oferta towarzystw ubezpieczeniowych w zakresie produktów inwestycyjno-ochronnych w Polsce jest bogata. W ofercie mają one już 1000 ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, polis lokacyjnych i produktów strukturyzowanych.

## 9. Metody dystrybucji ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych ze szczególnym uwzględnieniem roli banków

Produkty oparte na ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych sprzedawane są następującymi kanałami dystrybucji:

<sup>28</sup> [www.tueuropa.pl/index](http://www.tueuropa.pl/index) [27.09.2013].

- przez towarzystwa ubezpieczeniowe: sprzedaż bezpośrednia (pracownicy, przez Internet lub telefon),
- za pośrednictwem agentów ubezpieczeniowych (tj. osoby fizyczne, osoby prawne – banki, osoby prawne – pozostałe, przedsiębiorcy nieposiadający osobowości prawnej),
- za pośrednictwem brokerów ubezpieczeniowych i reasekuracyjnych (osoby fizyczne, osoby prawne),
- przez inne kanały dystrybucji.

Najważniejszym kanałem dystrybucji produktów ubezpieczeniowych działu pierwszego, a więc również ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi, jest tradycyjny kanał, jaki stanowią agenci ubezpieczeniowi. Drugim sposobem jest sprzedaż za pośrednictwem banków, a trzecim – agenci ubezpieczeniowi w postaci innych osób prawnych. Pozostałe kanały dystrybucji mają dużo mniejsze znaczenie.

Coraz bardziej znaczącym kanałem dystrybucji są banki<sup>29</sup>. Oferują one swoim klientom całą gamę produktów. Większość banków nie ogranicza się do tradycyjnych usług bankowych, lecz realizuje usługi w ramach różnych segmentów rynku finansowego: segmentu kapitałowego, instrumentów pochodnych czy ubezpieczeniowego<sup>30</sup>. Banki są tanim sposobem sprzedaży polis, ponieważ dysponują rozbudowanymi sieciami dystrybucji.

Działalność grup bankowo-ubezpieczeniowych, których celem jest oferowanie produktów bankowych i ubezpieczeniowych, trwale połączonych instytucjonalnie lub w formie każdej współpracy banku z towarzystwem ubezpieczeniowym nazywa się *bancassurance*<sup>31</sup>. Celem tych powiązań jest zaoferowanie klientowi nie tylko usługi bankowej, ale również ubezpieczeniowej, inwestycyjnej<sup>32</sup>. Łączenie sektora bankowego i ubezpieczeniowego jest jedną z głównych zmian strukturalnych we współczesnej bankowości<sup>33</sup>. Dzięki temu klient zyskuje nowe możliwości wyboru usług w jednym miejscu oraz skorzystania z coraz częściej pojawiających się innowacji w postaci zintegrowanych usług bankowo-ubezpieczeniowych<sup>34</sup>. Banki coraz chętniej nawiązują współpracę nie tylko z towarzystwami ubezpieczeniowymi, ale również z towarzystwami funduszy inwestycyjnych i instytucjami świadczącymi usługi *assistance*<sup>35</sup>. Współpraca banku z towarzystwem

<sup>29</sup> C. Ciomas, D. Chis, H. Botos, *Global Financial Crisis and Unit-Linked Insurance Market Efficiency: Empirical Evidence from Central and Eastern European Countries*, „The Journal of the Faculty of Economic” 2012, nr 2, s. 443-448.

<sup>30</sup> K. Dobrowolski, *System bankowy*, w: *Finanse, bankowość...*, s. 91.

<sup>31</sup> M. Urbaniak, *Bancassurance*, „Bank” 2001, nr 4, s. 21.

<sup>32</sup> M. Dygas, *Do banku po polisę*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2007, nr 3-4, s. 46.

<sup>33</sup> O. Kowalewski, *Grupy bankowo-ubezpieczeniowe: definicje, historia rozwoju, przyczyny powstawania*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 10, s. 43.

<sup>34</sup> Szerzej: *Ubezpieczenia w Unii...*, s. 363.

<sup>35</sup> M. Dygas, *Partnerstwo z perspektywami*, „Gazeta Bankowa” z 19.03.2007 r., s. 20.

ubezpieceniowym pozwala na zaspokojenie potrzeb kredytowych, oszczędzania, inwestycyjnych i ochronnych. Zapewnia więc korzyści wszystkim stronom. Klient ma łatwy dostęp do produktów rynku kapitałowego i finansowego w jednym miejscu i czasie. Może to oznaczać redukcję opłat i wyższą jakość usług finansowych. Towarzystwo ubezpieczeniowe zwiększa przypis składki i stopień penetracji rynku. Bank otrzymuje prowizję, poszerza i różnicuje swoją ofertę, ma możliwość dopisania klienta do bazy marketingowej a nierzadko klient, aby skorzystać z produktu ubezpieczeniowego, musi założyć konto osobiste w banku będącym dystrybutorem. Dzięki rozwojowi *bancassurance* w połowie nadchodzącej dekady przewiduje się pojawienie się ubezpieczeń nowych ryzyk wyodrębnionych przez banki, a także wspólne uzupełnienie luki informacyjnej<sup>36</sup>.

Związek bankowo-ubezpieczeniowy dąży do poprawy pozycji konkurencyjnej banku. Taką kooperację inicjują głównie banki. Ciekawym zjawiskiem jest także działalność *assurbanking*, czyli związki ubezpieczeniowo-bankowe, inicjowane przez firmy ubezpieczeniowe i w ich interesie. Dzieje się tak, gdyż przybywa na świecie towarzystw ubezpieczeniowych, które osiągają lepsze wyniki finansowe od bankowych, mają również wyższe kapitały i zarządzają większymi portfelami inwestycji<sup>37</sup>. W Polsce jednak działalność *assurbanking* jest dopiero przyszłością.

## Podsumowanie

Istnieje kilka czynników, które spowodowały zwiększone zainteresowanie inwestorów ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi. Należą do nich: różnorodność produktów, korzyści podatkowe, uproszczona procedura spadkowa, niski poziom opłat w dłuższym okresie i bezpłatna konwersja.

Dzięki różnym rozwiązaniom dotyczącym wysokości składki i sumy ubezpieczenia, poziomu ochrony, swobody wyboru i operowania środkami, ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe znajdują nabywców wśród osób mających różne plany i horyzonty inwestycyjne oraz różne nastawienie do ryzyka. Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe są popularne w Polsce dzięki swoim zaletom, przede wszystkim korzyściom podatkowym. Zgromadzony kapitał nie jest obciążony podatkiem od spadku i darowizn, a także jest wolny od zajęcia w drodze egzekucji sądowej w 75% jego wysokości. Podatek od zysków kapitałowych naliczany jest dopiero w momencie wypłaty środków. Odroczenie tego podatku do momentu wypłaty daje wymierny efekt finansowy. Ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym są bardziej elastyczne od klasycznych ubezpieczeń. Osoba uposażona może otrzymać pieniądze bez długiego postępowania spadkowego.

<sup>36</sup> A. Wolski, *Złoty czas bancassurance*, „Gazeta Bankowa” z 10.10.2005 r., s. 30.

<sup>37</sup> Szerzej: M. Śliperski, *Małżeństwo z rozsądku*, „Gazeta Bankowa” z 10.10.2005 r., s. 32.



Produkty z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi sprawdzają się w przypadku średnio- i długoterminowych inwestycji. Nie jest to produkt przeznaczony dla osób inwestujących krótkoterminowo. Kilkuletni horyzont czasowy sprawia, że korzyści z ich posiadania zdecydowanie przewyższają opłaty. Jest to atrakcyjny produkt zarówno dla osób nieposiadających szerokiej wiedzy inwestycyjnej, rozpoczynających inwestowanie na rynkach kapitałowych, jak i dla zaawansowanych inwestorów. Dla rozpoczynających zaletą jest możliwość dywersyfikacji portfela zmniejszająca ryzyko inwestycyjne, zaś dla zaawansowanych inwestorów – swobodny dostęp do szerokiej oferty ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. W dowolnym czasie mogą oni zmieniać fundusze oraz konwertować środki bez ponoszenia kosztów. Podatek od zysków kapitałowych zapłacą tylko raz, w chwili wypłaty środków z ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego.

## Literatura

- Antkiewicz S., *Fundusze inwestycyjne*, w: *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, red. E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009.
- Antkiewicz S., *Polski rynek obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych*, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009.
- Botcher J., *Irish Unit Linked Life Insurance for Use as a Toll to Protect Assets from German Income Taxation*, GRIN Verlag, Norderstedt 2004.
- Ciomas C., Chis D., Botos H., *Global Financial Crisis and Unit-Linked Insurance Market Efficiency: Empirical Evidence from Central and Eastern European Countries*, „The Journal of the Faculty of Economic” 2012, nr 2.
- Dobrowolski K., *System bankowy*, w: *Finanse, bankowość i rynki finansowe*, red. E. Pietrzak, M. Markiewicz, Wyd. Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009.
- Dygas M., *Do banku po polisę*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2007, nr 3-4.
- Dygas M., *Partnerstwo z perspektywami*, „Gazeta Bankowa” z 19.03.2007 r.
- Finanse*, red. Z. Brodecki, LexisNexis, Warszawa 2004.
- KE: będą regulacje dla struktur i polis unit-linked*, „Wall Street Journal Polska” z 18.07.2008 r.
- Kania P., *Rola funduszy inwestycyjnych w rozwoju rynku kwalifikowanych programów emerytalnych w Polsce*, w: *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Ubezpieczenia*, red. W. Ronka-Chmielowiec, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu”, Wrocław 2011.
- Kania P., *Ubezpieczenie na życie w aspekcie optymalizacji ochrony przed skutkami ryzyka osobowego*, Fundacja Warty i Kredyt Banku, Warszawa 2008.
- Kowalewski O., *Grupy bankowo-ubezpieczeniowe: definicje, historia rozwoju, przyczyny powstawania*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 10.
- Kroner J., *Skarbonka na starość. Konta indywidualnej przezorności*, „Rzeczpospolita” z 2.04.2004 r.
- Maher J., Corrigan J., Bentley A., Diffey W., *An executive's handbook for understanding and risk managing unit linked guarantees. A discussion paper*, Institute and Faculty of Actuaries, London 2010.
- Nowa propozycja Nwai*, „Puls Biznesu” z 20.01.2009 r.
- Soliman K., *Jak korzystać z ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych*, „Gazeta Prawna” z 19.08.2008 r.
- Stroiński E., *Ubezpieczenia na życie – teoria i praktyka*, Poltext, Warszawa 2004.

- System finansowy w Polsce*, t. I, red. B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Szczepańska M., *Ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa, 2011.
- Śliperski M., *Małżeństwo z rozsądku*, „Gazeta Bankowa” z 10.10.2005 r.
- The Oxford Handbook of Pensions and Retirement Income*, red. G. Clark, A. Munnell, J. Orszag, Oxford University Press, Oxford 2006.
- Ubezpieczenia w Unii Europejskiej*, red. J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2003.
- Urbaniak M., *Bancassurance*, „Bank” 2001, nr 4.
- Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 r. o indywidualnych kontaktach emerytalnych, Dz.U. nr 116, poz. 1205 z późn. zm.
- Ustawa z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej, Dz.U. z 2010 r., nr 11, poz. 66.
- Wolski A., *Złoty czas bancassurance*, „Gazeta Bankowa” z 10.10.2005 r.
- [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl) [27.09.2013].
- [www.finance.egospodarka.pl](http://www.finance.egospodarka.pl) [27.09.2013].
- [www.piu.org.pl](http://www.piu.org.pl) [27.09.2013].
- [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl) [27.09.2013].
- [www.tueuropa.pl](http://www.tueuropa.pl) [27.09.2013].

## Unit-Linked Insurance as a Tax-Optimal Investment Alternative to Traditional Bank Deposits

**Abstract.** This paper describes the design of unit-linked life insurance plans and discusses the range of such plans offered in the Polish market. Poles tend to invest an increasing proportion of their savings in unit-linked insurance. The paper presents a definition of a unit-linked life insurance plan and compares it to other insurance plans available in the domestic as well as in foreign markets. In addition, it provides an overview of unit-linked insurance products present in the Polish market, alongside the distribution channels used in selling these unit-linked insurance policies.

**Keywords:** life insurance, unit-linked insurance plan, unit-linked insurance policy, investment fund, taxation



**Niepewność i ryzyko  
wobec zagrożeń kryzysowych**



## Ireneusz Wieczorek

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu  
Wydział Zamiejscowy w Chorzowie  
Zakład Finansów i Rachunkowości  
e-mail: iwieczorek@op.pl  
tel. 502 622 775

# Ekonomiczne aspekty ryzyka

**Streszczenie.** W artykule omówiono różne aspekty ryzyka, z których za najważniejsze uznaje się te o charakterze ekonomicznym. W ostatnim czasie nastąpiło ściśle powiązanie tego typu ryzyka z jego psychosocjologicznym ujęciem. Potwierdzeniem tych związków jest przebieg kryzysu finansowego lat 2007-2009. Skutkować to może radykalną zmianą w interpretacji procesów społeczno-ekonomicznych.

**Słowa kluczowe:** niepewność, ryzyko, rachunek ryzyka, kapitał ryzyka, przedsiębiorcza teoria przedsiębiorstw

## Wstęp

Działalność ludzka ma wiele pól aktywności, takich jak polityka, gospodarka, kultura, nauka, religia, praca, rodzina czy edukacja. W ich ramach formułuje się i realizuje różne cele, którym powinny być przypisane odpowiednie środki ich realizacji. Ludzie dążą do działania w warunkach pozbawionych niebezpieczeństw czy zagrożeń. Pewność działania powinna dotyczyć przede wszystkim jego oczekiwanych skutków. W toku działalności nie da się jednak przewidzieć jej końcowych rezultatów ani kosztów ich osiągnięcia w pełnym wymiarze. Dotyczy to również działalności gospodarczej. W ten sposób urzeczywistnia się jeden z większych problemów naszych czasów, jakim jest niemożność ogarnięcia ludzkim umysłem wszystkich napływających informacji oraz ich transformacji. Powoduje to powstanie stanu niepewności, której przyczynami są:

- zmienność w znaczeniu szybkości zmian zachodzących w otoczeniu oraz powstawanie nowości, które dopiero trzeba zidentyfikować,
- złożoność otoczenia wynikająca z jego różnorodności i intensywności,
- nieokreśloność sytuacyjna, wskutek której trudno np. wyodrębnić wyraźną przyczynę danego zdarzenia,
- nieciągłość zdarzeń.

## 1. Niepewność a ryzyko

Podstawą wymienionych źródeł niepewności jest brak bądź luka (niepełność i niekompletność) w zakresie informacji, które mogą wynikać z kosztów lub też z opóźnienia ich uzyskania. Występuje też sytuacja przeciwna, tj. nadmiar informacji powodujący powstanie szumu informacyjnego. Ważny jest zatem właściwy dobór danych do przedsięwzięcia, gdyż nie wszystkie informacje mają istotny wpływ na jego realizację. Wszystkie te czynniki mogą zaistnieć jednocześnie i trudno wówczas w pełni odpowiedzialnie podejmować jakiegokolwiek decyzje.

Niepewność jest jednym z podstawowych założeń przyjmowanych przez współczesne nauki społeczne. Genezy tych założeń należy szukać w przeciwstawieniu się bezwzględnemu obowiązywaniu doktryny determinizmu filozoficznego, zgodnie z którą przebieg zjawisk tłumaczy się występowaniem relacji przyczyna – skutek, co wyklucza ich przypadkowość. Wraz z uwzględnianiem niepewności w przebiegu różnych zjawisk zakłada się, że występuje nierówność w dostępie do informacji<sup>1</sup>, co przekłada się na rodzaj, formę i szybkość podejmowanych decyzji. Ale występują też obiektywne przyczyny braku informacji i wtedy powstaje okazja do wyłonienia się prawdziwych talentów przedsiębiorczych (innowatorów czy liderów).

Już reprezentanci austriackiej szkoły ekonomicznej twierdzili, że niepewność jest nieodłącznym elementem każdego ludzkiego działania<sup>2</sup>, gdyż do jego uruchomienia potrzebne są pewne bodźce, które leżą u podłoża wprowadzenia do ekonomii psychologicznej eksplanacji. W praktyce działania ludzkiego występują głównie zdarzenia nietypowe, dlatego człowiek ciągle poszukuje nowych rozwiązań rozmaitych problemów, co przyczynia się do rozwoju cywilizacji<sup>3</sup>. Według tej

<sup>1</sup> W ekonomii stało się to podstawą powstania teorii agencji, w myśl której w relacji agent – pryncypał istnieje asymetria informacji na korzyść tego pierwszego.

<sup>2</sup> O ryzyku mówiono i pisano już w czasach starożytnych (np. praktyczne umowy uczestników karawan z czasów Hammurabiego). Bardziej konkretnie o tym czynniku zaczęto rozprawiać w średniowieczu. Tak np. Tomasz z Akwinu pobór procentu za udzielenie pożyczki tłumaczy ryzykiem stracenia przez pożyczkodawcę przekazanych pieniędzy. Nie rozpatrywano jednak wtedy natury (istoty) ryzyka, a jedynie wycinkowo badano pewne problemy z nim związane.

<sup>3</sup> Poeta T.S. Elliot, laureat Nagrody Nobla z 1948 r., mawiał: „Tylko ci, którzy zaryzykują pójście o krok za daleko, dowiedzą się, jak daleko można w ogóle dojść”.

szkoły źródłem niepewności zjawiska jest mnogość czynników wpływających na dany tok działania, z których tylko część jest znana i możliwa do uwzględnienia przy podejmowaniu decyzji<sup>4</sup>. Z tych pozycji występuje też krytyka tej szkoły dominującego we współczesnej ekonomii, a nastawionego na udowadnianie prawdy przez weryfikację ekonometryczną głównego nurtu myślenia<sup>5</sup>, według którego przyczyną niepewności jest stochastyczność zjawisk ekonomicznych.

Obecnie niepewność w dużej mierze łączy się z Schumpeterowskim rozumieniem działania przedsiębiorcy, którego zysk jest wynagrodzeniem za warunki, w jakich on funkcjonuje, wymagające kreatywności w myśleniu i innowacyjności w działaniu<sup>6</sup>. Pogląd ten został wzmocniony przez chicagowskiego ekonomistę Franka H. Knighta<sup>7</sup>, który go uogólnił, twierdząc, że zyski wiążą się z niepewnością, którą tworzy nieprzewidywalna przyszłość. Zyski są więc nagrodą za lepsze – od innych przedsiębiorców – przewidywanie przyszłości.

Ideologiczną podstawą istnienia niepewności w końcu XX i w XXI w. jest proces globalizacji, co skłoniło niemieckiego socjologa Ulricha Becka<sup>8</sup> do określenia współczesnej rzeczywistości społecznej mianem „społeczeństwa ryzyka”<sup>10</sup>.

<sup>4</sup> W ramach nauki powstała teoria tłumacząca zachodzące zjawiska ich chaotycznością i powszechnością, przy czym procesy charakteryzujące się determinizmem i opisywane jako funkcje liniowe są wyjątkami lub uproszczeniami rzeczywistości. Teorię tę nazwano teorią chaosu.

<sup>5</sup> Ekonomisci tego nurtu uważają, że każda teoria powinna podejmować ryzyko sformułowania jednoznacznych predykcji o zdarzeniach gospodarczych. Por. M. Blaug, *Metodologia ekonomii*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1995, s. 21. Wydaje się, że takie jednoznaczne żądanie co do przydatności teorii ekonomicznej w świetle obecnej sytuacji w świecie społeczno-gospodarczym jest niewłaściwe z uwagi na konieczność uwzględniania jego turbulentnego charakteru. W sferze metodycznej ekonomii znalazło to odzwierciedlenie w przejściu od systemowej analizy do rozpatrywania studium przypadku (podejście sytuacyjne).

<sup>6</sup> O naukowych podstawach rozwoju pojęć „niepewność” i „ryzyko” można przeczytać m.in. w: T. Kaczmarek, *Ryzyko i zarządzanie ryzykiem. Ujęcie interdyscyplinarne*, Difin, Warszawa 2005. Ciekawie o kształtowaniu się pojęcia ryzyka pisze też P. Bernstein, *Przeciw bogom. Niezwykłe dzieje ryzyka*, Liber, Warszawa 1997

<sup>7</sup> F. H. Knight, *Risk, Uncertainty and Profit*, Houghton Mifflin, Boston 1921.

<sup>8</sup> U. Beck, *Społeczeństwo ryzyka*, Scholar, Warszawa 2004.

<sup>9</sup> Polski socjolog Zygmunt Bauman opisuje sytuację współczesnego społeczeństwa jako będącego „w stanie obłędzenia”, gdzie występują trzy przestrzenie: pierwsza jest globalną ziemią niczyją, w której stare układy już nie obowiązują, druga to jeszcze nieokreślona przestrzeń do zagospodarowania, a trzecia to przestrzeń rozgraniczająca, nowa, niekompletna całość będąca prawdopodobnie nowym społeczeństwem, którą dawniej reprezentowało suwerenne państwo narodowe. Taka sytuacja wymusza na ludzkości wypracowanie form ochrony nowej różnorodności społecznej. Por. Z. Bauman, *Społeczeństwo w stanie obłędzenia, Sic!*, Warszawa 2006. Również inny socjolog, Francis Fukuyama, w książce *Wielki wstrząs* (Politeja, Warszawa 2000) omawia radykalne zmiany i ich skutki zachodzące w społeczeństwie, które towarzyszą epoce informatycznej. W obecnym świecie, jak zauważają przedstawiciele nauk społecznych, występują różne nieokreśloności przywołujące, w pewnym stopniu, reminiscencje z dialektycznych zależności heglowsko-marksowskich.

<sup>10</sup> Pierwszym człowiekiem, który świadomie ujmował sprawy niepewności ludzkiej wiedzy był Sokrates (słynne „wiem, że nic nie wiem”), którego nazywa się też „filozofem ryzyka”, nato-

Niepewność to sytuacja braku pełnej znajomości parametrów przedsięwzięcia, w którym nie można określić prawdopodobieństwa zaistnienia danego zdarzenia. Miarą niewiedzy człowieka jest przypadek, który właśnie może wpłynąć na rezultaty danego zdarzenia, a przypadek trudno objąć realnym planowaniem<sup>11</sup>. O niepewności mówi się przed podjęciem decyzji o przystąpieniu do działania. Dopiero działanie podjęte w sytuacjach niepewnych obarczone jest ryzykiem. Można z tego wywieść, że ryzyko jest łagodną formą niepewności, będącą faktycznie miarą zagrożenia wynikającego z interakcji jednostki i otoczenia. Zakres niepewności ściśle warunkuje skalę ryzyka, będąc jednocześnie koniecznym, ale nie jedynym warunkiem jego ujawnienia. O pojawieniu się ryzyka można więc mówić, gdy:

- możliwa jest identyfikacja przyszłych zdarzeń, ale nie można rozpoznać ich efektów,
- możliwe jest określenie prawdopodobieństwa zaistnienia poszczególnych zdarzeń w przyszłości,
- możliwe jest określenie przedziału zmienności możliwych wyników.

Za źródła ryzyka można uznać:

- postęp społeczno-techniczny powodujący nieokreśloność sytuacyjną „tu i teraz”,
- brak kompetencji, które są potencjalną możliwością integrowania wiedzy technicznej, technologicznej i organizacyjnej w ramach procesów wewnętrznych i zewnętrznych z wszechstronnym wykorzystaniem umiejętności personelu jednostki (kierownictwa i kadry niekierowniczej),
- asymetryczność informacji u różnych podmiotów, względnie powstanie redundancji, czyli posiadanie zbyt dużej ilości informacji przekraczającej wymagane do rozwiązania problemu minimum, prowadzące do nierozróżnienia danych istotnych i w konsekwencji do chaosu,
- brak wiedzy w obszarze danego działania,
- współzależność procesów i działań zwiększającą ilość możliwych powiązań zdarzeń,
- niezgodności w organizacji przepływów informacyjno-logistycznych powodujące różnego rodzaju opóźnienia (np. w dostawach), które mogą wpływać na efekty działań,
- irracjonalność umysłu ludzkiego, która może powodować błędy w myśleniu i kalkulacji,

miast wyraźnie o prawdopodobieństwie dominującym w wyborze między prawdą a fałszem mówił Arystoteles w polemice z Platonem. Warto zauważyć, że wobec nieznamości ostatecznych rozwiązań podejmowanych problemów Arystoteles widzi miejsce dla rozwiązań możliwych do tymczasowego zastosowania. Może to dać asumpt do rozważań o etapowości niepewności (sytuacji), której „rozjaśnianie” prowadzi już do ryzyka.

<sup>11</sup> Tak np. w planowaniu finansowym nie ujmuje się zysków i strat nadzwyczajnych.

– jakość zasobów, które mają określone cechy (np. wytrzymałość materiałów) lub mogą posiadać ukryte wady (ukryte niebezpieczeństwo) i doprowadzić do strat.

Ryzyko jest podejmowane przez rozmaite podmioty: osoby fizyczne, jednostki gospodarcze, grupy społeczne, państwo w imieniu całego społeczeństwa. Może dotyczyć różnych aspektów życia i zdrowia ludzi, istnienia przedsiębiorstwa, funkcjonowania i istnienia państwa. Tak duży zakres przedmiotów ryzyka sprawia, że podejmowanie ryzyka wyjaśniane jest przez pryzmat różnych teorii.

## 2. Różnorodność ujęć ryzyka

Problemy ryzyka ujmowane są przez różne dziedziny nauki i praktyki. Ryzyko jest więc szeroko prezentowane, co można przedstawić w pięciu jego aspektach:

- ogólnym,
- technicznym,
- psychologiczno-socjologicznym,
- matematycznym,
- ekonomiczno-prawnym.

W ujęciu ogólnym ryzyko albo występuje niezależnie od skutków wywołanych przez zdarzenia: czy to ujemnych, czy dodatnich, albo uwzględnia się tylko jego konsekwencje ujemne i ich wielkości. Ryzyko to można podzielić na:

- ryzyko istnienia – wynikające z faktu samej egzystencji i cech<sup>12</sup> danego obiektu,
- ryzyko działania – wywołane jego złożonością, której nie ogarnia w danym momencie człowiek i dlatego może popełniać błędy,
- ryzyko siły wyższej – wynikające z ogólnych praw przyrody, a także z różnego zbiegu nieprzewidywalnych okoliczności (np. odkrycia naukowe, kataklizmy, pożary)<sup>13</sup>.

W ujęciu technicznym problem ryzyka powstaje w zetknięciu ze środowiskiem techniczno-technologicznym, którego cechy mogą powodować występo-

<sup>12</sup> Cecha to względnie stała, charakterystyczna dla danego obiektu właściwość powodująca określone jego funkcjonowanie.

<sup>13</sup> W dużym przybliżeniu podział ten odpowiada innemu, dzielącemu ryzyko na: właściwe, subiektywne i obiektywne. Powyższy podział ma jednak inne podłoże filozoficzne (np. ryzyko istnienia związane jest z samą racją egzystencji „czegoś”, a jego odpowiednik – ryzyko obiektywne – z samą niemożnością przewidzenia czegoś w przyszłości, co zaciera pewne różnice z inną odmianą – ryzykiem subiektywnym). Ponadto podział ten wskazuje, że ryzyko wiąże się z „dzianiem się” czegoś, a więc w większym stopniu uwzględnia czynnik ludzki, który jest warunkiem *sine qua non* rozważań o ryzyku. W stosunku do trzeciego rodzaju ryzyka – właściwego, które jest związane z wydarzeniami losowymi, ryzyko siły wyższej w zaprezentowanym ujęciu wskazuje na pewne możliwości tkwiące w sile umysłu ludzkiego (wiedza na danym etapie rozwoju), a więc niekonicznie wszystko to, co można objąć pojęciem ryzyka, musi odbywać się z „absolutną niepewnością”.

wanie różnych wad urządzeń, materiałów, oprogramowania, sieci przesyłowych itp. Powstanie tego typu problemów dotyczy szczególnie zmiany wymogów techniczno-technologicznych w środowisku operacyjnym czy metod wytwarzania. Skala ryzyka zwiększa się, gdy system jest złożony i zużywa rzadkie zasoby.

Ujęcie psychologiczne tłumaczy ryzyko wpływające na nieracjonalność zachowań ludzkich poprzez cechy osobowościowe lub nieokreśloność sytuacji, w której znajduje się człowiek (wypadkowa cech sytuacji). W procesie podejmowania decyzji można znaleźć odniesienie w korzystaniu z dotychczasowego doświadczenia, spostrzegawczości, umiejętności indukcyjno-dedukcyjnego wnioskowania, odporności psychicznej w warunkach stresu, oceny trudności zadań i samooceny własnych możliwości i aspiracji. Według psychologicznego podejścia ryzyko jest „globalnym stanem umysłu, który zespala wiele obiektywnych i subiektywnych – intelektualnych, motywacyjnych i emocjonalnych aspektów procesu podejmowania decyzji. Końcowym wyrazem tego stanu jest wielowymiarowa ocena ryzyka”<sup>14</sup>. W psychologii cały zespół czynników składających się na wyjaśnienie tych spraw w sensie osobowościowym nazywany jest skłonnością do ryzyka danej osoby. Ludzie o dużej skłonności do ryzyka szybciej podejmują decyzje i potrzebują mniej informacji, aby działać. Z kolei ludzie o małej skłonności do ryzyka z trudnością podejmują decyzje i zazwyczaj długo zastanawiają się nad ich celowością.

Ryzyko w ujęciu socjologicznym widziane jest na tle uwarunkowań społecznych i polityczno-kulturowych (interesów grup społecznych oraz ich preferencji), miejsca decydenta w organizacji, wpływu stylu kierowania organizacją, możliwych konfliktów itp.

Według części socjologów obecnie żyjemy w społeczeństwie globalnego ryzyka, w którym jego skala rośnie w sposób niekontrolowalny<sup>15</sup>, gdyż „stary ład nie działa, bo nowoczesność stała się zbyt radykalna, a nie ma ładu ponowoczesnego”<sup>16</sup>. Przed powstaniem ponowoczesnego społeczeństwa ludzie byli wystawieni na naturalne zagrożenia, ale nie ryzyko, które pojawiło się niedawno. Ludzie, likwidując naturalne niebezpieczeństwo, tworzą zarazem ryzyko, którego ograniczenie powoduje wystąpienie skutków ubocznych tworzących inny rodzaj ryzyka.

Przy próbach ubezpieczeń powstają skutki uboczne, takie jak migracje czy kryzysy finansowe. System społeczno-ekonomiczny staje się coraz bardziej skomplikowany, przez co „ryzyka przewidzieć się nie da, dopóki się ono nie ujawni. Ocena ryzyka jest kwestią uznaniową [...]. Są niewielkie ryzyka, którymi większość się przejmuje, i wielkie – takie, które nam grożą zagładą – powszech-

<sup>14</sup> C. S. Nosal, *Psychologia myślenia i działania menedżera*, Arkady, Kraków 2001, s. 202.

<sup>15</sup> *W szponach ryzyka*, wywiad Jacka Żakowskiego z Ulrichem Beckiem, „Niezbędnik inteligenta”, dodatek do „Polityki” z 30.06.2005 r.

<sup>16</sup> *Ibidem*. Ta okoliczność wskazuje na duże zbieżności w zakresie oceny dzisiejszego ładu społecznego wśród różnych naukowców i wynikającego stąd źródła ryzyka.



nie lekceważone. [...] Kiedy rośnie ryzyko, coraz większego znaczenia nabierają różnice kulturowe powodujące jego odmienną percepcję. [...] Odwrotną stronę ryzyka stanowi nadzieja, że coś się poprawi<sup>17</sup>. [...] Chcąc żyć coraz lepiej, tracimy kontrolę nad własnym życiem. To jest [...] istota społeczeństwa ryzyka”<sup>18</sup>.

Aspekt socjologiczny tłumaczy też ryzyko poprzez nieefektywność zachowań decydentów zachodzących w określonej grupie społecznej (np. w małych lub dużych przedsiębiorstwach) oraz podejmowanie decyzji na rzecz społeczeństwa (np. w ramach rozwiązywania problemów wynikających z efektów zewnętrznych, zwłaszcza działań proekologicznych).

W matematycznym ujęciu ryzyko jest mierzalną niepewnością, co oznacza konieczność poszukiwania sposobów jego kwantyfikacji. W ten sposób ujęcie to ściśle wiąże się – poprzez statystykę – z następnym ujęciem.

Ekonomiczno-prawne ujęcie ryzyka polega na rozpatrywaniu wystąpienia strat lub osiągnięcia niższych od planowanych rezultatów w aspekcie wewnętrznym i zewnętrznym. Ryzyko traktuje się jako możliwość wystąpienia efektu działania niezgodnego z oczekiwaniami, zaś odchylenie od oczekiwanego rezultatu może być zarówno negatywne, jak i pozytywne. W tym ujęciu przedstawiane jest ono jako ryzyko:

– czyste – w stosunku do obecnego stanu alternatywą jest wystąpienie straty, jest wysoce przewidywalne i ma statystyczną powtarzalność,

– spekulacyjne – w zależności od podjętej decyzji może wystąpić zarówno strata, jak i zysk; jest więc zagrożeniem dla kontynuowania działalności.

