

**STUDIA I PRACE  
KOLEGIUM  
ZARZĄDZANIA  
I FINANSÓW**

**ZESZYT NAUKOWY 54**



**Szkoła Główna Handlowa w Warszawie**

**RADA PROGRAMOWA**  
**STUDIÓW I PRAC KOLEGIUM ZARZĄDZANIA I FINANSÓW**

Jerzy Nowakowski (przewodniczący)  
Anna Skowronek-Mielczarek (sekretarz)  
Jan Adamczyk, Stefan Doroszewicz, Jan Kaja, Jan Komorowski  
Tomasz Michalski, Janusz Ostaszewski, Piotr Płoszajski  
Maria Romanowska, Lech Szyszko, Wojciech Wrzosek

**Recenzenci**

Paweł Felis  
Robert Jagiełło  
Piotr Miller  
Wojciech Pacho  
Anna Skowronek-Mielczarek  
Teresa Słaby  
Michał Wrzesiński

**Redaktor**

Ewa Tomkiewicz

© Copyright by Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, 2005

ISSN 1234-8872

Nakład 320 egzemplarzy



Opracowanie komputerowe, druk i oprawa:  
Dom Wydawniczy ELIPSA,  
ul. Inflancka 15/198, 00-189 Warszawa  
tel./fax 635 03 01, 635 17 85, e-mail: [elipsa@elipsa.pl](mailto:elipsa@elipsa.pl), [www.elipsa.pl](http://www.elipsa.pl)

## SPIS TREŚCI

Od Komitetu Redakcyjnego . . . . .	5
------------------------------------	---

### CZEŚĆ PIERWSZA

ARTYKUŁY Z ZAKRESU FINANSÓW I BANKOWOŚCI . . . . .	7
--	---

Interpretacja efektu predyspozycji w kontekście teorii finansów behawioralnych Monika Czajkowska . . . . .	9
---	---

Globalizacja finansowa jako główna przyczyna kryzysów gospodarczych w ostatniej dekadzie XX wieku Adam Miara . . . . .	21
--	----

Wiarygodność przedsiębiorstwa jako wartość ekonomiczna Jan Komorowski . . . . .	30
--	----

Zintegrowany nadzór nad rynkiem finansowym w Skandynawii – analiza porównawcza Małgorzata Zaleska, Piotr Winnicki . . . . .	45
---	----

Ryzyko inwestycji <i>venture capital/private equity</i> . Podstawowe warunki konstrukcji portfela funduszu <i>private equity</i> – część II Piotr Sieradzan, Katarzyna Sobańska . . . . .	57
---	----

Rozwój sieci bankowości detalicznej banków komercyjnych w Polsce na przykładzie Banku Millennium S.A. – część I (1998–2000) Marek Wekier . . . . .	69
--	----

Finansowe wsparcie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw przez fundusze poręczeniowe w Polsce – część II Robert Jagiełło . . . . .	87
--	----

### CZEŚĆ DRUGA

ARTYKUŁY Z ZAKRESU ZARZĄDZANIA I EKONOMII . . . . .	103
---	-----

Ekonomia dedukcyjna i empiryczna. Dwie filozofie i dwa programy badawcze Adam Głapiński . . . . .	105
--	-----

Ekonomiczna wartość dodana (EVA) – czy rzeczywiście mierzy wartość tworzoną dla akcjonariuszy? Magdalena Mikołajek-Gocejna . . . . .	121
--	-----

Analiza norm dotyczących jakości w firmach sektora informatycznego – ISO 9001:2000 Radosław Mikurenda . . . . .	137
---	-----

Charakterystyka rynku franchisingu w Polsce w 2003 roku Marta Ziółkowska-Berman . . . . .	149
--	-----

Zmiany struktury gospodarki lokalnej w latach 1988–2002 na przykładzie Białegostoku Grzegorz Kłoczko . . . . .	168
--	-----



## OD KOMITETU REDAKCYJNEGO

Oddajemy do rąk Czytelników kolejny, 54 zeszyt naukowy z serii „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów” Szkoły Głównej Handlowej.

W zeszycie zamieszczono artykuły pracowników Kolegium Zarządzania i Finansów oraz osób współpracujących z Kolegium – głównie doktorantów oraz pracowników innych uczelni. Prezentowane materiały są efektem prac naukowych prowadzonych w ramach badań statutowych, własnych oraz przygotowywanych rozpraw naukowych na stopień doktora i doktora habilitowanego. Wszystkie przedstawione Państwu artykuły uzyskały pozytywne recenzje.

Prezentowane wydawnictwo, podobnie jak poprzednie zeszyty z tej serii, ma zasięg europejski, gdyż wysyłane jest nie tylko do wszystkich bibliotek ekonomicznych w Polsce, ale również do ośrodków naukowych w Europie współpracujących z Kolegium Zarządzania i Finansów Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.



**CZĘŚĆ PIERWSZA**

**ARTYKUŁY Z ZAKRESU  
FINANSÓW I BANKOWOŚCI**





Monika Czajkowska  
Szkoła Główna Handlowa

## Interpretacja efektu predyspozycji w kontekście teorii finansów behawioralnych

*[...] każda anomalia z zakresu finansów ma zwykle więcej niż jedną możliwą interpretację w kontekście różnych teorii naukowych. Każda z teorii przyczynia się w pewnym stopniu do zrozumienia owych anomalii, ale zmierzenie i udowodnienie trafności tylko jednej z nich jest wręcz niemożliwe.*

R. J. Shiller (1998)

### 1. Wprowadzenie

Obserwując otaczającą nas rzeczywistość, można łatwo zauważyć, że indywidualne zachowanie inwestorów znacznie odbiega od standardowych założeń przyjętych w finansach. Istnieją również liczne dowody na szerokie zróżnicowanie w zachowaniu się pojedynczych uczestników rynku. Przed finansami behawioralnymi stała trudna kwestia wyjaśnienia, w jaki sposób zachowanie inwestorów różni się od tego przewidywanego przez aksjomatyczną teorię oczekiwanej użyteczności.

Jedną z często spotykanych anomalii w zachowaniu się inwestorów w obliczu podejmowanych decyzji inwestycyjnych jest efekt predyspozycji<sup>1</sup> (*disposition effect*). To przedstawione w 1985 roku przez Shefrina i Statmana zjawisko opisuje skłonność inwestorów do zbyt szybkiego sprzedawania akcji drożących (*winner*s<sup>2</sup>) i nadmiernie długiego przetrzymywania akcji taniejących (*loser*s). Efekt predyspozycji jest więc anomalią w zachowaniu się uczestników rynku, którzy przejawiają skłonność do przedwczesnej realizacji zysków i do zwlekania z realizacją strat.

Efekt predyspozycji został szeroko udokumentowany w literaturze dotyczącej finansów behawioralnych. Odean (1998) przetestował 10 000 losowo wybranych rachunków inwestycyjnych w latach 1987–1993. Jego badania potwier-

---

<sup>1</sup> *Disposition effect* jest w literaturze polskiej tłumaczone zamiennie jako efekt predyspozycji lub efekt dyspozycji (por. Zaleśkiewicz 2003, Cieślak 2003).

<sup>2</sup> W literaturze anglojęzycznej dotyczącej efektu predyspozycji terminy *winner*s i *loser*s odnoszą się do akcji, które wzrosły lub straciły na wartości od momentu ich zakupu.

dziły występowanie efektu predyspozycji: inwestorzy trzymali akcje taniejące stosunkowo dłużej niż akcje drożące<sup>3</sup>. Ponadto Odean zauważył, że zachowanie inwestorów jest nieekonomiczne, ponieważ z punktu widzenia optymalnego wykorzystania systemu podatkowego bardziej opłaca się długoterminowa realizacja zysków<sup>4</sup>.

Z kolei Weber i Camerer (1998) stosując eksperymentalną grę komputerową, symulującą naturalne warunki giełdowe, sprawdzili, czy efekt predyspozycji można wykryć również w warunkach laboratoryjnych. Ich główna hipoteza, która zakładała, że wielkość sprzedanych akcji będzie mniejsza w przypadku akcji, które straciły na wartości niż w przypadku tych, które zyskały na wartości, została potwierdzona. Uczestnicy sprzedawali większą ilość akcji kiedy ich cena była wyższa od danego punktu referencyjnego (ceny zakupu lub wcześniejszej ceny okresu).

Empiryczne badania Odeana oraz eksperyment Webera i Camerera potwierdzają to jedno z najbardziej typowych i jednocześnie frapujących zachowań inwestorów.

## 2. Interpretacja efektu predyspozycji

Kwestia istnienia efektu predyspozycji, wydaje się nie budzić większych kontrowersji. Jednak problem, dlaczego inwestorzy zachowują się w ten sposób, nie został jeszcze jednoznacznie rozstrzygnięty.

Wyróżnia się cztery główne teorie, wyjaśniające powód ulegania przez inwestorów efektowi predyspozycji. Pierwsza z nich sugeruje, że efekt predyspozycji powstaje, ponieważ ludzie wierzą w odwracanie się kursów akcji (*belief in mean-reversion*). Inwestorzy sprzedają akcje drożące i przetrzymują akcje taniejące, gdyż oczekują w przyszłości, niższych stóp zwrotu dla akcji „wygrywających” oraz wyższych stóp zwrotu w przypadku akcji „przegrywających”. Takie przekonanie o negatywnej autokorelacji stóp zwrotu w przyszłości wywołuje efekt predyspozycji.

Drugiej interpretacji efektu predyspozycji dostarcza nam teoria perspektywy Kahnemana i Tversky’ego (1979), a dokładniej S-kształtna funkcja wartości. Jest ona wklęsła w dziedzinie zysków i wypukła w dziedzinie strat. W kontekście efektu predyspozycji oznacza to, że inwestorzy przetrzymują akcje przegrywające i sprzedają akcje wygrywające z powodu malejącej wrażliwości na dodat-

---

<sup>3</sup> W ujęciu średnim okres przetrzymywania akcji drożących i taniejących wynosił odpowiednio 124 i 104 dni.

<sup>4</sup> Wynika to z konstrukcji systemu podatkowego w USA.

kowe straty i zyski (krańcowa subiektywna wartość strat i zysków maleje wraz z ich wzrostem).

Alternatywnej interpretacji awersji do ryzyka dostarczają pionierskie badania Thalera i Johnsona (1990), które pozornie stoją w sprzeczności z teorią perspektywy. Naukowcy sugerują, że wcześniejsze straty lub zyski, jakie odnieśli inwestorzy, wpływają na ich późniejsze decyzje. Rezultaty badań Thalera i Johnsona podważają hipotezę wyjaśniającą efekt predyspozycji w świetle teorii perspektywy.

Kolejna interpretacja efektu predyspozycji zakłada, że inwestorzy nie kierują się wyłącznie wielkością ryzyka i stopą zwrotu z wcześniejszych inwestycji, lecz na wybór ich portfela mają wpływ także inne czynniki. Według teorii żalu (*regret theory*), ludzie nie zwracają uwagi tylko na pieniężny wynik, jaki przyniosła im inwestycja, lecz również na fakt jak ten wynik wpłynie na odczucia związane z dokonaniem danego wyboru (np. decyzja o kupnie lub trzymaniu akcji). Efekt predyspozycji pojawia się jeśli dążenie do uniknięcia „żalu” skłania inwestorów do zbyt długiego przetrzymywania akcji, które straciły na wartości oraz zbyt szybkiej sprzedaży akcji, które wzrosły na wartości.

Ostatniej, lecz równie ważnej, interpretacji efektu predyspozycji dostarcza psychologia badająca tzw. zjawisko „pułapki” (*entrapment*). Sugeruje ona, że efekt predyspozycji jest oparty na kognitywnej teorii dysonansu (*cognitive dissonance theory*). Według niej wyjaśnieniem efektu predyspozycji jest hipoteza samo-usprawiedliwienia (*self-justification hypothesis*). Zakłada ona, że ludzie tkwią przy swoich postanowieniach, gdyż odczuwają potrzebę usprawiedliwienia lub racjonalizacji podjętych wcześniej decyzji.

W dalszej części artykułu przedstawione zostaną poszczególne interpretacje efektu predyspozycji.

### **3. Efekt predyspozycji a odwracanie się stóp zwrotu (*mean reversion*)**

Odwracanie się stóp zwrotu oznacza negatywną autokorelację stóp zwrotu w przyszłości. Ponadprzeciętna rentowność akcji w jednym okresie oznacza, że oczekiwane stopy zwrotu w kolejnych okresach czasu będą kształtować się poniżej długoterminowej średniej.

Zjawisko odwracania się stóp zwrotu zostało szeroko udokumentowane w literaturze finansów behawioralnych. W 1987 roku dwaj badacze De Bondt i Thaler przeprowadzili serię pracochłonnych analiz, udowadniając, że w pewnych warunkach ceny papierów wartościowych zmieniają się zgodnie z zasadą regresji do średniej. Naukowcy zauważyli, że akcje, które cechowały się w prze-

szłości wyższą stopą zwrotu, wyliczoną na podstawie przeszłych trzy- i pięcioletnich stóp zwrotu, z biegiem czasu (3–5 lat) tracą na wartości i stają się akcjami o niższej stopie zwrotu. Analogicznie wygląda sytuacja w przypadku akcji przegrywających, które z biegiem czasu stają się akcjami wygrywającymi<sup>5</sup>.

DeBondt i Thaler badali akcje indeksu NYSE (New York Stock Exchange) w latach 1926–1982, które przynosiły wyjątkowo wysokie straty lub wyjątkowo wysokie zyski. Uszeregowali oni akcje według CAR (*cumulative average residual returns*), czyli według średnich, skumulowanych stóp zwrotu<sup>6</sup>. Następnie wybrali oni 35 akcji, które osiągnęły najwyższy wskaźnik CAR z ubiegłych pięciu lat oraz 35 akcji, które wykazały się najniższym CAR i utworzyli z nich dwa portfele inwestycyjne. Strategia na jaką zdecydowali się DeBondt i Thaler polegała na sprzedaży „zwycięskich” akcji ubiegłych pięciu lat (okres rankingowy) oraz kupnie tych „przegrywanych”. Czas, w którym naukowcy testowali daną strategię, obejmował pięć lat (okres testowy). Taka sama procedura była powtarzana jeszcze 46 razy, przy czym za każdym razem przesuwano moment utworzenia portfela o jeden rok. W ostatnim kroku obaj badacze obliczyli, jakie wyniki finansowe, średnio, przynosiły portfele utworzone w okresie testowym. W 1985 roku DeBondt i Thaler ogłosili wynik eksperymentu, który potwierdził ich wcześniejsze założenia: *Akcje spółek przegrywających uzyskały w ciągu 5 lat o 31,9% większą stopę zwrotu w porównaniu z akcjami spółek wygrywających okresu rankingowego.*

Wyniki badań De Bondt i Thaler wyraźnie potwierdzają, że regresja do średniej jest empirycznym faktem, a ignorowanie jej przez inwestorów może pociągać za sobą ponoszenie strat lub przynajmniej mijanie się z potencjalnymi zyskami.