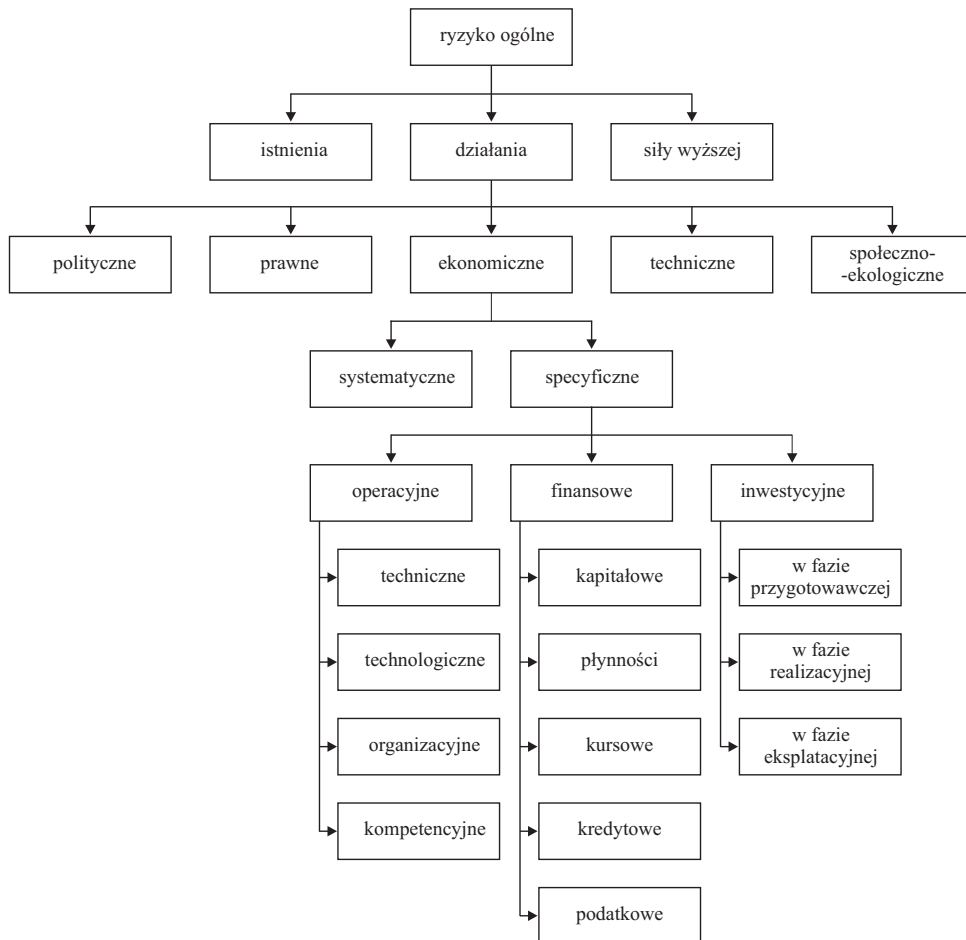
Ryzyko jest różnicą między osiągniętym a oczekiwanym stopniem realizacji założonego celu, którego rozwinięcie mogą stanowić następujące alternatywy: sukces – niepowodzenie, zysk – strata, nagroda – kara, szansa – zagrożenie.

Stopień ryzyka mówi o prawdopodobieństwie uzyskania sukcesu, przy czym za sukces należy uważać osiągnięcie założonego celu w przewidywanym czasie.

Między powyższymi alternatywami zawiera się wiele możliwości, które mogą się zrealizować w życiu gospodarczym, jeżeli zostanie podjęta decyzja o wykonaniu celu. Ryzyko stanowi więc swoiste kryterium oceny szansy powodzenia danego przedsięwzięcia, do którego realizacji przedsiębiorstwo chce przystąpić, z punktu widzenia teraźniejszej znajomości poszczególnych jego charakterystyk. Świadczy to jednocześnie o obiektywnym charakterze ryzyka, które stanowi próbę kwantyfikacji czegoś, co jest bardzo trudne do „uliczbowienia”, głównie ze względu na subiektywny charakter jego źródła – niepewności.

<sup>17</sup> Dlatego też ludzie świadomie powiększają ryzyko. W ramach rozwoju nowoczesności nie można go zahamować, gdyż mogłoby to skutkować jeszcze większym niebezpieczeństwem (podobnie jak w przypadku hamowania na autostradzie).

<sup>18</sup> Ibidem. Zagrożenia stwarza więc człowiek sobie sam, próbując skonstruować lepszą rzeczywistość. Eksperci sprzecząją się co do rozwiązań (np. w kwestii ocieplenia klimatu), a ludzie w toku swej pracy muszą wybierać, czyli podejmować ryzyko. Człowiek żyje więc w stanie ciągłego zagrożenia.



Rysunek 1. Podział ryzyka

Źródło: opracowanie własne.

Podjęcie ekonomiczne zakłada też, że bogatsi (tzn. będący w posiadaniu kapitału) są skłonni do większego ryzyka, ponieważ postrzegają je przez pryzmat zysku, bowiem podejmując działanie, mają coś do stracenia, w przeciwieństwie do biedniejszych, którzy wykorzystanie własnych zasobów ograniczają do realizacji podstawowych celów egzystencjalnych.

Do nadania tym elementom pewnego rygoru konieczne jest ich prawne uregulowanie. Tak np. strata bilansowa oznacza konieczność jej pokrycia, co może nastąpić poprzez dopłaty, a akty kupna-sprzedaży zawierają klauzule pokrywania kontrahentem strat wynikających z realizacji zawartych umów.

Ryzyko może przejawiać się więc w różnych zakresach działalności człowieka. Różnorodność ryzyka<sup>19</sup> przedstawia rys. 1.

### 3. Determinanty ryzyka

Charakteryzując ryzyko, należy wymienić jego czynniki sprawcze oraz komponenty. Do czynników sprawczych można zaliczyć:

- a) otoczenie i warunki w nim panujące (np. zmienność otoczenia, struktura i dynamika konkurencji, możliwość substytucji),
- b) strategię i aktualną politykę przedsiębiorstwa, w ramach których występuje m.in. rodzaj działalności i dynamika jego zmian,
- c) procesy wewnętrzne w przedsiębiorstwie, w tym ich organizację, informację operacyjną, jej użyteczność i technologię,
- d) aktywa (materialne: rzeczowy majątek trwały i zapasy oraz finansowe: inwestycje i należności),
- e) kapitał intelektualny przedsiębiorstwa, w tym:
  - kapitał ludzki (niekierowniczy personel: jego kwalifikacje i zdolność wypełniania ról organizacyjnych, doświadczenie oraz kierownictwo jednostki: wiedza, umiejętność, doświadczenie i intuicja),
  - kapitał klientów (nabywców, dostawców, konkurentów) – bazy danych o klientach, relacje z klientami, ich lojalność i zaufanie, image i reputacja wśród klientów,

<sup>19</sup> Ryzyko w zakresie gospodarczym może dotyczyć warunków występujących w otoczeniu, wewnętrznej działalności przedsiębiorstwa, realizacji konkretnego przedsięwzięcia. Wtedy dzieli się ono na: a) ryzyko systematyczne (ogólnogospodarcze), które można odnieść do pozycji rynkowej przedsiębiorstwa, związane z ogólnymi warunkami działania w skali: państwa (np. w zakresie inflacji, kursu walutowego, stopy procentowej, bezrobocia, polityki podatkowej i inwestycyjnej państwa, wzrostu PKB, eksportu i produkcji przemysłowej, poszerzenia rynku zbytu) oraz branży, w której działa jednostka (np. w zakresie wzrostu konkurencji, punktu wyjściowego w dziedzinie stanu techniki i technologii, tempa postępu technicznego, ukształtowania się efektywnego popytu na produkty jednostki); b) ryzyko niesystematyczne (specyficzne) związane z jakością działania danej jednostki, utratą reputacji, dotrzymywaniem warunków zawieranych umów, jakością stosowanych zasobów materialnych i niematerialnych, wdrażaniem innowacji, podejmowaniem decyzji inwestycyjnych, jakie w rezultacie mogą doprowadzić – poprzez określone (dodatnie lub negatywne) wielkości sprzedaży, cen i kosztów – do bankructwa lub sukcesu jednostki. Nietypowa sytuacja ma miejsce w związku z ryzykiem technicznym. Ten rodzaj ryzyka może występować zarówno jako samodzielny (odrębny), np. skutki awarii dużego układu technologicznego (vide: elektrownia jądrowa) ważnego dla całego państwa, jak i jako rodzaj ryzyka operacyjnego w danym ciągu technologicznym w konkretnym przedsiębiorstwie. Wynika to głównie z roli rozwoju techniki w dziejach ludzkości i jednocześnie w szerszej (makro) skali. Ryzyko w działalności przedsiębiorstwa to odrębna sprawa wagi krótkookresowej. Wpływ ryzyka o skali makroekonomicznej na ryzyko techniczne w przedsiębiorstwie ma charakter pośredni, w przeciwieństwie do jego bezpośredniego oddziaływania na zjawiska w makroskali. Pozostałe cztery rodzaje ryzyka zdają się mieć oddziaływanie bezpośrednie i pośrednie w jednakowej mierze.

- kapitał innowacyjny (kreatywność myślenia, zdolność wdrażania rozwiązań),
- kapitał organizacyjny (kultura organizacyjna i infrastruktura organizacyjna: system, struktura i procesy decyzyjne),

f) czas jako obiektywny wyznacznik przebiegu procesów wewnętrznych i zewnętrznych, wpływający na ich efektywność w postaci dążenia do minimalizacji czasu trwania operacji w poszczególnych ogniwach łańcucha wartości.

Można wydzielić następujące komponenty ryzyka operacji:

- podmioty biorące udział w operacji (np. wiarygodność ich sytuacji finansowej),
- skutek jej zaistnienia, którego wyrazem może być rozmiar efektów: syntetycznego i cząstkowych. Podczas analizy ryzyka należy brać pod uwagę zarówno bezpośrednie konsekwencje różnych zdarzeń, jak i wynikające z nich konsekwencje pośrednie,
- czas (operacja rozgrywana w krótkim lub długim okresie, w tym szybkość podejmowania decyzji),
- miejsce (obszar) wystąpienia (kraj, zagranica),
- złożoność operacji,
- charakter operacji (rzeczowa, finansowa, niematerialna),
- źródła jej finansowania (kapitał własny lub obcy),
- stopień prawdopodobieństwa zaistnienia oczekiwanego zdarzenia (skutku).

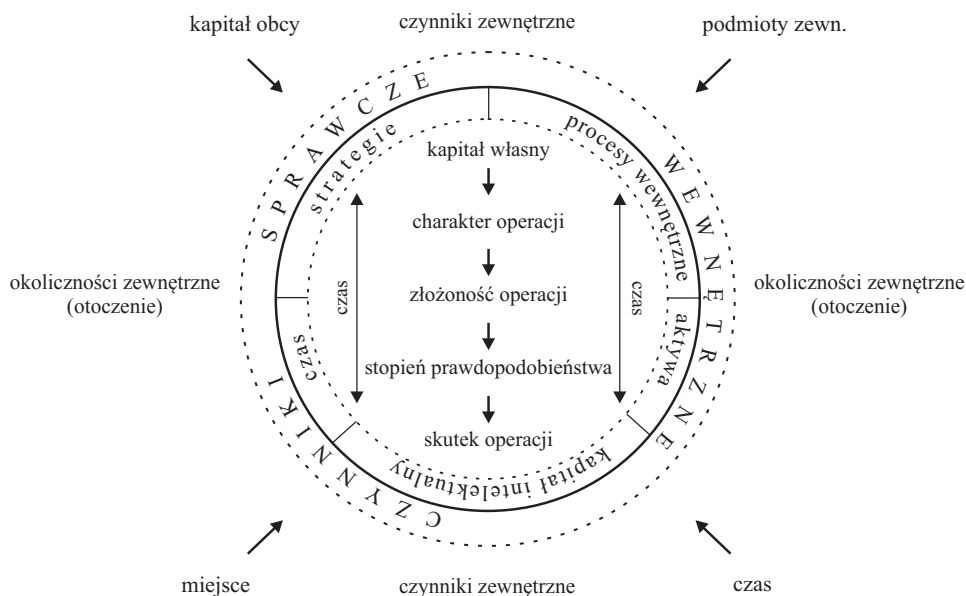
Szczególnie warto wskazać ich ekonomiczny charakter, aczkolwiek występowanie pierwiastka psychologicznego daje się zauważyć w czynniku kapitału intelektualnego. Wzajemne powiązanie czynników sprawczych i komponentów ryzyka przedstawia rysunek 2.

Ryzyko można rozpatrywać w ujęciu makro- i mikroekonomicznym. W układzie makroekonomicznym kluczowe znaczenie ma ryzyko inwestycyjne kraju, rozumiane jako stopień prawdopodobieństwa osiągnięcia celów strategicznych inwestora<sup>20</sup>. Takie ryzyko, które można uznać jednocześnie za ryzyko prowadzenia biznesu w kraju, zależy od:

- wyników makroekonomicznych (np. wzrostu PKB),
- równowagi społecznej i politycznej,
- równowagi finansowej,
- płynności finansowej,
- zdolności kredytowej,
- dostępu do finansowania bankowego,
- dostępu do rynków kapitałowych<sup>21</sup>.

<sup>20</sup> J. W. Bosak, *Systemy gospodarcze a globalna konkurencja*, Wyd. SGH, Warszawa 2006, s. 122.

<sup>21</sup> Ibidem.



Rysunek 2. Wewnętrzne i zewnętrzne czynniki sprawcze oraz komponenty ryzyka operacji

Źródło: opracowanie własne.

Uszczegółowienie czynników sprawczych i elementów na szczeblu gospodarki narodowej wyznacza poziom danego ryzyka, a ich wymiar i oddziaływanie nie rozkłada się równomiernie. Zagraniczni inwestorzy oczekują przede wszystkim szybkiego zwrotu wyłożonego kapitału, co wpływa na wysokość oczekiwanej przez nich premii za ryzyko.

#### 4. Ryzyko a działalność gospodarcza

W ujęciu mikroekonomicznym ryzyko zostaje powiązane z działaniami, które mogą je zwiększać lub zmniejszać. Dlatego w teorii ekonomii ryzykowne działania rozpatruje się w bliskim związku z psychologicznymi aspektami procesu podejmowania decyzji. Elementem łączącym te aspekty jest prawdopodobieństwo wystąpienia określonego efektu. Z tego punktu widzenia ważne są wskazania teorii perspektywy sformułowanej przez noblistę z ekonomii z 2002 r. Daniela Kahnemana oraz Amosa Tverskiego<sup>22</sup>, według której ludzie bardziej boją się strat, niż oczekują zysków.

<sup>22</sup> D. Kahneman, A. Tversky, *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*, „Econometrica” 1979, t. XLVII, s. 263-291. D. Kahneman otrzymał Nagrodę Nobla za przetransponowanie

Według tej teorii ludzie poszukują różnych rozwiązań danego problemu. Zatem w sytuacji gdy mają do czynienia z prognozami strat, poszukują również możliwości osiągnięcia zysków pewnych, a nie najwyższych, i dopiero wtedy przystępują do realizacji przedsięwzięcia<sup>23</sup>. Oznacza to, iż w grze na giełdzie przyjmuje się, że inwestorzy bardziej stresują się 20-proc. stratą, niż cieszą się 20-proc. zyskiem. Rosnące zyski są mniej odczuwalne niż rosnące straty<sup>24</sup>. Z tego powodu teoria perspektywy stoi w sprzeczności z teorią użyteczności<sup>25</sup>, którą zaadaptował główny nurt ekonomii, a według której działanie rozpatruje się tylko w kategorii zysków do momentu zrównania utargu krańcowego z kosztem krańcowym.

W ekonomicznym ujęciu ludzie chcą więc unikać niepewności w zakresie dochodu i konsumpcji. Według Paula A. Samuelsona i Williama D. Nordhaus'a ludzie cechuje awersja do ryzyka, tzn. przykrość spowodowana utratą danej kwoty dochodu jest dla nich większa niż przyjemność wynikająca z uzyskania tej samej kwoty dochodu<sup>26</sup>. Według nich działania zmniejszające ryzyko prowadzą do poprawy dobrobytu ekonomicznego<sup>27</sup>.

Przedsiębiorstwo musi dbać o połączenie celów swojego działania z ryzykiem, które się z nim wiąże. Prowadzi to do uwzględniania czynników wpływają-

---

wniosków z badań psychologicznych do nauk ekonomicznych, zwłaszcza dotyczących ludzkich osądów i podejmowania decyzji w warunkach niepewności.

<sup>23</sup> W teorii behawioralnej mówi się o „zysku satysfakcjonującym”, jednak z innego punktu widzenia, tj. ograniczenia kosztu ponoszonego przy rozpatrywaniu wariantów planowanego przedsięwzięcia. Problem ten nazywany jest też kryterium ograniczonej racjonalności Herberta Simona.

<sup>24</sup> Por. *Spoleczność inwestorów indywidualnych*, <http://sii.biznes.net/groupposts/view/1191> [15.04.2013]. D. Kahneman i A. Tversky wyróżnili cztery fazy bessy: I. Faza paralizu: Spokojnie to tylko korekta. Mniej doświadczeni inwestorzy boją się strat, ale wszyscy dookoła ich uspokajają. II. Faza złudzeń: Spadki są mocno przesadzone. Straty, głównie papierowe, powiększają się. Korekty wzrostowe i optymistyczne wypowiedzi analityków wzbudzają nadzieję, ale trend spadkowy trwa. III. Faza akceptacji: Niestety to bessa. Bessa staje się dla wszystkich faktem. Inwestorzy akceptują straty i wciąż znajdują powody do trzymania akcji. Mówi się, że akcje są tak tanie, że ich ceny nie mogą niżej spaść. Pojawiają się też opinie, że lepiej nic nie robić, bo można nie zdążyć z odkupem akcji, kiedy wróci hossa. IV. Faza rezygnacji: Ratuj się kto może. Kursy wciąż spadają i są już tak niskie, że najwytrwalsi gracze nie wytrzymują i sprzedają z dużą stratą, większą niż by się kiedykolwiek spodziewali. Stracili nadzieję na odrobienie strat. Frustracja i irytacja osiąga swój szczyt. Ta faza trwa najdłużej, gdyż każdy ma inny próg bólu i portfel akcji. Widać wyraźnie, że obecnie jesteśmy pomiędzy III i IV fazą. Przed nami najtrudniejszy okres – czas frustracji, rezygnacji, braku nadziei na lepsze giełdowe jutro.

<sup>25</sup> Teoria użyteczności mówi, że wybór inwestora odpowiedniej opcji zależy od jego postawy wobec ryzyka niezależnie od oczekiwanych wyników. Użyteczność jest funkcją stabilną, niezmienną przy zmianie układu odniesienia. Teoria perspektywy zakłada osiągnięcie różnych wyników w zależności od postawy inwestora oraz zmienność wobec oczekiwanego wzorca rezultatu działania. Teoria ta weszła do kanonu finansów behawioralnych.

<sup>26</sup> P.A. Samuelson, W.D. Nordhaus, *Ekonomia*, t. I, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1995, s. 748.

<sup>27</sup> Ibidem, s. 749.

cych na wyniki finansowe, co w konsekwencji pozwala na zmniejszenie prawdopodobieństwa podjęcia błędnych decyzji.

Wyróżnia się trzy postawy wobec ryzyka:

– postawę ryzykancką, czyli narażania się na ryzyko bez względu na realną ocenę szans na powodzenie danego przedsięwzięcia („działanie za wszelką cenę”),

– postawę bierną, czyli braku działania, bo można na nim stracić,

– postawę pośrednią, pozwalającą na podejmowanie racjonalnego działania.

Postawa trzecia stawia sobie za cel znalezienie kompromisu między osiągnięciem odpowiedniej wielkości efektu (zyskiem lub wartością dodaną) a utrzymaniem odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa finansowego, wyrażonego strukturą kapitału i płynnością, które muszą uwzględniać istniejące ryzyko. Uwzględnianie ryzyka powinno prowadzić do uniknięcia w możliwie największym stopniu podjęcia błędnych decyzji, a więc i do ochrony zasobów firmy. W rezultacie powinno umożliwiać tworzenie warunków do zapewnienia właścicielom maksymalizacji wartości przedsiębiorstwa. Nie jest to obecnie możliwe bez brania pod uwagę ryzyka, ustalenie wielkości którego zdeterminowane jest wieloma czynnikami. Należy przy tym zaznaczyć, że ryzyko nie jest już uznawane tylko za źródło strat.

Długość cyklu gospodarczego, zużycie moralne środków pracy, zmienność warunków gospodarczych (w tym gra popytowo-podażowa na produkty danego przedsiębiorstwa) mogą powodować różne trudności w uzyskaniu przewidywanych efektów. Trudności te powstają już przy próbie wyceny rozmiarów ryzyka. Wycena ta bowiem zależy od działania wielu czynników obiektywnych i subiektywnych.

Do czynników obiektywnych można zaliczyć: stopień nowości analizowanego obiektu, etap (fazę), na którym oblicza się efekt, jakość kadry kierowniczej przedsiębiorstwa, którego akcje się posiada, oraz metody określania stopnia ryzyka znane w danym momencie czasu.

Do czynników subiektywnych zalicza się: kwalifikacje oceniającego efektywność oraz stopień zainteresowania prowadzącego rachunek ekonomiczny.

Często mówi się o rachunku ekonomicznym ryzyka, który nabiera znaczenia w momencie konieczności wyboru jednej z alternatyw:

– niższe ryzyko i niższy spodziewany efekt,

– wyższe ryzyko i wyższy spodziewany efekt.

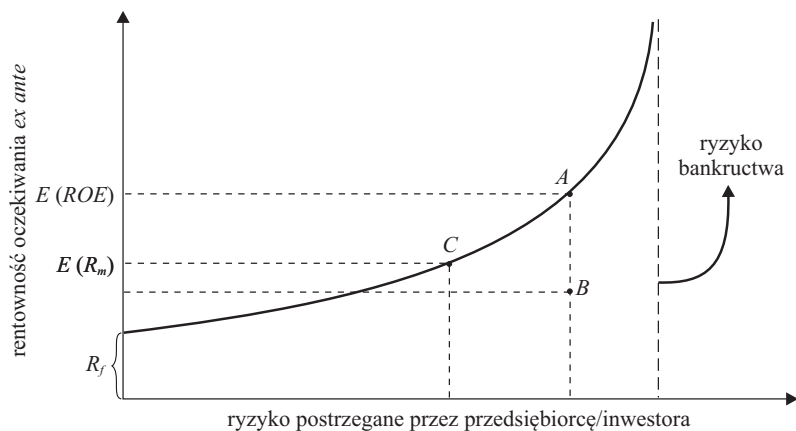
Ilustracją tego rachunku jest wykres 1, przedstawiający zależność między oczekiwaną stopą zwrotu z inwestycji (przedsięwzięcia) a ryzykiem.

Można więc powiedzieć, że im większe wydaje się ryzyko postrzegane przez inwestora, tym wyższej oczekuje on rentowności. Granicą jego oczekiwania jest asymptotyczna linia ryzyka bankructwa.

Z wykresu wynika także inne podejście do rachunku ryzyka, polegające na wyborze takiego przedsięwzięcia, które:



Wykres 1. Zależność między rentownością a ryzykiem



Źródło: Y. Allaire, M. E. Firsirotu, *Myślenie strategiczne*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2000, s. 42.

- maksymalizuje wartość przedsiębiorstwa, którą może wyrażać stopa zwrotu z kapitału, względnie stopa zysku<sup>28</sup> przy danym poziomie ryzyka,
- minimalizuje ryzyko przy założonym, akceptowanym poziomie wartości przedsiębiorstwa.

W realizacji tych przedsięwzięć pomagają przedsiębiorstwu jasno określona strategia działania, zarówno ogólna, jak i w poszczególnych rodzajach prowadzonego biznesu<sup>29</sup>. Poza tym wskazane jest co najmniej:

- posiadanie wiedzy o rodzajach i źródłach możliwego ryzyka,
- stworzenie odpowiednich procedur postępowania w sytuacjach ryzykownych, pozwalających na jego kontrolę,
- szkolenie kadry jednostek w zakresie uświadamiania możliwości czy wręcz konieczności występowania ryzyka w poszczególnych branżach i podejmowanych zadaniach oraz metod jego minimalizacji poprzez zapobieganie, transfer na inne podmioty bądź redukcję ryzyka<sup>30</sup>.

Przykładem koniecznego uwzględniania omawianego czynnika jest sposób określania wielkości stopy procentowej, którą kalkulują dwie strony: kredytodaw-

<sup>28</sup> Oczywiście przy założeniu oczekiwanej rentowności danego przedsięwzięcia, którą może wyrażać np. wartość aktualna netto NPV.

<sup>29</sup> O strategiach w zakresie ryzyka szerzej: *Strategie finansowe przedsiębiorstw w sytuacjach ryzykownych*, red. G. Łukasik, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2004.

<sup>30</sup> O metodach minimalizacji ryzyka por. I. Wieczorek, *Czynnik ryzyka w zarządzaniu MŚP*, materiały niepublikowane, przygotowane na organizowaną przez Wydział Zamiejscowy w Chorzowie WSB w Poznaniu Chorzowską Konferencję Bankowości i Finansów pt. „Transfer wiedzy i funduszy europejskich do sektorów gospodarki krajów UE”, 26-27 września 2008 r. Szerzej o tych metodach: *Zarządzanie ryzykiem*, red. K. Jajuga, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2007.



ca i kredytobiorca, przy czym ich interesy są rozbieżne. Kredytodawca (bank) chce uzyskać maksymalną wielkość stopy, a kredytobiorca minimalną. W kalkulacji bankowej stopy procentowej uwzględniane są co najmniej cztery elementy:

- nominalna stopa inflacji,
- realna stopa zysku (marży bankowej),
- warunki spłaty kredytu (np. okres karencji, czas, na jaki jest on brany),
- premia za podjęcie przez kredytodawcę ryzyka przy udzielaniu kredytu

klientowi znajdującemu się w złej sytuacji ekonomiczno-finansowej, którą cechują: rentowność i płynność firmy, prognozy na przyszłość dotyczące zwłaszcza poprawy sytuacji w najbliższym otoczeniu (branży) itp.

Oferowana przez bank stopa procentowa jest tym wyższa, w im gorszej sytuacji finansowej jest przedsiębiorstwo. Decyduje o tym przyjmowana wysokość premii za ryzyko. Wówczas występuje niezauważane często zjawisko, że bank szybciej ściąga swoje należności, przynajmniej w początkowym okresie. Kredytobiorca najczęściej bowiem reguluje swoje zobowiązania, chcąc jak najdłużej być wiarygodnym kontrahentem. Bank pobiera też wtedy swoistą rentę w postaci premii za ryzyko, zmniejszając w ten sposób swoje ewentualne straty, gdyby w okresie późniejszym jednostka nie spłacała kredytu. Mamy więc do czynienia ze zjawiskiem „akceleracji” ściągania rat kredytowych, choć oczywiście element premii za ryzyko stanowi część zysku.

I na odwrót: w im lepszej sytuacji jest przedsiębiorstwo, tym bardziej bank musi zabiegać o jego względy. Wtedy w kalkulowanej wielkości stopy procentowej nie można uwzględniać premii za ryzyko<sup>31</sup>.

Wielkość stopy procentowej<sup>32</sup> będzie brana pod uwagę przy podejmowaniu przedsięwzięć. Należy wówczas określić wielkość kapitału niezbędnego do sfinansowania działalności inwestycyjnej wraz z zapewnieniem bezpieczeństwa funkcjonowania działalności operacyjnej przedsiębiorstw. Ten kapitał nosi nazwę kapitału ryzyka, którego funkcją jest – przy istnieniu dużego ryzyka – zapewnienie przedsiębiorstwu środków finansowych na wypadek poniesienia strat. Wykorzystanie tego rodzaju kapitału pociąga za sobą wystąpienie średnioważonego kosztu kapitału, będącego sumą kosztów dwóch kapitałów: własnego i obcego

<sup>31</sup> Można więc żartobliwie stwierdzić, że ryzyko, tak jak i los, często jest „niesprawiedliwe”. W takiej sytuacji przejawia się też jego obiektywny charakter. Subiektywny charakter ryzyka przejawia się wówczas, gdy w omawianym przypadku ustalający wielkość stopy procentowej oszacują ją w sposób pozadyrektywny, na niższym poziomie, kierując się dodatkowymi przesłankami wskazanymi przez kredytobiorcę, których nieuwzględnienie spowodowałoby odstąpienie od podpisania umowy kredytowej.

<sup>32</sup> Wielkość bankowej stopy procentowej jest wypadkową wielu czynników, przede wszystkim sytuacji w skali makroekonomii. Wielkość różnych stóp procentowych wyznaczanych na szczeblu państwowym (np. przez RPP czy NBP) oddziałuje z kolei na podstawowe parametry gospodarcze (w tym na wielkość deficytu budżetowego), a te na możliwości działania przedsiębiorstw (np. poprzez tzw. efekt wypychania na wielkość akcji kredytowej banków).

ważonych udziałem każdego z nich w całości sumy bilansowej. Ma to odzwierciedlenie w prognozowaniu zysków ekonomicznych (w rachunku efektywności inwestycji) i wypracowywanej wartości dla właścicieli (wartość dodana, wolne przepływy pieniężne, całkowity zwrot dla właścicieli itp.).

W szerszym ujęciu kapitał ryzyka występuje w tworzonych przedsiębiorstwach w branżach o dużym ryzyku (*private equity/venture capital*), gdzie wykładający kapitał liczą na ponadprzeciętne stopy zwrotu.

W teorii mikroekonomii funkcjonuje model przedsiębiorstwa uwzględniający czynnik ryzyka. Adam Noga omawia ten model pod nazwą „przedsiębiorcza teoria przedsiębiorstwa F. Knighta”<sup>33</sup>, traktując ryzyko jako atrybut przedsiębiorczości. Podstawą filozoficzną tego modelu jest teza, że przedsiębiorstwo stanowi remedium na występowanie zjawiska niepewności. Nie oznacza to wcale, że te twory ludzkie nie mogą podlegać „anihilacji” w rezultacie upadłości. Bankructwa przedsiębiorstw następują, gdyż jako odpowiedzi ludzi na stany niepewności podlegają ogólnym prawidłowościom życia społeczno-gospodarczego, a także w konkretnych układach są efektem zwykłej niekompetencji właścicieli i menedżerów.

Podstawowe założenia teorii Knighta to:

- kształtowanie stanów i kosztów niepewności następuje w relacjach między przedsiębiorstwem, rynkiem i gospodarstwami domowymi,
- uniwersalnym celem przedsiębiorstw jest zysk w długim okresie<sup>34</sup>,
- przedsiębiorstwa osiągają rentę monopolową przez wygrywanie w walce konkurencyjnej i koncentrację rynku (fuzje),
- w przedsiębiorstwie główną rolę odgrywa przedsiębiorca, który nie musi posiadać aktywów<sup>35</sup>, tylko odpowiednie cechy osobowościowe<sup>36</sup>. Te cechy pozwalają na ciągłe „operowanie” inwencyjnym myśleniem i jednocześnie próbami wdrażania pomysłów w życie, co wiąże się z ryzykiem występującym w tym procesie<sup>37</sup>.

<sup>33</sup> A. Noga, *Teoria przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2009, s. 143-147.

<sup>34</sup> Według aktualnej teorii finansów taką rolę w długofalowym pomiarze wyników przedsiębiorstwa spełnia nie zysk, a ekonomiczna wartość dodana, w konstrukcji której zawarte jest ryzyko poprzez wielkość kosztu kapitałowego.

<sup>35</sup> Z tego też powodu przedsiębiorcą, według jednego z ojców teorii przedsiębiorczości Richarda Cantillona, może być nawet żebrak i złodziej. A. Noga, op. cit., s. 147.

<sup>36</sup> Przedsiębiorcy, wykorzystując własną wiedzę, doświadczenie i talent, organizują czynniki wytwórcze: siłę roboczą, materiały, środki trwałe oraz usługi obce wykonywane przez zewnętrznych zleceniobiorców w celu podniesienia wartości majątku firmy, którą zarządzają. Przedsiębiorczość charakteryzowana jest przez działanie o charakterze innowacyjnym, którym towarzyszy energia, pomysłowość, efektywność, zaangażowanie, a także wewnętrzna motywacja. Warto dodać, że przedsiębiorczość jako czynnik wytwórczy jest pojęciem szerszym niż samo pojęcie „organizacja” w ujęciu atrybutowym i czynnościowym, a wraz z siłą roboczą składa się na pojęcie zasobów ludzkich.

<sup>37</sup> A. Noga, op. cit.

W ekonomii ujęcia makroekonomiczne i mikroekonomiczne wzajemnie się przenikają<sup>38</sup>. Dzięki temu można pokusić się o głębsze wyjaśnianie kryzysów o charakterze przede wszystkim finansowym.

Ostatni kryzys finansowy, nieco przesadnie porównywany do kryzysu lat 30., daje się też opisać ich wzajemnym oddziaływaniem. Bezpośrednim powodem kryzysu lat 2007-2009 było załamanie się rynku kredytów hipotecznych w USA, który niepomiarowo się rozwinął na bazie pewnej ideologii charakterystycznej dla mentalności północnoamerykańskiej, według której każda rodzina powinna mieć własny dom (czynnik psychologiczny przechodzący na duże zespoły ludzkie, a więc przeistaczający się w czynnik socjologiczny). To znacznie napędziło mikroekonomiczne dążenie do zwiększenia liczby i wartości pobieranych, ryzykownych kredytów, co zrodziło w swej masie makroekonomiczną reakcję łańcuchową braku zaufania do możliwości finansowych całej gospodarki amerykańskiej. W międzyczasie popełniono wiele błędów w zakresie mikroekonomicznych działań (np. zawyżone szacowanie wartości majątków jako zabezpieczeń pod kredyty, zbyt rozległa akcja w ramach sekurytyzacji aktywów znacznie zwiększająca ryzyko, dopuszczenie do nadmiernego rozwoju instrumentów pochodnych<sup>39</sup>, zbyt tanie kredyty na finansowanie inwestycji w jenach i frankach szwajcarskich<sup>40</sup>), jak i w zakresie działań makroekonomicznych (np. brak odpowiedniego nadzoru nad instytucjami finansowymi, będący rezultatem dominującego podejścia monetarystycznego w kręgach światowej nauki i finansjery). Przełożyło się to następnie na gospodarkę światową w ramach jej globalizacyjnego charakteru. Obecnie zaczyna dominować pogląd, że globalizacja przynosi ogromne korzyści, ale i negatywne skutki uboczne (np. zwiększanie rozpiętości w dochodach nie zawsze zasłużonych).