Jedną z interpretacji efektu predyspozycji sugeruje, że powstaje on właśnie dlatego, gdyż ludzie wierzą w odwracanie się kursów akcji. Oczekują oni niższych stóp zwrotu dla akcji drożejących oraz wyższych stóp zwrotu w przypadku akcji taniejących. W konsekwencji inwestorzy **zbyt szybko** wyzbywają się akcji, które wzrosły na wartości (obawa przed zmianą trendu na negatywny) oraz **zbyt długo** przetrzymują te akcje, które straciły na wartości (czekając na zmianę trendu na pozytywny). W ten bezpośredni sposób kreują sami efekt predyspozycji.

<sup>5</sup> M. Czajkowska, Ryzyko i niepewność w kontekście finansów behawioralnych, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Zarządzania Personalem”, Warszawa czerwiec 2004, s. 76.

<sup>6</sup> W. F. M. De Bondt, R. Thaler, Does the Stock Market Overreact?, „Journal of Finance” 40, 793–805, 1985, s. 798.

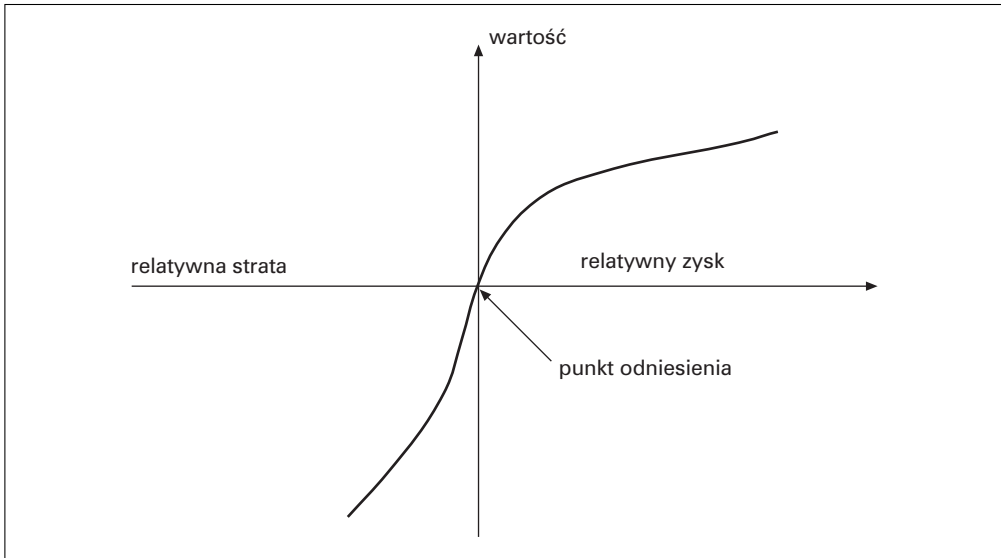
Opisywana anomalia w zachowaniu inwestorów jest skutkiem niewłaściwej interpretacji zjawiska odwracania się stóp zwrotu w czasie. Pośpiech w realizacji zysków oraz zwlekanie z realizacją strat przyczyniają się do powstawania efektu predyspozycji. Potwierdziły to badania jakie przeprowadził, wspomniany już, Odean (1998). Analizując dane pochodzące z rachunków inwestycyjnych, Terrance Odean udowodnił, że efekt predyspozycji przynosił negatywne skutki finansowe. Kursy akcji odsprzedanych nadal rosły, natomiast akcje zatrzymane w dalszym ciągu traciły na wartości (okres 3 miesiące lub 1 roku) lub minimalnie zyskały na wartości (okres 3 lat). Odean doszedł również do wniosku, że uleganie efektowi predyspozycji pomniejsza stopę zwrotu inwestora o około 4,4%<sup>7</sup>.

#### 4. Efekt predyspozycji w kontekście teorii perspektywy

Druga interpretacja efektu predyspozycji sugeruje, że uzyskane wcześniej stopy zwrotu wpływają na nastawienie inwestora wobec ryzyka, czyli na stopień jego awersji do ryzyka – (Shefrin, Statman (1985); Odean (1998); Weber i Camerer (1998). Oznacza to, że po osiągnięciu zysku z pewnej inwestycji awersja do ryzyka wzrasta, natomiast w wyniku straty awersja do ryzyka zmniejsza się. W konsekwencji osiągnięte wcześniej zyski (*prior gains*) przyczyniają się do obniżenia bieżącego popytu na akcje (zwiększa się podaż akcji), skłaniając inwestorów do sprzedaży akcji zwycięskich. Analogicznie poniesione wcześniej straty (*prior losses*) podwyższają bieżący popyt na akcje (podaż akcji maleje), skłaniając inwestorów do przetrzymywania akcji.

Powyższe wytłumaczenie efektu predyspozycji oparte jest na teorii perspektywy Kahnemana i Tversky'ego opublikowanej w 1979 roku. Teoria perspektywy zakłada, że ludzie nie oceniają ich dochodu w absolutnych wartościach, lecz zyski i straty relatywnie w stosunku do danego punktu referencyjnego. Przejawiają oni, jak już wspomniano, awersję do ryzyka w momencie osiągniętych zysków oraz skłonność do ryzyka w momencie ponoszenia strat. Naukowcy sformułowali powyższą obserwację na podstawie funkcji wartości, która ma specyficzny kształt litery „S” i jest wklęsła w dziedzinie zysków oraz wypukła w dziedzinie strat. Ponadto ma ona punkt przecięcia w punkcie zero i jest bardziej stroma w obszarze strat niż zysków (por. rysunek 1).

<sup>7</sup> T. Odean, Are Investors Reluctant to Realise Their Losses?, „Journal of Finance” 53, 1775–1798, 1998, s. 1796.

Rysunek 1. Funkcja wartości  $v(x)$ 

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Kahneman, Tversky 1979.

Pierwszą ważną własnością omawianej funkcji wartości (*value function*) jest malejąca wrażliwość na zmiany na poziomie bodźca (zysk/ strata). Oznacza to, że inwestor bardziej cieszy się z pierwszego zarobionego złotego niż z drugiego, oraz że strata pierwszej złotówki jest bardziej bolesna niż strata drugiej. W dziedzinie zysków przejawia się to awersją do ryzyka, natomiast w dziedzinie strat malejąca wrażliwość stanowi bodziec do zachowań ryzykownych. W kontekście efektu predyspozycji oznacza to, że inwestorzy przetrzymują akcje taniejące, ponieważ są mniej wrażliwi na kolejne straty oraz wyzbywają się akcji drożejących, gdyż są mniej wrażliwi na kolejne zyski.

Druga istotna własność funkcji wartości wynika z jej bardziej stromego nachylenia w dziedzinie strat niż zysków. Powoduje to, że straty odczuwane są dużo mocniej<sup>8</sup> niż odpowiadające im kwotowo zyski. Taka awersja do strat tłumaczy chęć przetrzymywania przez inwestorów akcji przegrywających, co w konsekwencji wywołuje efekt predyspozycji.

Alternatywnej interpretacji awersji do ryzyka dostarczają pionierskie badania Johnsona i Thaler (1990), które sugerują, że wcześniejsze wyniki, jakie odnieśli inwestorzy na rynku kapitałowym, mają wpływ na sposób postrzegania późniejszych strat i zysków oraz na nastawienie do ryzyka. Naukowcy przepro-

<sup>8</sup> W 1992 roku Tversky i Kahneman oszacowali, że wartość przypisana do średniej wielkości straty jest około dwa razy większa niż wartość przypisana do jednakowego zysku.

wadzili szereg eksperymentów na studentach MBA Uniwersytetu Cornell w Stanach Zjednoczonych w celu udowodnienia trafności swoich tez. Poniżej przedstawione zostaną przykładowe sytuacje decyzyjne. Odsetek respondentów wybierających daną opcję został podany w nawiasach.

1. Właśnie wygrałeś \$30. Dokonaj wyboru między:
  - (a) 50% szansą wygrania \$9 i 50% szansą straty \$9 (82%),
  - (b) pozostaniem w sytuacji wyjściowej (18%);
2. Właśnie straciłeś \$30. Dokonaj wyboru między:
  - (a) 50% szansą wygrania \$9 i 50% szansą straty \$9 (36%),
  - (b) pozostaniem w sytuacji wyjściowej (64%).

Powyższe rezultaty badań dowodzą, że wcześniejsze straty lub zyski jakie odnieśli inwestorzy wpływają na ich późniejsze decyzje. Uzyskany wcześniej zysk, skłania ludzi do zachowań ryzykownych, natomiast poniesiona wcześniej strata wywołuje niechęć do ryzyka.

Thaler i Johnson twierdzą, że wzmożona skłonność do ponoszenia ryzyka po uprzednio osiągniętym zysku wynika z faktu, że strata w takich okolicznościach jest mniej bolesna niż zwykle. Wcześniejszy zysk łagodzi ewentualne straty sprawiając, że są one łatwiejsze do zniesienia<sup>9</sup>. Z kolei większa awersja do ryzyka po uprzednio poniesionej stracie, według naukowców, jest spowodowana tym, że ludzie są szczególnie ostrożni i wrażliwi w stosunku do kolejnych strat, jeśli właśnie ponieśli porażkę.

Wyniki badań Thalera i Johnsona wydają się być sprzeczne z założeniami teorii perspektywy Kahnema i Tversky'ego oraz z ich funkcją wartości, która sugeruje dokładnie odwrotną interpretację awersji do strat (ryzykanctwo w obliczu strat i awersje do ryzyka w obliczu zysków). W rzeczywistości obie teorie i założenia są prawdziwe. Barberis, Huang i Santos (2001) przytaczają następujący przykład, który pozwala lepiej zrozumieć teorię Kahnema i Tversky'ego oraz teorię Thalera i Johnsona.

*Załóżmy, że spędzasz cały dzień w kasynie. Pomimo tego, że dokonujesz wielu transakcji w ciągu dnia, zależy ci głównie na wyniku końcowym, z jakim zakończysz dany dzień w kasynie. Cały dzień spędzony w kasynie jest postrzegany jako jednorazowa gra i jest interpretowany w kontekście teorii perspektywy. Wypukła część funkcji wartości w obszarze strat sugeruje, że jeśli poniosłeś straty, a dzień dobiega końca, będziesz starał się je wyrównać ponosząc większe ryzy-*

<sup>9</sup> Thaler i Johnson nazywają to zjawisko *house money effect*, ponieważ wyrażenie *playing with the house money* oznacza w żargonie hazardzistów wzmożoną gotowość do ponoszenia ryzyka, kiedy wygrywają i grają pieniędzmi zarobionymi uprzednio w kasynie. W tej sytuacji do momentu, gdy wygrane pieniądze się nie skończą, straty traktowane są jako redukcja ówczesnego zysku.

*ko. Przypuśćmy jednak, że twój dzień w kasynie dobiegł końca i nie udało ci się wyrównać strat. Wówczas, jeśli pójdziesz znowu do kasyna, tym razem twoja awersja do ryzyka będzie większa.*

Ważnym wnioskiem płynącym z powyższego przykładu jest stwierdzenie, że teoria perspektywy znajduje zastosowanie w przypadku jednorazowo podejmowanych decyzji. Została ona stworzona dla elementarnych, jednorazowych gier i jej aplikacja w kontekście dynamicznych, sekwencyjnych decyzji inwestycyjnych wymaga spojrzenia na nią z perspektywy Thaler'a i Johnsona (1990). Efekt predyspozycji jest natomiast anomalią w zachowaniu inwestorów, która powinna być rozpatrywana jako dynamiczny proces, dlatego też jego interpretacja w świetle teorii perspektywy budzi wiele wątpliwości.

## 5. Efekt predyspozycji i teoria żalu

Według Shefrina i Statmana (1985) jedną z przyczyn wywołujących efekt predyspozycji jest dążenie do unikania uczucia żalu. Zdaniem badaczy żal to uczucie związane ze świadomością – *post factum* – że podjęcie innej decyzji, niż ta na którą się zdecydowaliśmy, przyniosłoby o wiele lepsze rezultaty. Również Shiller (1998a) sugeruje, że teoria żalu może pomóc w zrozumieniu, dlaczego inwestorzy odraczają sprzedaż akcji, które straciły na wartości oraz przyspieszają proces sprzedaży akcji, które zyskały na wartości. Argumentacja, którą stosują inwestorzy, jest oczywiście nieracjonalna, gdyż decyzja o dalszym trzymaniu akcji w portfelu nie powinna być uzależniona od naszych obaw przed odczuwaniem żalu.

Teoria żalu należy do teorii badających motywacje inwestorów przy podejmowaniu decyzji. Jej głównym założeniem jest fakt, że ludzie zwracają uwagę, w jaki sposób wynik podjętej przez nich decyzji wpłynie na odczucia związane z dokonaniem danego wyboru. Teoria żalu stoi w sprzeczności z tradycyjnymi teoriami, takimi jak teoria perspektywy czy oczekiwana teoria użyteczności, które zakładają, że decyzje są jedynie funkcją prawdopodobieństwa i wartości lub funkcją użyteczności.

Żal spowodowany dokonaniem błędnego wyboru jest bardziej intensywny niż radość płynąca z przeżywania dumy. Gdy cena papierów, które kupiliśmy rośnie, to wolimy je sprzedać wcześniej, zanim kurs zacznie spadać, aby zabezpieczyć się przed doznaniem podecyzyjnego żalu<sup>10</sup>. Z psychologicznego punktu wi-

<sup>10</sup> T. Zaleśkiewicz, Psychologia inwestora giełdowego. Wprowadzenie do finansów behawioralnych, „Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne”, Gdańsk 2003, s. 103.



dzenia przeżywanie żalu jest bardziej nieprzyjemne niż radzenie sobie z brakiem odczuwania dumy.

Shefrin i Statman według swojej interpretacji efektu predyspozycji sugerują, że inwestorzy odczuwają żal, kiedy ponoszą straty i odwrotnie – odczuwają dumę, kiedy realizują zyski. Jednak to nie straty same w sobie, lecz realizacja ich wywołuje uczucie żalu. Analogicznie to nie zyski, lecz ich realizacja wywołuje dumę. Papierowe straty odczuwane są mniej boleśnie niż straty zrealizowane. A taka właśnie preferencja papierowych strat w stosunku do zrealizowanych wywołuje efekt predyspozycji.

Efekt predyspozycji według powyższej interpretacji wynika nie tyle z uczucia żalu i dumy lecz z niezrozumienia, że papierowe zyski i straty są w rzeczywistości tak realne, jak te zrealizowane.

## 6. Efekt predyspozycji w kontekście psychologii poznawczej

Psychologowie zajmujący się zjawiskiem pułapki (*entrapment*), wzrostu zaangażowania (*escalation of commitment*) oraz efektu utopionych kosztów (*sunk cost effect*) zaobserwowali anomalie bardzo zbliżone do efektu predyspozycji. Naukowcy próbowali odpowiedzieć na pytanie, dlaczego i w jakich warunkach ludzie nieracjonalnie tkwią lub nawet zwiększają swoje zaangażowanie w sytuacjach przegranych.