<sup>38</sup> Z tego powodu w nauczaniu ekonomii odchodzi się obecnie od tego podziału. Wydaje się to niesłuszne, gdyż jego podstawową przesłanką jest to, że mikroekonomia zajmuje się zachowaniem indywidualnego przedsiębiorcy, konsumenta, badaniem poszczególnych rynków i dóbr, zaś makroekonomia analizuje całą gospodarkę narodową w sposób całościowy. Przyjmuje się w ten sposób racjonalne założenie, że wyniki całej gospodarki nie są prostą sumą efektów zachowań indywidualnych podmiotów gospodarujących. Z punktu widzenia ryzyka jest to założenie wręcz fundamentalne i dlatego jednym z podstawowych jest podział ryzyka ekonomicznego na systematyczne i specyficzne. Takie przypadki w nauce są częste, np. w fizyce podział na makrofizykę (fizyka makroskopowa), której prawa wyjaśnia się w sposób mechanicystyczny (newtonowsko-kartezjański) i mikrofizykę (fizyka mikroskopowa), którą tłumaczy się najczęściej prawami cząstek elementarnych na bazie teorii względności i mechaniki kwantowej. Można dodać, że wydzielenie spośród nauk społecznych socjologii i psychologii też ma u podstaw kryterium metodologiczne.

<sup>39</sup> Choć należy przyznać, że nie było dotąd zbyt wielu doświadczeń w ich funkcjonowaniu w warunkach globalizacji, co sprawiło, że w krajach wysoko rozwiniętych nie zapanowano nad ich rozwojem.

<sup>40</sup> Wszystkie te elementy przyczyniły się do powstania różnych baniek spekulacyjnych, które kiedyś musiały pęknąć.

Jest jednak pewna cecha odróżniająca obecny kryzys od dotychczasowych. Stanowi ją nadzwyczaj silne połączenie ww. ujęć z aspektami psychologicznymi<sup>41</sup> i socjologicznymi. Tak zdecydowane zaznaczenie pierwiastków psychologicznego i socjologicznego w świecie ekonomii może implikować powolne odchodzenie od zbyt teoretycznych interpretacji zjawisk ekonomicznych, koncentrujących się na ich wysublimowanych ujęciach matematycznych, poprzez wyjaśnianie w oparciu o różnorodne krzywe. Takie powiązania nasilają jeszcze potrzebę podejmowania działań z uwzględnieniem czynników niepewności i ryzyka. Daje to części ekonomistów asumpt do stwierdzeń o konieczności pisania podręczników ekonomii na nowo – podręczników, w których teorie uwzględniające niepewność i ryzyko<sup>42</sup>, takie jak teoria perspektywy czy psychologicznie ujmowana teoria racjonalnego wyboru<sup>43</sup>, będą znacznie bardziej wpływać na interpretację zachodzących zjawisk i procesów. Ostatnio modne staje się np. rozwijanie psychologii i socjologii zaufania w zarządzaniu<sup>44</sup>. Można więc stwierdzić, że kultura nieufności ma pożywkę m.in. w nietransparentności działania (co wpływa na przypadkowość decyzji), anonimowości i wielonarodowości interesariuszy, chaosie prawnym, łatwości i szybkości przesyłania informacji, niewiarygodności kontrahentów próbujących pokazywać się z jak najlepszej, a nie rzeczywistej strony.

<sup>41</sup> Nie oznacza to, że dopiero teraz rozpatrywane są takie powiązania. Jedną z pierwszych teorii o posmaku psychologicznym była bowiem teoria ojca nowożytnej ekonomii, Adama Smitha, który wyjaśniał postępowanie ludzi ich egoizmem w dążeniu do osiągnięcia korzyści jako podstawy kreowania zysku. Następnie prawie każda z teorii ekonomicznych poruszała jakieś aspekty psychologiczne i socjologiczne. Jednak dopiero teraz występuje takie nasilenie związków ekonomii oraz psychologii i socjologii. Mogą o tym świadczyć powstanie interdyscyplinarnej nauki pod nazwą psychologia ekonomiczna czy wydawanie wielkiej liczby publikacji z zakresu finansów behawioralnych. Por. *Psychologia ekonomiczna*, red. T. Tyszka, GWP, Gdańsk 2004.

<sup>42</sup> Przy tym coraz więcej jest wskazań akcentujących bardziej jakościową niż ekonomiczną potrzebę analizy ryzyka. Por. głos praktyka: N.N. Taleb, *Ślepy traf*, GWP, Gdańsk 2006, oraz poglądy U. Becka, dla którego ryzyko stanowi cywilizacyjną pułapkę, z której musimy sobie zdawać sprawę i niekoniecznie ją kwantyfikować, zgodnie z zasadą, że „w ekonomii wyniki prac (teorii) nie zawsze można ująć w równania”. Nie oznacza to oczywiście, że nie warto podejmować trudu szacowania uznanymi metodami wielkości ryzyka, chociażby w celu ochrony przed dużymi stratami, aczkolwiek mogą wtedy wystąpić negatywne skutki takich estymacji, jak choćby efektu Edypa (Pigmaliona). Por. S. Forlicz, *Niedoskonała wiedza podmiotów rynkowych*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2001.

<sup>43</sup> Teoria ta ma swoje korzenie w ekonomii i psychologii oraz skupia się na racjonalnych działaniach człowieka, które mogą pogorszyć jego ogólną sytuację w sposób wywołujący konflikt. Podstawą działania ludzi w takich momentach jest kalkulacja ryzyka w konkretnych działaniach, co oznacza, że koncentruje się ona na wyborze środków prowadzących do celu. Można zauważyć, że na gruncie zarządzania, a więc ekonomii, prowadzone są rozważania o skuteczności działania w ramach nauki zwanej prakseologią. Por. T. Pszczołowski, *Zasady sprawnego działania: wstęp do prakseologii*, Wiedza Powszechna, Warszawa 1982.

<sup>44</sup> Por. D. Goleman, B. Warren, J. O'Toole, *Przejrzystość w biznesie. Szczerość, zaufanie, jasne zasady*, MT Biznes, Warszawa 2009; Grudzewski i in., *Zarządzanie zaufaniem w przedsiębiorstwie*, Oficyna Wydawnicza, Warszawa 2009; H. Russell, *Zaufanie, Sic!*, Warszawa 2009.

## Podsumowanie

Procesy globalizacyjne znacznie zwiększyły potrzebę interpretacji zjawisk ekonomicznych, co wymaga częstego uwzględniania, a nie tylko wskazywania na zalety globalizacji opartej na daleko posuniętej informatyzacji życia społeczno-gospodarczego<sup>45</sup>.

Obecnie coraz bardziej widać, że стоимy przed koniecznością sformułowania i wdrożenia mechanizmów korekcyjnych w ramach i mikro- i makroekonomii, z uwzględnieniem czynnika ryzyka, które oddziaływało na każdym etapie rozwijającego się kryzysu. Wymaga to ciągłego rozwoju i penetracji różnych jego aspektów.

## Literatura

- Bauman Z., *Spoleczeństwo w stanie obłężenia*, Sic!, Warszawa 2006.
- Beck U., *Spoleczeństwo ryzyka*, Scholar, Warszawa 2004.
- Becker G., *Ekonomiczna teoria zachowań ludzkich*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1990.
- Bernstein P., *Przeciw bogom. Niezwykłe dzieje ryzyka*, Liber, Warszawa 1997.
- Blaug M., *Metodologia ekonomii*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1995.
- Bosak J.W., *Systemy gospodarcze a globalna konkurencja*, Wyd. SGH, Warszawa 2006.
- Forlicz S., *Niedoskonała wiedza podmiotów rynkowych*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2001.
- Fukuyama F., *Wielki wstrząs*, Politeja, Warszawa 2000.
- Goleman D., Warren B., O'Toole J., *Przejrzystość w biznesie. Szczerość, zaufanie, jasne zasady*, MT Biznes, Warszawa 2009.
- Grudzewski i in., *Zarządzanie zaufaniem w przedsiębiorstwie*, Oficyna Wydawnicza, Warszawa 2009.
- Kaczmarek T., *Ryzyko i zarządzanie ryzykiem. Ujęcie interdyscyplinarne*, Difin, Warszawa 2005.
- Kahneman D., Tversky A., *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*, „Econometrica” 1979, t. XLVII.
- Knight F.H., *Risk, Uncertainty and Profit*, Houghton Mifflin, Boston 1921.
- Noga A., *Teoria przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2009.
- Nosal C.S., *Psychologia myślenia i działania menedżera*, Arkady, Kraków 2001.
- Psychologia ekonomiczna*, red. T. Tyszka, GWP, Gdańsk 2004.
- Pszczółowski T., *Zasady sprawnego działania: wstęp do prakseologii*, Wiedza Powszechna, Warszawa 1982.
- Russell H., *Zaufanie*, Sic!, Warszawa 2009.
- Samuelson P.A., Nordhaus W.D., *Ekonomia*, t. I, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1995.
- Spoleczeństwo inwestorów indywidualnych*, <http://sii.biznes.net/groupposts/view/1191> [15.04.2013].

<sup>45</sup> Przez ekonomistów czynione są też starania o powiązanie ekonomii z innymi rodzajami nauk społecznych. Przykładem tego może być działalność naukowa amerykańskiego noblisty z 1992 r. Gary'ego Beckera z chicagowskiej szkoły ekonomicznej. Nagrodę Nobla otrzymał on za wprowadzenie problemów zachowań ludzkich do analizy mikroekonomicznej. Por. zbiór jego esejów pt. *Ekonomiczna teoria zachowań ludzkich*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1990. W ekonomii szeroko stosował on, jako jeden z pierwszych, pojęcie „inwestycji w człowieka”.

- Strategie finansowe przedsiębiorstw w sytuacjach ryzykownych*, red. G. Łukasik, Wyd. Akademii Ekonomicznej w Katowicach, Katowice 2004.
- Taleb N.N., *Ślepy traf*, GWP, Gdańsk 2006.
- W szponach ryzyka*, wywiad J. Żakowskiego z U. Beckiem, „Niezbędnik inteligenta”, dodatek do „Polityki” z 30.06.2005 r.
- Wieczorek I., *Czynnik ryzyka w zarządzaniu MŚP*, materiały niepublikowane, przygotowane na organizowaną przez Wydział Zamiejscowy w Chorzowie WSB w Poznaniu Chorzowską Konferencję Bankowości i Finansów pt. „Transfer wiedzy i funduszy europejskich do sektorów gospodarki krajów UE”, 26-27 września 2008.
- Zarządzanie ryzykiem*, red. K. Jajuga, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2007.

## The Economic Aspects of Risk

**Abstract.** This paper describes multiple aspects of risk, of which the economic ones are regarded as the most important. Recently, a firm connection has been established between this type of risk and its psychological interpretations. The 2007-2009 developments underlying the financial crisis confirmed that the link might well exist. As a consequence, a radical change in the approach to socio-economic processes can be expected.

**Keywords:** uncertainty, risk, risk calculus, reward-to-risk ratio, risk capital, entrepreneurial theory of the firm

## Jarosław Kobryń

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu  
Wydział Zamiejscowy w Chorzowie  
Zakład Logistyki  
e-mail: jaroslaw.kobryn@chorzow.wsb.pl  
tel. 608 257 964

# Analiza możliwości ograniczenia wpływu ryzyka walutowego na wybrane elementy ryzyka obsługowego firm transportowych

**Streszczenie.** Transakcje w handlu zagranicznym związane z fizycznym przepływem towarów są zdeterminowane przez usługę transportu międzynarodowego. Analiza przeprowadzona w artykule ukazuje możliwości ograniczenia wpływu ryzyka walutowego na wybrane elementy ryzyka obsługowego firm transportowych i ma na uwadze wnioski odnoszące się do doskonalenia zarządzania ryzykiem w takich firmach. Przeanalizowane zostało ryzyko związane z płatnością za usługę, ryzyko związane z przewożonym ładunkiem i ryzyko związane z fizycznym procesem transportu.

**Słowa kluczowe:** transport międzynarodowy, spedycja, ryzyko walutowe, ryzyko obsługowe

## Wstęp

Ryzyko jest nieodzownym elementem naszego istnienia. Podjęcie dowolnego działania czy też jego zaniechanie niesie pewne konsekwencje. Może to prowadzić nie tylko do różnych efektów, ale również do wyników identycznych. W niniejszym artykule analiza koncentruje się na wpływie wybranych działań i ryzyk na określone elementy procesu transportu.

Celem badań była analiza możliwości ograniczenia wpływu ryzyka walutowego na wybrane elementy ryzyka obsługowego firm transportowych, mająca na uwadze wnioski doskonalące zarządzanie ryzykiem w takich firmach. Przyjęto też hipotezę, że możliwe jest ograniczenie wpływu ryzyka walutowego na wybrane elementy ryzyka obsługowego firm transportowych.



Ogólnych definicji terminu „ryzyko” jest wiele, jest ono nawet utożsamiane z pojęciem „niepewność”. Wielu naukowców jednak rozdziela te pojęcia i definiuje niepewność jako stan, w którym nie są znane wszystkie możliwości i szanse ich wystąpienia<sup>1</sup>. Na potrzeby artykułu analizującego proces transportu przyjęto następującą definicję ryzyka, obejmującą także niepewność: ryzyko to możliwość poniesienia strat, uszczerbku lub wystąpienia niekorzystnych efektów<sup>2</sup>. Rodzajów ryzyka, podobnie jak kryteriów ich podziału, jest wiele. Badania dotyczą ryzyka walutowego, szczególnie ważnego dla firm obejmujących swoją działalnością co najmniej dwa kraje o różnych walutach. W związku z tym przyjęto następującą definicję: ryzyko walutowe to możliwość poniesienia strat w wyniku zmian kursów walutowych<sup>3</sup>. Ten rodzaj ryzyka jest określany jako systematyczny<sup>4</sup>. Specyficznym rodzajem tego ryzyka jest ryzyko transakcyjne, które powstaje w sytuacji, gdy waluta kontraktu jest dla jednej ze stron walutą obcą, i występuje pewien odstęp czasu między datą podpisania umowy a datą realizacji płatności<sup>5</sup>. Zmiana kursu walutowego w tym okresie spowoduje zmniejszenie lub zwiększenie kwoty płatności.

Drugim analizowanym rodzajem ryzyka jest ryzyko obsługowe. Przyjęto tu następującą definicję: ryzyko obsługowe jest związane z przygotowaniem, nadzorem i użytkowaniem procesów (tu: procesu transportowego) oraz obejmuje ryzyko techniczne i ryzyko programowe<sup>6</sup>. Bardzo często jest utożsamiane z ryzykiem operacyjnym, które obejmuje straty wynikające z niewłaściwej kontroli jakości procesu czy zdarzeń losowych<sup>7</sup>.

Czy warto zarządzać ryzykiem walutowym? Poszukiwanie odpowiedzi na to pytanie stało się celem wielu prac naukowych. Bez zarządzania tym ryzykiem nie da się obecnie prowadzić biznesu, w którym mają miejsce rozliczenia walutowe<sup>8</sup>. W prawidłowym zarządzaniu ryzykiem najważniejsze jest jak najlepsze rozpoznanie rodzajów ryzyka, na jakie może być narażona firma. To właśnie ostatni kryzys spowodował zmiany głównie w małych i średnich firmach, a ryzyko wa-

<sup>1</sup> D. Dziawgo, *Credit-rating. Ryzyko i obligacje na międzynarodowym rynku finansowym*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 14.

<sup>2</sup> S. Okoń, M. Matłoka, A. Kaszkowiak, *Zarządzanie ryzykiem walutowym, bezpieczeństwo finansowe Twojej działalności*, Helion, Gliwice 2009, s. 7.

<sup>3</sup> Ibidem, s. 8.

<sup>4</sup> W. Tarczyński, *Instrumenty pochodne na rynku kapitałowym*, PWE, Warszawa 2003, s. 145.

<sup>5</sup> Ibidem, s. 13.

<sup>6</sup> J. Łunarski, *Projektowanie procesów technicznych, produkcyjnych i gospodarczych*, Wyd. Politechniki Rzeszowskiej, Rzeszów 2012, s. 171.

<sup>7</sup> Zob. J. Rudzińska, W. Piekarski, A. Dudziak, *Zarządzanie ryzykiem a podejmowanie decyzji w przedsiębiorstwach transportowych*, „Autobusy, Technika, Eksploatacja, Systemy Transportowe” 2011, nr 10, s. 364.

<sup>8</sup> J. Maliszewski, *Ryzyko walutowe w działalności małych i średnich polskich przedsiębiorstw eksportowych*, PARP, Warszawa 2012, s. 17.



lutowe stało się ich codziennością. Powszechny stał się również transfer ryzyka, czego przykładem może być transfer działalności powodującej potencjalne straty, np. procesu transportowego z firm produkcyjnych lub handlowych, które zlecają to wyspecjalizowanym firmom spedycyjno-transportowym, wykorzystując outsourcing, rezygnując jednocześnie z własnego taboru samochodowego.

## 1. Charakterystyka usługi transportowej

Proces transportu powinien być rozumiany jako proces jednolity, który obejmuje: proces przewozowy (załadunek, przewóz, przeładunek, przewóz, wyładunek) oraz spedycję, poprzedzającą i kończącą proces przewozowy. W ujęciu ekonomicznym działalność firmy transportowej polega na odpłatnym świadczeniu usług, których efektem jest przemieszczanie ładunków i/lub osób, wraz z usługami pomocniczymi<sup>9</sup>.

Ekonomika procesu transportu wymaga, aby w pełni wykorzystać możliwości środka transportu co do wagi lub objętości towarów. Jednak w rzeczywistości spotyka się nie tylko częściowo załadowane pojazdy, ale, co gorsza, przeładowane lub puste, które nie realizują ładunków powrotnych. Ta ostatnia grupa jest nadal domeną firm produkcyjnych lub handlowych, które posiadają własny tabor samochodowy, często specjalistyczny, dostosowany do własnych potrzeb, np. chłodnie do przewozu mięsa czy specjalne cysterny. Marże w branży transportowej są niewielkie, zyskowność niska, a konkurencja duża. Także klienci firm stawiają coraz wyższe wymagania przewoźnikom<sup>10</sup>.

Usługa transportu międzynarodowego składa się z wielu procesów technologicznych, z których większość odbywa się poza granicami kraju firmy. Pod względem technicznym można w niej najogólniej wyróżnić:

- przygotowanie środka transportu, np. kontrola stanu technicznego, mycie pojazdu,
- dojazd do miejsca załadunku (zdarzają się odległości kilkuset kilometrów, a nawet poza granice kraju),
- załadunek z pobraniem wymaganych dokumentów,
- przewóz z zachowaniem norm pracy kierowców<sup>11</sup> (wliczając oczekiwanie na granicy),

<sup>9</sup> *Transport*, red. W. Rydzikowski, K. Wojewódzka-Król, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 1.

<sup>10</sup> H. G. Tondorf, *Logistyka w handlu i przemyśle*, Wyd. Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 2000, s. 69.

<sup>11</sup> Rozporządzenie (WE) nr 561/2006 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 marca 2006 r. w sprawie harmonizacji niektórych przepisów socjalnych odnoszących się do transportu drogowego oraz zmieniające rozporządzenia Rady (EWG) nr 3821/85 i (WE) 2135/98, jak również uchylające rozporządzenie Rady (EWG) nr 3820/85, Dz.Urz. L 102.

- rozładunek i ewentualne przygotowanie środka transportu, np. mycie pojazdu, które w razie potrzeby może być wykonane przed rozładunkiem,
- dojazd do miejsca załadunku ładunku powrotnego,
- załadunek z pobraniem wymaganych dokumentów,
- przewóz z zachowaniem norm pracy kierowców,
- rozładunek,
- powrót do firmy i rozliczenie.

Każdy z tych procesów narażony jest na ryzyko, toteż można je analizować w aspekcie ryzyka obsługowego procesu transportu. Tylko niektóre z nich zawierają ryzyko walutowe, aczkolwiek nie jest ono tak znaczące jak dla importera i eksportera, w przypadku których ryzyko walutowe dotyczy ceny towaru.

## **2. Możliwości ograniczenia ryzyka walutowego firm transportowych**

W firmach transportowych, zarówno działających na rynku krajowym, jak i międzynarodowym, można dokonać ogólnego podziału na ryzyko związane z płatnością za usługę, ryzyko związane z przewożonym ładunkiem oraz ryzyko związane z fizycznym procesem transportu.

Podstawowym źródłem przychodów firm transportowych jest płatność za usługę, która oprócz zysku obejmuje poniesione koszty. Na koszty, a więc i ryzyko obsługowe w firmach transportowych, składają się:

- płatność za załadunek/rozładunek,
- ubezpieczenia,
- kredyty,
- amortyzacja/wynajem pojazdu,
- zakup paliwa,
- opłaty drogowe, autostradowe itp.,
- wyżywienie pracownika w trasie,
- usługi mycia pojazdu,
- inne składowe o niewielkim prawdopodobieństwie wystąpienia, takie jak: mandaty, awarie samochodu, choroba kierowcy, określane mianem niepewności.

### **2.1. Ryzyko związane z płatnością za usługę transportową**

Ryzyko walutowe rodzimych firm transportowych działających na rynku międzynarodowym związane z płatnością za usługę można ograniczyć, zawierając umowę z płatnością w PLN. Niestety w większości firm transportu międzynarodowego jest to jednak płatność w walucie obcej.

Dodatkowym problemem może być niewypłacalność kontrahentów i przeterminowane faktury, gdyż wydłuża się wtedy czas od zawarcia umowy do dokonania płatności. W celu ograniczenia tego ryzyka można wykorzystywać system europejskiej giełdy transportowej Trans.Eu<sup>12</sup> (użytkownicy w 18 krajach europejskich), którego operator udostępnia swoim klientom aplikację TransRisk – niezależny wskaźnik określający ryzyko zawarcia transakcji z danym zleceniodawcą. Jest on nadawany firmom zlecającym przewóz ładunków i pomaga zdecydować, czy warto przyjąć transport od danego zleceniodawcy oraz jak dużym ryzykiem obarczone jest zlecenie od takiej firmy. Indeks ten jest widoczny w formie statusów, np. „bardzo dobry płatnik” czy „słaby płatnik”, które zmieniają się wraz z aktywnością płatnika na giełdzie. Przy określaniu statusu brane są pod uwagę: sytuacja finansowa firmy, opinie i referencje kontrahentów oraz dotychczasowe opóźnienia płatnicze.

Do zarządzania ryzykiem walutowym w płatności za usługę można wykorzystać dostępne instrumenty finansowe zabezpieczeń zewnętrznych, chociażby kontrakty terminowe, np. opcje walutowe. Innym, dość często wykorzystywanym sposobem jest stosowanie zabezpieczeń wewnętrznych, takich jak konto w walucie euro dla płatności za usługę i zobowiązania, lub bardziej skomplikowane narzędzia typu netting i matching.

## 2.2. Ryzyko związane z przewożonym towarem

Ryzyko transportowe dotyczące przewożonego towaru, który może zostać uszkodzony, a nawet zginąć, można ograniczyć lub wyeliminować poprzez stosowanie reguł Incoterms, odnoszących się np. do momentu przeniesienia ryzyka ze sprzedawcy na nabywcę czy wyboru waluty i strony ubezpieczającej ładunek. Ryzyko obsługowe usługi transportu dotyczące przewożonego towaru można ograniczyć przez jego ubezpieczenie, np. OC przewoźnika, które może być transferem odpowiedzialności za ładunek, a nawet za cały proces transportowy. Jeżeli ubezpieczenie zostanie opłacone w walucie krajowej, a nie np. w euro, to można uniknąć bezpośredniego wpływu ryzyka walutowego na tę płatność. W przypadku braku ubezpieczenia towaru w razie kradzieży czy uszkodzenia firma jest zmuszona sama wypłacić odszkodowanie. Ubezpieczenie takie może być zawarte w zakresie podstawowym, rozszerzonym lub pełnym. Zakres podstawowy obejmuje szkody na skutek następujących zdarzeń losowych: deszcz nawalny, eksplozja, grad, huragan, lawina, osuwanie się ziemi, powódź, pożar, rabunek, uderzenie pioruna, uderzenie przedmiotu w środek transportu, wandalizm, wypadek środka transportu, zapadanie się ziemi. Zakres rozszerzony obejmuje dodatkowo szkody na skutek kradzieży mienia wraz ze środkiem transportu i kradzieży z włamaniem.

<sup>12</sup> [www.trans.eu](http://www.trans.eu) [20.09.2012].

Zakres pełny obejmuje szkody na skutek wszelkich zdarzeń losowych, nieujętych w ogólnych warunkach ubezpieczenia. Ubezpieczenie ładunków odbywa się na podstawie instytucyjnych klauzul ładunkowych (ICC – Institute Cargo Clauses). Poza standardowymi klauzulami można się także ubezpieczyć na podstawie specjalistycznych klauzul ładunkowych, opracowanych dla konkretnych rodzajów ładunku bądź środków transportu (np. dla mięsa mrożonego).

### 2.3. Ryzyko związane z fizycznym procesem transportu

Najważniejsze składowe ryzyka obsługowego w fizycznym procesie transportu są związane z planowaną trasą przewozu i dotyczą głównie opłat drogowych, autostradowych (i podobnych), zakupu paliwa, wyżywienia pracownika w trasie czy usługi mycia pojazdu. W transporcie międzynarodowym te elementy są również narażone na ryzyko walutowe. Zdecydowana większość polskich firm transportowych realizujących przewozy międzynarodowe ma do czynienia tylko z walutą euro. W takich przypadkach sprawa ryzyka walutowego wydaje się prosta. Komplikuje się jednak znacznie, gdy trasy lub odbiorcy znajdują się w krajach stosujących własną, narodową walutę. Oczywiście im więcej takich krajów i więcej rodzajów walut na trasie, tym trudniejsza jest analiza i większe ryzyko walutowe. Na przykład trasę z Polski do Grecji (rys. 1) można zaplanować na następujące sposoby, wykazujące różny stopień ryzyka walutowego:

- trasa nr 1 to najmniejsze ryzyko walutowe – pomimo czterech państw (nie licząc Polski) mamy do czynienia tylko z walutą euro: początek trasy w Polsce (PLN) – Niemcy lub Słowacja (EUR) – Austria (EUR) – Włochy (EUR) – koniec w Grecji (EUR); jest to trasa najdłuższa, z odcinkami płatnych autostrad (największy koszt), ale jej zaletą jest nietracenie czasu na oczekiwanie na granicy;

- trasa nr 2 to średnie ryzyko walutowe – również cztery państwa (nie licząc Polski), ale mamy już do czynienia z czterema rodzajami walut: początek trasy w Polsce (PLN) – Ukraina (UAH) – Rumunia (RON) – Bułgaria (BGN) – koniec w Grecji (EUR); jest to trasa średniej długości, niekiedy z drogami słabej jakości, ze stratą czasu na oczekiwanie na granicy;

- trasa nr 3 to duże ryzyko walutowe – pięć państw (nie licząc Polski), mamy do czynienia jak powyżej z czterema rodzajami walut, ale jedna (denar) jest zaliczana przez NBP do niewymienialnych<sup>13</sup>: początek trasy w Polsce (PLN) – Słowacja (EUR) – Węgry (HUF) – Serbia (RSD) – Macedonia (MKD) – koniec w Grecji (EUR); jest to trasa najkrótsza, niekiedy z drogami słabej jakości, ze stratą czasu na oczekiwanie na granicy.

Zmniejszenie ryzyka walutowego fizycznego procesu transportu przez odpowiednie planowanie trasy może pociągać za sobą zwiększenie innych kosztów,

<sup>13</sup> [www.money.pl/pieniadze/nbp/niewymienialne/](http://www.money.pl/pieniadze/nbp/niewymienialne/) [20.06.2013].



Rysunek 1. Mapa podziału politycznego Europy z zaznaczonymi możliwymi trasami transportu

Źródło: opracowanie własne na podstawie: [http://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/4/42/Europa-mapa\\_polityczna.png](http://upload.wikimedia.org/wikipedia/commons/4/42/Europa-mapa_polityczna.png) [20.09.2012].

np. związanych z wydłużeniem drogi przejazdu, którą można jednak uzasadnić w wielu przypadkach krótszym czasem transportu (drogi lepszej jakości). Jednak zagadnienia planowania tras nie są sprawą prostą i analizuje się jeszcze wiele innych czynników, jak choćby umowa TIR (*Transport International Routier* – międzynarodowy system przewozu ładunków samochodami pod zamknięciem celnym), aspekt dróg (jakości, opłat), kontrole graniczne, bezpieczeństwo czy możliwości napraw w razie awarii.

Z planowaniem tras i z ryzykiem walutowym są bez wątpienia związane także opłaty drogowe. Rozliczane w urzędzie skarbowym wszystkie opłaty drogowe dokonywane w walucie euro są tam przeliczane na złotówki według aktualnego kursu tej waluty, innego niż w momencie dokonywania takiej opłaty przez przewoźnika (ryzyko transakcyjne).

W europejskich systemach opłat drogowych można wyróżnić:

- systemy automatycznego pobierania opłat drogowych (Niemcy, Austria, Czechy, Francja),
- systemy winietowe (Włochy, Bułgaria, Czarnogóra, Rumunia, Słowacja, Szwajcaria),
- systemy przejazdu jednokrotnego (Włochy),

– dodatkowe opłaty za przejazdy przez obiekty drogowe (np. tunele górskie w Alpach).

W Polsce 10 lipca 2011 r. zaczęły obowiązywać Viatole, czyli pobór opłaty elektronicznej (e-myta), które stanowi obowiązkowe obciążenie o charakterze publicznym za użytkowanie infrastruktury drogowej dla pojazdów o dopuszczalnej masie całkowitej powyżej 3,5 t, które jest uzależnione od tonażu<sup>14</sup>. Za granicą opłaty takie są podzielone według grupy emisji spalin bądź liczby osi pojazdu, np. w Niemczech – im wyższa norma Euro dotycząca spalin (najbardziej ekologiczne pojazdy spełniają normę Euro 5), tym niższa jest opłata. Dodatkowo, aby móc świadczyć usługi transportowe w takim kraju, należy posiadać Toll Collect, czyli system poboru myta, który nalicza i ściąga opłaty drogowe odpowiednio do pokonywanych odcinków dróg.

Ograniczenie wpływu ryzyka walutowego na ten element ryzyka obsługowego umożliwiają karty paliwowe. W firmach transportowych to coraz bardziej powszechny sposób zarządzania ryzykiem walutowym. Karty paliwowe są związane przede wszystkim z kolejnym elementem ryzyka obsługowego zawierającym ryzyko walutowe – zakupem paliwa. Większość firm transportowych samodzielnie zarządza takim ryzykiem, np. wybierając markę stacji lub kraj tankowania paliwa już na etapie ustalania trasy. Może się też zdarzyć sytuacja, że w jednym mieście na różnych stacjach tego samego koncernu będzie inna cena paliwa, co jest spowodowane np. lokalizacją. Ceny paliwa w różnych krajach też się różnią, co wynika z różnej akcyzy i innych doliczanych opłat. Tradycyjny sposób polega na wyborze stacji benzynowej oferującej najniższą cenę paliwa w przeliczeniu na złotówki. Przykładem może być proceder tankowania tańszego paliwa na Ukrainie.

Również w przypadku zakupu paliwa zewnętrzną metodą zarządzania ryzykiem walutowym są karty paliwowe, które oferują duże koncerny stacji paliw, dające możliwości posługiwania się jedną taką kartą w przewozach międzynarodowych. Kartą tą można posługiwać się na stacji w ramach jednej firmy, ale oferta bywa też poszerzana o firmy partnerskie. Wybór takiej karty ograniczającej ryzyko walutowe jest bardzo trudny. Ideą jest dokonywanie bezgotówkowych zakupów na stacjach paliw, także za granicą. Dzięki kartom nie trzeba wydawać pracownikom zaliczek gotówkowych (w tradycyjnym systemie nawet w kilku różnych walutach) i czekać na stacji na wystawienie faktury, co oznacza znaczne uproszczenie rozliczeń, zarówno dla pracownika, który dotychczas rozliczał zaliczki, jak i dla działu księgowości, ponieważ uzyskuje się tylko jedną fakturę, często w wybranym rodzaju waluty, obejmującą wszystkie wydatki. Jej zaletą jest również dostęp online do danych o wszystkich transakcjach dokonanych kartą.

<sup>14</sup> Ustawa z dnia 21 marca 1985 r. o drogach publicznych, t.j. Dz.U. z 2007 r., nr 19, poz. 115; Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 22 marca 2011 r. w sprawie dróg krajowych lub ich odcinków, na których pobiera się opłatę elektroniczną, oraz wysokości stawek opłaty elektronicznej, Dz.U. nr 80, poz. 433.



Analizując ten segment rynku (kart paliwowych), można dokonać następującego hierarchicznego podziału europejskiej uniwersalności kart paliwowych dostępnych w Polsce – pod względem liczby państw, w których można się nią posługiwać (badania prowadzono w 2012 r.):

– **Shell**<sup>15</sup> – 36 krajów, 20 000 stacji, w tym: Szwecja, Norwegia, Finlandia, Dania, Wielka Brytania (również na stacjach Total i Esso), Holandia (również na stacjach Esso), Francja (również na stacjach Avia Esso i Oil France), Belgia (również na stacjach Total i Esso), Luksemburg (również na stacjach Esso), Niemcy (również na stacjach Avia i Esso), Szwajcaria, Austria (również na stacjach Esso), Włochy (również na stacjach Api, IP, Tamoil i Esso), Grecja, Bułgaria, Węgry, Republika Czeska (również na stacjach Benzina), Słowacja, Rosja (również na stacjach Lukoil), Ukraina (również na stacjach Lukoil, Wog, Alliance), Białoruś (również na stacjach Lukoil), Rumunia (również na stacjach MOL), Chorwacja, Słowenia (również na stacjach OMV), Hiszpania (również na stacjach Shell/Disa), Turcja;

– **BP**<sup>16</sup> – 36 krajów, 18 700 stacji, na mocy porozumienia Routex pomiędzy: BP, Aral, Statoil, OMV i Agip;

– **Lotos**<sup>17</sup> – 12 000 stacji, w tym w Polsce 196 stacji własnych, 135 stacji partnerskich i 35 stacji patronackich, a na mocy umowy z Esso – większość krajów Europy Zachodniej oraz kraje byłego ZSRR;

– **Orlen**<sup>18</sup> – 4 kraje, 2500 stacji, w tym: Polska (Orlen i Bliska), Czechy (Benzina i Benzina Plus), Niemcy (Star) i Litwa (Orlen).

Najlepszą ofertą pod tym względem okazały się bezkonkurencyjne międzynarodowe koncerny Shell i BP, których karty paliwowe można używać w aż 36 krajach europejskich.