Zjawisko pułapki, to wybór przed jakim staje człowiek, niepewny przyszłości, który musi zdecydować, czy będzie kontynuować podjętą wcześniej decyzję, jeśli wie, że była ona błędna. Taka definicja zjawiska pułapki dostarcza ciekawej interpretacji efektu predyspozycji. Staw (1997) opisuje zjawisko pułapki właśnie w kontekście podejmowanych decyzji inwestycyjnych. Píše, że ludzie często, kiedy tracą pieniądze zainwestowane w akcje stają przed dylematem: trwania przy tracących na wartości inwestycjach, zwiększenia swojego zaangażowania w nie, lub ulokowania swoich środków zupełnie gdzie indziej.

Głównym wytłumaczeniem zjawiska pułapki jest hipoteza samo-usprawiedliwienia – Staw (1976), Brockner (1992). Według niej ludzie tkwią przy swoich postanowieniach, gdyż odczuwają potrzebę usprawiedliwienia lub racjonalizacji podjętych wcześniej decyzji. Osoby podejmujące decyzje stają się więźniami własnych wyborów, ponieważ nie chcą przyznać się – przed sobą, jak i przed innymi – że ich uprzednie ulokowanie środków pieniężnych lub czasu było niewłaściwe. Według Brocknera ludzie nie lubią przyznawać się do popełnienia błędnych decyzji, a poprzez afirmację słuszności owych decyzji przed innymi stają się jeszcze bardziej w nie zaangażowani.

W kontekście efektu predyspozycji hipoteza samo-usprawiedliwienia sugeruje, że uczestnicy rynku niechętnie realizują straty. Inwestorzy trzymają tracące na wartości akcje, ponieważ nie chcą zaakceptować faktu, że kupno owych akcji było błędem. Przetrzymywanie papierów wartościowych pozornie usprawiedliwia decyzję o zakupie akcji oraz poniesione straty<sup>11</sup>.

Potrzeba usprawiedliwienia przeszłych decyzji wywodzi się z kognitywnej teorii dysonansu przedstawionej przez Festingera w 1957 roku. Dysonans to według Festingera każda niespójność między dwoma przekonaniem, taka że z jednego z nich wynika zaprzeczenie drugiego. Każda informacja sprzeczna z dotychczasową opinią albo każdy argument przeciw już wysuniętej hipotezie i raz podjętej decyzji powoduje stan dysonansu poznawczego, to znaczy narusza wewnętrzną spójność poglądów. Powstanie dysonansu poznawczego powoduje z kolei tendencję do jego usunięcia i przywrócenia spójności poznawczej, co przyczynia się np. w przypadku podjętej decyzji do powstania szeregu procesów poddecyzyjnych, zmierzających do osłabienia argumentów przeciw podjętej decyzji, a wzmocnienia argumentów na jej rzecz.

Załóżmy, że inwestor poniósł pewną stratę z inwestycji. Wówczas przekonanie: *moja inwestycja traci na wartości* jest w dysonansie z: *inwestuję, żeby odnosić zyski*. Według hipotezy samo-usprawiedliwienia dyskomfort wywołany kognitywnym dysonansem kreuje potrzebę racjonalizacji podjętych decyzji. Owa racjonalizacja prowadzi do stworzenia nowego przekonania: *straty są tylko tymczasowe, da się je nadrobić*, co w rezultacie kreuje efekt predyspozycji.

Problem samokontroli oraz konflikt intrapersonalny – Thaler, Shefrin (1981) – to kolejne przyczyny powstawania efektu predyspozycji, wywołujące dysonans poznawczy między jednostką planującą a jednostką działającą. Konflikt pomiędzy potrzebą maksymalizacji przyszłej użyteczności a chęcią odniesienia natychmiastowej satysfakcji (zbyt szybka realizacja zysków) wywołuje efekt predyspozycji.

Efekt utopionych kosztów może również być czynnikiem wywołującym efekt predyspozycji. Należy go rozumieć jako zjawisko wpływu kosztów poniesionych na kolejne decyzje inwestycyjne<sup>12</sup>. Zaangażowanie pewnych środków pieniężnych w przedsięwzięcie, które, wbrew oczekiwaniom, nie przyniosło oczekiwanych rezultatów, wcale nie oznacza wycofania się z danej inwestycji. Większość ludzi decyduje się na kontynuację inwestycji, a wysiłek i czas poświęcony na ratowanie przedsięwzięcia są tym większe, im większe koszty zostały już poniesione.

<sup>11</sup> H. Zuchel, What Drives the Disposition Effect?, SFB504 Discussion Paper 01-39, Universitaet Mannheim 2001, s. 12.

<sup>12</sup> A. Cieślak, Behawioralna ekonomia finansowa, „Materiały i Studia NBP”, Zeszyt Nr 165, Warszawa 2003, s. 108.

## 7. Podsumowanie

Efekt predyspozycji to jedna z ważniejszych i zarazem szeroko udokumentowanych anomalii w zachowaniu się inwestorów na rynku kapitałowym. Shefrin i Statman, publikując pierwszy artykuł na temat efektu predyspozycji, upatrywali jego przyczyn w takich zjawiskach, jak: mentalna księgowość (papierowe straty bolą mniej niż te zrealizowane), pragnienie dumy i unikanie żalu oraz problem samokontroli.

W dalszych badaniach nad efektem predyspozycji, wielu naukowców szukało odpowiedzi na pytanie, co wywołuje daną anomalie i dlaczego inwestorzy zachowują się w ten właśnie sposób. Powszechna wiara w regresję kursów do długoterminowej średniej, malejąca wrażliwość na dodatkowe straty i zyski, awersja do ryzyka, dysonans poznawczy oraz efekt utopionych kosztów, to tylko niektóre z interpretacji efektu predyspozycji, jakich dostarcza nam literatura finansów behawioralnych.

Efekt predyspozycji nie posiada jeszcze jednej konkretnej interpretacji, ale każda z wymienionych wyżej teorii przyczynia się do lepszego zrozumienia omawianej anomalii oraz stwarza pole do dalszych badań w tej dziedzinie.

## 8. Bibliografia

1. Barberis N., Huang M., Santos T., Prospect Theory and Asset Prices, „Quarterly Journal of Economics”, 116, s. 1–53, 2001.
2. Brockner J., The Escalation of Commitment to a Failing Course of Action: Toward Theoretical Progress, „The Academy of Management Review”, 17, s. 39–61, 1992.
3. Cieślak A., Behawioralna ekonomia finansowa, „Materiały i Studia NBP”, Zeszyt Nr 165, Warszawa 2003.
4. Czajkowska M., Ryzyko i niepewność w kontekście finansów behawioralnych, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Zarządzania Personelem”, s. 62–90, Warszawa 2004.
5. De Bondt W. F. M., Thaler R., Does the Stock Market Overreact?, „Journal of Finance” 40, s. 793–805, 1985.
6. Festinger L., A theory of cognitive dissonance, Stanford, CA: „Stanford University Press”, 1957.
7. Kahneman D., Tversky A., Prospect Theory: An Analysis of Decisions under Risk, „Econometrica” 47 (2), s. 263–292, 1979.
8. Odean T., Are Investors Reluctant to Realise Their Losses?, „Journal of Finance” 53, s. 1775–1798, 1998a.

9. Shefrin H., Statman M., The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence, „Journal of Finance” 40, s. 777–790, 1985.
10. Staw B. M., Knee-deep in the big muddy: A study of escalating commitment to a chosen course of action, „Organizational Behavior and Human Performance” 16, s. 27–44, 1976.
11. Staw B. M., The Escalation of Commitment: An Update and Appraisal, w: Shapira (ed.): Organizational Decision Making, „Cambridge University Press”, 1997.
12. Shiller R. J., Human Behavior and the Efficiency of the Financial System, NBER „Working Paper”, Nr 6375, 1998.
13. Thaler R. H., Johnson E. J., Gambling with the House Money and Trying to Break Even: The Effects of Prior Outcomes on Risky Choice, „Management Science”, s. 643–660, 1990.
14. Thaler R. H., Shefrin H., An Economic Theory of Self-Control, „Journal of Political Economy” 89(2), s. 391–406, 1981.
15. Weber M., Camerer C. F., The Disposition Effect in Securities Trading: An Experimental Analysis, „Journal of Economic Behavioral & Organization” 33, s. 167–184, 1998.
16. Zaleśkiewicz T., Psychologia inwestora giełdowego. Wprowadzenie do finansów behawioralnych, Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne, Gdańsk 2003.
17. Zuchel H., What Drives the Disposition Effect?, SFB504 Discussion Paper 01-39, Universitaet Mannheim 2001.

## **Globalizacja finansowa jako główna przyczyna kryzysów gospodarczych w ostatniej dekadzie XX wieku**

### **1. Wprowadzenie**

Koniec ubiegłego wieku obfitował w wiele istotnych wydarzeń w świecie finansów międzynarodowych. Oprócz powstania nowej waluty europejskiej, szerokim echem odbiły się kryzysy walutowo finansowe, które z dużą regularnością powstawały w różnych zakątkach świata. Pierwszy poważny kryzys powstał w Europie Zachodniej w latach 1992–1993, następny został zapoczątkowany w 1995 roku i dotknął głównie Meksyk. W 1997 roku kryzys dotknął rynku azjatyckiego. Negatywne skutki tych wydarzeń wpłynęły także na kondycję korony czeskiej, rubla rosyjskiego i brazylijskiego peso. Na skutek tych wydarzeń spowolnił się wzrost gospodarczy, a wśród ekspertów zaczęły się rodzić obawy, że nadejdzie deflacja, a nawet depresja, która obejmie cały świat.

Kryzys gospodarczy sam w sobie nie jest niczym nowym w światowej gospodarce. To, co wyróżnia zawirowania na rynkach finansowych w ostatnich latach, to szybkość, z jaką kryzys przenosi się z jednego rynku na drugi, pomimo dużej odległości i małej zależności pomiędzy rynkami finansowymi czy handlowymi. Inną cechą kryzysów, które miały miejsce w ostatniej dekadzie XX w., jest fakt, że dotknęły one kraje, które po przeprowadzeniu głębokich reform gospodarczych, miały bardzo dobre perspektywy rozwoju na przyszłość.

W niniejszej publikacji przedstawione są ogólne modele powstawania kryzysów gospodarczych, ze szczególnym uwzględnieniem modeli trzeciej generacji, oraz ich zależności do ciągle rosnącej globalizacji gospodarki światowej.

### **2. Teoretyczne modele powstawania kryzysów**

Można wyróżnić wiele różnych modeli powstawania kryzysów, jednak żaden z nich nie daje pełnej i jednoznacznej odpowiedzi na pytanie o ich przyczyny. Każdy z tych modeli powstaje zazwyczaj jako odpowiedź na konkretny kryzys, który miał miejsce i raczej jest próbą uchwycenia jakiejś części rzeczywistości, przy koncentracji na kilku aspektach z konkretnego przypadku.

Zazwyczaj wyróżnia się trzy grupy modeli<sup>1</sup>:

- *modele kanoniczne, zwane inaczej modelami pierwszej generacji* – wyjaśniające kryzysy walutowe lat 70. i 80., między innymi w Meksyku, Argentynie i Chile,
- *modele drugiej generacji* – pokazujące schemat kryzysów początku lat 90. w Europie i Meksyku,
- *modele trzeciej generacji* – dotyczące kryzysów lat 1995–1999 w Ameryce Łacińskiej, Azji Południowo-Wschodniej i Europie.

Pierwsza grupa modeli ma swój początek w modelu amerykańskiego ekonomisty Paula Krugmana<sup>2</sup>. Założenia tego modelu pokazują, że kryzys walutowy jest wynikiem wewnętrznej sprzeczności, jaka występuje w prowadzonej przez państwo polityce makroekonomicznej. Chodzi tu o zaistnienie niebezpiecznych kombinacji polityk, a mianowicie<sup>3</sup>:

- ciągłej monetyzacji budżetu państwowego (czyli udzielanie pożyczek rządowi przez bank centralny),
- usztywnienia polityki kursowej (utrzymanie stałego kursu walutowego).

Kombinacja wyżej wymienionych polityk prowadzi do wyczerpania rezerw dewizowych, które są wykorzystywane na utrzymanie stałego kursu. Inwestorzy wiedzą, że prędzej czy później rezerwy wyczerpią się i w końcu dojdzie do zdevaluowania waluty krajowej. Inwestorzy sprzedają walutę krajową w zamian za dewizy, a rezerwy walutowe rzeczywiście maleją. W końcu dochodzi do ataku spekulacyjnego i załamania kursu.

Wadą modeli pierwszej generacji było założenie sztywnego zachowania się władz. Przewidywały one, że rząd będzie monetyzował budżet, a Bank Centralny bronił kursu aż do ostatecznego jego załamania<sup>4</sup>. Rzeczywistość zazwyczaj jest inna. W obliczu nierównowagi rząd może zwiększyć kontrolę nad polityką fiskalną, a kurs może być broniony nie tylko za pomocą inwestycji dokonywanych przez Bank Centralny na rynku walutowym, lecz także przez podwyższanie stóp procentowych.

Modele drugiej generacji powstały w wyniku trudności wytłumaczenia kryzysów mających miejsce w latach 80. i na początku lat 90. Powodem, dla którego zawiodły modele kanoniczne, było przyjęcie założenia, że władze gospodarcze nie są w stanie przewidywać negatywnych następstw prowadzenia rozbudowanej polityki fiskalnej przy nieelastycznej polityce kursowej. Zachowanie władz mone-

<sup>1</sup> Zob. M. Gruszczyński, Kryzysy walutowe w nowoczesnej gospodarce światowej, „Ekonomista”, 1998.

<sup>2</sup> P. Krugman, A Model of Balance of Payments Crises, „Journal Of Money, Credit, and Banking”, 1979, No. 11.

<sup>3</sup> Praca zbiorowa pod redakcją B. Liberskiej, Globalizacja, mechanizmy i wyzwania, PWE, Warszawa 2002.

<sup>4</sup> J. Dąbrowski, Teoretyczne modele kryzysów walutowych, „Zeszyt naukowy WZSiM”, Nr 4, 2003.

tarnych i fiskalnych jest zatem w tym modelu mechaniczne i nieracjonalne. W rzeczywistości tak nie musi być. Władze fiskalne i monetarne są zazwyczaj świadome konsekwencji takiego postępowania i potrafią prowadzić swoją politykę w sposób racjonalny, a także nie kontynuują niekorzystnej makro-polityki, ale starają się korygować ją jak najszybciej, aby doprowadzić do poprawy sytuacji, jeżeli nie całej gospodarki, to przynajmniej jej części.

Modele drugiej generacji zakładają, że jeśli nawet władze prowadzą ekspansywną politykę, to w momencie zagrożenia kryzysem mogą podjąć decyzje o jej zaostrzeniu. Jednak zaostrzenie polityki monetarnej niekoniecznie musi uchronić przed wystąpieniem kryzysu. To, czy kryzys będzie miał miejsce, czy też nie będzie, zależy od porównania kosztów i korzyści z utrzymywania kursu na określonym poziomie, jak też od indywidualnej oceny inwestorów. Mogą istnieć argumenty, dla których władze nie będą chciały utrzymywać stałego kursu i pozwolą na jego dewaluację. Może to być zmniejszenie długu wewnętrznego lub też wprowadzenie ekspansywnej polityki monetarnej w celu zmniejszenia bezrobocia, pobudzenia gospodarki czy zmniejszenia płac realnych. Z drugiej zaś strony mogą istnieć argumenty, dla których rząd będzie chciał utrzymać stały kurs walutowy – traktowany np. jako jeden z elementów ułatwiających wymianę międzynarodową – lub zwiększyć wiarygodność władz monetarnych.

Ponadto modele drugiego rzędu zakładają, że koszty ochrony kursu walutowego wzrastają wraz z większymi oczekiwaniami inwestorów co do zaprzestania obrony kursu waluty przez rząd. Jest to spowodowane wycofywaniem się inwestorów z rynku, jeżeli dojdą do wniosku, że w pewnym momencie rząd może zaprzestać obrony kursu. Sytuacja ta prowadzi do załamania się kursu.

Modele trzeciej generacji dotyczą głównie kryzysu gospodarczego w Azji. Żaden z powyżej przedstawionych modeli nie tłumaczył mechanizmu powstania kryzysu azjatyckiego. Nic nie wskazywało na to, aby w tym regionie miał wkrótce zacząć się kryzys gospodarczy. W większości krajów azjatyckich była prowadzona spójna polityka fiskalna i monetarna, deficyty budżetowe utrzymywano na niskim poziomie, a zarówno bezrobocie, jak i inflacja, były niewielkie i pod kontrolą. Do pozytywnych wskaźników należy także zaliczyć wysokie tempo wzrostu gospodarczego, dodatni bilans obrotów handlowych, a także wysoką stopę oszczędności krajowych<sup>5</sup>. Z uwagi na solidne fundamenty tych gospodarek podejście makroekonomiczne nie sprawdziło się<sup>6</sup>. Z tego to powodu modele trzeciej ge-

<sup>5</sup> R. Piasecki, *Rozwój gospodarcze a globalizacja*, PWE, Warszawa 2003.

<sup>6</sup> Istniały jednak modele, które próbują zaakceptować modele pierwszej i drugiej generacji do istniejących warunków w krajach azjatyckich Czechach czy Meksyku, zob. G. Kopits, *How Can Fiscal Policy Help Avert Currency Crises?*, referat przygotowany na konferencji zorganizowanej przez Narodowy Bank Austrii.

neracji upatrują źródło kryzysów w zjawiskach mikroekonomicznych lub psychologicznych zachowaniach ludzkich.

Trzecia generacja modeli kryzysowych różni się od modeli wcześniejszych tym, że nie uwzględnia założenia o efektywności rynków finansowych. Oznacza to, że uczestnicy rynków walutowych podejmują decyzje inwestycyjne w oparciu o pogłoski czy zachowania innych inwestorów, a nie w oparciu o konkretne dane.

Następstwem takiego postępowania jest możliwość występowania u inwestorów „zachowań stadnych”. Zakładają oni, że inni inwestorzy wycofujący się z rynku danego kraju wiedzą coś więcej i są w posiadaniu poufnych informacji. Chcą się zabezpieczyć przed ewentualną stratą też wycofują swoje aktywa z rynku.

Inną przyczyną załamania się rynków jest manipulacja przez inwestorów spekulacyjnych. Otwierają oni krótkie pozycje w walucie lokalnej, a następnie mogą wywołać panikę na rynku, np. przez podanie do publicznej wiadomości nieprawdziwej informacji o stanie gospodarki i ostentacyjnie sprzedając aktywa – wywołać opłacalną dewaluację kursu.

Modele trzeciej generacji opisują zjawisko tzw. zaraźliwości kryzysów walutowych. Historia kryzysów wykazuje, że zazwyczaj nie występują one tylko w jednym kraju, lecz przenoszą się na inne kraje położone na innych kontynentach. Efekt ten był wyraźnie widoczny podczas ostatnich kryzysów. Wskazuje to na coraz silniejsze powiązanie gospodarki światowej.

Na ogół kryzysy przenoszą się za pomocą trzech kanałów: handel zagraniczny, kanał finansowy i ceny surowców<sup>7</sup>. W Azji decydującą rolę w rozprzestrzenianiu się zawirowań na rynku finansowym spowodowało silne związki handlowe. Dewaluacja waluty tajlandzkiej zrodziła obawę o pogorszenie konkurencyjności pozostałych krajów azjatyckich, co wpłynęłoby niekorzystnie na ich bilans handlowy. Wywołało to atak spekulacyjny na ich waluty<sup>8</sup>. Powiązanie kryzysu czeskiego z azjatyckim wyjaśnia się zachowaniem globalnych banków inwestycyjnych, które uznały za podobne gospodarki znacznie od siebie oddalone oraz niemających większych powiązań handlowych czy finansowych i podejmując wobec nich podobne decyzje inwestycyjne<sup>9</sup>.

<sup>7</sup> Praca zbiorowa pod redakcją B. Liberskiej, *Globalizacja, mechanizmy i wyzwania*, PWE, Warszawa 2002.

<sup>8</sup> Eksport między krajami tego regionu jest wyższy niż ich eksport do USA czy Europy. Ważne jest także to, że niektóre kraje są konkurentami na rynkach światowych.

<sup>9</sup> A. Sławiński, M. Dusza, *Kryzysy walutowe w krajach otwierających się na wymianę*, „Materiały i studia NBP”, 1999, styczeń.



### 3. Mechanizmy kryzysów walutowych

Mimo wielu różnic, dzielących poszczególne kraje, które w ostatnim czasie doznały kryzysu, można odnaleźć wiele podobieństw w przebiegu kryzysu. Mechanizm powstawania kryzysu można podzielić na 4 etapy:

- 1) sukces gospodarczy,
- 2) napływ kapitału,
- 3) deficyt obrotów bieżących,
- 4) odpływ kapitału i załamanie.

Ad. 1. Meksyk, Czechy oraz kraje azjatyckie zdecydowały się w pewnym momencie na przeprowadzenie głębokich przemian gospodarczych, których celem była integracja z gospodarką światową, przy założeniu liberalizacji handlu zagranicznego wraz z otwarciem na inwestycje zagraniczne. Głównym atutem ułatwiającym realizację tych założeń był stały kurs walutowy. Warto w tym miejscu zaznaczyć, że w Czechach i Meksyku z racji niestabilności monetarnej, utrzymanie stałego kursu walutowego było głównym celem programów stabilizacyjnych, w Azji natomiast, gdzie inflacja znajdowała się pod kontrolą, stały kurs walutowy traktowano jako instrument, który miał pozwolić na finansowanie krajowych projektów z funduszy obcych<sup>10</sup>.

Ad. 2. Sukcesy gospodarcze, które miały miejsce po przeprowadzeniu gruntownych reform, sprawiły że kraje te stały się atrakcyjne dla lokowania inwestycji. Szczególnie duży napływ inwestycji był w latach 90. W latach 1990–1996 do Azji napływało około ok. 60 mld USD rocznie, co stanowiło 6,7 PKB tego regionu, a w samym tylko 1996 roku wpłynęło do Azji 107 mld USD. Natomiast do Meksyku tylko w latach 1990–1994 napłynęło 95 mld USD, a w Czechach w 1995 roku wartość inwestycji złożyła się na 18,3% PKB<sup>11</sup>.

Napływ tak dużej ilości kapitału był spowodowany nie tylko dobrymi perspektywami na przyszłość, ale także – a może przede wszystkim – formalną liberalizacją obrotów kapitałowych. Innym bardzo ważnym czynnikiem sprzyjającym napływowi kapitału zagranicznego były ulgi podatkowe. Ponadto długoterminowe stopy procentowe w krajach wysoko uprzemysłowionych (szczególnie chodzi tu o Stany Zjednoczone i Japonię) spadły z 6% w 1991 roku do 0,5% w 1997 roku<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> G. Corseti, P. Paswenti, N. Roubini, What Caused the Asian Currency and financial Crisis?, NBER 1998.

<sup>11</sup> C. Wójcik, Kryzysy walutowe w Meksyku w 1995 r., Czechach w 1997 r. i Azji w latach 1997/1998 i wnioski z nich płynące, „Prace i materiały. Instytut Gospodarki Światowej SGH 1998”, Nr 189.

<sup>12</sup> Praca zbiorowa pod redakcją B. Liberskiej, Globalizacja, mechanizmy i wyzwania, PWE, Warszawa 2002.

Brak ryzyka kursowego zachęcał lokalnych przedsiębiorców do korzystania w nadmierny sposób z zagranicznych środków, potrzebnych do finansowania inwestycji. Nadmierny napływ kapitału, szczególnie zauważony w Meksyku i Czechach, spowodowany był wysokimi stopami procentowymi, co szybko wykorzystał kapitał spekulacyjny, lokując w tych krajach swoje środki.

Ad. 3. Deficyt obrotów bieżących. Konsekwencją traserów finansowych był wyraźny ujemny bilans obrotów bieżących. Wynika to z zapotrzebowania na nowe technologie, kapitał czy towary, które zgłasza rozwijająca się gospodarka. Jednak w 1997 roku deficyt rósł w dość szybkim tempie i nie dało się tego powstrzymać. I tak na początku kryzysu w 1997 roku deficyt obrotów był dość duży, co obrazuje tabela 1.

**Tabela 1. Deficyt obrotów bieżących w Tajlandii i Meksyku jako % PKB**

Kraj	1994	1996
Meksyk	-7,7	0,4
Tajlandia	-5,6	-8

Źródło: B. Liberska, Kryzysy finansowe w Meksyku i krajach Azji Południowo-Wschodniej, „Ekonomista” 1998, Nr 1–2.

Jedną z głównych przyczyn poszerzania się nierównowagi zewnętrznej była realna aprecjacja kursów walutowych, która dokonała się przez wzrost kursu dolara amerykańskiego na światowych rynkach (kraje Azji) lub też – tak jak w przypadku Czech i Meksyku – przez zwiększoną inflację w tych krajach, w porównaniu z kondycją ich partnerów handlowych<sup>13</sup>.

Na sytuację zewnętrzną w przypadku niektórych krajów azjatyckich, wpływał spadek cen na światowych rynkach głównych produktów eksportowych (np. półprzewodników), które były wynikiem nadprodukcji.

Wymienione zostały czynniki zewnętrzne, które mają związek z tak widocznym deficytem. Na ten stan rzeczy duży wpływ miały także czynniki wewnętrzne. Zwraca się uwagę, że wzrost gospodarczy w Azji miał charakter ekstensywny, napędzany był raczej zwiększonymi nakładami, a nie przyrostem produktywności<sup>14</sup>. W Czechach za główny powód tak dużego deficytu wymienia się nieefektywnie przeprowadzaną powszechną prywatyzację. Dzięki niej napływały do kraju środki, jednak nie były one inwestowane w gruntowną przemianę

<sup>13</sup> Część krajów azjatyckich stosowała, co prawda koszyki walutowe, ale udział waluty amerykańskiej był w nich bardzo wysoki.

<sup>14</sup> Praca zbiorowa pod redakcją B. Liberskiej, Globalizacja, mechanizmy i wyzwania, PWE, Warszawa 2002.

mikroekonomiczną i restrukturyzację. Sprywatyzowane przedsiębiorstwa nie potrafiły sprostać narastającej konkurencji zagranicznej, która w wyniku ciągłej liberalizacji zewnętrznych powiązań gospodarki stawała się coraz większa. Dodatkowo sytuację pogarszał fakt, że struktura napływającego kapitału, która finansowała deficyt, znacznie się zmieniała. Coraz większy udział miały inwestycje portfelowe o krótkim terminie zapadalności. W niektórych krajach 50% długu zagranicznego miało termin zapadalności poniżej jednego roku. W końcu doszło do tego, że zadłużenie krótkoterminowe przewyższyło oficjalne rezerwy dewizowe.

Ad 4. Odływ kapitału i załamanie. Krajom tym, ze względu na nierównowagę gospodarczą, groziło odwrócenie przepływu kapitału, tym bardziej, że duża część z nich stanowiła inwestycje krótkoterminowe. Brakowało w tej sytuacji tylko iskry zapalnej do wywołania kryzysu. Rolę zapalnika odegrały różnego rodzaju wydarzenia zachodzące zarówno w kraju, jak i poza granicami. W Meksyku fale odpływu były spowodowane przez decyzje władz monetarnych, ale również przez zawirowania na scenie politycznej. W marcu 1994 roku został przeprowadzony zamach na kandydata na fotel prezydencki, co wraz z podwyżką stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych spowodowało spadek rezerw walutowych o 11 mld dol.<sup>15</sup> Druga podwyżka stóp procentowych miała miejsce w listopadzie, co w połączeniu z rezygnacją ze stanowiska w wielkim skandalu Prokuratora Generalnego Meksyku przyniosło kolejny spadek rezerw walutowych o 4 mld dol.

Oznaki kryzysu w Tajlandii zaobserwowano już pod koniec 1996 roku, gdy można było zauważyć narastający odpływ kapitału i oczekiwano deprecjacji narodowej waluty. Pierwszym negatywnym zjawiskiem było ogłoszenie przez firmę Samprosang Land, że nie będzie w stanie spłacić w terminie swojego zagranicznego zadłużenia z powodu spadku cen nieruchomości. Jednak bezpośrednią przyczyną ataku na tajlandzkiego bahta było nieprawdziwe zapewnienie rządu o gwarantowaniu zobowiązań głównej instytucji finansowej Tajlandii (Finanse One). Swoją rolę w odpływie kapitału miała także groźba przesilenia politycznego i upadku rządu Tajlandii, oraz realna możliwość zaostrenia przez USA polityki pieniężnej.

W Czechach główną przyczyną załamania się kursu czeskiej korony stały się wydarzenia w Tajlandii. Kraje te, co prawda próbowały temu zaradzić, uważając że ten stan rzeczy jest krótkotrwały, jednak wszystkie działania nie przyniosły efektu, a wręcz pogorszyły sytuację, przyczyniając się do nadmiernych spadków kursów w momencie wybuchu kryzysów.

---

<sup>15</sup> *Ibidem*.

## 4. Podsumowanie

Fala kryzysów, która ogarnęła niektóre kraje w drugiej dekadzie lat 90., wzmogła krytykę Międzynarodowego Funduszu Walutowego za nieskuteczność w oddziaływaniu na stabilizowanie międzynarodowego rynku finansowego. Obwinia się tę instytucję za nadmierną liberalizację przepływów kapitałowych, która jednocześnie nie robi nic, aby wyeliminować negatywne skutki tego procesu. Duża ilość kredytów udzielana przez Fundusz przy obecnych zasadach służy refinansowaniu spekulacji, co przyczynia się do spadku ryzyka spekulacyjnego. Zamiast więc wspierać kraje zwracające się o pomoc, Fundusz pomaga tym, którzy szkodzą<sup>16</sup>.

Coraz więcej polityków i ekonomistów zastanawia się nad sposobami ograniczenia negatywnych skutków liberalizacji rynków finansowych. Chodzi tu głównie o niewykorzystywanie liberalizacji przez spekulantów, którzy w imię szybkiego zysku nie wahają się wpędzić kraje w kryzys.