Nowoczesne karty paliwowe dają jednak dużo więcej możliwości niż tylko bezgotówkowe tankowanie paliwa – w zależności od koncernu można za ich pomocą zapewnić wyżywienie kierowcy w trasie, dokonywać opłat drogowych czy nawet opłacić koszty holowania lub napraw.

W zależności od koncernu i rodzaju karty paliwowej dodatkowo można skorzystać z następujących usług, nawet w skali międzynarodowej (ograniczając jednocześnie wpływ ryzyka walutowego na ryzyko obsługowe):

a) **Shell**<sup>19</sup> współpracujący z Bankiem Pekao S.A.:

- zakup produktów i usług sklepowych,
- dokonywanie opłat przejazdowych, autostradowych i promowych,
- płatność za usługi myjni samochodowej (Niemcy, Francja, Austria, Holandia),

<sup>15</sup> www.shell.pl [20.09.2012].

<sup>16</sup> www.bp.com [20.09.2012].

<sup>17</sup> www.lotos.pl [20.09.2012].

<sup>18</sup> www.orlen.pl [20.09.2012].

<sup>19</sup> www.shell.pl [20.09.2012].

- możliwość dołączenia do każdej transakcji odczytu licznika kilometrów, aby kontrolować przebyty przez samochód dystans,
  - możliwość rezerwacji przewozów promowych,
  - niezawodne, efektywne i konkurencyjne usługi w zakresie pomocy drogowej i warsztatów w 21 krajach na terenie całej Europy,
  - pomoc w uzyskaniu zwrotu podatku VAT: podatek VAT może zostać zwrócony w ciągu 14 dni od wystawienia faktury, zamiast po nawet 12 miesiącach, a zwrócona kwota zostanie dopisana do konta karty paliwowej, pomniejszając należności,
  - pomoc w uzyskaniu zwrotu części podatku akcyzowego na olej napędowy w następujących krajach: Francja, Belgia, Włochy, Hiszpania, Słowenia (aż 0,13 EUR za litr),
  - pomoc w rejestracji VAT dla przewoźników autokarowych w takich krajach, jak Dania, Niemcy, Belgia i Austria, gdzie należy dokonać rejestracji w miejscowych organach skarbowych – proces czasochłonny i skomplikowany, zwłaszcza dla osób, które nie znają lokalnego języka,
  - płatność za transport kombinowany ROLA (drogowo-kolejowy) na określonych trasach;
- b) **BP**<sup>20</sup>:
- płatność za przejazd wybranymi europejskimi autostradami, tunelami, mostami,
  - płatność podatku drogowego w Austrii i Niemczech,
  - dostęp do europejskiego serwisu napraw drogowych,
  - dostęp do transportu drogowo-kolejowego,
  - dostęp do sieci licencjonowanych myjni dla samochodów ciężarowych,
  - możliwość odzyskania należnego podatku VAT;
- c) **Lotos**<sup>21</sup>:
- możliwość regulowania opłat drogowych i autostradowych w większości krajów europejskich (w tym niemiecki Toll Collect, opłaty drogowe na terenie Austrii, nowe opłaty drogowe na terenie Republiki Czeskiej),
  - serwis naprawczy pojazdów w drodze,
  - usługa zwrotu zagranicznego podatku VAT,
  - odroczony termin płatności, ustalany indywidualnie z każdym klientem;
- d) **Orlen**<sup>22</sup>:
- bezpłatna obsługa kart oraz odroczone terminy płatności,
  - możliwość określenia waluty zapłaty za transakcje zagraniczne: EUR lub PLN,

<sup>20</sup> [www.bp.com](http://www.bp.com) [20.09.2012].

<sup>21</sup> [www.lotos.pl](http://www.lotos.pl) [20.09.2012].

<sup>22</sup> [www.orklen.pl](http://www.orklen.pl) [20.09.2012].



– możliwość odzyskania podatku VAT od zrealizowanych transakcji zagranicznych na atrakcyjnych warunkach.

Są to informacje dostępne dla klientów na stronach internetowych, dlatego w badaniach pominięto szczegółowe analizy regulaminów, gdyż większość klientów przy wyborze nie zaznajamia się tak dokładnie z warunkami umowy.

Stosowanie karty paliwowej pozwala na skompensowanie i ograniczenie wpływu ryzyka walutowego na ryzyko obsługowe firm transportu międzynarodowego. Możliwości ograniczenia ryzyka walutowego poprzez wykorzystanie karty paliwowej są duże. Stale powiększająca się liczba usług dodatkowych, prawie natychmiastowy kontroling i pakiety usług finansowych to niewątpliwe zalety tego rozwiązania.

## Podsumowanie

W branży usług transportowych dominuje postawa pasywna, czyli ponoszenie ryzyka bez próby jego ograniczenia. Jednak aktualna trudna i niepewna sytuacja spowodowała, że postawę aktywną zaczęły przyjmować nawet małe, jednoosobowe firmy transportowe. Dążą one do realizacji działań, które mogą ograniczyć ryzyko i zminimalizować straty. W większości przypadków nie jest możliwe całkowite wyeliminowanie prawdopodobieństwa straty, wykorzystywane są jednak metody redukcji ryzyka (np. karty paliwowe).

Mając na uwadze firmy z branży eksport-import, może się wydawać, że zagrożenie wpływu ryzyka walutowego na ryzyko obsługowe firm transportowych jest mało istotne, jednak w aktualnej rzeczywistości problemy te mogą stanowić główny powód bankructwa takich firm.

Celem badań była analiza możliwości ograniczenia wpływu ryzyka walutowego na wybrane elementy ryzyka obsługowego firm transportowych oraz wnioski dotyczące doskonalenia zarządzania ryzykiem w takich firmach. Firmy zajmujące się transportem międzynarodowym powinny zwrócić szczególną uwagę na optymalne zarządzanie usługą transportową i szczegółowe planowanie przewozu. Wykorzystując nowoczesne narzędzia, systemy i instrumenty finansowe, można bowiem ograniczyć wpływ ryzyka walutowego na ryzyko obsługowe.

Problem ryzyka walutowego w takich firmach nie zniknie wprawdzie z chwilą przyjęcia przez Polskę waluty euro, jednak ryzyko to zostanie w dużym stopniu ograniczone.

Za obecną sytuację w branży transportowej odpowiedzialny jest nie tylko kryzys, ale po części również postęp techniczno-informatyczny związany z poprawą naszego standardu życia: szybciej, lepiej, taniej, ekologiczniej itp.

## Literatura

- Dziawgo, D., *Credit-rating. Ryzyko i obligacje na międzynarodowym rynku finansowym*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1998.
- Kobryń, J., *Kierunki rozwoju transportu w Polsce*, w: *Polityka gospodarcza i społeczna wobec wyzwań współczesności*, red. M. Czapek, B. Klimas, Wyższa Szkoła Ekonomii i Administracji w Bytomiu, Bytom 2011.
- Łunarski J., *Projektowanie procesów technicznych, produkcyjnych i gospodarczych*, Wyd. Politechniki Rzeszowskiej, Rzeszów 2012.
- Maliszewski J., *Ryzyko walutowe w działalności małych i średnich polskich przedsiębiorstw eksportowych*, PARP, Warszawa 2012.
- Okoń S., Matłoka M., Kaszkowiak A., *Zarządzanie ryzykiem walutowym, bezpieczeństwo finansowe Twojej działalności*, Helion, Gliwice 2009.
- Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 22 marca 2011 r. w sprawie dróg krajowych lub ich odcinków, na których pobiera się opłatę elektroniczną, oraz wysokości stawek opłaty elektronicznej, Dz.U. nr 80, poz. 433.
- Rozporządzenie (WE) nr 561/2006 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 15 marca 2006 r. w sprawie harmonizacji niektórych przepisów socjalnych odnoszących się do transportu drogowego oraz zmieniające rozporządzenia Rady (EWG) nr 3821/85 i (WE) 2135/98, jak również uchylające rozporządzenie Rady (EWG) nr 3820/85, Dz.Urz. L 102.
- Rudzińska J., Piekarski W., Dudziak A., *Zarządzanie ryzykiem a podejmowanie decyzji w przedsiębiorstwach transportowych*, „Autobusy, Technika, Eksploatacja, Systemy Transportowe” 2011, nr 10.
- Transport*, red. W. Rydzikowski, K. Wojewódzka-Król, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Tarczyński, W., *Instrumenty pochodne na rynku kapitałowym*, PWE, Warszawa 2003.
- Tondorf H. G., *Logistyka w handlu i przemyśle*, Wyd. Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 2000.
- Ustawa z dnia 21 marca 1985 r. o drogach publicznych, t.j. Dz.U. z 2007 r., nr 19, poz. 115.
- [www.bp.com](http://www.bp.com) [20.09.2012].
- [www.lotos.pl](http://www.lotos.pl) [20.09.2012].
- [www.money.pl/pieniadze/nbp/niewymienialne/](http://www.money.pl/pieniadze/nbp/niewymienialne/) [20.06.2013].
- [www.orlen.pl](http://www.orlen.pl) [20.09.2012].
- [www.shell.pl](http://www.shell.pl) [20.09.2012].
- [www.trans.eu](http://www.trans.eu) [20.09.2012].

## Mitigating the Impact of Currency Risk on Selected Elements of Supportability Risk in the Shipping Industry

**Abstract.** Foreign trade transactions involving physical movement of goods are to a large degree determined by international shipping services. The analyses carried out in this paper concern the possibility of mitigating the impact of currency risk on selected elements of supportability risk in the shipping industry, in an attempt to suggest recommendations for improvements to risk management in shipping companies. Risks associated with freight carriage and with payment for the service, as well as risks inherent in the physical transportation process, have been examined.

**Keywords:** international transport, freight forwarding, currency risk, supportability risk

## Piotr Horosz

Politechnika Śląska  
Wydział Organizacji i Zarządzania  
Instytut Zarządzania i Administracji, Zakład Administracji i Podstaw Zarządzania  
e-mail: piotr.horosz@polsl.pl  
tel. 606 687 843

# Upadłość konsumencka w prawie polskim

**Streszczenie.** W artykule przedstawiono przepisy polskiego prawa upadłościowego regulujące problematykę upadłości konsumenckiej. W pierwszym rzędzie wskazano genezę zmian w ustawie Prawo upadłościowe i naprawcze, wprowadzających do niej upadłość konsumencką jako jedno z postępowań odrębnych. Następnie zaprezentowano pojęcie i zakres upadłości konsumenckiej oraz przesłanki jej ogłoszenia. Dokonano szczegółowej analizy skutków jej ogłoszenia, zarówno w odniesieniu do osoby upadłego, jak również do jej majątku i zobowiązań. Omówiono także kwestię likwidacji masy upadłości i zaspokojenia wierzycieli oraz przedstawiono wnioski *de lege ferenda*.

**Słowa kluczowe:** upadłość konsumencka, prawo upadłościowe, zdolność upadłościowa, restrukturyzacja zobowiązań

## Wstęp

Celem artykułu jest przedstawienie upadłości konsumenckiej na tle ogólnego postępowania upadłościowego, a zwłaszcza omówienie przesłanek ogłoszenia upadłości osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej, przebiegu postępowania upadłościowego oraz jego następstw. Użyteczne może okazać się przy tym wskazanie barier mogących utrudnić konsumentom skorzystanie z tej drogi oddłużenia, z czym związane jest zgłoszenie pewnych postulatów *de lege ferenda*, których uwzględnienie przez ustawodawcę mogłoby przyczynić się do szerszego wykorzystania instytucji upadłości konsumenckiej, która pomimo swych niewątpliwych zalet ma obecnie w praktyce znaczenie marginalne, nie

przyczyniając się w zauważalnym stopniu do zwiększenia możliwości oddłużania konsumentów. Koncepcyjne ujęcie omawianej problematyki obejmuje głównie krytyczną analizę obowiązujących przepisów prawnych dotyczących upadłości konsumenckiej, wraz ze wskazaniem sugerowanych zmian, które mogłyby upowszechnić tę drogę oddłużenia konsumentów, zwłaszcza obciążonych koniecznością spłaty kredytów bankowych. Poza zakresem prowadzonych rozważań pozostaje problematyka gospodarczych, ekonomicznych i socjologicznych warunkowań zadłużania się konsumentów w bankach, która jako niezwykle ważna zasługuje na odrębne opracowanie.

## 1. Geneza upadłości konsumenckiej na tle prawnoporównawczym

Ustawodawca długo nie dostrzegał potrzeby wprowadzenia do polskiego systemu prawnego upadłości konsumenckiej. W polskim prawie gospodarczym zdolnością upadłościową dysponowały co do zasady (z nielicznymi, ściśle określonymi wyjątkami) podmioty prowadzące działalność gospodarczą, a zatem w myśl aktualnej terminologii – przedsiębiorcy<sup>1</sup>. Rozwiązanie takie przyjmowały zarówno przepisy uprzednio obowiązującego Prawa upadłościowego<sup>2</sup>, jak i – do 2009 r. – aktualnie obowiązująca ustawa Prawo upadłościowe i naprawcze<sup>3</sup>. Zdolności upadłościowej nie posiadały natomiast osoby fizyczne nieprowadzące działalności gospodarczej. Można przypuszczać, że ustawodawca zakładał początkowo, iż zobowiązania takich osób, w przeciwieństwie do zobowiązań niewypłacalnych przedsiębiorców, nie są na tyle istotne, by celowe było obejmowanie ich postępowaniem upadłościowym, a wystarczającym narzędziem dochodzenia roszczeń przez wierzycieli jest w ich przypadku zwykle postępowanie egzekucyjne. Wraz z rozwojem gospodarki wolnorynkowej, a zwłaszcza coraz powszechniejszym korzystaniem przez osoby fizyczne nieprowadzące działalności gospodarczej z kredytów i pożyczek bankowych, oraz wzrostem zadłużenia gospodarstw domowych zaczęto dostrzegać potrzebę wprowadzenia w przyszłości stosownych regulacji umożliwiających prowadzenie wobec takich osób postępowania upadłościowego<sup>4</sup>. Zaowocowało to kilkoma projektami ustaw zakładającymi wpro-

<sup>1</sup> Por. A. Jakubecki, F. Zedler, *Prawo upadłościowe i naprawcze*, Zakamycze, Kraków 2003, s. 31; F. Zedler, *Prawo upadłościowe i naprawcze w zarysie*, Zakamycze, Kraków 2004, s. 36.

<sup>2</sup> Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. Prawo upadłościowe, t.j. Dz.U. z 1991 r., nr 118, poz. 512 z późn. zm.

<sup>3</sup> Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, t.j. Dz.U. z 2009 r., nr 175, poz. 1361 (dalej: PUN).

<sup>4</sup> Por. J. Kruczałak-Jankowska, *Prawo handlowe w pytaniach i odpowiedziach*, LexisNexis, Warszawa 2006, s. 136.

wadzenie upadłości konsumenckiej bądź mocą odrębnej ustawy<sup>5</sup>, bądź poprzez zmianę PUN<sup>6</sup>. Projekty te jednak nie stały się obowiązującym prawem. W okresie szybkiego rozwoju gospodarczego i znaczącej poprawy sytuacji ekonomiczno-financej dużej części społeczeństwa wprowadzenie do polskiego systemu prawnego konstrukcji upadłości konsumenckiej nie wydawało się niezbędne. Uchwaleniu stosownych przepisów nie sprzyjało również to, że problematyka upadłości osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej nie została objęta regulacjami prawa wspólnotowego<sup>7</sup>, a zatem nie było konieczne jej uregulowanie w związku z dostosowaniem do niego prawa polskiego. Konstrukcja upadłości konsumenckiej występuje wprawdzie w wielu państwach członkowskich UE, m.in. w Belgii, Finlandii, Francji, Hiszpanii, Holandii, Irlandii, Luksemburgu, Niemczech i na Malcie, jednak ustawodawcy krajowi wobec braku obowiązku zharmonizowania w tej materii prawa krajowego z prawem wspólnotowym dysponują swobodą co do sposobu jej regulacji<sup>8</sup>. W różnych krajach członkowskich UE przyjęte zatem zostały różne rozwiązania tej kwestii<sup>9</sup>, obejmujące zarówno postępowania zmierzające do zawarcia układu z wierzycielami, jak i do likwidacji majątku dłużnika. Z reguły stosowany jest wtedy sądowy tryb postępowania, aczkolwiek we Francji i w Luksemburgu możliwe jest zastosowanie trybu postępowania administracyjnego – uzgodnienie warunków porozumienia z wierzycielami przed komisją administracyjną<sup>10</sup>.

<sup>5</sup> Zob. m.in. projekt ustawy o przeciwdziałaniu niewypłacalności osoby fizycznej oraz o upadłości konsumenckiej (druk nr 2668 Sejmu RP IV kadencji), projekt ustawy o przeciwdziałaniu niewypłacalności oraz o upadłości osoby fizycznej (druk nr 776 Sejmu RP V kadencji).

<sup>6</sup> Zob. m.in. projekt ustawy o zmianie ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze i innych ustaw (druk nr 1892 Sejmu RP V kadencji), projekt ustawy o zmianie ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze i innych ustaw (druk nr 556 Sejmu RP VI kadencji).

<sup>7</sup> W przeciwieństwie do zagadnienia kredytu konsumenckiego, co w ramach dostosowania norm prawa polskiego do regulacji wspólnotowych przyniosło uchwalenie ustawy z dnia 20 lipca 2001 r. o kredycie konsumenckim, Dz.U. nr 100, poz. 1081 z późn. zm. Por. K. Włodarska, w: *Ustawa o kredycie konsumenckim. Komentarz*, red. J. Pisuliński, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2004, s. 25 i nn.

<sup>8</sup> Por. R. Adamus, A. J. Witosz, A. Witosz, *Upadłość konsumencka. Komentarz praktyczny*, LexisNexis, Warszawa 2009, s. 9.

<sup>9</sup> Szerzej na temat regulacji dotyczącej upadłości konsumenckiej w poszczególnych krajach Unii Europejskiej: W. Szpringer, *Kredyt konsumencki i upadłość konsumencka na rynku usług finansowych UE*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2005, s. 65-87; S. Gurgul, *Postępowanie upadłościowe wobec osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej – cz. I*, „Monitor Prawniczy” 2009, nr 10, s. 527-528; R. Adamus, *Europejskie prawo insolwencyjne*, „Prawo Spółek” 2006, nr 7-8, s. 7-13. Por. P. Tereszkiwicz, *Postępowanie upadłościowe i oddłużeniowe dla konsumentów w Stanach Zjednoczonych i niektórych krajach europejskich*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2000, nr 1 i 3.

<sup>10</sup> R. Adamus i in., op. cit., s. 9. Por. *Uzasadnienie projektu ustawy o zmianie ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze oraz ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych*, druk nr 831 z dnia 16 lipca 2008 r. Sejmu RP VI kadencji, s. 6 i 8.

Potrzeba wprowadzenia do prawa polskiego specjalnego trybu postępowania umożliwiającego ogłoszenie upadłości przez osoby fizyczne nieprowadzące działalności gospodarczej ujawniła się z całą ostrością w czasie ostatniego globalnego kryzysu ekonomicznego. Jednym z jego następstw było gwałtowne pogorszenie sytuacji finansowej dużej grupy konsumentów, wynikające z reguły z utraty przez nich zatrudnienia bądź ze znaczącego ograniczenia, a nawet całkowitego „zamrożenia” przez pracodawców takich składników wynagrodzenia, jak premie, nagrody, prowizje, które w pewnych grupach zawodowych były znacząco wyższe niż podstawowa pensja. W wielu przypadkach zjawisko to dotknęło osoby, które osiągały wysokie dochody, zadłużając się równocześnie na znaczne kwoty, głównie przez zaciąganie kredytów hipotecznych (niejednokrotnie w walutach obcych), których spłata nie przekraczała jednak ich ówczesnych możliwości finansowych. Wobec ograniczenia wysokości, a nawet całkowitej utraty dotychczasowych dochodów (w połączeniu z osłabieniem kursu złotego – w przypadku konsumentów posiadających zadłużenie w walutach obcych) osoby takie traciły często możliwość spłaty swojego zadłużenia, czego w momencie jego powstania (np. zaciągnięcia kredytu) nie były w stanie przewidzieć.

W obliczu narastającego globalnego kryzysu, osłabienia kursu złotego i sygnałów o zwiększającej się liczbie konsumentów mających problemy ze spłatą zadłużenia, zwłaszcza będącego efektem zaciągnięcia kredytów w walutach obcych<sup>11</sup>, prace nad wprowadzeniem do polskiego systemu prawnego upadłości konsumenckiej zostały przyspieszone. W dniu 16 lipca 2008 r. do Marszałka Sejmu skierowany został rządowy projekt ustawy o zmianie ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze oraz ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych<sup>12</sup>. Projekt nie zakładał uregulowania upadłości konsumenckiej w ramach odrębnego aktu prawnego<sup>13</sup>, lecz wprowadzenie jej przez odpowiednią nowelizację ustawy PUN, polegającą na dodaniu w jej części trzeciej „Odrębne postępowania upadłościowe” nowego tytułu V „Postępowanie upadłościowe wobec osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej” obejmującego art. 491<sup>1</sup>-491<sup>12</sup>. Zdaniem twórców projektu regulacja prawna upadłości konsumenckiej powinna odpowiadać następującym, wskazanym w jego uzasadnieniu założeniom:

<sup>11</sup> Należy przy tym zwrócić uwagę na działania banków, które często nie informowały wyczerpująco kredytobiorców o potencjalnym ryzyku, a także udzielały kredytów osobom, których zdolność kredytowa stała pod znakiem zapytania. Efektem są trwające obecnie, wytoczone bankom przez część kredytobiorców procesy sądowe.

<sup>12</sup> Druk nr 831 z dnia 16 lipca 2008 r. Sejmu RP VI kadencji, Prezes Rady Ministrów, RM 10-104-08.

<sup>13</sup> Jak to zostało ujęte w uzasadnieniu projektu: „Żadne względy zresztą nie uzasadniają tworzenia osobnej ustawy dla tych postępowań”. *Uzasadnienie...*, s. 2. Por. R. Adamus i in., op. cit., s. 23; K. Michalak, *Ogłoszenie upadłości osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej na podstawie znowelizowanej ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2009, nr 3-4, s. 68.



– oddłużenie musi stanowić wyjątek, a nie regułę – dłużnik może skorzystać z tego trybu tylko w wyjątkowych przypadkach i tylko wtedy, gdy daje gwarancję, że oddłużenie wykorzysta na nowy start w życiu i nie będzie się już lekkomyślnie zadłużał,

- możliwość oddłużenia stanowi przywilej dla dłużnika,
- dłużnik powinien w maksymalnym stopniu spłacić swoich wierzycieli,
- wierzyciele muszą mieć zapewnioną możliwość obrony swoich praw,
- postępowanie powinno być możliwie najtańsze<sup>14</sup>.

W projekcie stwierdzono również, że możliwość przeprowadzenia postępowania upadłościowego osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej powinna umożliwić rehabilitację społeczną dłużnikom, którzy popadli w stan niewypłacalności nie ze swojej winy, i mieć wpływ na zmniejszenie liczby beneficjentów środków pomocy społecznej<sup>15</sup>.

W wyniku szybkiego, zwłaszcza w porównaniu z tempem wcześniejszych prac nad upadłością konsumencką, procesu legislacyjnego dnia 5 grudnia 2008 r. uchwalona została ustawa o zmianie ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze oraz ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych<sup>16</sup>, która wchodząc w życie 31 marca 2009 r., wprowadziła upadłość konsumencką również do polskiego systemu prawnego.

## 2. Pojęcie i zakres upadłości konsumenckiej na tle regulacji prawa upadłościowego

Omawiając problematykę upadłości konsumenckiej, warto wyjaśnić to pojęcie, które nie zostało użyte przez ustawodawcę w treści przepisów, było jednak wielokrotnie przywoływane w uzasadnieniu projektu ustawy<sup>17</sup>, a także jest powszechnie stosowane w literaturze prawniczej<sup>18</sup>. Zwrot ten jest pewnym skrótem myślowym języka prawniczego, oznaczającym postępowanie upadłościowe wobec osoby nieprowadzącej działalności gospodarczej ani zawodowej<sup>19</sup>, i w tym znaczeniu może być stosowany. Właściwe przedstawienie pojęcia upadłości kon-

<sup>14</sup> *Uzasadnienie...*, s. 1. Por. R. Adamus i in., op. cit., s. 10-11.

<sup>15</sup> *Uzasadnienie...*, s. 12.

<sup>16</sup> Dz.U. nr 234, poz. 1572.

<sup>17</sup> Por. m.in. *Uzasadnienie...*, s. 1, 3, 6, 8 i 9.

<sup>18</sup> R. Adamus i in., op. cit.; W. Głodowski, A. Hrycaj, *Zakres podmiotowy i podstawy ogłoszenia „upadłości konsumenckiej”*, „Państwo i Prawo” 2010, nr 2, s. 70-82; S. Gurgul, *Postępowanie upadłościowe wobec osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej – cz. II*, „Monitor Prawniczy” 2009, nr 11, s. 592-600; C. Zalewski, *Nowelizacja prawa upadłościowego i naprawczego*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2009, nr 5, s. 4-7; R. Adamus, *Wierzytelności banku w upadłości konsumenckiej*, „Jurysta”, 2009, nr 3-4, s. 41-45.

<sup>19</sup> W. Głodowski, A. Hrycaj, op. cit., s. 70. Por. R. Adamus i in., op. cit., s. 23.

sumenckiej i jej miejsca w polskim systemie prawnym wymaga jednak przedstawienia ogólnego schematu postępowań uregulowanych w ustawie z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze.

Zakres regulacji ustawy określony w jej art. 1 obejmuje zasady wspólnego dochodzenia roszczeń wierzycieli od niewypłacalnych dłużników, skutki ogłoszenia upadłości oraz zasady postępowania naprawczego wobec przedsiębiorców zagrożonych niewypłacalnością<sup>20</sup>. Ustawa składa się z sześciu części, przy czym część piąta i szósta obejmują przepisy karne, zmiany w przepisach obowiązujących, przepisy przejściowe i końcowe. Część pierwsza, najobszerniejsza, zawiera przepisy ogólne dotyczące postępowania upadłościowego i jego skutków, regulując przebieg postępowania od wszczęcia do zakończenia. Część druga zawiera przepisy z zakresu międzynarodowego postępowania upadłościowego. Część trzecia została poświęcona odrębnym postępowaniom upadłościowym, różniącym się przebiegiem od postępowania uregulowanego w części pierwszej, wyróżnionych ze względu na szczególne kategorie podmiotów, których dotyczą<sup>21</sup>. Pierwotnie były nimi postępowania: wszczęte po śmierci niewypłacalnego dłużnika, wobec banków (w tym banków hipotecznych i banków zagranicznych), wobec zakładów ubezpieczeń i wobec emitentów obligacji. Od dnia 31 marca 2009 r. kolejnym z takich postępowań jest postępowanie upadłościowe wobec osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej, czyli właśnie upadłość konsumencka. Z punktu widzenia systematyki ustawowej upadłość konsumencka stanowi zatem odrębny rodzaj postępowania upadłościowego<sup>22</sup>, wyróżniony ze względu na podmioty, których dotyczy – osoby fizyczne nieprowadzące działalności gospodarczej<sup>23</sup>.

Z samego tytułu ustawy wynika, że reguluje ona dwa rodzaje postępowań: upadłościowe i naprawcze. Postępowanie upadłościowe prowadzone jest w stosunku do dłużników niewypłacalnych, natomiast postępowanie naprawcze (uregulowane w części czwartej ustawy) – w stosunku do dłużników dopiero zagrożonych niewypłacalnością. Na mocy art. 492 PUN postępowanie naprawcze może być jednak prowadzone wyłącznie w stosunku do zagrożonych niewypłacalnością przedsiębiorców<sup>24</sup>. Ustawodawca nie zdecydował zatem o wprowadzeniu jakiegoś

<sup>20</sup> A. Jakubecki, F. Zedler, op. cit., s. 22. Por. P. Horosz, w: P. Horosz, J.R. Antoniuk, *Prawne podstawy przedsiębiorczości*, red. P. Horosz, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2009, s. 261.

<sup>21</sup> W. Głodowski, A. Hrycaj, op. cit., s. 71.

<sup>22</sup> R. Adamus i in., op. cit., s. 7 i 23; R. Adamus, w: *Prawo upadłościowe i naprawcze. Komentarz*, red. A. Witosz, LexisNexis, Warszawa 2010, s. 18; S. Gurgul, *Postępowanie upadłościowe... część I*, s. 529; R. Adamus, *Wierzytelności banku...*, s. 41; W. Głodowski, A. Hrycaj, op. cit., s. 72.

<sup>23</sup> R. Adamus, w: *Prawo upadłościowe...*, s. 18.

<sup>24</sup> A. Jakubecki, F. Zedler, op. cit., s. 1147; R. Adamus, w: *Prawo upadłościowe...*, s. 866-867. Por. F. Zedler, op. cit., s. 37 i 239; R. Adamus, *Zdolność naprawcza i przesłanki dla wszczęcia postępowania naprawczego*, „Monitor Prawniczy” 2003, nr 22, s. 1024 i nn.; J. Kruczałak-Jankowska, op. cit., s. 148.



rodzaju postępowania naprawczego w stosunku do zagrożonych niewypłacalnością konsumentów<sup>25</sup>. Na podstawie przepisów PUN może być więc prowadzone jedynie postępowanie upadłościowe w stosunku do konsumentów niewypłacalnych.

Postępowanie upadłościowe uregulowane w części pierwszej PUN może być prowadzone w dwóch formach: jako postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu i postępowanie upadłościowe obejmujące likwidację majątku upadłego<sup>26</sup>. W przypadku upadłości konsumenckiej, należącej do postępowań odrębnych, ustawodawca nie zdecydował się na utrzymanie tego podziału. Na mocy dodanego do PUN art. 491<sup>2</sup> w sprawach z zakresu upadłości konsumenckiej postępowanie upadłościowe prowadzi się według stosowanych odpowiednio przepisów o postępowaniu upadłościowym obejmującym likwidację majątku upadłego, z wyłączeniem niektórych regulacji wskazanych w art. 491<sup>2</sup> PUN. W drodze wnioskowania *a contrario* należy przyjąć, że w upadłości konsumenckiej wyłączone jest stosowanie przepisów o upadłości z możliwością zawarcia układu<sup>27</sup>. Upadłość konsumencka jest zatem odrębnym rodzajem postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku dłużnika<sup>28</sup>. Jednakże niektóre przepisy dotyczące upadłości konsumenckiej wprowadzają rozwiązania zawierające pewne elementy układu, zwłaszcza w przypadku sposobu ustalania planu spłat wierzycieli<sup>29</sup>.

Pełne zdefiniowanie upadłości konsumenckiej wymaga również określenia jej zakresu podmiotowego. W pierwszym rzędzie należy wskazać na zmianę treści art. 1 PUN, który określa zakres przedmiotowy i podmiotowy stosowania tej ustawy. W pierwotnym brzmieniu ust. 1 art. 1 PUN stwierdzał m.in., że ustawa reguluje zasady wspólnego dochodzenia roszczeń wierzycieli od niewypłacalnych dłużników będących przedsiębiorcami. Podmiotami, w stosunku do których postępowanie upadłościowe i naprawcze mogło być prowadzone, byli zatem zasadniczo przedsiębiorcy<sup>30</sup>. Prawodawca, wprowadzając upadłość konsumencką, rozszerzył zakres podmiotowy ustawy. W brzmieniu ustaloną ustawą z dnia 5 grudnia 2008 r. art. 1 ust. 1 PUN stwierdza w pkt 1, że ustawa reguluje zasady wspólnego dochodzenia roszczeń wierzycieli od niewypłacalnych dłużników będących:

<sup>25</sup> R. Adamus i in., op. cit., s. 34.

<sup>26</sup> Por. F. Zedler, op. cit., s. 33; P. Horosz, w: P. Horosz, J. R. Antoniuk, op. cit., s. 261.

<sup>27</sup> R. Adamus i in., op. cit., s. 36. Zob. też uzasadnienie projektu, gdzie stwierdzono: „Niecелowe natomiast byłoby prowadzenie w tych sprawach postępowania upadłościowego z możliwością zawarcia układu. To postępowanie nie odpowiada istocie upadłości konsumenckiej, a do tego wywoływałoby negatywne konsekwencje w postaci nadmiernej komplikacji postępowania, co prowadziłoby do przewlekłości i wzrostu jego kosztów”. *Uzasadnienie...*, s. 2.

<sup>28</sup> Por. R. Adamus, *Wierzytelności banku...*, s. 41.

<sup>29</sup> R. Adamus i in., op. cit., s. 36.

<sup>30</sup> Szerzej: A. Jakubecki, F. Zedler, op. cit., s. 22.

- przedsiębiorcami,
- **osobami fizycznymi nieprowadzącymi działalności gospodarczej, których niewypłacalność powstała wskutek wyjątkowych i niezależnych od nich okoliczności.**

Podmiotowy zakres upadłości konsumenckiej jako odrębnego postępowania upadłościowego precyzuje art. 491<sup>1</sup> PUN, zgodnie z którym przepisy regulujące ją tytułu V części trzeciej PUN stosuje się wobec osób fizycznych, do których nie mają zastosowania przepisy działu II tytułu I części pierwszej, określającego zakres postępowania prowadzonego na zasadach ogólnych. Upadłości konsumenckiej nie mogą zatem ogłosić te osoby fizyczne, w stosunku do których może być prowadzone postępowanie upadłościowe na zasadach ogólnych<sup>31</sup>. Są nimi przede wszystkim osoby będące przedsiębiorcami, czyli prowadzące we własnym imieniu działalność gospodarczą lub zawodową<sup>32</sup>. Ponieważ zgodnie z art. 5 ust. 3 pkt 2 i 3 PUN przepisy ustawy stosuje się także do wspólników osobowych spółek handlowych, ponoszących odpowiedzialność za zobowiązania spółki bez ograniczenia całym swoim majątkiem, oraz wspólników spółki partnerskiej, osoby takie (wspólnicy spółki jawnej, partnerzy w spółce partnerskiej, a także komplementariusze w spółce komandytowej lub komandytowo-akcyjnej<sup>33</sup>) również nie mogą skorzystać z upadłości konsumenckiej, gdyż w stosunku do nich może być prowadzone postępowanie upadłościowe na zasadach ogólnych, nawet jeżeli osoby te nie prowadzą indywidualnej działalności gospodarczej.