Niektórzy, tak jak noblista Jame's Tobin, proponują wprowadzenie podatku od przepływów kapitałowych. Już w końcu lat 70. ubiegłego wieku zalecał on nałożenie 1-procentowego podatku od wszystkich transakcji walutowych. Miał on przyhamować ruchliwość i nagłe kierunki zmian lokowania kapitału oraz duże zmiany kursowe. Mimo dość niskiego opodatkowania tych transakcji, każde przeniesienie kapitału z niżej do wyżej oprocentowanej lokaty wymagałoby zapłacenia fiskusowi podatku w wysokości 2% (transakcja odpływu i napływu). Zmniejszyłoby to przynajmniej częściowo spekulacyjny przepływ kapitału, a co za tym idzie – ograniczyło liberalizację przepływów kapitałowych. Główną przeszkodą, która nie pozwala na porozumienia w tej kwestii, jest jednocześnie wprowadzenie tego podatku we wszystkich krajach. Ubocznym efektem byłby kilkusetmiliardowy dochód fiskalny, który można przeznaczyć na różne pożyteczne cele.

## 5. Bibliografia

1. Corseti G., Paswenti P., Roubini N., What Caused the Asian Currency and financial Crisis?, NBER 1998.
2. Dąbrowski J., Teoretyczne modele kryzysów walutowych, „Zeszyt naukowy WZSiM, Nr 4, 2003.
3. Gruszczyński M., Kryzysy walutowe w nowoczesnej gospodarce światowej, „Ekonomista” 1998.
4. Kopits G., How Can Fiscal Policy Help Avert Currency Crises?. Referat przygotowany na konferencje zorganizowaną przez Narodowy Bank Austrii.

<sup>16</sup> L. C. Thurow, Przyszłość kapitalizmu, Wydawnictwo Dolnośląskie, Wrocław 1998.

5. Krugman P., A Model of Balance of Payments Crises, „Journal Of Money, Credit, and Banking” 1979, No. 11.
6. Liberska B., Kryzysy finansowe w Meksyku i krajach Azji Południowo-Wschodniej, „Ekonomista” 1998.
7. Piasecki R., Rozwój gospodarcze a globalizacja, PWE, Warszawa 2003.
8. Praca zbiorowa pod redakcją B. Liberskiej, Globalizacja, mechanizmy i wyzwania, PWE, Warszawa 2002.
9. Roubini N., Currency Crises, [www.asiahomepage.com](http://www.asiahomepage.com).
10. Sławiński A., Dusza M., Kryzysy walutowe w krajach otwierających się na wymianę, „Materiały i studia NBP”, styczeń 1999.
11. Thurow L. C., Przyszłość kapitalizmu, Wydawnictwo Dolnośląskie, Wrocław 1998.
12. Wójcik C., Kryzysy walutowe w Meksyku w 1995 r., Czechach w 1997 r. i Azji w latach 1997/1998 i wnioski z nich płynące, „Prace i materiały. Instytut Gospodarki Światowej SGH 1998”, Nr 189.

Jan Komorowski  
Politechnika Gdańska

## **Wiarygodność przedsiębiorstwa jako wartość ekonomiczna**

### **1. Istota pojęcia wiarygodności**

Dojrzewanie gospodarki rynkowej w materialnym wymiarze stosunków ekonomicznych dostarcza wiele ciekawych spostrzeżeń i inspiracji naukowych. Gdy napotykamy na trudności zrozumienia tych obserwacji i przedstawienia w adekwatnej formie, często wykorzystujemy wiedzę i znajomość procesów opisanych w innych dyscyplinach nauki. Posługując się metodą analogii, chętnie wyjaśniamy relacje ekonomiczne między przedsiębiorstwami na gruncie socjologii i psychologii. Przedsiębiorstwa bowiem mogą być traktowane jako zespoły ludzkie czy żywe organizmy, a także jako osobowości. Personifikacja pozwala uzyskać wiedzę o przedsiębiorstwach przekraczającą możliwości analizy ekonomicznej i finansowej. W konsekwencji wiele pojęć z innych obszarów wiedzy znajduje swoje miejsce w systemie dyscyplin ekonomicznych. Jednym z takich pojęć jest wiarygodność przedsiębiorstwa.

Wymiar wiarygodności jest właściwością każdego podmiotu. Pojęcie wiarygodności jest synonimem prawości, godności, zaufania, solidności. Tak rozumiana wiarygodność stanowi cenną wartość dla podmiotów działających w swoim środowisku. Odnosi się zarówno do jednostek ludzkich, rozpatrywanych indywidualnie, jako część ich osobowości, jak też do innych podmiotów, w tym państw, organizacji, instytucji, przedsiębiorstw. Tego typu podmioty ostatecznie tworzone są przez ludzi stanowiących zbiory jednostek myślących o określonych zadaniach, kompetencjach, odpowiedzialności.

Ważność wiarygodności w stosunkach ekonomicznych polega na tym, iż jako istotny aspekt tożsamości każdego podmiotu, warunkuje ona charakter jego stosunków w relacjach z otoczeniem. Trudno ją osiągnąć, łatwo natomiast zepsuć. Dlatego podmioty, które zabiegają o wysoki poziom wiarygodności, czynią to w sposób celowy i zorganizowany. Budowanie wiarygodności wyraża się jednak nie tyle jako bezpośrednie następstwo realizowanych celów i wartości, co poprzez bieżące zachowania i ich partycypację przez otoczenie.

Pojęcie wiarygodności w rozważaniach o charakterze ekonomicznym początkowo odnoszono do całej gospodarki, wyrażając w ten sposób zdolność do wy-

wiązywania się ze zobowiązań zagranicznych. W warunkach dojrzewającej gospodarki rynkowej pojęcie to ma jednak sens głębszy, szerzej charakteryzujący złożoną strukturę ekonomiczną państwa. Oznaczać może długookresową stabilność gospodarki, równowagę makroekonomiczną, akceptację międzynarodowych standardów rachunkowości, ład polityczny, stabilność prawa, przestrzeganie reguł gry rynkowej, bezpieczeństwo obrotu gospodarczego, niski poziom ryzyka, atrakcyjność inwestowania itp. W ten sposób, gospodarka określana jako wiarygodna może być atrakcyjnym ogniwem gospodarki globalnej. Brak wiarygodności będzie odczytywany jako wysoki poziom ryzyka politycznego, inwestycyjnego, walutowego itp.

Nie należy bezpośrednio rozciągać pojęcia wiarygodności gospodarki w sensie makroekonomicznym na stosunki między przedsiębiorstwami. Wiarygodność całej gospodarki nie musi bowiem oznaczać, iż przedsiębiorstwa jako elementy składowe posiadają automatycznie pozytywną ocenę wiarygodności. Ostatecznie, dla oceny procesów makroekonomicznych nie ma istotnego znaczenia poziom wiarygodności poszczególnych przedsiębiorstw. Natomiast dla podmiotu, którego ta ocena dotyczy, wiarygodność stanowi niezwykle cenną wartość, także w wymiarze ekonomicznym.

## 2. Znaczenie wiarygodności w zarządzaniu przedsiębiorstwem

Pojęcie wiarygodności z powodzeniem można wykorzystać również w mikroekonomii. Uzupełnia ono prawno-ekonomiczną charakterystykę podmiotów gospodarczych. Rozpoznanie poziomu wiarygodności w powszechnej praktyce gospodarczej dokonuje się zresztą od dawna. Praktyka ta wyraża ludzką ostrożność w doborze partnerów handlowych i występuje w różnych formach. Każde zaangażowanie finansowe wymaga stosownego rozeznania, obserwacji i analizy. Mianowicie, unika się współpracy z firmami posiadającymi złe wyniki ekonomiczne, nieokreśloną pozycję na rynku, niską reputację. Nie sposób bowiem podejmować współpracę z przedsiębiorstwem nieznanym, niestabilnym, niepewnym czy wzbudzającym inne zastrzeżenia.

W celu zaspokojenia zapotrzebowania na tego rodzaju informacje powstały nowe produkty oraz wyspecjalizowane instytucje, tworząc nowy rynek usług doradczych. Zbudowano bazy danych oraz procedury zabezpieczające przed nadmiernym ryzykiem. Działalność w tym zakresie prowadzą firmy ratingowe, wywiadownie gospodarcze, banki informacji itp. O wiarygodne oblicze przedsiębiorstw zabiegają także one same w ramach zrzeszeń branżowych, organizacji samorządowych, współpracy z klientami. Pośrednio służy temu rozwój kooperacji, logi-

styki, technik finansowania i rozliczeń, standaryzacja produktów, poprawa jakości, zabiegi o satysfakcję klienta itp.

Wiarygodność jest zatem przedmiotem formułowania ocen. Wyrażają one poziom spełnienia przez dany podmiot wymogów składających się na wysoką wiarygodność. Wynika stąd wielowymiarowy i wielofunkcyjny sens kategorii wiarygodności. W zarządzaniu przedsiębiorstwem wiarygodność stanowić może:

- przedmiot oceny podmiotów przez otoczenie,
- właściwość przypisaną do poszczególnych podmiotów,
- wartość wyrażającą się w podejmowaniu wyborów przez te podmioty,
- cel działalności.

Poszukując ekonomicznych determinantów kreowania wiarygodności, warto dostrzec związek tej kategorii z obszarami najważniejszych decyzji finansowych w przedsiębiorstwie. Zagadnienia wiarygodności przedsiębiorstwa nie można pominąć, oceniając bezpieczeństwo wykorzystania powierzonych kapitałów, zdolność kredytową czy angażując w firmie aktywa znacznej wartości. W realnych stosunkach handlowych wszystkie procesy tworzenia i wymiany produktów na rynku wpływają na wyniki ekonomiczne przedsiębiorstw, a pośrednio – budują obraz ich wiarygodności w środowisku działania. Niski poziom wiarygodności partnera handlowego zapowiada trudności we współpracy i prowadzić może do różnych form strat gospodarczych. Istotna jest zatem postawa jego decydentów, którzy winni działać w sposób profesjonalny, świadomi znaczenia wiarygodności przedsiębiorstwa, dla którego pracują. Ostatecznie, niska wiarygodność może być rozumiana jako **synonim wysokiego ryzyka** podejmowania współpracy z takimi partnerami.

Identyfikacja wiarygodności przedsiębiorstwa staje się miarą jego oceny przez rynkowych partnerów. Pozytywna ocena wiarygodności jest punktem wyjścia do podejmowania stosunków handlowych z danym przedsiębiorstwem przez otoczenie, zaś pogorszenie wiarygodności poważnie utrudnia lub nawet uniemożliwia prowadzenie działalności gospodarczej. Dotyczy to działalności handlowej, zaopatrzenia, pozyskania środków finansowych, współpracy z bankami, stosunków z organami administracji, a także relacji z pracownikami i klientami przedsiębiorstwa. Wiarygodność może być traktowana zatem jako **synonim zdolności do prowadzenia działalności handlowej**. Jest to odrębna, specyficzna **forma wartości** warunkująca akceptację przedsiębiorstwa na rynku. W nawiązaniu do teorii wartości przedsiębiorstwa, określenie to wydaje się nie mniej ważne niż wartość kapitałowa czy wartość księgowa, gdyż dotyczy wartościowania pozycji przedsiębiorstwa w kształtowaniu stosunków handlowych na rynku.



### 3. Wiarygodność jako cel w zarządzaniu przedsiębiorstwem

Wiarygodność przedsiębiorstwa to wartość istotna dla podmiotu, którego bezpośrednio dotyczy. Przedsiębiorstwo może być zarówno beneficjentem wysokiej wiarygodności, jak i ofiarą utraty wiarygodności. Każda jednostka organizacyjna, służba, komórka czy decydent w zakresie swoich funkcji i kompetencji, zwłaszcza w stosunkach zewnętrznych, kształtuje obraz przedsiębiorstwa i jego wiarygodność. Dlatego wiarygodność przedsiębiorstwa nie powinna być tylko pochodną, następstwem wyborów w przeszłości, lecz wartością, celem działania, w którym ogniskuje się kombinacja zamierzeń przedsiębiorstwa w poszczególnych obszarach działalności oraz względem różnych grup podmiotów.

Wiarygodność jest ważnym punktem odniesienia w formułowaniu oceny każdego przedsiębiorstwa. Uznanie wiarygodności wiąże się nie tylko z akceptacją przedsiębiorstwa jako partnera handlowego, kredytobiorcy czy pracodawcy. Stanowi wartość w procesie kształtowania tożsamości przedsiębiorstwa. Problem jednak polega na tym, iż wycena tej wartości jest subiektywna, gdyż podlega osądowi przez podmioty zewnętrzne. Kształtuje się pod wpływem różnych doświadczeń i interesów poszczególnych podmiotów. Łatwo wskazać tu przykłady. Mianowicie, sprzeczne interesy firm mogą wyrażać się w podważaniu wiarygodności konkurujących przeciwników. Natomiast harmonijna współpraca i wysokie zaufanie do partnerów handlowych, jako synonim wysokiej wzajemnej wiarygodności, bywają ukrywane przed innymi uczestnikami gry rynkowej. W szczególności wzajemne zaufanie, szeroka współpraca i bardzo dobre stosunki między partnerami mogą prowadzić do nieformalnych porozumień, a nawet do nielegalnych praktyk. Stąd opinie wyrażane przez poszczególne podmioty na temat wiarygodności innych przedsiębiorstw nie muszą być miarodajne i obiektywne.

Ocena wiarygodności przedsiębiorstw staje się bliższa rzeczywistości dopiero wówczas, gdy stosunkom gospodarczym towarzyszy niezakłócony przepływ informacji. Obiektywizacji wiarygodności przedsiębiorstwa ogólnie sprzyja otwartość gospodarki, silna konkurencja, lepszy dostęp do informacji, większa jawność życia gospodarczego, złożoność stosunków rynkowych. Można przyjąć, że znaczenie wiarygodności rośnie w miarę utrwalać się pozycji przedsiębiorstwa na rynku i rozwoju mechanizmów charakterystycznych dla dojrzałej gospodarki rynkowej. Wiąże się to ze stopniowym rozszerzaniem praw konsumenta i nabywcy, postępującą standaryzacją procedur – a w stosunkach między przedsiębiorstwami – z dostępem do opinii audytorów, upowszechnieniem ocen ratingowych oraz z rozwojem samorządu gospodarczego. Nigdy jednak nie możemy być do końca pewni wiarygodności opinii dotyczącej konkretnego przypadku.

W zarządzaniu przedsiębiorstwem wiarygodność jest pochodną wielu wewnętrznych działań i zewnętrznych czynników tworzoną w długim okresie. Jako syntetyczna wartość kształtowana jest równocześnie w wielu wymiarach. Podmiotowy charakter wiarygodności przedsiębiorstwa może być odnoszony także do profesjonalizmu zarządzania i etyki zawodowej kadry kierowniczej. Bez postępowania etycznego nie można liczyć na zaufanie i uznanie partnerów. Etyka biznesu stanowi punkt wyjścia i warunek konieczny, lecz jednak niewystarczający dla wiarygodności przedsiębiorstwa. Obok etycznego sposobu prowadzenia działalności oraz poprawnych stosunków z otoczeniem niewątpliwie wiodące znaczenie odgrywa pozycja przedsiębiorstwa na rynku i osiągnięte wyniki ekonomiczne. Pozytywne efekty w zakresie budowy wiarygodności osiąga się również w sposób pośredni, wytyczając takie cele oraz oddziałując na organizację przedsiębiorstwa w takich kierunkach, które są zbieżne ze wzrostem jego wiarygodności.

Powstaje jednak pytanie, jak budować wiarygodność w bieżącym działaniu oraz w jaki sposób oderwać się od jej subiektywnego charakteru. Chodzi bowiem o to, aby móc kreować wiarygodność przedsiębiorstwa na gruncie ekonomii, finansów i wiedzy o zarządzaniu.

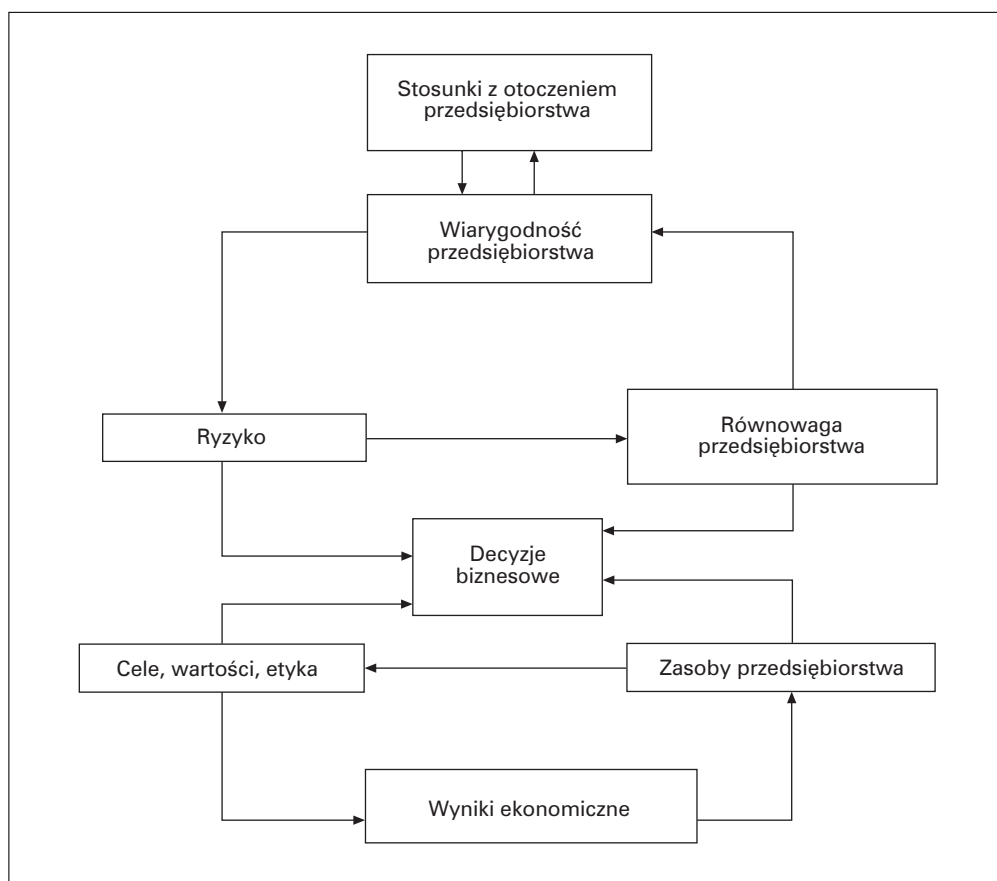
#### **4. Współzależność wiarygodności przedsiębiorstwa z równowagą ekonomiczną i poziomem ryzyka**

W zarządzaniu przedsiębiorstwem, na poziomie korporacyjnym, wyraźnie widoczny jest związek wiarygodności z pojęciem ryzyka i równowagi ekonomicznej. Związek ten wyraża się wysokim poziomem korelacji ocen ryzyka, równowagi i wiarygodności przedsiębiorstwa, tworząc swoisty łańcuch przyczynowo-skutkowy. Jest oczywiste, że w prowadzeniu działalności gospodarczej podejmowanie nadmiernego ryzyka może być zagrożeniem dla wiarygodności przedsiębiorstwa. Ryzyko jest czynnikiem wpływającym na równowagę, ta zaś postrzegana przez otoczenie przedsiębiorstwa wpływa na jego wiarygodność. Przy czym ryzyko odnosi się do działania, dokonywanych wyborów, podejmowanych decyzji, równowaga natomiast określa, w jakim stanie znajduje się przedsiębiorstwo pod wpływem realizowanych działań. Pochodną obu pojęć jest subiektywnie postrzegana wiarygodność przedsiębiorstwa.

Zjawisko ryzyka towarzyszy każdemu zdarzeniu wybiegającemu w przyszłość. Co więcej – we współczesnej gospodarce rynkowej charakteryzującej się nasyceniem i dojrzałością podkreśla się konieczność podejmowania ryzyka. Przy podejmowaniu w przedsiębiorstwie najistotniejszych decyzji dotyczących bliższej lub dalszej przyszłości, ryzyko powinno być brane pod uwagę jako czynnik warunkujący realizację zadań i szacowane w powiązaniu z planowanym wynikiem finansowym.

Warto przypomnieć, że w deterministycznych modelach ekonomicznych ryzyko bywało ignorowane. W latach 90. osiągnięto ogromny postęp w rozwoju teorii i metodologii zarządzania ryzykiem. Znajomość specyfiki i statystycznego rozkładu ryzyka może być podstawą wyboru rozwiązań prowadzących do jego pomniejszenia, rozproszenia przerzucenia na inne podmioty lub ewentualnie, zabezpieczenia się przed ryzykiem. W konsekwencji jest ono traktowane jako obszar zarządzania i może być pomocny między innymi w rozpoznaniu determinantów wiarygodności przedsiębiorstwa. Poszukując rozwiązań konkretnych i praktycznych, można określić związek poszczególnych form podejmowanego ryzyka z wiarygodnością. Wymaga to pomiaru poziomu ryzyka. W tym celu należy oszacować czynniki ryzyka, zmierzyć ich intensywność, a następnie, przeanalizować wpływ ryzyka na zmianę poziomu wiarygodności przedsiębiorstwa.

**Rysunek 1. Relacja wiarygodności, ryzyka i równowagi przedsiębiorstwa**



Źródło: opracowanie własne.

Pojęcie równowagi przedsiębiorstwa jest mniej rozwinięte w teorii od pojęcia ryzyka, ale wydaje się bardzo przydatne w złożonym procesie zarządzania. Cenione jest zwłaszcza przez praktyków zarządzania. Mają oni większą zdolność widzenia przedsiębiorstwa w sposób zintegrowany, całościowy dostrzegając współzależność różnych procesów składowych. Stan równowagi jest synonimem dobrej sytuacji przedsiębiorstwa, zaś przedsiębiorstwo wiarygodne z zasady znajduje się w równowadze. Brak równowagi prowadzi bezpośrednio do utraty wiarygodności. W konsekwencji równowaga może być rozumiana jako jedno ze źródeł i synonim wiarygodności przedsiębiorstwa. Poziom równowagi jest kształtowany bezpośrednio przez przedsiębiorstwo, lepiej obiektywnie poznawalny i może być w szerokim zakresie traktowany jako wartość, cel a także przedmiot pomiaru i oceny.

Podsumowując, przydatność pojęć równowagi ekonomicznej i ryzyka w rozpatrywaniu kwestii wiarygodności przedsiębiorstwa polega na tym, iż:

- 1) pojęcia te mają charakter obiektywny, poznawalny, poddający się ocenom i weryfikacji w odróżnieniu od subiektywnej kategorii wiarygodności,
- 2) pojęcia równowagi przedsiębiorstwa i ryzyka przenoszą wielowymiarową, interdyscyplinarną kategorię wiarygodności podmiotów na płaszczyznę mechanizmów ekonomicznych,
- 3) istnieją stosunkowo proste metody ilościowe diagnozowania równowagi przedsiębiorstwa i ryzyka, podczas gdy ocena wiarygodności jest bardzo złożona i ma charakter jakościowy,
- 4) na gruncie w nauk o zarządzaniu znane są mechanizmy, metody i narzędzia prowadzące do ustanawiania i utrwalania równowagi ekonomicznej i zarządzania ryzykiem, nie określono natomiast dotąd rozwiązań praktycznych, które bezpośrednio zapewniałyby pożądany poziom wiarygodności przedsiębiorstwa,
- 5) decydenci, umiejętnie kontrolując poziom ryzyka i równowagi ekonomicznej przedsiębiorstwa za pomocą instrumentów finansowych, mogą bezpośrednio wpływać na poziom wiarygodności swojego przedsiębiorstwa.

## **5. Równowaga przedsiębiorstwa jako sposób utrwalania wiarygodności**

Pojęcie równowagi przedsiębiorstwa, podobnie jak jego wiarygodność, jest kategorią rozumianą wieloznacznie. Równowaga ogólna odnosi się do całego przedsiębiorstwa, na przykład może dotyczyć struktury bilansu, wpływów i wydatków, portfela zamówień i zdolności produkcyjnych itp. lub mieć charakter cząstkowy, tzw. odcinkowy. Równowaga cząstkowa może być rozpatrywana w odniesieniu do

wykorzystania poszczególnych zasobów, np. zaopatrzenia i zużycia materiałów, zatrudnienia i pracochłonności, wpływów i wydatków, należności i zobowiązań, cyklu finansowania sprzedaży, cyklu produkcji, kosztów poniesionych przez poszczególne jednostki organizacyjne, rentowności produktów czy efektywności projektów inwestycyjnych. Należy zatem rozróżniać zakres i trwałość równowagi całego przedsiębiorstwa od kształtowania zrównoważonych proporcji w ramach określonych obszarów działalności.

W ujęciu finansowym najczęściej mówi się o wewnętrznej równowadze przedsiębiorstwa. Wewnętrzna równowaga finansowa w aspekcie krótkookresowym dotyczy relacji łącznych przychodów i kosztów działalności przedsiębiorstwa. Przyjmuje się, że przedsiębiorstwo znajduje się w punkcie bieżącej równowagi, gdy łączna wartość przychodów ze sprzedaży pokrywa wartość ponoszonych kosztów. Punkt równowagi krótkookresowej wyznacza zatem graniczną wielkość przychodów zapewniającą zwrot kosztów. Utrzymanie przedsiębiorstwa w tak pojmowanej równowadze przez dłuższy okres nie jest wynikiem zadowalającym. W okresie tym nie przynosi ono zysków a ponadto, nie rozwija się. Postępuje stopniowa deprecjacja jego majątku trwałego oraz następuje pogorszenie pozycji na rynku w stosunku do rozwijających się konkurentów. Stagnacja przedsiębiorstwa jest także złym sygnałem dla banków, klientów, dostawców oraz dla pracowników. Pośrednio prowadzi do pogorszenia jego wiarygodności.

Istnieje zatem konieczność dążenia do równowagi długookresowej, zapewniającej stabilność i dynamiczny rozwój przedsiębiorstwa<sup>1</sup>. Długookresowa równowaga przedsiębiorstwa, podobnie jak wiarygodność, wiąże się ściśle z relacjami z otoczeniem. Dotyczy zarówno realizacji produktów na rynku, zaopatrzenia w czynniki wytwórcze oraz kapitał. Utrzymanie równowagi zewnętrznej oznacza zrównoważony charakter stosunków ekonomicznych z otoczeniem, przede wszystkim trwałą pozycję konkurencyjną. Wyraża się ona stabilnym udziałem sprzedaży firmy w wielkości obrotów na rynku w dłuższym okresie czasu. Wymaga to także partycypacji w postępie technologicznym celem utrzymania atrakcyjności produktów. Zwłaszcza stan długookresowej równowagi zewnętrznej jest uwarunkowany postępującym rozwojem technologicznym, poszerzaniem oferty asortymentowej i doskonaleniem jakości. W ten sposób firma zachowuje swoją pozycję na rynku i cieszy się wiarygodnością wśród klientów.

Długookresowa równowaga wewnętrzna oznacza również solidną pozycję firmy na rynku kapitałowym. W tym celu zachowane winny być relacje wewnętrznej stopy zwrotu i kosztu kapitału. Wyraża się to pośrednio w poziomie wypłacalności,

<sup>1</sup> J. Komorowski, Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie, teoria i praktyka. ODDK, Gdańsk 2002, s. 164.

zdolności kredytowej i gotowości banków do dalszego finansowania. W spółce giełdowej polega to na zainteresowaniu kupnem akcji i stabilności notowań giełdowych. Z cząstkową równowagą zewnętrzną wiąże się stan rozliczeń finansowych, zdolność kredytowa, zrównoważona struktura należności i zobowiązań itp.

Z oceną równowagi finansowej na podstawie stopnia zadłużenia wiąże się *rating kredytowy*. Wysoki *rating* spółki oznacza, że koszt kapitału dla spółki jest niższy od efektów jego wykorzystania. Wzrost kosztu finansowania inwestycji może spowodować spadek rentowności inwestycji i wpłynąć na pogorszenie się równowagi finansowej. W konsekwencji firma staje się mniej konkurencyjna na rynku towarów i usług. W ten sposób wysoki koszt kapitału skłania spółki do poszukiwania równowagi finansowej i ograniczania korzystania z finansowania zewnętrznego.

Trudno wyobrazić sobie trwałą równowagę zewnętrzną i stabilną pozycję firmy na rynku w dłuższym okresie bez uczestnictwa w zachodzących w otoczeniu zmianach. Wynika stąd także potrzeba podejmowania programów inwestycyjnych i generowania zysku na poziomie zapewniającym oczekiwaną stopę zwrotu z kapitału. Zatem utrzymanie równowagi zewnętrznej w dłuższym okresie wiąże się z potrzebą planowania akumulacji zapewniającej zrównoważony wzrost przedsiębiorstwa w nadążaniu za zmianami. Zagadnienia znajdujące się w zakresie równowagi wewnętrznej i zewnętrznej oraz długo i krótkookresowej, składają się na to, co konieczne dla utrzymania wiarygodności przedsiębiorstwa w oczach partnerów handlowych.

Dążenie do szeroko pojętej równowagi wyraża się w układzie realizowanych celów przedsiębiorstwa. Zakłada się, że cele wyznaczone poprawnie, rozwinięte są w układzie planów, rozpisane na zadania rzeczowe, wyznaczające wykonawców, określające granice kosztów, zbilansowane z niezbędnymi środkami realizacji i rozłożone w czasie, zgodnie z zasadami budżetowania długookresowego. Można przyjąć, że stan zrównoważony, to stan pożądaný w świetle postawionych celów, o ile spełniają one wymogi poprawności metodologicznej. W konsekwencji, przedsiębiorstwo jest w stanie długookresowej równowagi, jeżeli w związku z upływem czasu od momentu wyznaczenia celów długookresowych, są one nadal możliwe do osiągnięcia. Natomiast przedsiębiorstwo traci równowagę długookresową wówczas, gdy ze względu na niekorzystny rozwój sytuacji wyznaczone w długookresowej perspektywie czasowej cele nie mogą być zrealizowane. Oznacza to, że sytuacja i wyniki przedsiębiorstwa w danym momencie realizacji planów są znacznie gorsze od zaplanowanych.