Na podstawie art. 8 PUN postępowanie upadłościowe na zasadach ogólnych może być również prowadzone w stosunku do osoby fizycznej, która była przedsiębiorcą nawet po zaprzestaniu prowadzenia przez nią działalności gospodarczej, jeżeli od dnia wykreślenia tej osoby z właściwego rejestru (z reguły z ewidencji działalności gospodarczej) nie upłynął jeszcze rok. Zgodnie z art. 8 ust. 2 PUN zasadę tę stosuje się odpowiednio do osób, które przestały być wspólnikami osobowych spółek handlowych, a zatem wspomnianych wyżej wspólników spółek jawnych, partnerów i komplementariuszy. Przed upływem rocznego terminu nie jest więc możliwa upadłość konsumencka takiej osoby<sup>34</sup>. Należy również wskazać na regulację art. 9 PUN, zgodnie z którym można żądać ogłoszenia upadłości osoby fizycznej, która faktycznie prowadziła działalność gospodarczą, nawet wtedy, gdy nie dopełniła obowiązku jej zgłoszenia w Krajowym Rejestrze Sądowym lub

<sup>31</sup> Szerzej: K. Michalak, op. cit., s. 78.

<sup>32</sup> Por. W. Głodowski, A. Hrycaj, op. cit., s. 73; R. Adamus, *Wierzytelności banku...*, s. 41.

<sup>33</sup> Szerzej na temat zakresu odpowiedzialności wspólników osobowych spółek handlowych: A. Kidyba, K. Kopaczyńska-Pieczniak, P. Bryłowski, *Prawo spółek handlowych*, Zakamycze, Kraków 2004; W. Pyziół, A. Szumański, I. Weiss, *Prawo spółek*, Branta, Bydgoszcz – Kraków 2004; *Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, red. J.A. Strzępka, C.H. Beck, Warszawa 2009.

<sup>34</sup> Tak zgodnie: R. Adamus i in., op. cit., s. 25; A. Witosz, w: *Prawo upadłościowe...*, s. 808; W. Głodowski, A. Hrycaj, op. cit., s. 75. Por. S. Gurgul, *Postępowanie upadłościowe... część I*, s. 528.

innym właściwym rejestrze. W stosunku do niej może być zatem prowadzone postępowanie upadłościowe na zasadach ogólnych, a nie postępowanie odrębne, jakim jest upadłość konsumencka, jeżeli od dnia zaprzestania przez nią działalności nie upłynął rok<sup>35</sup>.

Można więc stwierdzić, że upadłość konsumencka jest odrębnym postępowaniem upadłościowym obejmującym likwidację majątku upadłego w celu wspólnego dochodzenia roszczeń wierzycieli od niewypłacalnych dłużników – osób fizycznych niebędących przedsiębiorcami lub innymi podmiotami, w stosunku do których może być prowadzone postępowanie upadłościowe na zasadach ogólnych.

### 3. Przesłanki ogłoszenia upadłości konsumenckiej i wszczęcie postępowania

Zgodnie z art. 10 PUN upadłość ogłasza się w stosunku do dłużnika, który stał się niewypłacalny. Z mocy art. 11 ust. 1 PUN dłużnik jest niewypłacalny, jeżeli nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań<sup>36</sup>. Nie ma przy tym znaczenia wielkość zobowiązania, jego rodzaj, czas opóźnienia ani jego przyczyna, jak również nie jest istotne, czy dłużnik nie wykonuje wszystkich zobowiązań, czy tylko niektórych<sup>37</sup>. Każdy dłużnik, który nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań, jest w myśl przepisów prawa upadłościowego i naprawczego niewypłacalny. Wydaje się jednak, że w przypadku upadłości konsumenckiej sam fakt nieregulowania przez daną osobę fizyczną swoich wymagalnych zobowiązań, a więc jej niewypłacalność, nie jest wystarczającą przesłanką do ogłoszenia upadłości. Należy zwrócić uwagę na brzmienie znowelizowanego art. 1 ust. 1 pkt 1b) PUN, zgodnie z którym ustawa reguluje zasady wspólnego dochodzenia roszczeń wierzycieli od niewypłacalnych dłużników będących osobami fizycznymi nieprowadzącymi działalności gospodarczej, **których niewypłacalność powstała wskutek wyjątkowych i niezależnych od nich okoliczności**, jak również na treść art. 491<sup>3</sup> ust. 1

<sup>35</sup> Por. W. Głodowski, A. Hrycaj, op. cit., s. 75; S. Gurgul, *Postępowanie upadłościowe... część I*, s. 528.

<sup>36</sup> Zgodnie z art. 11 ust. 2 PUN dłużnika będącego osobą prawną albo jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną, uważa się za niewypłacalnego także wtedy, gdy jego zobowiązania przekroczą wartość jego majątku, nawet jeśli wykonuje je na bieżąco (sytuacja nadmiernego zadłużenia). Por. A. Jakubecki, F. Zedler, op. cit., s. 43-44; K. Czernik, *Prawo upadłościowe i naprawcze – podstawowe zagadnienia*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2005, nr 5, s. 36; J. Kruczałak-Jankowska, op. cit., s. 137. Ponieważ jednak przesłanka ta nie dotyczy osób fizycznych, nie ma znaczenia dla problematyki upadłości konsumenckiej.

<sup>37</sup> Szerzej: A. Jakubecki, F. Zedler, op. cit., s. 41-42; D. Cyman, *Prawo upadłościowe i naprawcze*, Wyd. Szkolne PWN, Bielsko-Biała 2008, s. 26; P. Horosz, w: P. Horosz, J. R. Antoniuk, op. cit., s. 265.

PUN, nakazującego sądowi oddalenie wniosku o ogłoszenie upadłości, jeżeli niewypłacalność dłużnika nie powstała wskutek wyjątkowych i niezależnych od niego okoliczności. Wymogu takiego brak w przypadku przedsiębiorców – pojawia się on tylko w stosunku do osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej, a więc w przypadku upadłości konsumenckiej. Ustawodawca zdaje się bowiem zakładać, że popadnięcie takiej osoby w stan niewypłacalności nie może być przez nią zawinione<sup>38</sup>. Stan niewypłacalności danej osoby fizycznej, polegający na niewykonywaniu przez nią wymagalnych zobowiązań, jest wprawdzie przesłanką konieczną, ale nie wystarczającą do ogłoszenia upadłości konsumenckiej. Wymagane jest więc spełnienie dodatkowej przesłanki – niewypłacalność ta musi powstać wskutek okoliczności wyjątkowych i niezależnych od danej osoby<sup>39</sup>.

Na mocy art. 3 PUN postępowania uregulowane tą ustawą mogą być wszczęte tylko na wniosek złożony przez określone w niej podmioty. W przypadku upadłości konsumenckiej – zgodnie z art. 491<sup>2</sup> ust. 2 PUN – wniosek o ogłoszenie upadłości może zgłosić tylko sam dłużnik – niewypłacalna osoba fizyczna nieprowadząca działalności gospodarczej. Wobec niestosowania w upadłości konsumenckiej art. 21 PUN osoba taka, w przeciwieństwie do przedsiębiorców, nie ma obowiązku złożenia go w przewidzianym w tym przepisie terminie dwóch tygodni od dnia, gdy stała się niewypłacalna – w zasadzie nie jest związana jakimkolwiek terminem złożenia wniosku o ogłoszenie swojej niewypłacalności<sup>40</sup>. Wniosek o ogłoszenie jej upadłości musi jednak spełniać określone w art. 22 PUN wymogi formalne, zawierając zwłaszcza:

- imię i nazwisko dłużnika, miejsce zamieszkania,
- oznaczenie miejsca, w którym znajduje się majątek dłużnika,
- wskazanie okoliczności, które uzasadniają wniosek i ich uprawdopodobnienie (a zatem fakt, że dłużnik jest niewypłacalny, a jego niewypłacalność powstała wskutek wyjątkowych i niezależnych od niego okoliczności).

Ponadto art. 23 PUN wymaga, by w załącznikach do wniosku dłużnik przedstawił:

- aktualny wykaz swojego majątku z szacunkową wyceną jego składników; spis wierzycieli z podaniem ich adresów i wysokości wierzytelności każdego z nich oraz terminów zapłaty, a także listę zabezpieczeń dokonanych przez wierzycieli na jego majątku wraz z datami ich ustanowienia;
- oświadczenie o spłatach wierzytelności lub innych długów dokonanych w terminie 6 miesięcy przed dniem złożenia wniosku; spis podmiotów zobowiązanych majątkowo wobec dłużnika, wraz z ich adresami, z określeniem wierzytelności, daty ich powstania i terminów zapłaty;

<sup>38</sup> R. Adamus i in., op. cit., s. 10. Por. *Uzasadnienie...*, s. 1.

<sup>39</sup> Szerzej: R. Adamus i in., op. cit., s. 62-63.

<sup>40</sup> R. Adamus, *Wierzytelności banku...*, s. 43.

- wykaz tytułów egzekucyjnych i tytułów wykonawczych przeciwko dłużnikowi;
- informację o postępowaniach dotyczących ustanowienia na majątku dłużnika hipotek, zastawów, zastawów rejestrowych i skarbowych oraz innych obciążeń podlegających wpisowi w księdze wieczystej lub rejestrach, jak również o innych prowadzonych postępowaniach sądowych lub administracyjnych dotyczących majątku dłużnika.

Słuszne wydają się być obawy, iż sformalizowanie wniosku może być przeszkodą w jego złożeniu przez osobę fizyczną, a tym samym we wszczęciu postępowania w przedmiocie upadłości konsumenckiej<sup>41</sup>. Od wniosku o jego wszczęcie pobierana jest stała opłata w wysokości 200 zł<sup>42</sup>.

Postępowanie dotyczące ogłoszenia upadłości prowadzi sąd upadłościowy w składzie trzech sędziów zawodowych. Jest nim wydział gospodarczy właściwego miejscowo sądu rejonowego. Sądem właściwym miejscowo w przypadku upadłości konsumenckiej jest sąd miejsca zamieszkania dłużnika, a gdy nie ma on miejsca zamieszkania na terytorium RP, właściwy jest sąd, w którego obszarze znajduje się majątek dłużnika<sup>43</sup>. Wniosek o ogłoszenie upadłości rozpatrywany jest przez sąd na posiedzeniu niejawnym. Jak zaznaczono, zgodnie art. 491<sup>3</sup> ust. 1 PUN sąd oddala wniosek o ogłoszenie upadłości konsumenckiej, jeżeli niewypłacalność dłużnika nie powstała wskutek wyjątkowych i niezależnych od niego okoliczności. W szczególności sąd oddala wniosek, gdy dłużnik zaciągnął zobowiązanie, będąc niewypłacalnym, albo do rozwiązania stosunku pracy dłużnika doszło z przyczyn leżących po stronie pracownika lub za jego zgodą<sup>44</sup>. Art. 491<sup>3</sup> ust. 2 PUN stanowi ponadto, że sąd oddala wniosek o ogłoszenie upadłości, jeżeli w stosunku do dłużnika w okresie dziesięciu lat przed złożeniem wniosku o ogłoszenie upadłości:

- prowadzono postępowanie upadłościowe lub inne postępowanie, w którym umorzono całość lub część jego zobowiązań albo w którym zawarto układ, lub
- prowadzono postępowanie upadłościowe, w którym nie wszystkich wierzycieli zaspokojono, a dłużnik po jego zakończeniu lub umorzeniu nie wykonał swych zobowiązań, lub
- prowadzono postępowanie w zakresie upadłości konsumenckiej, jeżeli zostało ono umorzone z innych przyczyn niż na wniosek wszystkich wierzycieli, lub
- czynność prawna dłużnika została prawomocnie uznana za dokonaną z porzywieniem wierzycieli.

<sup>41</sup> C. Zalewski, op. cit., s. 5.

<sup>42</sup> Zgodnie z art. 75 pkt 5 ustawy z dnia 28 lipca 2005 r. o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, Dz.U. nr 167, poz. 1398. Zob. R. Adamus i in., op. cit., s. 102; S. Gurgul, *Postępowanie upadłościowe... część I*, s. 530.

<sup>43</sup> K. Michalak, op. cit., s. 74.

<sup>44</sup> Warto zwrócić uwagę, że obejmuje to rozwiązanie stosunku pracy danej osoby na drodze porozumienia stron. Por. R. Adamus i in., op. cit., s. 63.

W przypadku stwierdzenia, że wniosek o ogłoszenie upadłości jest zasadny, sąd wydaje postanowienie o ogłoszeniu upadłości, zawierające elementy określone w art. 51 PUN. W postanowieniu tym zawarty jest m.in. termin zgłoszenia przez wierzycieli upadłego swoich wierzytelności. Sąd wyznacza w nim również sędziego-komisarza i syndyka masy upadłości. Data wydania tego postanowienia sądu jest datą upadłości danego dłużnika (art. 52 PUN), który od tej chwili jest określany mianem upadłego. Obwieszczenia postanowienia o ogłoszeniu upadłości dokonuje się przez ogłoszenie w budynku sądowym oraz – co budzi pewne wątpliwości w doktrynie ze względu na związane z tym koszty – zamieszczenie ogłoszenia w co najmniej jednym dzienniku o zasięgu krajowym<sup>45</sup>.

Na mocy art. 146 PUN z dniem ogłoszenia upadłości zawieszaniu ulegają postępowania zabezpieczające i egzekucyjne (zarówno sądowe, jak i administracyjne) prowadzone przeciwko upadłemu. Po uprawomocnieniu się postanowienia o ogłoszeniu upadłości postępowania te są natomiast z mocy prawa umarzone. Sumy uzyskane w postępowaniach zawieszonych, które nie zostały wydane wierzycielom, przelewa się do masy upadłości, a wierzyciele są zaspokajani w postępowaniu upadłościowym. Wszczęcie nowych postępowań egzekucyjnych przeciwko upadłemu z masy upadłości jest w tym czasie niedopuszczalne.

## 4. Skutki ogłoszenia upadłości konsumenckiej

W sprawach z zakresu upadłości konsumenckiej art. 491<sup>2</sup> PUN nakazuje stosować odpowiednio przepisy o postępowaniu upadłościowym obejmującym likwidację majątku upadłego (z nielicznymi wskazanymi w jego treści wyjątkami). Dotyczy to również skutków, jakie powoduje ogłoszenie upadłości konsumenckiej – odpowiadają one skutkom przewidzianym w przepisach dotyczących upadłości likwidacyjnej.

### 4.1. Skutki ogłoszenia upadłości co do osoby dłużnika

Ogłoszenie upadłości pociąga za sobą określone skutki dotyczące osoby dłużnika – upadłego, polegające głównie na nałożeniu na niego wielu określonych prawem obowiązków, mających zapewnić właściwy przebieg postępowania i zaspokojenie wierzycieli. Upadły ma obowiązek wskazać i wydać syndykowi cały swój majątek oraz wszystkie dokumenty dotyczące swojej działalności, majątku i rozliczeń, potwierdzając wykonanie tych obowiązków w formie oświadczenia na piśmie, które składa sędziemu-komisarzowi (art. 57 ust. 1 PUN). Jest on ponadto zobowiązany do udzielania syndykowi oraz sędziemu-komisarzowi wszel-

<sup>45</sup> C. Zalewski, op. cit., s. 5.



kich wyjaśnień dotyczących swego majątku oraz dokonanych czynności prawnych mających wpływ na stan majątku.

Jeżeli upadły nie wskaże i nie wyda syndykowi całego majątku albo niezbędnych dokumentów lub w inny sposób nie wykona ciężących na nim obowiązków, sąd z mocy art. 491<sup>4</sup> PUN umarza postępowanie upadłościowe. Oznacza to zakończenie upadłości konsumenckiej bez oddłużenia danej osoby i otwiera wierzycielom drogę do dochodzenia swoich należności w postaci egzekucji sądowej. Ponadto na mocy art. 58 ust. 1 PUN, jeżeli upadły ukrywa się lub ukrywa swój majątek, sędzia-komisarz może zastosować wobec niego środki przymusu, określone w Kodeksie postępowania cywilnego, do egzekucji świadczeń niepieniężnych, czyli grzywnę, z zamianą w razie nieściągalności na areszt. By zapewnić właściwe wykonywanie obowiązków przez upadłego, sędzia-komisarz może również wydać postanowienie zakazujące opuszczania przez upadłego terytorium RP bez jego zgody. Wobec wejścia Polski do Unii Europejskiej, a następnie do strefy Schengen i związanym z tym zniesieniem kontroli na granicach z innymi państwami strefy<sup>46</sup> można jednak wątpić w skuteczność takiego zakazu.

#### 4.2. Skutki ogłoszenia upadłości co do majątku upadłego – masa upadłości

Z dniem ogłoszenia upadłości majątek upadłego staje się masą upadłości, która służy zaspokojeniu wierzycieli upadłego (art. 61 PUN). Skutkiem ogłoszenia upadłości jest utrata przez upadłego prawa zarządu oraz możliwości swobodnego rozporządzania tym majątkiem, połączona z jednoczesnym przejęciem jego uprawnień przez powołanego przez sąd syndyka. Również wszelkie postępowania dotyczące majątku wchodzącego w skład masy prowadzi syndyk, tzn. zarówno postępowania sądowe, jak i administracyjne mogą być wszczęte i dalej prowadzone jedynie przez syndyka lub przeciw niemu. W skład masy upadłości wchodzi co do zasady cały majątek należący do danej osoby w dniu ogłoszenia upadłości oraz majątek nabyty przez nią w toku postępowania upadłościowego<sup>47</sup>, za wyjątkiem mienia ściśle wyliczonego w przepisach ustawy (zwłaszcza art. 63 i nn. PUN) jako niewchodzącego w skład masy. Na podstawie art. 69 ust. 3 PUN obowiązuje przy tym domniemanie, że wszystkie rzeczy będące w posiadaniu upadłego w dniu ogłoszenia upadłości należą do jego majątku, a więc wchodzi w skład masy upadłości. Zatem w przypadku, gdy rzeczy takie są własnością innej osoby,

<sup>46</sup> Szerzej na temat porozumień z Schengen i zasad przekraczania granic strefy: W. Czaplinski, *Wybrane regulacje dotyczące obszaru bezpieczeństwa, wolności i sprawiedliwości*, w: *Prawo Unii Europejskiej*, red. J. Barcz, LexisNexis, Warszawa 2004, s. 1121-1124; F. Emmert, M. Morawiecki, *Prawo europejskie*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 344-345.

<sup>47</sup> S. Gurgul, *Postępowanie upadłościowe... część I*, s. 533; R. Adamus, *Wierzytelności banku...*, s. 43.

na niej ciąży obowiązek przedstawienia stosownych dowodów, gdyż w przeciwnym razie zostaną one zaliczone do masy i sprzedane w ramach likwidacji majątku upadłego. Skład masy upadłości ustala syndyk poprzez sporządzenie spisu inwentarza. Wraz ze spisem inwentarza dokonywane jest oszacowanie majątku wchodzącego w skład masy upadłości. Zgodnie z art. 491<sup>5</sup> PUN wątpliwości co do tego, które z przedmiotów należących do upadłego wchodzi w skład masy upadłości, rozstrzyga w drodze postanowienia sędziego-komisarz na wniosek syndyka lub upadłego<sup>48</sup>. Na postanowienie sędziego-komisarza przysługuje zażalenie.

W przypadku upadłości konsumenckiej jako dotyczącej wyłącznie osób fizycznych szczególnego znaczenia nabiera kwestia wpływu ogłoszenia upadłości na małżeńskie stosunki majątkowe upadłego. Ponieważ przepisy tytułu V części trzeciej PUN wprowadzające upadłość konsumencką nie regulują tej kwestii, stosuje się odpowiednio przepisy dotyczące postępowania ogólnego, zawarte w części pierwszej ustawy. Należy podkreślić, że ujęte w nich regulacje nie są zbyt korzystne dla małżonka upadłego. Zgodnie z art. 124 PUN z dniem ogłoszenia upadłości jednego z małżonków powstaje między nimi rozdzielnosc majątkowa<sup>49</sup>, ale jeżeli małżonkowie pozostawali w ustroju wspólności majątkowej, **majątek wspólny małżonków wchodzi do masy upadłości**, a jego podział jest niedopuszczalny. Małżonek upadłego nie może zatem żądać wyłączenia z masy upadłości przedmiotów, które by mu przypadły w sytuacji dokonania podziału majątku wspólnego, przysługuje mu jedynie roszczenie o zapłatę należności z tytułu swojego udziału w majątku wspólnym<sup>50</sup>. Może on dochodzić tej należności w postępowaniu upadłościowym, zgłaszając tę wierzytelność sędziemu-komisarzowi. Znajduje się on wówczas w takiej samej sytuacji jak reszta wierzycieli upadłego. Do masy upadłości nie wchodzi jedynie przedmioty służące wyłącznie małżonkowi upadłego do prowadzenia działalności gospodarczej lub zawodowej, choćby były objęte majątkową wspólnością małżeńską, z wyjątkiem przedmiotów majątkowych nabytych do majątku wspólnego w czasie dwóch lat przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości. Ustawodawca wprowadził również regulacje mające zapobiegać spotykanemu w praktyce „przygotowaniu” przez dłużnika swojej upadłości, polegającym na ustanowieniu rozdzielnosci majątkowej z przeniesieniem całości majątku na niezagrażonego upadłością małżonka. Mianowicie z mocy art. 125 ust. 1 PUN ustanowienie rozdzielnosci majątkowej na podstawie orzeczenia sądu w ciągu roku przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości jest bezskuteczne w stosunku do masy upadłości, chyba

<sup>48</sup> Rozwiązanie to uzasadnionej krytyce poddaje C. Zalewski, op. cit., s. 5-6.

<sup>49</sup> Art. 53 § 1 ustawy z dnia 25 lutego 1964 r. Kodeks rodzinny i opiekuńczy, Dz.U. nr 9, poz. 59, z późn. zm.

<sup>50</sup> Por. M. Uliasz, *Nowe Prawo upadłościowe i naprawcze. Wpływ ogłoszenia upadłości na stosunki majątkowe małżeńskie upadłego*, „Monitor Prawniczy” 2003, nr 11, s. 488; R. Adamus i in., op. cit., s. 72-73.



że pozew o ustanowienie rozdzielności majątkowej został złożony co najmniej dwa lata przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości, a ustanowienie rozdzielności majątkowej umową majątkową jest skuteczne w stosunku do masy upadłości tylko wtedy, gdy umowa została zawarta co najmniej dwa lata przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości<sup>51</sup>.

### **4.3. Skutki ogłoszenia upadłości dla zobowiązań i czynności prawnych upadłego**

Ogłoszenie upadłości wywołuje istotne skutki dotyczące zobowiązań upadłego i dokonanych przez niego czynności prawnych, zwłaszcza zawartych przez niego umów. W przypadku ogłoszenia upadłości konsumenckiej, jako szczególnego rodzaju upadłości likwidacyjnej, zobowiązania pieniężne upadłego, których termin płatności jeszcze nie nastąpił, stają się zgodnie z art. 91 ust. 1 PUN wymagalne z dniem ogłoszenia upadłości. Zobowiązania majątkowe niepieniężne zmieniają się z dniem ogłoszenia upadłości na pieniężne i od tej chwili stają się płatne, choćby przewidziany termin ich wykonania jeszcze nie nastąpił.

Regulacje prawa upadłościowego dotyczące wpływu upadłości na umowy zawarte przez upadłego mają zarówno charakter ogólny, jak i odnoszący się tylko do konkretnych rodzajów umów. Warto zwrócić uwagę na art. 83 PUN, zgodnie z którym nieważne są postanowienia umowy zastrzegające na wypadek ogłoszenia upadłości zmianę bądź rozwiązanie stosunku prawnego, którego stroną jest upadły.

Bliższego spojrzenia wymaga też problematyka ewentualnej bezskuteczności niektórych czynności dłużnika dokonanych przed ogłoszeniem jego upadłości. Jeżeli czynność upadłego zostaje uznana za bezskuteczną, to, co wskutek tej czynności ubyło z majątku upadłego lub do niego nie weszło, podlega przekazaniu do masy upadłości, a gdy przekazanie w naturze jest niemożliwe, powinna być wpłacona do niej równowartość w pieniądzu. Rozwiązanie to ma w pewnym stopniu zabezpieczyć wierzycieli przed rozmyślnym (lub lekkomyślnym) wyzbyciem się majątku przez dłużnika przed ogłoszeniem jego upadłości.

Z mocy samego prawa, bez konieczności rozpatrywania sprawy i wydawania oddzielnego orzeczenia, bezskuteczne w stosunku do masy upadłości są:

– czynności prawne dokonane przez upadłego w ciągu roku przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości, poprzez które rozporządził on swoim majątkiem, jeżeli dokonane zostały nieodpłatnie albo odpłatnie, ale wartość świadczenia upadłego znacznie przewyższa wartość świadczenia otrzymanego przez upadłego lub zastrzeżonego dla niego albo dla osoby trzeciej,

<sup>51</sup> Szerzej: M. Uliasz, op. cit., s. 488-489; A. Jakubecki, F. Zedler, op. cit., s. 332-333.

- zabezpieczenie i zapłata długu niewymagalnego, dokonane przez upadłego w terminie 2 miesięcy przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości<sup>52</sup>,
- czynności prawne odpłatne, dokonane przez upadłego w terminie 6 miesięcy przed dniem złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości z małżonkiem, krewnym lub powinowatym w linii prostej, krewnym lub powinowatym w linii bocznej do drugiego stopnia włącznie albo z przysposobionym lub przysposabiającym.

Ponadto określone, wymienione w przepisach czynności upadłego mogą być uznane za bezskuteczne w wyniku postanowienia sędziego-komisarza<sup>53</sup>.

## **5. Likwidacja masy upadłości i spłata wierzycieli**

Upadłość konsumencka, jako że prowadzona jest według stosowanych odpowiednio przepisów o postępowaniu upadłościowym obejmującym likwidację majątku upadłego, zmierza do likwidacji masy upadłości. Oznacza to sprzedaż jej poszczególnych składników w celu zaspokojenia wierzycieli upadłego z uzyskanych sum pieniężnych. Likwidację masy upadłości prowadzi co do zasady syndyk, jednak sędzia-komisarz na podstawie art. 491<sup>2</sup> ust. 5 PUN może zezwolić, by prowadził ją sam upadły pod nadzorem syndyka, co odróżnia upadłość konsumencką od upadłości likwidacyjnej prowadzonej na zasadach ogólnych, w której możliwość taka nie występuje.

W ramach postępowania upadłościowego i przygotowań do likwidacji masy syndyk sporządza szereg dokumentów: spis inwentarza, oszacowanie majątku upadłego oraz plan likwidacyjny przedkładane sędziemu-komisarzowi<sup>54</sup>. Sporządza on również listę wierzytelności, zatwierdzaną przez sędziego-komisarza. Następnie syndyk przystępuje do właściwej likwidacji masy upadłości. Należy przy tym stosować odpowiednio art. 311 PUN, a zatem w przypadku upadłości konsumenckiej likwidacja będzie dokonana przez sprzedaż nieruchomości i ruchomości z masy upadłości, ściągnięcie wierzytelności od dłużników upadłego, a także wykonanie innych praw majątkowych wchodzących w skład majątku upadłego lub ich zbycie. Sprzedaż nieruchomości dokonywana jest w drodze przetargu pisemnego, prowadzonego przez syndyka pod nadzorem sędziego-komisarza. Dopuszczalna jest także sprzedaż z wolnej ręki, jeżeli wyrazi na to zgodę rada

<sup>52</sup> Jednak ten, kto otrzymał zapłatę lub zabezpieczenie, może w drodze powództwa lub zarzutu żądać uznania tych czynności za skuteczne, jeżeli w czasie ich dokonania nie wiedział o istnieniu podstawy do ogłoszenia upadłości dłużnika.

<sup>53</sup> Szerzej: F. Zedler, op. cit., s. 102-104; P. Horosz, w: P. Horosz, J.R. Antoniuk, op. cit., s. 286-289.

<sup>54</sup> Por. C. Zalewski, op. cit., s. 6; R. Adamus, *Wierzytelności banku...*, s. 43; D. Cyman, op. cit., s. 187.

wierzycieli, z jednoczesnym określeniem warunków zbycia. W przypadku niepowołania rady wierzycieli zgody może udzielić sędzia-komisarz. Sprzedaż ruchomości upadłego również co do zasady powinna następować w drodze przetargu, ale sędzia-komisarz może zezwolić na ich sprzedaż z wolnej ręki, określając warunki sprzedaży, lub ustalić inny tryb wyboru nabywcy.

Należy podkreślić, że sprzedaż dokonywana w postępowaniu upadłościowym, zarówno w przypadku nieruchomości, jak i rzeczy ruchomych, ma takie same skutki jak sprzedaż dokonywana w postępowaniu egzekucyjnym. Zwalnia ona zatem daną rzecz lub prawo z obciążeń, np. z ciężących na nieruchomości hipotek lub w przypadku ruchomości – z zastawu lub zastawu rejestrowego.

Podział pomiędzy wierzycieli upadłego uzyskanych w ramach likwidacji masy upadłości funduszy dokonywany jest na podstawie planu podziału sporządzonego przez syndyka i składanego sędziemu-komisarzowi, który może wnieść poprawki lub polecić syndykowi dokonanie w nim zmian. Kolejność i sposób zaspokajania wierzycieli są ściśle określone przepisami prawa upadłościowego.

W przypadku wierzytelności zabezpieczonych jednym z praw rzeczowych (hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym, skarbowym lub hipoteką morską) w zakresie sum uzyskanych ze zbycia przedmiotów zabezpieczenia przez syndyka obowiązuje tzw. prawo odrębności. Nie wchodzi one bowiem do masy upadłości, lecz są w pierwszej kolejności przeznaczone na spłatę tak zabezpieczonych wierzytelności. Sytuacja wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo jest więc w postępowaniu upadłościowym zdecydowanie lepsza niż pozostałych. Otrzymują oni kwotę uzyskaną ze sprzedaży przedmiotu zabezpieczenia, pomniejszoną o koszty związane ze sprzedażą, a jedynie kwoty pozostałe po zaspokojeniu zabezpieczonej wierzytelności wchodzi do funduszy masy upadłości i są dzielone według zasad ogólnych. Jeżeli suma uzyskana ze sprzedaży przedmiotu zabezpieczenia (po pomniejszeniu o koszty sprzedaży i inne wskazane w przepisach PUN kwoty) nie wystarczy na spłatę w całości zabezpieczonej wierzytelności, jej niespłaconą część umieszczana jest w planie podziału funduszy masy upadłości i zaspokajana na zasadach ogólnych. Należy jednak zwrócić uwagę na szczególną regulację obowiązującą na gruncie upadłości konsumenckiej – zgodnie z art. 491<sup>6</sup> PUN, jeżeli w skład masy upadłości wchodzi lokal mieszkalny albo dom jednorodzinny, który zamieszkuje upadły, z sumy uzyskanej z jego sprzedaży wydziela się dla niego kwotę odpowiadającą przeciętnemu czynszowi najmu lokalu mieszkalnego za okres 12 miesięcy. Określa ją sędzia-komisarz na wniosek syndyka, biorąc pod uwagę potrzeby mieszkaniowe upadłego, w tym liczbę osób pozostających z nim we wspólnym gospodarstwie domowym. Na postanowienie sędziego-komisarza przysługuje zażalenie. Może on również przyznać upadłemu na poczet tej kwoty zaliczkę. W przypadku gdy taka nieruchomość była obciążona hipoteką, odliczeniu od przekazywanej wierzycielowi sumy uzyskanej z jej sprzedaży podlega zatem na podstawie art. 491<sup>6</sup> PUN także przekazywana upadłemu kwo-

ta odpowiadającą przeciętnemu czynszowi najmu lokalu mieszkalnego za okres 12 miesięcy<sup>55</sup>.

Wierzytelności niekorzystające z prawa odrębności dzielone są na cztery kolejno zaspokajane kategorie, wymienione w art. 342 ust. 1 PUN, i podlegają zaspokojeniu z funduszy masy upadłości<sup>56</sup>. Jeżeli suma przeznaczona do podziału nie wystarcza na zaspokojenie wszystkich należności, spłatę należności kolejnej kategorii rozpoczyna się dopiero po zaspokojeniu w całości wszystkich należności zaliczonych do kategorii poprzednich. Gdy uzyskane fundusze masy nie wystarczają na pełną spłatę wszystkich należności danej kategorii, zaspokajane są proporcjonalnie do ich wysokości – każda w takim samym procencie. Należy zwrócić uwagę, że koszty postępowania upadłościowego (w tym wynagrodzenie syndyka) zaspokajane są w kategorii pierwszej, natomiast podatki i inne daniny publiczne – w kategorii drugiej. Może to powodować, że „zwykli” wierzyciele, zaliczani do kategorii trzeciej, nie zostaną zaspokojeni z funduszy masy upadłości nawet w części. Podział tych funduszy w przypadku upadłości konsumenckiej nie oznacza jednak końca postępowania upadłościowego ani końca spłaty wierzycieli, lecz przejście do drugiego etapu – spłaty wierzycieli w oparciu o odrębny plan spłat<sup>57</sup>.

Zgodnie z art. 491<sup>7</sup> PUN po sporządzeniu ostatecznego planu podziału (nie wcześniej jednak niż po opuszczeniu przez upadłego jego domu jednorodzinnego lub lokalu mieszkalnego) sąd wydaje postanowienie o ustaleniu planu spłaty wierzycieli upadłego<sup>58</sup>, określającego, w jakim zakresie i w jakim czasie, nie dłuższym niż 5 lat, upadły jest obowiązany spłacać należności niezaspokojone na podstawie planu podziału funduszy masy oraz jaka część zobowiązań upadłego zostanie umorzona po wykonaniu planu spłaty wierzycieli. W planie tym uwzględnia się wszystkie zobowiązania upadłego powstałe do dnia jego ustalenia. O ustaleniu planu spłaty sąd orzeka wprawdzie na wniosek upadłego, ale nie jest związany jego wnioskiem co do treści planu<sup>59</sup> – może (choć nie musi) ustalić warunki bardziej korzystne dla wierzycieli. Warto zaznaczyć, że ustalenie planu spłaty nie narusza praw wierzyciela wobec poręczycieli oraz współdłużników upadłego ani praw wynikających z hipoteki, zastawu, zastawu rejestrowego czy hipoteki morskiej, jeśli były one ustanowione na mieniu osoby trzeciej. Wierzy-

<sup>55</sup> R. Adamus, *Upadłość a hipoteka na mieniu upadłego*, LexisNexis, Warszawa 2010, s. 170-171; idem, *Wierzytelności banku...*, s. 44.