W ten sposób pożądaný stan równowagi długookresowej wyraża się poprzez system celów spełniających wizję przedsiębiorstwa w jego rynkowym otoczeniu. Na tej podstawie wyznacza się zbiór zadań adresowanych do służb przed-

siębiorstwa. Cele są tym lepsze, im dokładniej określają pożądany stan przedsiębiorstwa w przyszłości. Cele finansowe powinny być przedstawione w formie wyrażającej oczekiwane wyniki finansowe przedsiębiorstwa w przyszłości. Poprzez budżetowanie długookresowe można wyznaczyć optymalną drogę dojścia do takiego stanu przedsiębiorstwa, który odpowiada treści obranych celów.

W świetle koncepcji zarządzania strategicznego podkreśla się potrzebę zgodności i spójności podejmowanych celów przedsiębiorstwa. Integralność celów łączy się z traktowaniem wszystkich służb i funkcji przedsiębiorstwa jako równie ważnych. Oznacza to, że pomyślne wyniki całości zależą od stopnia osiągnięcia wszystkich celów częściowych, zaś niepowodzenie na dowolnym odcinku działania może zniweczyć efekt ogólny, prowadzący także pośrednio do podważenia wiarygodności przedsiębiorstwa.

## 6. Struktura celów przedsiębiorstwa a jego wiarygodność

W literaturze ekonomicznej można spotkać stanowiska postulujące uniwersalną treść i strukturę celów dla wszystkich przedsiębiorstw. Na czele tej struktury znajduje się podstawowy cel przedsiębiorstwa, któremu podporządkowane są cele niższego rzędu. Powszechnie wyraża się pogląd, że przedsiębiorstwo jest podporządkowane interesom właścicieli, co wywodzi się z prawa własności. Wyraża się to w dążeniu do maksymalizacji zysków, wartości firmy lub zwrotu z inwestycji lub też poprzez maksymalizację przepływów na rzecz właścicieli.

W ostatnich latach coraz większe znaczenie w obszarze kształtowania celów przedsiębiorstwa, zwłaszcza w korporacjach międzynarodowych, ma zarządzanie strukturą finansowania. Poprzez planowanie struktury finansowej przedsiębiorstwa kształtuje się strukturę własności i wpływów w firmie dzielonych pomiędzy jej organy i podmioty zewnętrzne. Wyznacza ona proporcje partycypacji podmiotów w ogólnym ryzyku i zwrocie z inwestycji wynikające z zaangażowania kapitałowego. Przedsiębiorstwo zatem może być traktowane jako wspólne przedsięwzięcie tych, którzy zarządzają i wnoszą kapitał do firmy. Gdy udział podmiotów zewnętrznych w finansowaniu przedsiębiorstwa przekracza bezpieczne granice, wówczas następuje zmiana w orientacji celów na korzyść wierzycieli. Opisane zachowania wyrażają również poziom wiarygodności przedsiębiorstwa jako przedmiotu inwestowania.

Stosunek oznaczający strukturę finansową przedsiębiorstwa określa równocześnie wykorzystanie dźwigni finansowej, poziom ryzyka finansowego i warunkuje równowagę przedsiębiorstwa w długim okresie. Wielkości te z natury rzeczy są finansowymi mechanizmami kształtowania długookresowej równowagi przedsiębiorstwa, a równocześnie, ważnymi czynnikami budowy jego wiarygodności.

Teoria zarządzania nie daje zadowalających odpowiedzi na pytania ze strony praktyki zarządzania, jak wyznaczać cele przedsiębiorstwa. Kierunkowe ustalenie celu przedsiębiorstwa postulowanego jako maksymalny możliwy, nie precyzuje także tego, jaki poziom realizacji celu będzie zadowalający. W praktyce cele przedsiębiorstwa są przedmiotem ustaleń między organami przedsiębiorstwa w powiązaniu z jego strategią i polityką. Winny mieć odniesienie się do podejmowanego ryzyka, równowagi przedsiębiorstwa czy wpływu na jego wiarygodność. Ponadto, wyznaczone cele muszą być zaakceptowane do realizacji na podstawie formalnie obowiązującej procedury przez organy przedsiębiorstwa oraz nieformalnie, przez ich wykonawców. Na ostateczną treść celów wpływ mają także związane z firmą różne grupy interesów, w tym udziałowcy, banki, kooperanci i klienci. Brak szerokiej akceptacji celów może oznaczać konflikt interesów z różnymi grupami podmiotów pogarszając wiarygodność przedsiębiorstwa.

System celów przedsiębiorstwa jest kompromisem interesów i oczekiwań podmiotów zainteresowanych jego działalnością. Ich spełnienie jest warunkiem akceptacji i wiarygodności przedsiębiorstwa dla poszczególnych grup podmiotów. W trakcie dojrzewania tego kompromisu postrzeganie bezpośrednich interesów podmiotów związanych z przedsiębiorstwem łączy się ze świadomością wizji przedsiębiorstwa w przyszłości i misją jaką ma ono do spełnienia na rynku. Można zatem przyjąć, że kompromis interesów zawarty pod wpływem wymienionych czynników wyraża koncepcję wewnętrznej równowagi przedsiębiorstwa zapewniającej także przedsiębiorstwu wiarygodność w środowisku działania.

Kształtujący równowagę przedsiębiorstwa kompromis zawarty na bazie sprzecznych celów i wartości oznacza, że nie zawsze wewnętrzna równowaga przedsiębiorstwa jest optymalna, zaś cele prowadzą do wyników najlepszych z możliwych. Wystarczy prześledzić przykłady upadku wielu przedsiębiorstw. Równowaga będzie stabilna a wiarygodność rzeczywista dopiero wówczas, gdy przedsiębiorstwo uzyska trwałą pozycję w konkurencyjnym otoczeniu, to znaczy będzie znajdowało się w stanie równowagi zewnętrznej, polegającej na efektywnej realizacji produktów oferowanych na sprzedaż i swobodnym dostępie do źródeł pozyskania kapitału na konkurencyjnych warunkach.

## **7. Budżetowanie jako instrument kreowania równowagi przedsiębiorstwa**

W kształtowaniu równowagi przedsiębiorstwa w krótkim i długim okresie szczególną rolę należy przypisać budżetowaniu. Budżetowanie jest metodą gospodarowania środkami finansowymi w ścisłym związku z realizowanymi zadaniami.



Stanowi zestawienie dochodów i wydatków przeznaczonych na realizację zadań rzeczowych lub finansowych w określonym horyzoncie czasowym. Metodę tę można traktować jako sposób wyznaczania i wdrażania kolejnych stanów równowagi przedsiębiorstwa.

Warto zauważyć, że budżetowanie obejmuje nie tylko proces przygotowania planów lecz również stadium ich wykonania, zawiera możliwości aktualizacji i korekty zadań w trakcie ich realizacji oraz analizę i ocenę uzyskanych rezultatów. Łącząc planowanie z procesem kontroli i motywowania wykonawców, budżetowanie gruntownie zmienia organizację przedsiębiorstwa. W konsekwencji wykracza daleko poza zakres planowania operacyjnego i zarządzania finansami. Przydatność budżetowania w osiągnięciu trwałej równowagi przedsiębiorstwa polega na tym, że w systemowym ujęciu integruje ono ludzki, rzeczowy i finansowy wymiar działalności gospodarczej.

Budżetowanie kosztów posiada wyraźnie określony, najczęściej roczny, zatem krótkookresowy horyzont czasowy. W z informatyzowanym przedsiębiorstwie może ono stanowić wysoce dokładny i precyzyjny mechanizm zarządzania. Krótkookresowa perspektywa wiąże się z determinacją wielu wyborów, większą dokładnością wyceny zasobów, stabilnością procesów technologicznych i możliwością przewidywania warunków rynkowych. Budżetowanie krótkookresowe ma na celu głównie utrzymanie dyscypliny realizacji wyznaczonych zadań i minimalizację ponoszonych kosztów. Z myślą o jak najoszczędniejszej realizacji planów polega ono na manipulacji zmiennymi obejmującymi:

- wycenę nakładów niezbędnych na wykonanie zadań,
- zapreliminowane środki realizacji,
- czas wykonania poszczególnych operacji.

Proces ten toczy się w ramach sformalizowanej procedury obejmującej:

- tworzenie planów budżetowych,
- podejmowanie decyzji składających się na realizację planów,
- kontrolę wykonania zadań na podstawie planów.

Skuteczność budżetowania krótkookresowego wiąże się nie tylko z efektywnością gospodarowania majątkiem i zasobami, lecz również z trafnością oceny popytu i pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstwa na rynku dóbr i usług.

Podczas, gdy budżetowanie krótkookresowe może być wysoce zorganizowane w przedsiębiorstwie, to budżetowanie długookresowe jest trudne do ujęcia w formalne ramy. Wiąże się to nie tylko z dłuższym horyzontem budżetowania, rosnącą niepewnością i ryzykiem lecz również wynika z materii i celów budżetowania długookresowego. Ogólnie ujmując, w budżetowaniu w średnim okresie przeważają cele i działania dostosowawcze, w długim zaś cele zmieniające obraz przedsiębiorstwa, stosownie do tendencji przewidywanych na rynku.

W sensie finansowym budżetowanie krótkookresowe dotyczy zarządzania działalnością operacyjną, gospodarując kapitałem pracującym i mając na uwadze bieżącą płynność finansową. Określa także sposoby dysponowania środkami pieniężnymi, rozporządzania zapasami w procesie produkcji oraz gospodarowania należnościami i zobowiązaniami. Budżetowanie kapitału natomiast dotyczy decyzji inwestycyjnych powiększających majątek trwały i obrotowy oraz wielkości kapitału zatrudnionego, obejmującego składniki kapitału własnego i zobowiązania długookresowe. Wszystkie wymienione czynniki bezpośrednio wpływają na postrzeganie wiarygodności przedsiębiorstwa.

Zatem krótkookresowe budżetowanie kosztów działalności operacyjnej i długookresowe budżetowanie kapitału mogą być przedstawione jako dwa uzupełniające się obszary kreowania wiarygodności przez przedsiębiorstwo. Z punktu widzenia jego równowagi, wzrost lub spadek kapitału pracującego i środków trwałych pociąga za sobą potrzebę dostosowania wielkości kapitału zatrudnionego. Z kolei kapitał zatrudniony w przedsiębiorstwie jest określony przez potrzeby powiększenia kapitału, koszt jego uzyskania oraz zdolność przedsiębiorstwa do jego efektywnego wykorzystania. Dłuższa perspektywa decyzji w obszarze zarządzania kapitałami dodatkowo wiąże się z koniecznością oceny różnych aspektów ryzyka. Do zakresu budżetowania kapitału zalicza się także problematykę:

- kryteriów podejmowania decyzji inwestycyjnych,
- wyboru źródeł finansowania,
- sposobów racjonowania kapitału,
- oceny ryzyka systematycznego i indywidualnego w podejmowaniu decyzji kapitałowych.

Ze względu na złożoność materii wchodzącej w zakres przedmiotowy zarządzania kapitałami i zróżnicowanie potrzeb przedsiębiorstw, w obszarze długookresowego budżetowania kapitału nie stosuje się sformalizowanych procedur postępowania charakterystycznych dla krótkookresowego budżetowania kosztów działalności operacyjnej. Jednakże odczuwa się potrzebę wypracowania takich algorytmów postępowania wspomaganych oprogramowaniem komputerowym.

## 8. Podsumowanie

Obserwacja procesów gospodarczych dostarcza przykładów na to, że nie ma uniwersalnego zestawu środków zapewniających wiarygodność, rozwój przedsiębiorstwa czy stabilność pozycji na rynku w długim okresie. Wpływ tu mają czynni-

ki takie, jak między innymi: wyniki ekonomiczne, trwała równowaga, podejmowane ryzyko, wiarygodność wobec otoczenia czy profesjonalizm zarządzania, w różnym zakresie warunkujące przetrwanie i wzrost każdego przedsiębiorstwa. Ich znaczenie wiązać należy z indywidualnymi potrzebami, pozycją na rynku, charakterem konkurencji, długookresowymi perspektywami rozwoju.

Aby lepiej wykorzystać czynniki istotne w procesie realizacji celów przedsiębiorstwa, warto wykorzystać pojęcie wiarygodności. Istnieje potrzeba kontynuacji badań problematyki wiarygodności przedsiębiorstwa oraz poszukiwania rozwiązań praktycznych, możliwych do wykorzystania w zarządzaniu przedsiębiorstwem. W artykule wykazano, że z zagadnieniem wiarygodności przedsiębiorstwa związane jest pojęcie ryzyka w prowadzeniu działalności gospodarczej, równowagi ekonomicznej i budżetowania. Wiarygodność jest nie tylko skutkiem, lecz może być także działaniem zorganizowanym, obrazem zarządzania w sposób celowy.

Warto kontrolować a nawet, w sposób celowy, zabiegać o możliwie wysoki poziom wiarygodności przedsiębiorstwa. Świadomi tej zależności menedżerowie walczą o możliwie najwyższy poziom wiarygodności przedsiębiorstwa. Jest on łączony z prestiżem sprawowanych funkcji, uznaniem za skuteczność i profesjonalizm działania. Budowa wiarygodności przedsiębiorstwa wyraża się pośrednio w strategii, obsłudze *public relations*, realizowanych koncepcjach marketingowych, polityce kadrowej, programach rozwoju, oraz przede wszystkim w wielce złożonym procesie zarządzania bieżącą działalnością operacyjną.

Utrzymanie równowag cząstkowych w poszczególnych obszarach, jak gospodarka zasobami, płynność finansowa, produktywność, akumulacja, proces inwestowania, rentowność kapitału, wzrost przedsiębiorstwa, jest wzajemnie uwarunkowane. W oparciu o metodę budżetowania i produkty informatyzacji, zagadnienia te mogą być rozwiązywane kompleksowo i przedstawiane jako występujące w określonej sekwencji, kolejne stany równowagi przedsiębiorstw. Poprzez kreowanie równowagi następuje także utrwalanie wiarygodności przedsiębiorstwa. Służy temu budżetowanie kosztów działalności operacyjnej, jako jest instrument osiągnięcia równowagi krótkookresowej, oraz budżetowanie kapitału – w długim okresie.

Kreowanie wiarygodności przedsiębiorstwa jest ostatecznie zdeterminowane przez mniej lub bardziej agresywną strategię zarządzania oraz umiejętności menedżerów. Działania te prowadzą do optymalizacji relacji wewnątrz przedsiębiorstwa. Są one na ogół zbieżne z dążeniem do realizacji jego celów.

## **9. Bibliografia**

1. Bogetoft P., Pruzan P., Planning with multiple criteria, CBSP, Copenhagen 1997.
2. Komorowski J., Budżetowanie jako metoda zarządzania przedsiębiorstwem PWN, Warszawa 1997.
3. Komorowski J., Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie. Teoria i praktyka ODDK, Gdańsk 2002.
4. Sherr M., Turley S., Current issues in auditing, PCP, London 1997.