<sup>56</sup> Szerzej: F. Zedler, op. cit., s. 165-167; J. Kruczałak-Jankowska, op. cit., s. 144-145; P. Horosz, w: P. Horosz, J.R. Antoniuk, op. cit., s. 292-294; D. Cyman, op. cit., s. 204-205.

<sup>57</sup> A. Witosz, w: *Prawo upadłościowe...*, s. 850.

<sup>58</sup> Instytucja planu spłaty wierzycieli nie występuje w przypadku upadłości przedsiębiorców, lecz jest specyficzna dla upadłości konsumenckiej, choć – jak słusznie zwraca się uwagę w literaturze przedmiotu – posiada pewne elementy upadłości, z możliwością zawarcia układu. Tak R. Adamus i in., op. cit., s. 79.

<sup>59</sup> Por. S. Gurgul, *Postępowanie upadłościowe... cz. II*, s. 593.

ciel może zatem dochodzić od nich zaspokojenia w całości, nawet gdy plan spłaty przewiduje częściowe umorzenie zobowiązań upadłego. Na postanowienie sądu w przedmiocie ustalenia planu spłaty wierzycieli przysługuje zażalenie. Z chwilą jego uprawomocnienia z mocy prawa wygasa powołanie syndyka.

Zgodnie z art. 491<sup>9</sup> PUN w okresie wykonywania planu spłaty wierzycieli upadły nie może dokonywać czynności prawnych przekraczających granice zwykłego zarządu. Może on zaciągać zobowiązania niezbędne do utrzymania swojego i osób, wobec których ciąży na nim ustawowy obowiązek dostarczania środków utrzymania, z wyjątkiem zakupów na raty lub zakupów z odroczoną płatnością. Upadły jest zobowiązany składać sądowi corocznie, do końca kwietnia, sprawozdanie z wykonania planu spłaty wierzycieli za poprzedni rok kalendarzowy, w którym wykazuje osiągnięte przychody, spłacone kwoty oraz nabyte składniki majątkowe o wartości przekraczającej dwukrotność minimalnego wynagrodzenia za pracę, do którego dołącza kopię rocznego zeznania podatkowego<sup>60</sup>.

Jeżeli upadły z powodu przemijającej przeszkody<sup>61</sup> nie może wywiązać się z obowiązków określonych w planie spłaty wierzycieli, sąd na jego wniosek, po wysłuchaniu wierzycieli, może zmienić plan spłaty wierzycieli w ten sposób, że przedłuży termin spłaty lub zmieni wysokość poszczególnych płatności. Dopuszczalne jest wielokrotne przedłużanie planu spłaty, ale łączny okres przedłużenia terminu spłaty nie może przekroczyć dwóch lat<sup>62</sup>. Na postanowienie sądu przysługuje zażalenie. Natomiast w razie istotnej poprawy sytuacji majątkowej upadłego w okresie wykonywania planu spłaty wierzycieli, wynikającej z innych przyczyn niż zwiększenie wynagrodzenia za pracę lub dochodów uzyskiwanych z osobiście wykonywanej przez upadłego działalności zarobkowej, każdy z wierzycieli może wystąpić z wnioskiem o zmianę planu spłaty wierzycieli przez podwyższenie kwot przysługujących wierzycielom. Uwzględnienie wniosku wierzycieli byłoby uzasadnione głównie wtedy, gdy owa istotna poprawa sytuacji życiowej upadłego nastąpiła z przyczyn od niego niezależnych, np. otrzymania spadku czy darowizny<sup>63</sup>. O zmianie planu spłaty wierzycieli orzeka sąd po przeprowadzeniu rozprawy, o której zawiadamia upadłego i wierzycieli objętych planem spłaty. Również w tym przypadku na postanowienie sądu przysługuje zażalenie.

W razie niewykonywania przez upadłego obowiązków ustalonych w planie spłaty sąd na wniosek wierzyciela, po przeprowadzeniu rozprawy, uchyla plan

<sup>60</sup> Przepis ten jednak, co zastanawiające, nie przewiduje żadnych rygorów braku złożenia takiego sprawozdania. C. Zalewski, op. cit., s. 6.

<sup>61</sup> Przeszkoda ta może mieć zarówno charakter obiektywny, jak i subiektywny, byle by miała charakter przemijający. Tak R. Adamus i in., op. cit., s. 91; A. Witosz, w: *Prawo upadłościowe...*, s. 853.

<sup>62</sup> R. Adamus i in., op. cit., s. 91; A. Witosz, w: *Prawo upadłościowe...*, s. 854.

<sup>63</sup> Tak R. Adamus i in., op. cit., s. 93. Por. *Uzasadnienie...*, s. 5; A. Witosz, w: *Prawo upadłościowe...*, s. 856.

spląty oraz umarza postępowanie upadłościowe, co oznacza, że każdy z wierzycieli może dochodzić swoich niezaspokojonych jeszcze należności na drodze indywidualnego postępowania egzekucyjnego. Uchylenie planu spląty i umorzenie postępowania następuje również wtedy, gdy upadły w sprawozdaniu z wykonania planu spląty wierzycieli zataił swoje przychody lub w okresie wykonywania planu dokonywał czynności przekraczających granice zwykłego zarządu, a także gdy okaże się, że ukrywał majątek bądź jego czynność prawna została prawomocnie uznana za dokonaną z pokrzywdzeniem wierzycieli. Na postanowienie sądu przysługuje zażalenie.

Po wykonaniu przez upadłego obowiązków określonych w planie spląty wierzycieli sąd wydaje postanowienie o umorzeniu objętych nim niezaspokojonych zobowiązań upadłego oraz o zakończeniu postępowania upadłościowego. Umorzenie nie dotyczy zobowiązań upadłego obejmujących świadczenia okresowe, których tytuł prawny nie wygasł, oraz zobowiązań powstałych po ogłoszeniu upadłości. O umorzeniu niezaspokojonych zobowiązań oraz o zakończeniu postępowania upadłościowego sąd orzeka na wniosek upadłego, po przeprowadzeniu rozprawy, o której terminie zawiadamia wszystkich wierzycieli objętych planem spląty. Na postanowienie sądu przysługuje zażalenie.

## Podsumowanie

Wprowadzenie do polskiego systemu prawnego upadłości konsumenckiej należy ocenić pozytywnie. Z pewnością w czasie kryzysu ekonomicznego celowe są regulacje umożliwiające osobom fizycznym, które nie ze swojej winy wpadły w pętlę zadłużenia, rozpoczęcie nowego etapu życia ze swoją finansową *carte blanche* – oczywiście kosztem dotychczasowego majątku i przynajmniej częściowej spląty wierzycieli. Znikoma liczba dotychczas prowadzonych spraw z zakresu upadłości konsumenckiej zdaje się jednak wskazywać, iż przyjęte w polskim prawie rozwiązania w tej kwestii nie do końca sprawdzają się w praktyce. Słuszne wydają się przedstawiane w literaturze przedmiotu zarzuty, że stosowanie do upadłości konsumenckiej stworzonych wszak dla przedsiębiorców przepisów prawa upadłościowego spowoduje jej nadmierne rozbudowanie, co pociągnie za sobą wzrost kosztów takiego postępowania i utrudnienia dla konsumentów<sup>64</sup>.

Aby upadłość konsumencka mogła stać się powszechnym narzędziem oddłużenia osób fizycznych, należy zatem skierować do ustawodawcy ogólny postulat jej uproszczenia w celu przyspieszenia postępowania i zmniejszenia jego kosztów. *De lege ferenda* wskazane byłoby zwłaszcza uproszczenie wniosku o ogłoszenie upadłości konsumenckiej, który obecnie, podobnie jak wniosek o ogłoszenie upadłości przedsiębiorców, jest bardzo skomplikowany pod względem formalnym

<sup>64</sup> Tak. C. Zalewski, op. cit., s. 6.



i nie został przez ustawodawcę w żaden sposób uproszczony<sup>65</sup>. Należałoby również zastanowić się, czy w przypadku upadłości konsumenckiej uzasadnione jest, by koszty jej prowadzenia – zwłaszcza wynagrodzenie syndyka – były pokrywane z masy upadłości, aby nie stały się regułą postępowania, gdzie wystarcza ona wyłącznie na pokrycie tych kosztów, a nie na zaspokojenie, choćby częściowe, wierzycieli. Wskazane byłoby także uproszczenie sposobu likwidacji masy upadłości, gdyż reguła sprzedaży wchodzących w jej skład przedmiotów w drodze przetargu może przyczynić się do wydłużenia postępowania i zwiększenia jego kosztów.

Można zatem stwierdzić, że o ile sama idea upadłości konsumenckiej jest właściwa i jej wprowadzenie do polskiego prawa odpowiada trendom europejskim, o tyle na poziomie rozwiązań szczegółowych można znaleźć liczne, utrudniające jej wykorzystanie w praktyce bariery, których usunięcie przez ustawodawcę jest konieczne, jeżeli upadłość konsumencka ma stać się powszechnym narzędziem oddłużania osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej.

## Literatura

- Adamus R., *Europejskie prawo insolwencyjne*, „Prawo Spółek” 2004, nr 7-8.
- Adamus R., *Upadłość a hipoteka na mieniu upadłego*, LexisNexis, Warszawa 2010.
- Adamus R., *Wierzytelności banku w upadłości konsumenckiej*, „Jurysta” 2009, nr 3-4.
- Adamus R., *Zdolność naprawcza i przesłanki dla wszczęcia postępowania naprawczego*, „Monitor Prawniczy” 2003, nr 22.
- Adamus R., Witosz A. J., Witosz A., *Upadłość konsumencka. Komentarz praktyczny*, LexisNexis, Warszawa 2009.
- Cyman D., *Prawo upadłościowe i naprawcze*, Wyd. Szkolne PWN, Bielsko-Biała 2008.
- Czapliński W., *Wybrane regulacje dotyczące obszaru bezpieczeństwa, wolności i sprawiedliwości*, w: *Prawo Unii Europejskiej*, red. J. Barcz, LexisNexis, Warszawa 2004.
- Czernik K., *Prawo upadłościowe i naprawcze – podstawowe zagadnienia*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2005, nr 5.
- Emmert F., Morawiecki M., *Prawo europejskie*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Głodowski W., Hrycaj A., *Zakres podmiotowy i podstawy ogłoszenia „upadłości konsumenckiej”*, „Państwo i Prawo” 2010, nr 2.
- Gurgul S., *Postępowanie upadłościowe wobec osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej – cz. I*, „Monitor Prawniczy” 2009, nr 10.
- Gurgul S., *Postępowanie upadłościowe wobec osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej – cz. II*, „Monitor Prawniczy” 2009, nr 11.
- Horosz P., Antoniuk J. R., *Prawne podstawy przedsiębiorczości*, red. P. Horosz, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2009.
- Jakubecki A., Zedler F., *Prawo upadłościowe i naprawcze*, Zakamycze, Kraków 2003.
- Kidyba A., Kopaczyńska-Pieczniak K., Bryłowski P., *Prawo spółek handlowych*, Zakamycze, Kraków 2004.
- Kodeks spółek handlowych. Komentarz*, red. J. A. Strzępka, C.H. Beck, Warszawa 2009.

<sup>65</sup> Ibidem, s. 5.

- Kruczalak-Jankowska J., *Prawo handlowe w pytaniach i odpowiedziach*, LexisNexis, Warszawa 2006.
- Michalak K., *Ogłoszenie upadłości osób fizycznych nieprowadzących działalności gospodarczej na podstawie znowelizowanej ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2009, nr 3-4.
- Prawo upadłościowe i naprawcze. Komentarz*, red. A. Witosz, LexisNexis, Warszawa 2010.
- Pyziół W., Szumański A., Weiss I., *Prawo spółek*, Branta, Bydgoszcz – Kraków 2004.
- Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. Prawo upadłościowe, t.j. Dz.U. z 1991 r., nr 118, poz. 512 z późn. zm.
- Szpringer W., *Kredyt konsumencki i upadłość konsumencka na rynku usług finansowych UE*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2005.
- Tereszkiewicz P., *Postępowanie upadłościowe i oddłużeniowe dla konsumentów w Stanach Zjednoczonych i niektórych krajach europejskich*, „Transformacje Prawa Prywatnego” 2000, nr 1 i 3.
- Uliasz M., *Nowe Prawo upadłościowe i naprawcze. Wpływ ogłoszenia upadłości na stosunki majątkowe małżeńskie upadłego*, „Monitor Prawniczy” 2003, nr 11.
- Ustawa o kredycie konsumenckim. Komentarz*, red. J. Pisuliński, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2004.
- Ustawa z dnia 28 lipca 2005 r. o kosztach sądowych w sprawach cywilnych, Dz.U. nr 167, poz. 1398.
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, t.j. Dz.U. z 2009 r., nr 175, poz. 1361.
- Uzasadnienie projektu ustawy o zmianie ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze oraz ustawy o kosztach sądowych w sprawach cywilnych*, druk nr 831 z dnia 16 lipca 2008 r. Sejmu RP VI kadencji.
- Zalewski C., *Nowelizacja prawa upadłościowego i naprawczego*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2009, nr 5.
- Zedler F., *Prawo upadłościowe i naprawcze w zarysie*, Zakamycze, Kraków 2004.

## Personal Bankruptcy in Polish Law

**Abstract.** This paper outlines the provisions of Polish bankruptcy law regarding personal bankruptcy. To begin with, the author presents the rationale for amendments to the Bankruptcy and Reorganization Law introducing the notion of personal bankruptcy as a separate procedure. Secondly, the concept and applicability of personal bankruptcy are presented, alongside the conditions for initiating the proceedings. A detailed analysis follows, detailing the consequences that bankruptcy has for debtors as well as for their property and their liabilities. Finally, the author discusses the liquidation process whereby the bankruptcy estate is used to satisfy creditors' claims. The conclusion delivers some *de lege ferenda* recommendations.

**Keywords:** personal bankruptcy, bankruptcy law, eligibility for bankruptcy, debt restructuring



## Rafał Adamus

Uniwersytet Opolski  
Wydział Prawa i Administracji  
Zakład Prawa Gospodarczego, Handlowego i Upadłościowego  
e-mail: kancelaria@rafaladamus.pl  
tel. 609 833 515

# Wpłaty z zysku od jednoosobowej spółki Skarbu Państwa po ogłoszeniu jej upadłości likwidacyjnej

**Streszczenie.** Artykuł odnosi się do problemu wpłat z zysku od jednoosobowej spółki Skarbu Państwa w przypadku jej upadłości likwidacyjnej. Zagadnienie dotyczy przypadku, gdy upadły jest jednoosobową spółką Skarbu Państwa i w toku prowadzonego postępowania upadłościowego syndyk dokonuje sprzedaży majątku oraz uzyskuje z tego tytułu środki pieniężne, które stanowią fundusze masy upadłości. Pozyskane w ten sposób fundusze masy powodują z zasady osiągnięcie zysku rachunkowego w roku podatkowym. Powstaje pytanie: Czy w wyniku takiej sytuacji powstaje obowiązek wnoszenia wpłaty z zysku na rzecz budżetu państwa? W artykule przedstawiono poglądy orzecznictwa i piśmiennictwa na ten temat, a także w oparciu o własną argumentację zaproponowano wnioski *de lege ferenda*.

**Słowa kluczowe:** upadłość likwidacyjna, wpłaty z zysku od jednoosobowej spółki Skarbu Państwa, syndyk, masa upadłości

## Wstęp

Celem badawczym niniejszego artykułu jest znalezienie odpowiedzi na pytanie, czy w przypadku ogłoszenia upadłości likwidacyjnej jednoosobowych spółek Skarbu Państwa<sup>1</sup> obowiązek dokonywania wpłat z zysku wygasa, czy też pozostaje w niezmienionej postaci, z uwzględnieniem szczególnych zasad jego reali-

---

<sup>1</sup> W prawie upadłościowym i naprawczym w odniesieniu do spółek Skarbu Państwa w wielu wypadkach zastosowano szczególną regulację prawną. Zob. R. Adamus, *Zagadnienie praw własności intelektualnej przedsiębiorców przemysłu zbrojeniowego w postępowaniu upadłościowym*,

zacji w ramach postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku upadłego. Problem ten wzbudza wiele wątpliwości teoretycznych i praktycznych. Niniejszy artykuł, przy tak zakreślonym celu badawczym, odnosi się głównie do płaszczyzny argumentacji prawnej<sup>2</sup>.

## 1. Pojęcie wpłat z zysku

Zgodnie z przepisami ustawy z dnia 1 grudnia 1995 r. o wpłatach z zysku przez jednoosobowe spółki Skarbu Państwa (dalej: u.w.z.) jednoosobowe spółki Skarbu Państwa, a także spółki, w których wszystkie akcje (udziały) są własnością Skarbu Państwa, z wyjątkiem akcji (udziałów) nieodpłatnie udostępnionych pracownikom na zasadach określonych w odrębnych przepisach, są zobowiązane do dokonywania wpłat z zysku po opodatkowaniu podatkiem dochodowym na rzecz budżetu państwa (art. 1 i 2 ust. 1 u.w.z.)<sup>3</sup>, ustawodawca przewidział przy tym możliwość zwolnienia od tego ciężaru niektórych spółek<sup>4</sup>. Katalog zwolnień nie obejmuje jednak spółek w upadłości likwidacyjnej.

Ustawodawca precyzuje też, że wpłaty z zysku dokonywane są zaliczkowo w okresach miesięcznych lub kwartalnych. Ostateczne rozliczenie następuje po zatwierdzeniu sprawozdania finansowego (art. 2 ust. 2 u.w.z.). Wyboru okresu, za jaki będzie wpłacana zaliczka, dokonuje spółka (art. 2 ust. 3 u.w.z.).

Wskazane w ustawie spółki, zgodnie z art. 2 ust. 4 u.w.z., mają obowiązek składać deklaracje o wysokości zysku po opodatkowaniu podatkiem dochodowym, osiągniętego od początku roku obrotowego, i wpłacać na rachunek urzędu skarbowego, właściwego według siedziby spółki, zaliczki miesięczne (kwartalne) w wysokości różnicy między wpłatami z zysku należnymi z zysku osiągniętego od początku roku obrotowego a sumą zaliczek należnych za poprzednie miesiące (kwartały).

Podstawą ustalenia wysokości zaliczki jest zysk po opodatkowaniu podatkiem dochodowym, osiągnięty w danym okresie, liczony w rachunku narastającym (art. 2 ust. 5 u.w.z.), przy czym wpłaty z zysku dokonywane są w wysokości 15% zysku (art. 4 u.w.z.). Co ważne, do wpłat z zysku stosuje się przepisy o zobowiązaniach podatkowych (art. 2 ust. 6 u.w.z.).

w: *Własność intelektualna w prawie upadłościowym i naprawczym*, red. M. Załucki, IUSatTAX, Warszawa 2012, s. 13.

<sup>2</sup> R. Adamus, *Przedsiębiorstwo upadłego w upadłości likwidacyjnej*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011, s. 111 i nn.

<sup>3</sup> R. Adamus, *Szczególny charakter prawny jednoosobowych spółek Skarbu Państwa powstałych w wyniku komercjalizacji*, „Gazeta Sądowa” 2006, nr 10, s. 32 i nn.

<sup>4</sup> Art. 5-7 u.w.z. i rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 11 lutego 1997 r. w sprawie ulg we wpłatach z zysku przedsiębiorstw państwowych oraz jednoosobowych spółek Skarbu Państwa wykonujących zadania na potrzeby obronności i bezpieczeństwa państwa, Dz.U. nr 29, poz. 158.

Zgodnie z art. 3 u.w.z. w przypadku zbycia akcji (udziałów) na zasadach oraz w trybie przepisów o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych obowiązek określony w art. 2 ust. 1 ustaje z końcem miesiąca, w którym dokonano zbycia akcji (udziałów). Obowiązek wpłat z zysku wiąże się zatem z właścicielskim statusem Skarbu Państwa w strukturze korporacyjnej spółki.

Taka konstrukcja wpłat z zysku jednoosobowych spółek Skarbu Państwa nie jest jedyną w polskim porządku prawnym; istnieją również bliźniacze regulacje prawne<sup>5</sup>.

Jaki jest charakter prawny wpłat z zysku? Waldemar Rakoczy i Janusz Szwaja<sup>6</sup> wyrazili pogląd, że w instytucji wpłat z zysku można odnaleźć wszystkie elementy konstrukcyjne podatku. „Ustawodawca jedynie nie użył określenia »podatek«. Nie ma to jednak żadnego znaczenia dla ujęcia tego mechanizmu finansowego i jego umiejscowienia w polskim porządku prawnym w ramach prawa podatkowego”<sup>7</sup>. Wpłatę z zysku można określić jako „niepodatkową należność budżetu państwa” w rozumieniu art. 2 § 1 ust. 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa. Powstaje zatem pytanie: Czy w przypadku ogłoszenia upadłości likwidacyjnej obowiązek dokonywania wpłat z zysku wygasa, czy pozostaje w niezmienionej postaci?

Poza zakresem niniejszego artykułu pozostaje zagadnienie zaspokojenia wierzytelności Skarbu Państwa z tytułu wpłat z zysku powstałych przed ogłoszeniem upadłości likwidacyjnej (długi upadłego). Wierzytelności te podlegają ogólnym zasadom zaspokajania wierzytelności w postępowaniu upadłościowym. Nie powinno tu być zatem większych wątpliwości prawnych.

W przypadku upadłości układowej i postępowania naprawczego upadły i odpowiednio przedsiębiorca z zasady nadal prowadzą normalną działalność gospodarczą. Również w tym przypadku nie powinny powstawać wątpliwości co do kontynuacji obowiązku dokonywania wpłat z zysku. Zobowiązania z tytułu wpłat z zysku powstałe przed ogłoszeniem upadłości układowej albo przed wszczęciem postępowania naprawczego podlegają układowi upadłościowemu (art. 272 ust. 1 ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze<sup>8</sup> – dalej: p.u.n.) i odpowiednio układowi naprawczemu (art. 272 ust. 1 w zw. z art. 503 ust. 1 p.u.n.). Z kolei zobowiązania z tytułu wpłat z zysku powstałe po ogłoszeniu upadłości albo po wszczęciu postępowania naprawczego podlegają zaspokojeniu na zasadach ogólnych.

<sup>5</sup> Art. 12 ustawy z dnia 31 stycznia 1989 r. o gospodarce finansowej przedsiębiorstw państwowych, Dz.U. nr 3, poz. 11.

<sup>6</sup> W. Rakoczy, J. Szwaja, *Wpłaty z zysku*, „Prawo Spółek” 1997, nr 7-8, s. 59 i nn.

<sup>7</sup> Wojewódzki Sąd Administracyjny we Wrocławiu w wyroku z 8 stycznia 2008 r. (I SA/Wr 1628/07) uznał, że „wpłata z zysku przedsiębiorstwa państwowego jest publicznoprawnym świadczeniem pieniężnym, którego beneficjentem jest budżet państwa, zaś obowiązek w tym zakresie powstaje z mocy prawa”.

<sup>8</sup> Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, Dz.U. nr 60, poz. 535.

## 2. Istota upadłości likwidacyjnej

*De lege lata* upadłość likwidacyjna jest jednym z dwóch rodzajów upadłości (obok upadłości układowej, art. 14 p.u.n.), uregulowanej w ustawie Prawo upadłościowe i naprawcze (art. 15 p.u.n.)<sup>9</sup>. Likwidacja ma charakter zewnętrzny, w tym znaczeniu, że jest dokonywana przez syndyka nadzorowanego przez sędziego-komisarza i sąd upadłościowy. W ramach upadłości likwidacyjnej syndyk dokonuje spisu i oszacowania majątku upadłego stanowiącego masę upadłości (art. 306 i nn. p.u.n.), a następnie jego spieniężenia (art. 308 p.u.n.). Środki pieniężne uzyskane z likwidacji masy upadłości przeznaczone są na zaspokojenie wierzycieli według zasad ustalonych w prawie upadłościowym, z wyłączeniem innych przepisów o kolejności czy sposobie zaspokojenia (art. 342 i nn. p.u.n.). Podobny mechanizm przyjęto w przypadku wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo, które korzystają z prawa odrębności i są zaspokajane poza podziałem funduszy masy, bezpośrednio ze środków uzyskanych ze zbycia przedmiotu obciążenia (art. 345 i nn. p.u.n.). W toku postępowania upadłościowego zaspokajane są wszelkie zobowiązania upadłego, bez względu na ich rodzaj – dotyczy to zobowiązań prywatnoprawnych i publicznoprawnych. Zgodnie z art. 368 ust. 1 p.u.n. w sprawach, w których postępowanie upadłościowe obejmowało likwidację majątku, sąd po wykonaniu ostatecznego planu podziału stwierdza zakończenie postępowania upadłościowego. Zgodnie z art. 289 § 1 Kodeksu spółek handlowych<sup>10</sup> (dalej: k.s.h.) w zw. z art. 543 p.u.n. w przypadku upadłości spółki jej rozwiązanie następuje po zakończeniu postępowania upadłościowego, z chwilą wykreślenia z rejestru. Wniosek o wykreślenie z rejestru składa syndyk. Bliźniacza regulacja prawna zawarta jest w treści art. 477 § 1 k.s.h. w zw. z art. 543 p.u.n. w odniesieniu do spółki akcyjnej.

## 3. Stanowisko organów podatkowych i sądów administracyjnych w interpretacjach indywidualnych odnoszących się do instytucji wpłat z zysku

Zasadnicza dyskusja na temat problematyki wpłat z zysku miała miejsce w praktyce rozstrzygnięć organów podatkowych i sądów administracyjnych. Wypada zatem dokonać krótkiej prezentacji wyrażonych w niej poglądów.

<sup>9</sup> Na temat koncepcji zmian ustawodawczych zob. R. Adamus, *Kilka uwag do projektu założeń „Prawa restrukturyzacyjnego”*, „Jurysta” 2013, nr 11, s. 3 i nn. Niemniej nawet wejście w życie Prawa restrukturyzacyjnego i noweli Prawa upadłościowego nie zdezaktualizuje zagadnienia opisanego w niniejszym artykule.

<sup>10</sup> Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. nr 94, poz. 1037.

W interpretacji indywidualnej z dnia 16 stycznia 2009 r.<sup>11</sup> Izba Skarbowa w Katowicach odniosła się do wpłaty z zysku spółki Skarbu Państwa w stanie likwidacji, powstałego w wyniku sprzedaży majątku. Pomiedzy likwidacją spółki kapitałowej a upadłością likwidacyjną zachodzą znaczące różnice. Niemniej pewne zasady odnoszące się do tych procedur mają punkty styczne. W konsekwencji przywołany pogląd Izby Skarbowej nadaje się do analizy omawianego tematu. Izba Skarbowa wskazała w pierwszym rzędzie, że obowiązek wnoszenia wpłaty z zysku ciąży na ww. spółkach przez cały okres ich funkcjonowania, nie wyłączając okresu likwidacji spółki. Katalog zwolnień i wyłączeń określony w ustawie ma charakter zamknięty i nie obejmuje spółek w likwidacji. Izba Skarbowa uznała ponadto, że przepisy ustawy „nie definiują zysku w sposób szczególny dla potrzeb naliczania wpłat do budżetu. Oznacza to, że jest to zysk brutto, ustalony zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości”<sup>12</sup>. W konsekwencji bez wpływu na obowiązek dokonania wpłaty z zysku pozostaje okoliczność, czy nie wystąpi dochód, w ujęciu ustawy podatkowej, z uwagi na odliczenia strat z lat ubiegłych. Z punktu widzenia obowiązku dokonania wpłaty z zysku – jak uznała Izba Skarbowa – istotna jest okoliczność, że likwidator musi zaspokoić wierzycieli lub że na rzecz Skarbu Państwa zostanie przekazana całość majątku pozostałego „po ukończeniu likwidacji”. Stanowisko przedstawione przez Izbę Skarbową w Katowicach nie budzi wątpliwości co do jego trafności. Ponadto może ono służyć jako ilustracja poglądu, że dokonywanie wpłat z zysku obowiązuje także na etapie wykonywania układu likwidacyjnego.

Zagadnienia upadłości bezpośrednio dotyczyła interpretacja indywidualna Izby Skarbowej w Warszawie z dnia 16 czerwca 2009 r.<sup>13</sup> Stan faktyczny będący podstawą interpretacji był prosty. W stosunku do jednoosobowej spółki Skarbu Państwa została ogłoszona upadłość likwidacyjna. Syndyk przystąpił do likwidacji masy upadłościowej i uzyskał z tego tytułu środki pieniężne. Wnioskodawca postawił następujące pytanie: Czy syndyk jest zobowiązany do dokonywania wpłat z zysku powstałego w wyniku likwidacji majątku masy upadłości, czy też jest z tego obowiązku zwolniony?

Izba Skarbowa w Warszawie po pierwsze przywołała argument, że zobowiązanie z tytułu wpłat z zysku powstaje z mocy prawa. Po drugie, wskazano, że ustawa o wpłatach z zysku przez jednoosobowe spółki Skarbu Państwa nie wyłącza z obowiązku dokonywania wpłat z zysku jednostek postawionych w stan

<sup>11</sup> IBPBII/2/423-1/08/MM, www.mofnet.gov.pl [25.07.2013].

<sup>12</sup> Zdaniem Izby Skarbowej „należy rozgraniczyć pojęcia »zysk« i »dochód« i nie utożsamiać podstawy naliczenia wpłaty z zysku z podstawą opodatkowania podatkiem dochodowym. Określenie »zysk«, będące terminem, którym posługuje się ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości [...], oznacza dodatni wynik finansowy, osiągnięty przez jednostkę za dany okres rozliczeniowy”.

<sup>13</sup> IPPB3/423-142/09-2/GJ, www.mofnet.gov.pl [25.07.2013].

upadłości. Po trzecie, upadłość nie została wciągnięta do katalogu zwolnień i wyłączeń ustanowionych przez ustawodawcę. Jednocześnie Izba Skarbowa uchyliła się od wykładni przepisów prawa upadłościowego.

Z kolei Ministerstwo Finansów, Departament Finansów Gospodarki Narodowej w piśmie z 4 lipca 2003 r.<sup>14</sup> wyraziło pogląd, że przepisy prawa upadłościowego nie przewidują zwolnień od wpłat z zysku po opodatkowaniu podatkiem dochodowym wobec przedsiębiorstw państwowych oraz jednoosobowych spółek Skarbu Państwa postawionych w stan upadłości.

Wojewódzki Sąd Administracyjny we Wrocławiu w wyroku z dnia 8 stycznia 2008 r.<sup>15</sup> przyjął, że ogłoszenie upadłości nie znosi obowiązku wpłaty z zysku przedsiębiorstwa państwowego.

Interesujące stanowisko w sprawie, odmienne od wyżej prezentowanego, zajął Wojewódzki Sąd Administracyjny w Gdańsku z wyroku z 20 kwietnia 2007 r.<sup>16</sup> Zdaniem Sądu zobowiązanie spółki Skarbu Państwa postawionej w stan upadłości (Sąd orzekał na podstawie stanu prawnego wynikającego z rozporządzenia Prezydenta RP z 24 października 1934 r. Prawo upadłościowe<sup>17</sup>) do wnoszenia wpłat z zysku na rzecz budżetu państwa po opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych stanowiłoby „naruszenie przepisów prawa upadłościowego, którego celem jest równomierne zaspokojenie wierzycieli według ściśle określonych zasad ujętych w tych przepisach”. Zdaniem Sądu całe prawo upadłościowe stanowi *lex specialis* w stosunku do art. 2 ust. 1 u.w.z. Sąd administracyjny wskazał, iż wpłata z zysku nie jest daniną publiczną, gdyż ów obowiązek „wynika z uprawnień właścicielskich”, a nie z obowiązku ponoszenia ciężarów i świadczeń publicznych. Skarb Państwa uzyskałby wtedy uprzywilejowaną pozycję w stosunku do innych wierzycieli. Ponadto Sąd wskazał, że po ogłoszeniu upadłości upadły traci możliwość korzystania z majątku. „Przez możliwość korzystania z majątku należy przy tym rozumieć prawo pobierania dochodów z własnego majątku, a wpłaty z zysku przez jednoosobowe spółki Skarbu Państwa niewątpliwie są dochodem Skarbu Państwa z własnego majątku”<sup>18</sup>.

W wyroku WSA w Olsztynie z 9 września 2013 r.<sup>19</sup> napisano: „należy zgodzić się z twierdzeniem, że przepisy ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze mają charakter szczególny, dotyczą bowiem trybu i zasad postępowania oraz praw i obowiązków podmiotów uczestniczących w procesie upadłościowym. Cały akt prawny należy jednak do dziedziny prawa prywatnego. [...] Ewentualne wyłączenie działania przepisów prawa podatkowego, wynikające z uznania

<sup>14</sup> GN-1/AR/530/03, „Biuletyn Skarbowy” 2003, nr 4, s. 25.

<sup>15</sup> I SA/Wr 1628/07 (niepubl.).

<sup>16</sup> I SA/Gd 192/07 (niepubl.).

<sup>17</sup> Dz.U. z 1991 r., nr 118, poz. 512 ze zm.

<sup>18</sup> Por. wyrok NSA z 5 lutego 2009 r., II FSK 1529/07 (niepubl.), który oddalił skargę kasacyjną od komentowanego wyroku WSA.

<sup>19</sup> I SA/Ol 445/13.



przepisów prawa upadłościowego i naprawczego za przepisy szczególne, może być rozważane tylko w przypadku uregulowania danej instytucji odpowiednio w ustawie podatkowej i prawie upadłościowym. W orzecznictwie sądowo-administracyjnym potwierdzono pierwszeństwo stosowania przepisów prawa upadłościowego w odniesieniu do takich zagadnień, jak: bieg odsetek od zobowiązań, dopuszczalność potrąceń, zaliczanie nadpłat na poczet zaległości itp., w związku z uregulowaniami zawartymi w prawie upadłościowym, dotyczącymi praw i obowiązków wszystkich wierzycieli upadłego i przewidzianego w tym prawie trybu oraz kolejności zaspakajania wierzytelności. Wpłata z zysku nie ma charakteru dywidendy przysługującej Skarbowi Państwa, jako jedynemu akcjonariuszowi spółki, co uzasadniałoby traktowanie jej, na gruncie Prawa upadłościowego i naprawczego, jak każdej innej wierzytelności cywilnoprawnej (przysługującej na podstawie art. 347 K.s.h.). Nawiasem mówiąc, w okresie upadłości nie może być mowy o wypłatach zysku, gdyż organy spółki nie mogą podejmować czynności dotyczących majątku upadłego (art. 75 ust. 1, art. 77 ust. 1 Prawa upadłościowego i naprawczego), a zysk może być, zgodnie ze wskazanym art. 347 K.s.h. przeznaczony do wypłaty akcjonariuszom tylko na podstawie uchwały walnego zgromadzenia. [...] Powołany w skardze art. 462 § 2 K.s.h. ma zastosowanie do spółki będącej w likwidacji, a nie w upadłości. Zdaniem Sądu nie występuje tożsamość między pojęciem obowiązku wpłat z zysku spółki do budżetu państwa a pojęciem wypłaty z zysku spółki, chociażby z uwagi na to (przy uznaniu, że wpłata do jednego źródła oznacza wypłatę z innego źródła), że ta ostatnia jest w istocie fakultatywna. Z przepisów ustawy z dnia 1 grudnia 1995 r. o wpłatach z zysku przez jednoosobowe spółki Skarbu Państwa (podobnie jak z przepisów ustawy o gospodarce finansowej przedsiębiorstw państwowych, na tle których zapadły niektóre z powołanych przez Dyrektora Izby Skarbowej wyroków WSA i NSA) wynika, że wpłaty z zysku mają charakter publicznoprawnego, przymusowego, nieodpłatnego, bezzwrotnego świadczenia na rzecz budżetu państwa, którego obowiązek spełnienia wynika z ustawy. Odpowiadają zatem cechom daniny publicznej w rozumieniu art. 5 ust. 2 pkt 1 ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych. Trzeba podkreślić, że ustawa o wpłatach z zysku, określając podstawę świadczenia (zysk po opodatkowaniu podatkiem dochodowym), ustala stawkę procentową wpłaty (15% zysku – art. 4) oraz określa sposób realizacji obowiązku, analogicznie do rozliczeń z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych (art. 2 ust. 2-5 i ust. 7). W art. 2 ust. 6 wprost stanowi, że do wpłat z zysku stosuje się przepisy o zobowiązaniach podatkowych. Określa też w sposób jednoznaczny zakres zwolnień od tej daniny (art. 5). [...]. Wskazany charakter wpłat z zysku przesądza o tym, że zgodnie z art. 217 Konstytucji Rzeczypospolitej zwolnień i ulg w płatności danin publicznych nie można wyinterpretować z celu postępowania upadłościowego, jakim jest zaspokojenie wierzycieli upadłego według zasad określonych przepisami Prawa upadłościowego i naprawczego”.

## 4. Ocena prawna komentowanego zagadnienia

### 4.1. Ogłoszenie upadłości likwidacyjnej a obowiązek wpłat z zysku na rzecz Skarbu Państwa

Udzielenie odpowiedzi na pytanie, czy ogłoszenie upadłości likwidacyjnej powoduje wygaśnięcie obowiązku wpłat z zysku na rzecz Skarbu Państwa, nie jest zadaniem łatwym.

Zgodnie z zasadą ogólną przepisy prawa upadłościowego mają charakter *lex specialis* w stosunku do przepisów podatkowych. Stanowisko takie było wielokrotnie prezentowane w orzecznictwie sądownictwa administracyjnego<sup>20</sup>. Tezę tę należy jednak doprecyzować. Jak wskazano w jednym z orzeczeń, prawo upadłościowe można uznać za unormowanie szczególne w stosunku do prawa podatkowego w zakresie, w jakim reguluje zaspokojenie (zrealizowanie) należności podatkowych, a nie ich określenie lub ustalenie<sup>21</sup>. Tymczasem powstały spór dotyczy sytuacji, czy po ogłoszeniu upadłości likwidacyjnej w ogóle powstanie obowiązek dokonywania wpłat z zysku. Wojewódzki Sąd Administracyjny w Gliwicach w wyroku z 16 kwietnia 2009 r.<sup>22</sup> potwierdził, iż Prawo upadłościowe i naprawcze nie przewiduje zwolnień z obowiązków podatkowych. Sąd orzekł w sprawie, w której powstał problem, czy przychody uzyskane przez syndyka ze sprzedaży rzeczy obciążonych hipoteką lub zastawem albo zastawem rejestrowym, które zgodnie z ustawą Prawo upadłościowe i naprawcze nie wchodzi do funduszy masy upadłości i podlegają przekazaniu wierzycielom uprawnionym z hipoteki, zastawu lub zastawu rejestrowego, stanowią przychody masy upadłości w rozumieniu art. 7 ust. 2 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

W konsekwencji argument dotyczący wyjątkowego charakteru przepisów prawa upadłościowego względem innych ustaw ma ograniczony zakres stosowania do rozstrzygnięcia omawianego problemu.

Przepisy ustawy o wpłatach z zysku przez jednoosobowe spółki Skarbu Państwa w katalogu zwolnień i wyłączeń nie przewidują ogłoszenia upadłości likwidacyjnej obowiązującego do dokonywania takich wpłat. Również przepisy prawa upadłościowego nie przewidują *expressis verbis* wygaśnięcia obowiązku dokonywania wpłat z zysku z chwilą ogłoszenia upadłości likwidacyjnej. Wygaśnięcie obowiązku spełnienia świadczenia na skutek ogłoszenia upadłości likwidacyjnej, bez względu na charakter prawny tego obowiązku, powinno mieć wyraźną podstawę prawną.

<sup>20</sup> Zob. np. wyroki NSA z 7 grudnia 2005 r., I FSK 752/05 (niepubl.), z 30 czerwca 2004 r., FSK 213/04, PP 2004/11/60; wyrok WSA w Olsztynie z 23 sierpnia 2007 r., I SA/Ol 173/07 (niepubl.), wyrok WSA w Warszawie z 22 sierpnia 2007 r., III SA/Wa 109/07 (niepubl.).

<sup>21</sup> Wyrok NSA z 3 października 2006 r., II FSK 1219/05, PP 2007/3/47.

<sup>22</sup> I SA/Gl 1171/08.



Należy też wyjaśnić, że podstawą naliczania wpłat jest zysk brutto po opodatkowaniu podatkiem dochodowym. Zysk brutto jest pojęciem księgowym. W istocie nie ma znaczenia, w jaki sposób ów zysk brutto został osiągnięty – czy poprzez działalność podstawową (syndyk pod pewnymi warunkami może prowadzić przedsiębiorstwa upadłego), czy na skutek likwidacji majątku<sup>23</sup>.

Przyznanie, że wpłaty z zysku powinny być dokonywane nawet po ogłoszeniu upadłości likwidacyjnej, w świetle obowiązujących przepisów nie oznacza, iż taka konstrukcja prawna nie powinna zostać oceniona krytycznie. Istota uprawnienia z tytułu prawa do otrzymywania wpłat wynika ze szczególnych uprawnień właścicielskich Skarbu Państwa (art. 3 u.w.z.). Skarb Państwa w wyniku takiej konstrukcji ma więc uprzywilejowaną pozycję w stosunku do innych wierzycieli uczestniczących w postępowaniu. Istniejąca regulacja nie współgra z podstawowym założeniem o równym traktowaniu wierzycieli w ramach postępowania upadłościowego. Może pojawić się więc uzasadniona wątpliwość, czy konstrukcja ta jest zgodna z art. 32 ust. 1 zd. 1 Konstytucji, która zapewnia równość wobec prawa. W toku postępowania upadłościowego majątek upadłego (w tym spółki Skarbu Państwa) staje się masą upadłości, „która służy zaspokojeniu wierzycieli upadłego” (art. 61 p.u.n.). Z celowościowego punktu widzenia nie powinno być innych przeznaczeń tego majątku. Konstrukcja wpłat z zysku powoduje, że masa upadłości służy nie tylko zaspokojeniu wierzycieli, ale także zaspokojeniu szczególnych uprawnień Skarbu Państwa, mimo że zysk osiągany jest z wyprzedaży majątku przeznaczonego na zaspokojenie wierzycieli, a nie z prowadzenia działalności bazującej na majątku przekazanym spółce przez Skarb Państwa. Prywatny udziałowiec czy akcjonariusz spółki kapitałowej nie ma takich uprawnień w upadłości likwidacyjnej z tytułu stosunku korporacyjnego, jak Skarb Państwa.

Można zatem postawić następującą tezę. Po pierwsze, obowiązujące przepisy formalnie nie przewidują skutku w postaci wygaśnięcia obowiązku do wpłat z zysku z chwilą ogłoszenia upadłości. Po drugie, istniejący stan prawny utrzymuje konstrukcję, której można postawić zarzut niekonstytucyjności. Nie ma żadnych racjonalnych argumentów za uprzywilejowaniem Skarbu Państwa na wypadek ogłoszenia upadłości likwidacyjnej spółki, w której posiada on udziały albo akcje. Kolejny zarzut dotyczy sprzeczności obowiązujących przepisów z istotą i systemowymi założeniami postępowania upadłościowego. Wpłaty z zysku mają bowiem charakter quasi-korporacyjny. Tymczasem w literaturze przedmiotu uważa się, że postępowanie upadłościowe powinno być stosowane wobec wierzycieli, a nie udziałowców czy akcjonariuszy upadłej spółki<sup>24</sup>.

<sup>23</sup> Podobnie WSA we Wrocławiu w wyroku z 8 stycznia 2008 r., I SA/Wr 1628/07, stwierdził, że „zysk bilansowy jest w pewnym sensie »zyskiem globalnym«, nieograniczonym do określonego źródła generującego przychody. Wynik finansowy jednostki obejmuje całokształt jej przychodów i kosztów (w szczególności art. 28-44 ustawy o rachunkowości)”.

<sup>24</sup> F. Zedler, *Wpływ ogłoszenia upadłości spółki kapitałowej na umowę pożyczki udzielonej upadłej spółce przez wspólnika albo akcjonariusza*, w: *Prawo prywatne czasu przemian. Księga pa-*

## 4.2. Charakter prawny wpłat z zysku w postępowaniu upadłościowym

Postawienie tezy, że przepisy prawa upadłościowego nie przewidują wygaśnięcia obowiązku wpłaty z zysku z chwilą ogłoszenia upadłości likwidacyjnej, rodzi pytanie o ich charakter w płaszczyźnie przepisów o postępowaniu. Zgodnie z art. 230 ust. 1 p.u.n. do kosztów postępowania upadłościowego zalicza się opłaty sądowe oraz wydatki niezbędne do osiągnięcia celu postępowania. Natomiast w myśl art. 230 ust. 2 p.u.n. do wydatków „należą w szczególności [...] przypadające za czas po ogłoszeniu upadłości podatki i inne daniny publiczne”.

Wpłaty z zysku należałoby zatem zakwalifikować jako koszty postępowania upadłościowego, ponieważ stosuje się do nich przepisy o zobowiązaniach podatkowych<sup>25</sup>.

## 4.3. Tryb dokonywania wpłat z zysku w upadłości likwidacyjnej

Wpłaty z zysku, o ile tytuł do ich powstania nie wygasa z chwilą ogłoszenia upadłości, podlegają zaspokojeniu wyłącznie według zasad wynikających z przepisów prawa upadłościowego.

Zgodnie z regulacją art. 342 ust. 1 pkt 1 p.u.n. w odniesieniu do należności podlegających zaspokojeniu z funduszy masy upadłości w kategorii pierwszej pokrywa się koszty postępowania upadłościowego. Z kolei w myśl art. 343 ust. 1 p.u.n. syndyk reguluje należności pierwszej kategorii w miarę wpływu do masy upadłości stosownych sum; jeżeli należności te nie zostaną uregulowane w ten sposób, dokonuje się tego w drodze podziału funduszy masy upadłości.

W konsekwencji, zgodnie z art. 342 ust. 1 pkt 1 i art. 343 ust. 1 p.u.n., syndyk powinien na bieżąco, w miarę wpływu stosownych sum do masy upadłości, dokonywać wpłat z zysku.

Nieco inaczej wygląda *de lege lata* sytuacja kolejności spłacania wierzytelności zabezpieczonych hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym, zastawem

---

*miątkowa ku czci prof. S. Soltysińskiego*, Wyd. Naukowe UAM, Poznań 2005, s. 612; por. obszerną argumentację A. Jakubeckiego, *Majątkowe prawa wspólników handlowych spółek kapitałowych po ogłoszeniu upadłości spółki*, w: *Współczesne problemy prawa handlowego. Księga jubileuszowa dedykowana prof. dr hab. M. Poźniak-Niedzielskiej*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2007, s. 116 i nn.

<sup>25</sup> Podobnie WSA we Wrocławiu w wyroku z 8 stycznia 2008 r., I SA/Wr 1628/07 (niepubl.). W literaturze Stanisław Gurgul wyraził pogląd, iż do kosztów postępowania należy zaliczyć „niepodatkowe należności budżetu państwa [...] jeśli – oczywiście upadłym jest podmiot zobowiązany do uiszczenia tych należności oraz jeżeli syndyk prowadzi w dalszym ciągu przedsiębiorstwo upadłego”. S. Gurgul, *Prawo upadłościowe i naprawcze. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2005, s. 685.

skarbowym i hipoteką morską. Zgodnie z art. 345 ust. 1 p.u.n. jeżeli przepis szczególny nie stanowi inaczej, wierzytelności zabezpieczone hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym, zastawem skarbowym i hipoteką morską, a także wygasające według przepisów ustawy prawa oraz skutki ujawnienia praw i roszczeń osobistych ciężące na nieruchomości, użytkowaniu wieczystym, spółdzielczym własnościowym prawie do lokalu lub statku morskim wpisanym do rejestru okrętowego podlegają zaspokojeniu z sumy uzyskanej z likwidacji obciążonego przedmiotu, pomniejszonej o koszty likwidacji tego przedmiotu oraz inne koszty postępowania upadłościowego, w wysokości nieprzekraczającej dziesiątej części sumy uzyskanej z likwidacji, nie więcej jednak niż o taką część kosztów postępowania upadłościowego, jaka wynika ze stosunku wartości obciążonego przedmiotu do wartości całej masy upadłości.

Jak widać, na gruncie obowiązującej regulacji prawnej ustawodawca nie ogranicza rodzaju kosztów, jakie mogą być potrącone z ceny sprzedaży rzeczy lub prawa obciążonej rzeczowo<sup>26</sup>. Mogą to być „koszty likwidacji”, a zatem koszty wyceny, ogłoszeń o sprzedaży, zawarcia umowy itp., a ponadto „inne koszty postępowania upadłościowego”. Owe koszty nie muszą być związane z przedmiotową nieruchomością, toteż mogą przybrać postać np. wpłat z zysku.

Ustawodawca wprowadził dwie granice w celu odjęcia kosztów postępowania upadłościowego od ceny uzyskanej ze sprzedaży. Po pierwsze, potrącane koszty nie mogą przekroczyć dziesiątej części sumy uzyskanej z likwidacji. Należy uznać, że chodzi tu o kwoty brutto. Po drugie, potrącane koszty nie mogą wynosić więcej niż taka część kosztów postępowania upadłościowego, która wynika ze stosunku wartości obciążonego przedmiotu do wartości całej masy upadłości.

Powstaje w związku z tym pytanie: Według jakich kryteriów należy ustalić wartość masy? Czy według oszacowania, o którym mowa w art. 306 p.u.n. oraz art. 319 p.u.n., czy według rzeczywistych cen uzyskanych w toku likwidacji? W praktyce pomiędzy wartościami z oszacowania a rzeczywiście uzyskanymi mogą wystąpić znaczne różnice.

Do danych niezbędnych do ustalenia granic należy także relacja kosztów likwidacji do całych kosztów postępowania upadłościowego (art. 230 p.u.n.). Do

<sup>26</sup> W poprzednim stanie prawnym, przed nowelą Prawa upadłościowego i naprawczego dokonaną ustawą z 4 marca 2009 r. (która weszła w życie z dniem 2 maja 2009 r.), przepisy bardzo wąsko ujmowały zakres kosztów, które mogły być potrącone z ceny uzyskanej ze sprzedaży rzeczy obciążonej hipotecznie. Sąd Najwyższy w uchwale z dnia 7 czerwca 2006 r., III CZP 34/06, OSNC 2007, nr 4, poz. 50, wskazał, iż „do kosztów związanych ze sprzedażą – w rozumieniu art. 345 ust. 1 [p.u.n.] – obciążonego hipoteką prawa użytkowania wieczystego i związanego z nim prawa własności budynków i innych urządzeń nie należą wydatki z tytułu opłaty za użytkowanie wieczyste nieruchomości gruntowej, podatku od nieruchomości, ubezpieczenia mienia oraz ochrony nieruchomości”. Por. R. Adamus, *Przegląd orzecznictwa z zakresu Prawa upadłościowego i naprawczego (koszty sprzedaży nieruchomości obciążonej hipotecznie, legitymacja zarządcy, pomoc publiczna w układzie)*, „Gazeta Sądowa” 2007, nr 11, s. 47 i nn.

kosztów postępowania upadłościowego zalicza się opłaty sądowe oraz wydatki niezbędne do osiągnięcia celu postępowania (art. 230 ust. 1 p.u.n.), w tym: wynagrodzenie i wydatki syndyka, koszty doręczeń, obwieszczeń i ogłoszeń, przypadające za czas po ogłoszeniu upadłości podatki i inne daniny publiczne, wydatki związane z zarządzeniem masy upadłości, w tym przypadające za czas po ogłoszeniu upadłości należności ze stosunku pracy oraz należności z tytułu składek na ubezpieczenia społeczne, wydatki związane z likwidacją masy upadłości.

Koszty postępowania upadłościowego są kategorią zmienną, na którą wpływa wiele czynników. W pewnym zakresie koszty postępowania upadłościowego syndyk szacuje w planie likwidacji, o którym mowa w art. 306 p.u.n. Jednym z elementów planu likwidacyjnego jest preliminarz wydatków.

Według zasady szybkości postępowania nieuzasadnione byłoby oczekiwanie na ostateczną, dokładną wysokość kosztów, tym bardziej że zawsze istnieje ryzyko pojawienia się nowych, nieprzewidzianych kosztów postępowania upadłościowego. To samo dotyczy pozostałych zmiennych niezbędnych dla wyliczenia wysokości kwot podlegających potrąceniu z ceny sprzedaży. Jak się wydaje, najrozsądniejsza jest następująca dyrektywa postępowania: trzeba przyjąć dane szacunkowe, skorygowane o dane rzeczywiste, znane w chwili podejmowania decyzji w sprawie, o ile dane rzeczywiste różnią się od danych szacunkowych.

Należy przyjąć, że regulacja art. 345 ust. 1 p.u.n. odnosi się do kosztów udokumentowanych (rzeczywiście poniesionych) i nie ma charakteru abstrakcyjnego „ryczałtu”. Ponadto składniki masy upadłości zbywane są przez syndyka według wyceny likwidacyjnej. Niezależnie jednak od sporządzenia wyceny według standardów sprzedaży wymuszonej czasem dochodzi do obniżenia ceny sprzedaży względem pierwotnej wyceny składników majątkowych.

W konsekwencji, z ekonomicznego punktu widzenia, pobieranie wpłat z zysku osiągniętego w wyniku sprzedaży wymuszonej składników majątkowych upadłego nie jest uzasadnione. Prowadzi bowiem do istotnego uprzywilejowania Skarbu Państwa względem innych wierzycieli oczekujących na dywidendę likwidacyjną.

#### **4.4. Obowiązek wpłat z zysku a przepisy o ogłoszeniu upadłości i o umorzeniu postępowania upadłościowego**

Zgodnie z treścią art. 13 ust. 1 p.u.n. sąd upadłościowy oddali wniosek o ogłoszenie upadłości, jeżeli majątek niewypłacalnego dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania. Z kolei w myśl art. 361 pkt 1 p.u.n. sąd upadłościowy umorzy postępowanie upadłościowe, jeżeli majątek pozostały po wyłączeniu z niego przedmiotów majątkowych dłużnika obciążonych hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym, zastawem skarbowym lub hipoteką morską nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania.

Traktując wpłatę z zysku po ogłoszeniu upadłości jako koszt postępowania, sąd upadłościowy przy podejmowaniu decyzji o ogłoszeniu upadłości likwidacyjnej podmiotu obowiązany powinien kalkulować wysokość kosztów postępowania, co może niekiedy zaważyć na losach wniosku o ogłoszenie upadłości.

Z kolei jeżeli w toku postępowania upadłościowego okaże się, że syndyk nie jest w stanie dokonać wpłat z zysku na rzecz Skarbu Państwa, może to stanowić podstawę umorzenia takiego postępowania.

## Podsumowanie

Obowiązujący stan prawny w zakresie obowiązku dokonywania wpłat z zysku po ogłoszeniu upadłości nie jest zadowalający. Dalece uprzywilejowuje on Skarb Państwa z tytułu relacji właścicielskich z upadłym, wypaczając tym samym ideę postępowania upadłościowego. *De lege ferenda* należałoby postulować nowelizację przepisów ustawy o wpłatach z zysku przez jednoosobowe spółki Skarbu Państwa, aby wyłączyć obowiązek dokonywania wypłat po ogłoszeniu upadłości likwidacyjnej. Warto by się również zastanowić, czy ów obowiązek powinien wygasać z chwilą ogłoszenia upadłości likwidacyjnej, czy może dopiero w momencie zaprzestania prowadzenia przez syndyka przedsiębiorstwa upadłego.

Na marginesie trzeba zauważyć, że prace legislacyjne związane z nowelą Prawa upadłościowego i wprowadzeniem Prawa restrukturyzacyjnego idą w kierunku zniesienia istniejącego uprzywilejowania m.in. Skarbu Państwa w zakresie kategorii zaspokojenia wierzycieli w ramach podziału funduszy masy upadłości (art. 342 p.u.n.).

## Literatura

- Adamus R., *Kilka uwag do projektu założeń „Prawa restrukturyzacyjnego”*, „Jurysta” 2013, nr 11.
- Adamus R., *Przedsiębiorstwo upadłego w upadłości likwidacyjnej*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2011.
- Adamus R., *Przegląd orzecznictwa z zakresu Prawa upadłościowego i naprawczego (koszty sprzedaży nieruchomości obciążonej hipotecznie, legitymacja zarządcy, pomoc publiczna w układowie)*, „Gazeta Sądowa” 2007, nr 11.
- Adamus R., *Szczególny charakter prawny jednoosobowych spółek Skarbu Państwa powstałych w wyniku komercjalizacji*, „Gazeta Sądowa” 2006, nr 10.
- Adamus R., *Zagadnienie praw własności intelektualnej przedsiębiorców przemysłu zbrojeniowego w postępowaniu upadłościowym*, w: *Własność intelektualna w prawie upadłościowym i naprawczym*, red. M. Załucki, IUSatTAX, Warszawa 2012.
- Gurgul S., *Prawo upadłościowe i naprawcze. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 2005.
- Jakubecki A., *Majtkowe prawa wspólników handlowych spółek kapitałowych po ogłoszeniu upadłości spółki*, w: *Współczesne problemy prawa handlowego. Księga jubileuszowa dedykowana prof. dr hab. M. Poźniak-Niedzielskiej*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2007.
- Rakoczy W., Szwaja J., *Wpłaty z zysku*, „Prawo Spółek” 1997, nr 7-8.

Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 11 lutego 1997 r. w sprawie ulg we wpłatach z zysku przedsiębiorstw państwowych oraz jednoosobowych spółek Skarbu Państwa wykonujących zadania na potrzeby obronności i bezpieczeństwa państwa, Dz.U. nr 29, poz. 158.

Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. nr 94, poz. 1037.

Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, Dz.U. nr 60, poz. 535.

Ustawa z dnia 31 stycznia 1989 r. o gospodarce finansowej przedsiębiorstw państwowych, Dz.U. nr 3, poz. 11.

[www.mofnet.gov.pl](http://www.mofnet.gov.pl) [25.07.2013].

Zedler F., *Wpływ ogłoszenia upadłości spółki kapitałowej na umowę pożyczki udzielonej upadłej spółce przez wspólnika albo akcjonariusza*, w: *Prawo prywatne czasu przemian. Księga pamiątkowa ku czci prof. S. Sołtysińskiego*, Wyd. Naukowe UAM, Poznań 2005.

## Profit Transfers from a One-Man State-Owned Company in Liquidation

**Abstract.** This paper addresses the issue of profit transfers from a so-called one-man state-owned company in cases where the company is undergoing liquidation. The issue concerns a situation where the entity in liquidation is a one-man state-owned company and, under the liquidation proceedings, the trustee undertakes the sale of its assets, hence receiving cash income that becomes part of the bankruptcy estate. The income thus earned results in the emergence of accounting profit in a particular tax year. The question arises whether the company is then obliged to pay a part of the proceeds into the state budget. The paper presents relevant opinions found in jurisprudence and in literature, and proposes some de lege ferenda recommendations.

**Keywords:** liquidation, bankruptcy, trustee in bankruptcy, bankruptcy estate, profit transfers from a state-owned company

## Jozef Medved'

Bankovní Institut Vysoká Škola Praha  
Zahraníčná vysoká škola Banská Bystrica  
e-mail: jozef.medved@bivs.sk  
tel. +421 911 543 911

# Identification of Risks under the Operational Programme “Environment”

**Abstract.** Structural Funds constitute the EU’s primary instrument of regional and structural policy designed to offset regional socio-economic disparities among European countries. With a view to increasing the utilization of financial support from Structural Funds, this study provides an overview of the most common mistakes made in submitting applications for non-repayable financial contributions, as well as the limitations and difficulties leading to under-spending. The paper identifies the implementation risks within the Slovak Republic’s Operational Programme “Environment” (OPE), aiming to thus help applicants make the most of the available EU funding.

**Keywords:** structural funds, regional disparities, barriers to approving applications for non-repayable financial contributions, operational programs, implementation risk

## Introduction

The policy of social, economic, and territorial cohesion of the European Union (EU) as a basic pillar of European integration is aimed at reducing and balancing regional disparities. Growing disparities among regions of the EU potentially and truly lead to excessive social and economic tension, causing stagnation in the development of the EU as a whole. From a macroeconomic point of view, a deficiency in finance, in particular regions of the EU, causes a decrease in the standard of life in that area. The movement of labour then moves into the more developed regions, and causes relevant cultural and social changes.



The financial means of Structural Funds should increase the quality of life the area, while the necessity and effectiveness have to be clear, as well as, their connection with regional developmental priorities and action plans, to avoid the wasting of financial means from the European community. Financial grants are intended to support the regions and not to solve the financial difficulties of the community, higher territorial units, and businessmen. From a financial point of view, it is necessary to distinguish between the volume of resources allocated, which are contracted with beneficiaries, and the real use of resources by the beneficiaries. The volume of using financial means depends on the activity of beneficiaries, which are the main factor influencing the volume of used finances.

## 1. Materials and Methods

In our professional study, we deal with the main deficiencies of projects, which are presented under the structural grant funds, as well as, problems associated with drawing finances. We assume that the main deficiencies are: the failure to fulfil the general conditions set out by the request for application, the failure to present required documents on time, lien on movable and immovable property, which should be gained from the finances of the European community, an insufficient score evaluation of a project under an expert assessment and failure to meet a criterion of a specified amount of allocation, as well as, a non-acceptable financial situation of grant applicants, which is related to financial crisis.

For the purpose of our analysis of the main deficiencies, we used the method of content analysis, as well as, secondary data analysis, that we have drawn from an assessment from the Ministry of the Environment. The documents of interest were the annual reports of the Ministry regarding an execution of the Operational Programme Environment for the period of 2007-2009. Under the annual reports of the Ministry, we were focused on the analysis of reasons for disapproval and the exclusion of applications for non-repayable financial aid. The other supporting documents of the presented analysis were the Reports about evaluation of the success of individual calls for applications, which were prepared by the governing body.

## 2. Analysis of the Problem – Risks of OPE Implementation

Within the whole community, there is a need to increase drawing of finances from structural funds, and therefore, our analysis focuses on the identification of crucial mistakes in the implementation of projects under the OPE. With the knowledge acquired we can generalize from our analysis and apply it to any operational programmes and projects financed from structural funds. Parts of our

analysis are basic, and suggest recommended actions on how to prevent the repetition of found and identified deficiencies in applications for non-repayment financial aid. Risks of the implementation of OPE were divided into three identified basic levels, where we dealt with the most frequent defects of applicants for non-repayment of financial aid, the reasons for the refusal of the applications, and their complete exclusion from the assessment process.

During the process of assessment, the project goes through several phases of process, levels of formal control, expert evaluation, and then through a phase of finance allocation. Applications for grants created from the resources of the European community face a lot of obstacles in approval and the ability to draw finances from structural funds. Under implementation of the OPE we can identify risks, or problems, on these three levels:

- obstacles in approving an applications for non-repayable financial aid,
- inability of applicants to comply with conditions resulting from decisions about the approval of applications for non-repayable financial aid, or from contracts about the non-repayable financial aid,
- problems in a project's implementation process.

In regards to the status of implementation of OPE, in 2007 there were no requests published for applications of non-repayable financial aid, therefore, no finances were drawn from either the EU or from the state budget. In the following year, however, there were 445 applications registered for grants that came from the finances of the European community. In these applications, 158 projects were approved, which means there was a 35.50% success rate, and thus, 64.50% of the total volume of submitted project applications were denied. In 2009 we experienced a decline in submitted applications for grants compared to the previous year by about 10.11%. The volume of denied projects, very similar to the previous year, stays at the level of 64.25% of the total number of registered applications.

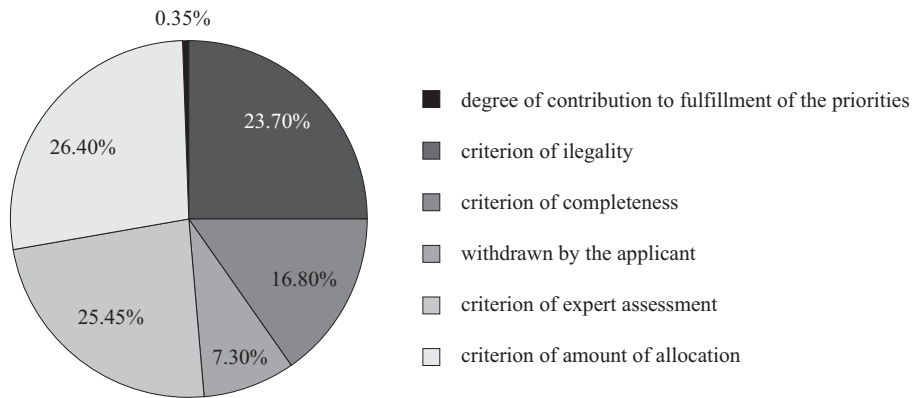
Table 1. Applications for non-repayable financial aid

Applications for non-repayable financial aid	2008	2009
Number of registered applications	445	400
Number of approved projects	158	143
Number of denied projects	287	257

Source: own processing based on data from the Ministry of Environment.

The projects, which applied for a grant from the finances of the European community on the basis of evaluation reports of the Ministry of Environment during the studied years, were mainly deficient in criteria of expert assessment and the amount of allocation, followed by deficiencies in the criteria of completeness and eligibility. In 2008, 26.40% of the applications, out of the total number

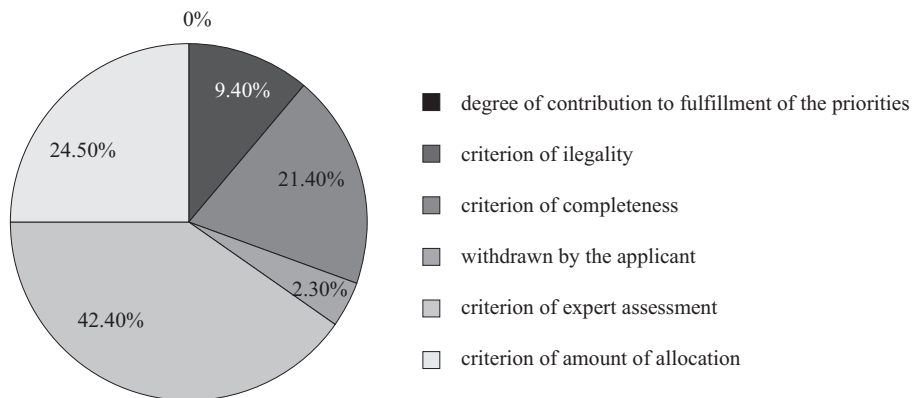
Figure 1. Reasons for the rejection of applications in 2008



Source: own processing based on data from the Ministry of Environment.

of denied projects, were excluded from the assessment process due to a failure to meet the amount of allocation. Failure to meet the expert assessment criteria meant a disapproval of 25.45% of the total number of disapproved projects in that year. 23.70% of projects were excluded during the process assessment due to their ineligibility for the programme. The reason for disapproval of applications in the amount of almost 17% from the total number of denied projects, was a failure to meet the criteria of completeness.

Figure 2. Reasons for the rejection of applications in 2009



Source: own processing based on data from the Ministry of Environment.

In 2009, unlike in the previous year, the main reason for the disapproval of the applications was failure to meet the criteria of expert assessment, which totaled

42.40% of the disapprovals. The failure to meet this specific criteria increased by almost 17% compared to the previous year. The amount of allocation, as a reason for disapproval of the applications for non-repayable financial aid, did not show any significant changes in numbers when compared to the previous year. The amount of denied applications due to the failure to meet the criteria of completeness increased by 4.60% compared to those in 2008. In 2009 the main deficiency of the projects was the completeness of applications, resulting in the exclusion of 21.40% of the projects from the total number of denied applications.

## 2.1. Obstacles in the approval of applications

The reason for the refusal of the applications, immediately in the early phases of the assessment process of the particular project, is a failure to meet the criteria of formal correctness of the applications, which include the criteria of completeness and eligibility. The identification of the unfulfilled criteria of eligibility goes underway at first. The problems usually are with criteria such as the eligibility of the applicant, the area of the group of activities, which are precisely defined in a particular request for the application. For example, if there is a request for the application of supporting activities in the area of waste recovery and the applicant in this project presents activities which are also in the area of separate collection, such a project could be rated as ineligible.

A project is excluded from the assessment process mostly because of inconsistencies in the documentation of ownership. This often happens as a failure to provide their settlement and existing lien on movable and immovable property at the time of the application to movable and immovable property, which should be obtained and evaluated from the financial means of the European community.

Applications are also denied as ineligible in cases when the applicants do not submit a planning permission or notification about a small building when the act no. 50/1976 Call of Laws about regional planning and building regulations (§ 56) requires that according to the selected building solution. Other identified deficiencies of applications for non-repayable financial aid are insufficient contributions of the project towards achieving goals of their measures, or failure to comply with the timeframe of the project. Criteria of eligibility also include correct filling of projects under the state aid scheme, or outside of the aid scheme, and this has an important influence on the amount of financial aid. If the project does not meet the criterion of necessity then it is illegitimate, for example this may happen if a part attached to the application for non-repayable financial aid already contains closed sales contracts for the supply of equipment. This means that the sales contracts for the supply of equipment were closed before the submitting of an application for the aid. By closing sales contracts, the applicant is obliged to accept equipment and pay all liabilities that result from the sales contract, and even

without subsequently obtaining non-repayable financial aid. This is a problem of the financial-legal obligation of an applicant, regardless of the success during the approval of the applications.

The project is similarly ineligible if during the financial analysis it generates enough yields not only to cover operating expenses, but to also cover capital expenditure. This indicates that the applicant cannot demonstrate the need for non-repayable financial aid and the necessity of project co-financing. If applicants did not meet one of these criteria, the application would be excluded from the further assessment process. Therefore, it is important to pay attention to non-repayable financial aid right from the start.

In cases where the applications for aid do not meet the criterion of completeness, applicants are asked in writing to supply the missing data. Applicants have to be flexible, efficient, and able to send the required missing data as soon as possible. A crucial part of the project documentation also encompasses a decision made by the Environmental district office, regarding the assessed effects on the environment, whether or not it is necessary (Act no. 24/2006 Call of Laws), or a decision from the investigation procedure, which we mark as one of the key factors. The most frequent reasons for the exclusion of applications for aid are missing data or their completion after the deadline (there is a limit of 7 days from the day of delivery). In terms of exclusion of the applications due to the completeness, we recommend an extension of the time period for completion, but only to the extent that the continuousness of assessing applications will not be disrupted.

Another risk of this implementation level of OPE is the range of criteria of expert assessment. Expert assessment is based on the assessment of three groups of criteria:

- suitability and efficiency of project implementation,
- method of technical and administrative implementation,
- technical capacity.

The most frequent reason for disapproval of applications is failure to obtain less than 50% of the maximum number of points under one block of the expert assessment and reaching only 70% from the total number of points under all priority axes which were expertly assessed in 2009. If a project is not in accordance to program documents or it has no influence on some of the horizontal priorities in the first group of activities, applicants will not get any points. A failure to obtain the required number of points from the second group of activities can be due to the fact that an applicant does not have the permission to engage in the activity and there is no connection to the goals of the project. The third group of activities is represented by organizational support and experience. Deficiencies in these areas cause reductions in valuation of the group activities.

A common reason for the denial of an application for non-repayable financial aid is a discrepancy between the project documentation and the planning permis-

sion, or insufficient sustainability of the operation of projects, which generate low income or high costs – these are reflected by specific indicators of investment intensity of the project and are defined separately for every priority axis and operational goal. These specific indicators are statistically recorded with a goal to compare new applications with application from previous periods, especially in the area realization costs of a project, for example, the cost for building one meter of pipelines or sewerage. That is why it is necessary to establish an optimum limit within which the values of these indicators should stay, considering the efficiency of financial spending.

The criteria of allocation is the last group of risks in the implementation of OPE at this level. An appointed Selection committee decides about financial allocation and projects are assessed according to their achieved score during the whole assessment process. If the project of an applicant gets into the phase of assessment by the Selection committee, but does not pass the criterion of allocation, this still means that the project meets the evaluation and selection criteria at a good level. It is possible to resubmit an application when another relevant request for applications is announced, on the basis of the decision of disapproval and the description of individual parts to finalize the project. Applicants for non-repayable financial aid can not appeal against the decision of the Selection committee deciding the allocation of funds.

## **2.2. Ability of recipients to meet the conditions resulting from the decision about approval of applications for non-repayable financial aid or from the contract of the non-repayable financial aid**

The contract of non-repayable financial aid contains conditions such as submitting the letter of acceptance and demonstrating the ability to co-finance as proved by the bank statement, loan agreement, or grant from another subject on the basis of closed contracts. In some cases, applicants are not able to demonstrate the securing the co-financing for the project at the stated amount, depending on the current scheme of state aid.

The problem occurs when in a situation where an asset acquired or evaluated from non-repayable financial aid is used as a guarantee for a loan by which the project shall be co-financed. That situation is unacceptable because the project does not meet the criteria of eligibility.

Bodies of self-government and the state authorities have to co-finance 5% of the total eligible expenditures of a project. In the case of corporate entities, the financial contribution may be higher according to the current map of regional aid. The problem here is connected with that of co-financing projects by applicants. It is caused, mainly, by the absence of resources from shared taxes and other

revenues, which are closely related to the crisis. If revenues of communities do not increase, they will have problems in areas of co-financing projects from their own budget, non-satisfactory repayment of bank loans, and then, we can expect growing economic problems. In order to fully use the financial means of euro funds, communities tend to borrow even more, despite their already adverse economic situation. This status can have two contradictory magnitudes. On the one hand it can stimulate communities into higher economic activity, but on the other hand, it can get them into an intractable economic situation.

Before signing the contract, an administrative review of the correctness of public procurement needs to be done according to the Public procurement law. The most common problem is breaking this law in the form of discrimination of applicants, a lack of transparency of public procurement, and a failure to comply with the principles of the economy and efficiency of the realized project. Of high importance are building permissions for the realization of buildings, the deadline for the completion of project realization activities, determining ways of financing the project, as well as, the attachment of required documents within the stated deadline.

The recipients do not have to fulfill one of the basic conditions resulting from the contract, namely, mandatory quarterly invoicing. They pay suppliers' invoices at the end of their due date. That is why they do not comply with the required deadline for invoicing when a longer due date is concerned.

### **2.3. Problems that arise during the implementation process of projects – from the viewpoint of the recipient**

In cases of reimbursement systems at the level of the project implementation process, we experience an apparent and increased demand for personal available financial means of the applicants. They are obliged to reimburse expenditures from their own resources, and this has proven to be problematic. Supplier's invoices and bank statements, which are used to prove payments actually made, are the basis for the payout of financial means. Without submission of the above mentioned documents, there is no repayment of finances, which can cause problems with the continuousness of financing of a particular project, and the realization of further work.

Complications in the process of project implementation occur in the obligatory compliance with necessary deadlines for the reimbursement of financial documents to suppliers in the case of system pre-financing. Within this system is the sector of Public administration, with an exception of state budgetary organizations. Finances are provided in advance based on the proposed outstanding financial documents, which are invoiced by the suppliers before the due date. On the other hand, the applications for payment are approved by the governing body



(in 30 working days), a paying unit (in 10 working days), and final reimbursement (in 5 working days). This can cause delayed reimbursement of presented financial documents. Applicants obtain as many as 95% of eligible expenditure from the system of pre-financing. The remaining 5% is in the form of final payments from the system of reimbursement. We see the limited possibility to use the advance payments only by state budgetary organizations, as a deficiency in the system of financing projects. Finances are provided to the recipient in advance, immediately after the beginning of the realization of the project, maximally up to 40% of the eligible project expenditures, and therefore, the necessary contributed resources of the recipient himself are not needed to the same extent as in the case of reimbursement. Risks of this kind of financing can put a strain on the general budget by an unauthorized item, which can result in the ceasing payments and, in a worse case scenario, exclusion of a project co-financing from structural funds and Cohesion fund.

Regarding non-repayable financial aid, applicants may use the entire approved amount of NFP exclusively for eligible expenditures, which were approved in the assessment process by the project manager. In the case of better financial management of the applicants, for example, as a result of cheaper public procurement than was anticipated, the contract of non-repayable financial aid does not authorize the applicants to use these financial means for different expenditures than those that were approved in the original project plan. This fact should be revised, while the solution should be measures for usage of such saved finances under the realization of the project.

The deficiency of the implementation phase of the projects is the insufficient knowledge of the applicants in the field of financial management, which leads to the rejection of the request for payment. The most common problems that are being solved are the problems occurring while filling the applications for payments. Tax matters are also often wrongly dealt with. The Ministry of Environment carries out seminars for final recipients of the aid that are aimed to combat the above mentioned issues. This particular measure especially, contributes to a higher drawing of finances. Therefore it is necessary to pay further attention to the relevance of the application for payment, mainly because of the applications for pre-financing of not yet realized services and supplies of materials. This situation occurs in the case of inconsistent control of the building surveyor. The services and works stated on invoices, actually delivered goods, and the compliance of realized work with project documentation are subjected to inspection. The amount of the payment drops in accordance with the standards, and the difference is the sum of ineligible expenditures.

During the project realization, changes in the amount of necessary financial resources often occur. The reasons for it are things like more expensive public procurement, the necessity to undertake the works, which were not in the original

project plan, thus incurring new expenditures, which cause exceeding of the approved amount of non-repayable financial aid. During the building development, technical changes may happen, which have immediate financial impacts on the project, and in this case, the recipient has to apply for a change. However, application itself does not mean a legal claim. All these facts cause an increase in ineligible project expenditures representing one of the most important mistakes that can occur during its realization. The amount of approved non-repayable financial aid is maximal and it is not possible to exceed it. All ineligible expenditures have to be financed from the resources of the applicant and recipient of the aid. If the expenditure was, in the original project plan, approved as eligible but the applicant is not able to prove it by account documents, it still becomes ineligible and has to be financed from the resources of the applicant.

## Conclusion

We are presenting an analysis which has the nature of an academic paper with the purpose of stating recommendations for the usage of finances from European community sources. The whole process of submitting projects for applicants of non-repayable financial aid is connected with a lot of obstacles during the whole process, such as excessive red tape when submitting projects, extensive project documentation, and issues of public procurement and funding. The need for simplifying the procedures of implementation of structural funds projects is becoming extremely important.

In the synthesis of the above mentioned facts, we recommend measures to prevent repetition of the identified deficiencies. One of the proposals is to recast some of the documents which are mandatory annexes of the call for applications for financial aid, such as Guidelines for applicants and the closer specification of mandatory annexes to the application for financial aid, including the organization of training of potential applicants. These measures direct applicants towards successful management of the criteria of completeness, eligibility, as well as, expert assessment. In case of the disapproval of applications, we recommend detailed descriptions for the reason of excluding a particular application from the next assessment process. We propose to ensure consistent information for the applicants about the most frequent deficiencies and ways to eliminate them. The mentioned proposed measures should ensure the control of the risks at this level, which is a distinct obstacle in the approval of applications.

The second identified level of the risks of implementation of OPE, which are defined as the ability to meet conditions resulting from the decisions about approval of applications for financial aid, under which it is necessary to resolve the ability to prove co-financing of the project, and that the assets acquired from grant funds

can not be used as a guarantee for loan. At the present time, this problem is solved at the level of bank association, relevant ministries, and the Ministry of Finance.

When talking about the risks of project's implementation from the viewpoint of the recipient, we recommend spreading the possibilities to use the system of advance payments by some other recipients, except for state budgetary organizations. This is mainly due to the demand on personal available resources, in the case of a recovery system. At this level we also propose, in order to use approved financial resources, a system of additions to project documentation in the case of saved financial means and their consequent usage under the realized project.

In our study we analyzed the most frequent deficiencies in the process of applying for finances from the structural funds and causes of their origin. The acceptance of the proposed recommendations would result in an increase of finances drawing from structural funds under the individual operational programmes.

## References

- Babitz M., Havran R., *Štruktúrálné fondy EÚ na Slovensku a možnosti ich transparentnejšieho využívania*, Adin, Bratislava 2005.
- MVRR SR: *Aby Európske fondy slúžili Slovensku I*, 2003, [www.upjs.sk/public/media/0300/aby-ef-sluzili-sr-1.pdf](http://www.upjs.sk/public/media/0300/aby-ef-sluzili-sr-1.pdf) [20.06.2010].
- MŽP: *Proces implementácie projektov v programovom období 2007-2013*, 2007, <http://www.opzp.sk/na-stiahnutie/new19/Proces-implementacie-projektov-v-programovom-obdobi-2007-2013.ppt> [21.03.2010].
- MŽP SR: *Rozhodnutie o schválení Žiadosti o nenávratný finančný príspevok*, 2009, <http://www.stupava.sk/pdf/NFP.pdf> [22.06.2010].
- MŽP: *Systém financovania a platieb*, 2007, <http://www.opzp.sk/na-stiahnutie/new18/Systemfinancovaniaaplatieb.PPT> [20.06.2010].
- MŽP SR: *Výzva k prioritnej osi 4*, 2009, <http://www.opzp.sk/149/vyzvy/aktualne-vyzvy/vyzva-k-prioritnej-osi-4-operacne-ciele-4.1-a-4.2-2010> [22.06.2010].
- Programový dokument *Príručka pre žiadateľa o nenávratný finančný príspevok z ERDF/KF*, 2010, <http://www.opzp.sk/na-stiahnutie/vyzvy/2010-02-19-vyzva-2-2.2/05-prirucka-3.8/05a-prirucka-pre-ziadateľa-verzia-3.8.pdf> [24.06.2010].
- SAŽP: *Operačný program Životné prostredie*, 2007, <http://www.sazp.sk/public/index/go.php?id=1759> [23.06.2010].
- Systém riadenia štruktúrnych fondov a Kohézneho fondu na programové obdobie 2007-2013*, 2006, [http://www.nsrr.sk/download.php?FNAME=1209488055.upl&ANAME=System\\_riadenia\\_SF\\_a\\_KF\\_8\\_12\\_2006.doc](http://www.nsrr.sk/download.php?FNAME=1209488055.upl&ANAME=System_riadenia_SF_a_KF_8_12_2006.doc) [18.06.2010].

## Identyfikacja ryzyk w obrębie słowackiego Programu Operacyjnego „Środowisko”

**Streszczenie.** Fundusze strukturalne stanowią podstawowy instrument unijnej polityki regionalnej i strukturalnej, którego zadaniem jest wyrównywanie różnic ekonomicznych i społecznych wśród krajów członkowskich. Mając na względzie zwiększenie stopnia wydatkowania środków

z funduszy strukturalnych, niniejszy artykuł proponuje przegląd najczęściej popełnianych błędów przy składaniu wniosków o bezzwrotne wsparcie finansowe oraz przeszkód i ograniczeń prowadzących do niepełnego wykorzystania unijnego finansowania. W artykule zidentyfikowano ponadto ryzyka związane z wdrożeniem słowackiego Programu Operacyjnego „Środowisko”, co może przyczynić się do lepszego wykorzystania dostępnych funduszy przez wnioskodawców.

**Słowa kluczowe:** fundusze strukturalne, dysproporcje w rozwoju regionalnym, przyczyny odrzucania wniosków o bezzwrotną pomoc finansową, program operacyjny, ryzyko wdrożeniowe

**Lista recenzentów współpracujących z czasopismem  
„Zeszyty Naukowe Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”**

**(List of reviewers collaborating with  
“The Poznan School of the Chorzow Faculty  
of the Banking Research Journal”)**

Prof. nadzw. dr hab. Agnieszka Alińska	– Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
Prof. zw. dr hab. Andrzej Barczak	– Uniwersytet Śląski w Katowicach
Prof. zw. dr hab. inż. Józef Bendkowski	– Politechnika Śląska w Gliwicach
Prof. zw. dr hab. Ewa Maria Bogacka-Kisiel	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
<b>Dr Andrzej Borczech</b>	– Akademia Ekonomiczna w Katowicach
Prof. nadzw. dr hab. Jan Borowiec	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Prof. zw. dr hab. Grażyna Borys	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Prof. zw. dr hab. Halina Buk	– Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Dr Janusz Cichy	– Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Prof. nadzw. dr hab. Stanisław Czaja	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Prof. nadzw. dr hab. inż. Anna Beata Cwiąkała-Małys	– Uniwersytet Wrocławski
Prof. nadzw. dr hab. Waldemar Dotkuś	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Prof. nadzw. dr hab. Józef Dziechciarz	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Prof. zw. dr hab. Teresa Famulska	– Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Prof. zw. dr hab. Stanisław Flejterski	– Uniwersytet Szczeciński
<b>Prof. zw. dr hab. Lucyna Frąckiewicz</b>	– Uniwersytet Śląski w Katowicach
Dr Jadwiga Gierczycka	– Śląska Wyższa Szkoła Zarządzania im. Gen. Jerzego Ziętka w Katowicach
Prof. zw. dr hab. Jan Głuchowski	– Wyższa Szkoła Bankowa w Toruniu
Dr Józef Haber	– Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu
Prof. dr hab. Jerzy Ryszard Handschke	– Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu
Prof. dr hab. Eva Horvátová	– Ekonomická univerzita v Bratislave, Słowacja
Prof. dr Arvind K. Jain	– Concordia University, Kanada
Prof. zw. dr hab. Krzysztof Jajuga	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Prof. nadzw. dr hab. Maria Jastrzębska	– Uniwersytet Gdański
Prof. zw. dr hab. Adam Kopiński	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Prof. zw. dr hab. inż. Dorota Elżbieta Korenik	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Prof. nadzw. dr Leszek Korzeniowski	– Akademia Wychowania Fizycznego w Krakowie
Prof. nadzw. dr hab. Maria Kosek-Wojnar	– Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie
Dr Kazimiera Kotra	– Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu
Prof. zw. dr hab. Teresa Krystyna Lubińska	– Uniwersytet Szczeciński
Dr Monika Miczka-Pajestka	– Akademia Techniczno-Humanistyczna w Bielsku-Białej
Dr Eugeniusz Mizerski	– Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu
Prof. zw. dr hab. Henryk Mruk	– Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu
Dr Tony Muff	– University of Northampton, Wielka Brytania
Dr Katarzyna Nagel	– Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Prof. nadzw. dr hab. Bartłomiej Nita	– Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

- Prof. zw. dr hab. Edward Nowak – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
 Prof. zw. dr hab. Adam Nowicki – *Politechnika Częstochowska*  
 Prof. zw. dr hab. Walenty Ostasiewicz – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
 Prof. nadzw. dr hab. Zbigniew Pastuszak – *Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie*  
 Prof. zw. dr hab. Kazimierz Perechuda – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
 Prof. dr hab. Wiesława Piątkowska-Stepaniak – *Uniwersytet Opolski*  
 Prof. zw. dr hab. Bogusław Pietrzak – *Szkola Główna Handlowa w Warszawie*  
 Prof. nadzw. dr hab. Wojciech Piotr – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*  
 Prof. nadzw. dr hab. Marzanna Poniatowicz – *Uniwersytet w Białymstoku*  
 Prof. dr hab. Marek Prymon – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
 Prof. zw. dr hab. Jan Przewłocki – *Uniwersytet Śląski w Katowicach*  
 Prof. dr hab. Zbigniew Przybycin – *Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu*  
 Prof. zw. dr hab. Wanda Ronka-Chmielowiec – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
 Prof. nadzw. dr hab. Edyta Rudawska – *Uniwersytet Szczeciński*  
 Prof. dr hab. Jacek Ruszkowski – *Akademia Leona Koźmińskiego*  
 Prof. nadzw. dr hab. Henryk Salmonowicz – *Akademia Morska w Szczecinie*  
 Prof. nadzw. dr hab. Maria Smejda – *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*  
 Prof. nadzw. dr hab. Jadwiga Sobieska-Karpińska – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
 Prof. zw. dr hab. Jerzy Sokołowski – *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*  
 Prof. dr hab. inż. Jolanta Stacharska-Targosz – *Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu*  
 Prof. nadzw. dr hab. Maciej Szymczak – *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*  
 Prof. dr Bogdan Targosz – *Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu*  
 Dr Tomasz Turek – *Uniwersytet Śląski w Katowicach*  
 Prof. dr hab. Marian Turzański – *Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu*  
 Prof. nadzw. dr hab. inż. Radosław Wolniak – *Politechnika Śląska*  
 Prof. nadzw. dr hab. dr h.c. inż. Tadeusz Zaborowski – *Polska Akademia Nauk Oddział w Poznaniu*  
 Dr hab. Marek Zdebel – *Uniwersytet Śląski w Katowicach*  
 Prof. nadzw. dr hab. Ewa Ziemia – *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*  
 Prof. dr hab. Ewa Żarnecka-Biały – *Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu*  
 Dr Beata Żołądowska-Król – *Uniwersytet Śląski w Katowicach*  
 Prof. zw. dr hab. Marian Żukowski – *Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II*

**Recenzenci**  
**„Zeszytów Naukowych Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie**  
**Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”**  
**nr: 12/2010, 13/2011, 14/2012, 15/2013**

**(Reviewers of**  
**“The Research Journal of the Chorzow Faculty**  
**of the Poznan School of Banking”**  
**issues: 12/2010, 13/2011, 14/2012, 15/2013)**

Prof. zw. dr hab. Henryk Mruk

Prof. zw. dr hab. Edward Nowak

Prof. zw. dr hab. Bogusław Pietrzak

Prof. nadzw. dr hab. Edyta Rudawska

Prof. nadzw. dr hab. Maria Smejda

Prof. nadzw. dr hab. Maciej Szymczak

Prof. nadzw. dr hab. inż. Radosław Wolniak

– *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*

– *Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu*

– *Szkoła Główna Handlowa w Warszawie*

– *Uniwersytet Szczeciński*

– *Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach*

– *Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*

– *Politechnika Śląska*





## Wymogi edytorskie Wydawnictwa WSB w Poznaniu

### Tekst

- kompletny, w postaci jednego wydruku oraz na płycie CD (w formacie \*.doc lub \*.rtf)
- pozbawiony fragmentów pozwalających zidentyfikować autora, np. *Jak wskazałem w pracy...* należy zastąpić formą bezosobową: *Jak wskazano w pracy...*

### Układ tekstu

- imię i nazwisko autora, stopień/tytuł naukowy, afiliacja • telefon, e-mail, adres • tytuł pracy • spis treści (w przypadku książki) • streszczenie w języku polskim (maksymalnie do 1000 znaków ze spacjami) • słowa kluczowe (maksymalnie 8 słów) • wstęp • tekst główny • zakończenie (wnioski) • bibliografia • tytuł pracy, streszczenie i słowa kluczowe w języku angielskim

### Objętość

- artykuł – do 1 arkusza wydawniczego wraz z rysunkami i tabelami (ok. 22 stron)
- książka – według umowy wydawniczej

### Marginesy – 2,5 cm z każdej strony

### Numeracja stron – ciągła w obrębie całej publikacji, u dołu strony

### Tekst główny

- czcionka Times New Roman z polskimi znakami, 12 pkt
- odstęp między wierszami – 1,5 pkt
- wyróżnienia – pismem półgrubym
- słowa obcojęzyczne – kursywą
- nazwiska użyte po raz pierwszy – pełne imię i nazwisko, kolejne przywołanie – samo nazwisko
- skróty – za pierwszym razem pełny termin, a skrót w nawiasie; dalej – tylko skrót, np. jednostki samorządu terytorialnego (JST)
- liczby do 4 cyfr – bez spacji i kropek (5000, a nie: 5.000 czy 5 000), a powyżej 5 cyfr – ze spacjami co 3 cyfry, licząc od prawej (5 000 000, a nie: 5.000.000)
- w liczbach dziesiętnych – przecinek, nie kropka (z wyjątkiem tekstów angielskich)

### Cytaty

- poprzedzone wprowadzeniem (np. *Jak zauważył Jan Kowalski...*)
- ujęte w cudzysłowie, bez kursywy, dokładnie przytoczone
- opuszczenia fragmentu cytowanego tekstu – zaznaczone za pomocą nawiasu kwadratowego: [...]
- wtrącenia własne w cytatach – opatrzone inicjałami autora: [moje – X.Y.]

### Przypisy

- umieszczone u dołu strony (nie w tekście w nawiasach)
- przy kolejnych powołaniach – łacińskie sformułowania i skróty (op. cit., ibidem, idem, eadem)

### Przykłady przypisów

- wydawnictwa zwarte:
  - ♦ autor lub kilku autorów:  
P. Pioterek, B. Zieleniecka, *Technika pisania prac dyplomowych*, wyd. 3 zm., Wyd. WSB w Poznaniu, Poznań 2004, s. 9.
  - ♦ praca zbiorowa:  
*Przemiany we współczesnej gospodarce światowej*, red. E. Oziewicz, PWE, Warszawa 2006, s. 20-28.

### ♦ artykuły lub rozdziały w pracy zbiorowej:

- A. Michalewicz, *Systemy informacyjne wspomagające logistykę dystrybucji*, w: *Logistyka dystrybucji*, red. K. Rutkowski, Difin, Warszawa 2001, s. 102-123.
- wydawnictwa ciągłe (artykuły w czasopismach lub gazetach)
  - <sup>1</sup> K. Strzyżewska, *Zarządzanie dostawami*, „Logistyka a Jakość” 2008, nr 3-4, s. 31-32.
  - <sup>2</sup> W. Orłowski, *Wielki wybuch, czyli giełdy w panice*, „Gazeta Wyborcza”, 13 października 2008 r., s. 3.
- materiały internetowe i elektroniczne (w nawiasie pełna data korzystania ze strony WWW)
  - <sup>1</sup> H. Arndt, *Globalisation*, „Pacific Economic Paper” 1998, nr 27, www.crawford.anu.edu.au/pdf/pep/pep-275.pdf [17.05.2008].
  - <sup>2</sup> *NBPortal.pl. Portal wiedzy ekonomicznej* [CD-ROM], edycja Banknot, NBP, Warszawa 2005.
- prace niepublikowane
  - W. Balicki, *Bezrobocie a długookresowa stagnacja transformacyjna* [praca niepublikowana], [b.m.] 2003 [wydruk komputerowy].
- akty prawne

<sup>1</sup> Ustawa z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym, t.j. Dz.U. z 2001 r., nr 142, poz. 1591.

<sup>2</sup> Ustawa z dnia 19 listopada 1999 r. Prawo działalności gospodarczej, Dz.U. nr 101, poz. 1178 z późn. zm.

### Ilustracje

- edytowalne, wyłącznie czarno-białe,
- rysunki, wykresy i schematy – w plikach źródłowych (\*.xls lub \*.cdr)
- zdjęcia – w plikach źródłowych (najlepiej \*.tif), rozdzielczość min. 300 dpi
- opatrzone numerem oraz źródłem (np. opracowanie własne)
- pozbawione napisów: półgrubych, wersalikami, białych na czarnym tle, czarnych wypełnień, dodatkowych ramek
- z odwołaniem w tekście (np. zob. rys. 1, a nie: zob. rysunek poniżej/powyżej)
- z objaśnieniem użytych skrótów
- z pisemną zgodą na przeniesienie praw autorskich

### Tabele

- ponumerowane, opatrzone tytułem oraz źródłem (np. opracowanie własne)
- z odwołaniem w tekście (np. zob. tab. 1, a nie: zob. tabela poniżej/powyżej)
- każda rubryka wypełniona treścią
- skróty użyte w tabeli – objaśnione pod nią
- z pisemną zgodą na przeniesienie praw autorskich

### Wzory matematyczne

- przygotowane w programie Microsoft Equation 3.0
- poprawnie zapisane potęgi i indeksy
- zmienne – kursywą, liczby i cyfry – pismem prostym
- znak mnożenia to: · lub × (nie gwiazdka czy „iks”)
- pisownia jednostek – według układu SI
- symbole objaśnione pod wzorem

### Bibliografia

- pozbawiona numeracji
- uporządkowana alfabetycznie według nazwisk autorów i tytułów prac zbiorowych

# The WSB Press Instructions for Authors Submitting Their Contributions in English

## General requirements

- only complete submissions are accepted – a single printed copy and an electronic source file saved to a CD (\*.doc or \*.rtf format)
- ensure your text contains no phrases by which your authorship could be identified, e.g. *In my 2008 book on African Voodoo I pointed out...* is not allowed and should be replaced with e.g. *John Smith's 2008 book on African Voodoo indicates...*

## Text layout

- author's first and last name, scientific degree/title, organization/institution (if applicable) • phone number, e-mail address, mailing address
- title of book/paper • contents (books only) • summary in English (up to 1000 words including spaces) • keywords in English (up to 8 words)
- introduction • body text • conclusion (findings, recommendations) • bibliography/references • title of book/paper, summary and keywords in Polish

## Size limit

- for a single paper – the limit is 40 000 characters (around 22 pages, 1800 characters per page) including tables and figures
- for books – as specified in the publishing contract

**Margins:** 2.5 cm each margin

**Page numbering:** continuous throughout the text, using Arabic numerals, placed at the bottom of the page (footer)

## Body text

- typeface: Times New Roman, 12 pts
- line spacing: 1.5 line
- highlights or emphasis: apply **bold** print
- foreign (non-vernacular) words and expressions: in *italics*
- people's names: give the full name (including all given names and the last name) at first mention; for any further reference – quote the last name only
- abbreviations and acronyms: when first used, give the complete phrase (name), including its abbreviation in brackets, e.g. *Information and Communication Technology (ICT)*; onward – use the abbreviation only
- numbers consisting of up to 4 digits: use no thousands separator (5000 rather than 5,000 or 5 000); numbers including 5 or more digits – insert space every three digits starting from the right (5 000 000 rather than 5,000,000)
- decimal fractions should be separated by points (2.25)

## Citations

- preceded by an introductory phrase (e.g. *John Smith notes that...*)
- must be quoted verbatim and enclosed in double quotation marks (inverted commas) – no italics; for citations within citations, use single marks
- omissions in cited text should be marked with parentheses [...]
- phrases interposed by the author within cited text should be followed by author's parenthesized initials – [J.S.]

## References

- placed at the bottom of the page (footnotes) rather than within body text or as endnotes
- when making further references to the same source – use Latin terms and abbreviations, such as *op. cit.*, *ibidem*, *idem*, *eadem*, etc.

## References – examples

- books:
  - by single or multiple authors:  
W.R. Lane, K.W. King, T. Reichert, *Kleppner's advertising procedure*, 18<sup>th</sup> ed., Upper Saddle River, Pearson Prentice Hall, New Jersey 2011, p. 43.
  - edited books:  
*Multinational Firms. The Global-Local Dilemma*, eds. J.H. Dunning, J.L. Mucchielli, Routledge, London – New York 2002, pp. 345-346.
  - papers or chapters in edited books:  
W. Cornwall, *The rise and fall of productivity growth*, in: *The Capitalist Economies. Prospects for the 1990s*, ed. J. Cornwall, Edward Elgar, Aldershot – Brookfield 1991, pp. 40-62.

- periodicals (journal and newspaper articles)

<sup>1</sup> J. Bughin, J. Doogan, O. Vetvik, *A new way to measure word-of-mouth marketing*, "McKinsey Quarterly" 2010, No. 2, p. 113-116.

<sup>2</sup> P. Spenner, K. Freeman, *To keep your customers, keep it simple*, "Harvard Business Review" May 2012, p. 108-114.

- online and electronic sources (for Internet sources, include date source was retrieved)

<sup>1</sup> H. Arndt, *Globalisation*, "Pacific Economic Paper" 1998, No. 27, www.crawford.anu.edu.au/pdf/pep/pep-275.pdf [accessed May 17, 2008].

<sup>2</sup> *NBPortal.pl. Portal wiedzy ekonomicznej* [CD-ROM], edycja Banknot, NBP, Warszawa 2005.

- unpublished work

W. Balicki, *Bezrobocie a długookresowa stagnacja transformacyjna* [unpublished], [month missing] 2003 [computer script].

A. Lindqvist, *The Saving Behavior of Households* [doctoral dissertation], The Stockholm School of Economics, Stockholm 1981 [computer manuscript].

- legislation

<sup>1</sup> Council Directive 90/365/EEC of 28 June 1990 on the right of residence for employees and self-employed persons who have ceased their occupational activity.

<sup>2</sup> Act of 4 February 1994 on Copyright and Related Rights, Journal of Laws No. 24, item 83, as later amended.

## Artwork and graphics

- editable, in black and white only, with no shading
- drawings, graphs and diagrams must be supplied in their native electronic formats (\*.xls or \*.cdr)
- photographs – supply source files (preferably, \*.tif); minimum resolution: 300 dpi
- number all graphical components consecutively using Arabic numerals
- for any artwork that has already been published elsewhere, indicate the original source (otherwise state e.g. *Source: own*)
- apply no lettering in white against a black background, whether in bold or italics, and no black fills or excess frames
- if the figure is referenced in the text, use its number rather than terms such as "above" or "below" (e.g. *cf. Fig. 1*, not: *see figure above/below*)
- provide an explanation of any abbreviations and symbols used
- copyrighted work must be supplied along with the original author's consent to the publication

## Tables

- numbered consecutively and consistently using Arabic numerals
- including a caption (title) and a reference to the source of data (e.g. *Author's own research*)
- identify any previously published material by giving the original source
- when referencing the table in the text, use its number rather than expressions such as "above" or "below" (e.g. *cf. Table 1*, not: *see table above/below*)
- with no blank cells
- any abbreviations used must be expanded below the table
- for any copyrighted material, attach the original author's written permission

## Mathematical formulas

- processed using Microsoft Equation 3.0
- special attention should be given to the correct placement of any sub- or super-scripts
- variables – written in italics; numbers and digits – in normal font style
- use "." or "x" only as the multiplication sign (rather than e.g. an asterisk or an "x")
- quantities should be represented in SI units only
- any symbols must be explained below the formula

## Bibliography

- add no numbering
- all items should be arranged alphabetically by authors' last names or titles of edited books rather than in their order of appearance in the text