Małgorzata Zaleska, Piotr Winnicki  
Szkoła Główna Handlowa

## **Zintegrowany nadzór nad rynkiem finansowym w Skandynawii – analiza porównawcza**

### **1. Wprowadzenie**

W ostatnich latach obserwuje się bardzo dynamiczny rozwój i znaczne zmiany zachodzące zarówno na światowym, europejskim, jak i na krajowym rynku finansowym. Zmiany te stwarzają wszystkim uczestnikom rynku wiele nowych możliwości, a co za tym idzie – generują dodatkowe ryzyko, stawiając przed organami nadzoru nowe wyzwania, których podjęcie jest niezbędne dla stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego.

Niniejsze opracowanie składa się na cykl artykułów poświęconych problematyce integracji poszczególnych nadzorców nad rynkiem finansowym. W poprzednim opracowaniu omówione zostały ogólne założenia zintegrowanego nadzoru nad rynkiem finansowym. Niniejsze opracowanie przedstawia koncepcję nadzoru zintegrowanego i doświadczenia płynące z jego zastosowania w niektórych krajach skandynawskich.

Celem opracowania jest przedstawienie rozwiązań nadzorczych w Norwegii, Szwecji i Danii, ich porównanie oraz ocena. Celowo rozpoczęto prezentację rozwiązań krajowych od państw skandynawskich z uwagi, iż można je uznać jako prekursorów idei zintegrowanego nadzoru nad rynkiem finansowym.

W kolejnych dwóch opracowaniach zostanie zaprezentowana koncepcja nadzoru zintegrowanego w krajach europejskich (Austrii, Belgii, Irlandii, Niemczech i Wielkiej Brytanii), które wprowadziły omawiany model nadzoru w obecnym tysiącleciu. Cykl zostanie zamknięty opracowaniem odnoszącym doświadczenia omawianych krajów do możliwości i potrzeby wprowadzenia nadzoru zintegrowanego w Polsce.

### **2. Charakterystyka systemów nadzorczych w niektórych krajach skandynawskich i ich porównanie**

W Norwegii, Szwecji i Danii zakres i sposób działania oraz kompetencje nadzorców odznaczają się bardzo dużym podobieństwem. Wynika to z tego, że systemy polityczne, ekonomiczne i finansowe, jak również kultury w tych krajach są bar-

dzo zbliżone. Wszędzie nadzorcy regulują działalność banków, pozabankowych firm inwestycyjnych oraz towarzystw ubezpieczeniowych. Dzieje się tak przede wszystkim w sprawach ostrożnościowych (np. wypłacalności i płynności)<sup>1</sup>. Postępowanie instytucji finansowych, naruszanie poufności czy praw konsumentów pozostają najczęściej poza zakresem kompetencji nadzorcy (wyjątek stanowi w pewnym sensie nadzór w Szwecji) i podlegają Rzecznikowi Praw Obywatelskich (szw. *Ombudsman*)<sup>2</sup>.

## 2.1. Nadzór zintegrowany w Norwegii

W Norwegii nadzór bankowy nigdy nie był częścią działalności banku centralnego<sup>3</sup>. Już w 1974 roku pojawiła się propozycja włączenia nadzoru bankowego do banku centralnego – została ona jednak wówczas odrzucona przez Parlament. W 1983 roku Inspektorat Bankowy przejął od Ministerstwa Finansów nadzór nad rynkiem papierów wartościowych, ponieważ banki były najaktywniejszymi uczestnikami rynku kapitałowego<sup>4</sup>. W 1986 roku połączono Inspektorat Bankowy i Ubezpieczeniowy. Nowo powstały centralny nadzorca, Kredittilsynet, został zorganizowany na zasadzie instytucjonalnej, tj. stworzono oddzielne departamenty nadzoru dla sektora bankowego, ubezpieczeniowego i rynku kapitałowego<sup>5</sup>. Wkrótce nadano mu również uprawnienia nadzorcze nad agencjami nieruchomości oraz firmami zajmującymi się audytem. Ministerstwo Finansów pozostało natomiast w dalszym ciągu odpowiedzialne za nadzór nad Giełdą Papierów Wartościowych w Oslo. Miało to ulec zmianie po listopadzie 1999 roku, jednak tak się nie stało<sup>6</sup>.

Kredittilsynet jest kierowany przez zarząd składający się z pięciu niezależnych członków (nie pełniących jakichkolwiek politycznych funkcji) nominowanych przez króla Norwegii na cztery lata<sup>7</sup>. Spośród nich nominuje on również przewodniczącego i wice-przewodniczącego, natomiast spośród pracowników (deputowanych) król wybiera Dyrektora Generalnego, który sprawuje swój urząd przez okres sześciu lat<sup>8</sup>. Do zarządu pracownicy wybierają spośród siebie dwóch

<sup>1</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision. Lessons of Scandinavian Experience*, opracowanie w „Finance & Development”, grudzień 1999, s. 43.

<sup>2</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision. Lessons of Scandinavian Experience*, wrzesień 1999, s. 12.

<sup>3</sup> Tamże, s. 4.

<sup>4</sup> Tamże, s. 5.

<sup>5</sup> Mwenda K. K., Mvula J. M., *Unified Financial Services Supervision in Latvia, the United Kingdom and Scandinavian Countries*, Murdoch University Electronic Journal of Law, Volume 10, Number 1, marzec 2003, paragraf 59.

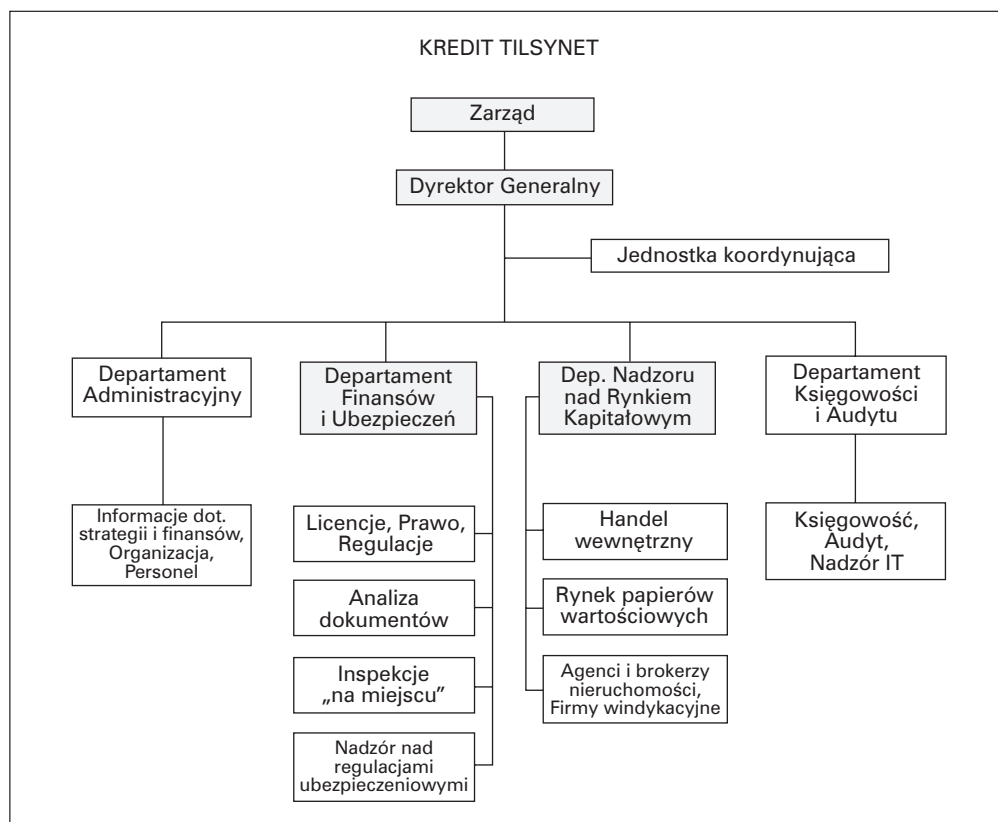
<sup>6</sup> Mwenda K. K., *International developments in the organizational structure of financial services supervision*, 20.09.2001, s. 8.

<sup>7</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 5.

<sup>8</sup> Mwenda K. K., Mvula J. M., *Unified Financial Services Supervision...*, *op. cit.*, paragraf 63.

dotychczasowych członków w przypadku, gdy instytucja boryka się ze skomplikowanymi problemami natury administracyjnej<sup>9</sup>. Wybór ten dokonywany jest na podstawie uprzednich negocjacji między pracownikami. Jeśli nie dojdzie do porozumienia – decyzję podejmuje odgórnie Ministerstwo Finansów. Na posiedzeniach zarządu Bank Norwegii ma status obserwatora, może zabierać głos i składać propozycje, nie może jednak brać udziału w głosowaniach. Obserwator wybierany jest przez Ministerstwo również na okres czterech lat<sup>10</sup>. Głównym zadaniem zarządu jest ustalanie rocznego planu pracy dla instytucji. Roczny budżet Kredittilsynet jest natomiast uchwalany przez Ministerstwo<sup>11</sup>.

**Rysunek 1. Struktura wewnętrzna norweskiego nadzoru nad rynkiem finansowym**



Źródło: Taylor Michael, Fleming Alex, *Integrated Financial Supervision. Lessons of Scandinavian Experience*, wrzesień 1999.

<sup>9</sup> Tamże, paragraf 64.

<sup>10</sup> Tamże, paragraf 64.

<sup>11</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 14.

Co ważne – zakres politycznej i funkcjonalnej swobody Kredittilsynet nie jest nigdzie określony, a król ma prawo składać mu zalecenia i dyrektywy, których instytucja musi przestrzegać<sup>12</sup>.

## 2.2. Nadzór zintegrowany w Szwecji

W Szwecji zintegrowanego nadzorcę, Finans Inspektionen, utworzono w 1991 roku w ramach zmian organizacyjnych, będących wynikiem kryzysu bankowego z lat 1990–1991<sup>13</sup>. Pozostałe dwie przyczyny były natury politycznej – otóż chciano „dogonić” pozostałe kraje skandynawskie, które już od kilku lat miały zintegrowane, nowoczesne systemy nadzoru, a także poprawić pozycję Szwecji (jedynego z omawianej trójki członka Komitetu Bazylejskiego) na arenie międzynarodowej<sup>14</sup>.

Finans Inspektionen przypisano zadania podobne do tych pełnionych przez instytucje nadzorcze w Norwegii (i omawianej poniżej Danii). Ma on bowiem monitorować i analizować trendy na szwedzkim rynku finansowym jako całości, a także oceniać sytuację finansową poszczególnych sektorów, a także pojedynczych instytucji finansowych. Ponadto nadzór ten kontroluje systemy zarządzania ryzykiem w instytucjach finansowych oraz sprawdza zgodność ich regulaminów i działalności z obowiązującymi statutami<sup>15</sup>.

W Szwecji wszelka działalność, która polega na świadczeniu usług finansowych, wymaga specjalnego zezwolenia ze strony Finans Inspektionen. Instytucja ta zajmuje się ponadto wykrywaniem i karaniem oszustw finansowych, takich jak na przykład manipulowanie cenami akcji. Kolejne zadanie Finans Inspektionen to sprawdzanie, czy instytucje finansowe przedstawiają kompletne i rzetelne sprawozdania finansowe<sup>16</sup> (sporządzane *nota bene* na podstawie zasad stworzonych przez omawianą instytucję) oraz czy nie przedstawiają swoim klientom nieprawdziwych informacji<sup>17</sup> – nadzór dba zatem również o dobro i bezpieczeństwo konsumentów.

Finans Inspektionen, podobnie jak nadzór norweski, ma swój zarząd. Ma on jednak o wiele mniejsze znaczenie i nie zapewnia niezależności instytucji w takim stopniu, jak w Norwegii. Składa się on z ośmiu członków, a dwóch z nich wyłonionych zostaje z urzędującego parlamentu<sup>18</sup>. Pozostali członkowie pochodzą m.in. z Ministerstwa Finansów, sądu najwyższego czy instytucji zarzą-

<sup>12</sup> Mwenda K. K., Mvula J. M., *Unified Financial Services Supervision in Latvia...*, *op. cit.*, paragraf 63.

<sup>13</sup> Mwenda K. K., *International developments in the organizational structure...*, *op. cit.*, 20.09.2001, s. 9.

<sup>14</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 7.

<sup>15</sup> Mwenda K. K., Mvula J. M., *Unified Financial Services Supervision in Latvia...*, *op. cit.*, paragraf 66.

<sup>16</sup> Tamże, paragraf 67.

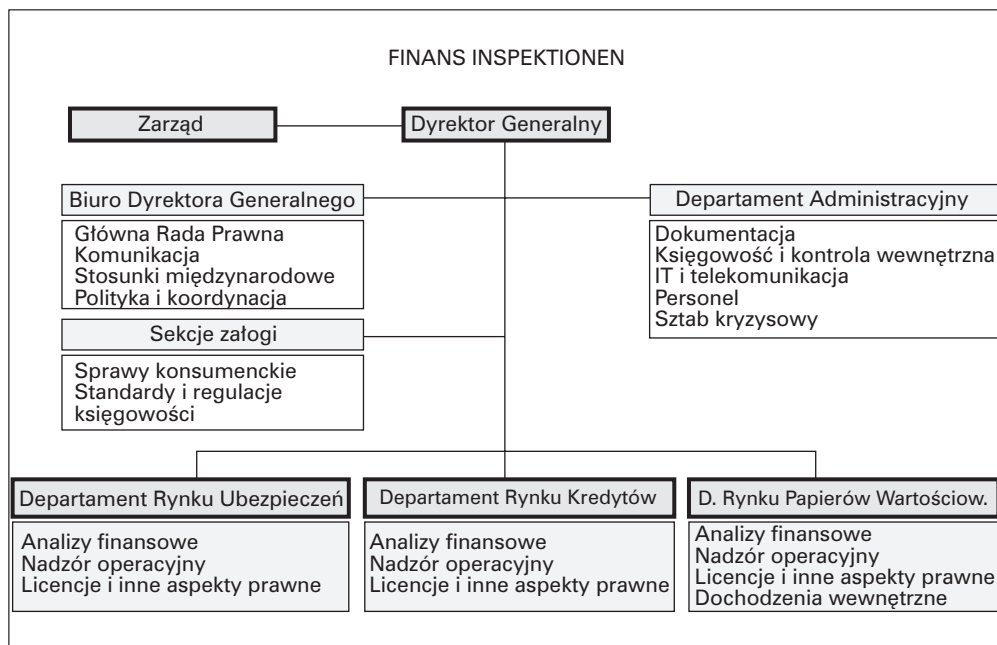
<sup>17</sup> Tamże, paragraf 65.

<sup>18</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 14.



dzającej długiem publicznym. Zarząd ma prawo nałożyć bezpośrednie sankcje na instytucje finansowe, decyduje w spornych kwestiach oraz przedkłada do Ministerstwa propozycję budżetu na kolejny rok. Dyrektor Generalny, inaczej niż w Norwegii, jest przewodniczącym zarządu<sup>19</sup>.

**Rysunek 2. Struktura wewnętrzna szwedzkiego nadzoru nad rynkiem finansowym**



Źródło: Taylor Michael, Fleming Alex, *Integrated Financial Supervision. Lessons of Scandinavian Experience*, wrzesień 1999.

### 2.3. Nadzór zintegrowany w Danii

W Danii zintegrowanego nadzorcę, Finanstilsynet, utworzono dwa lata później niż w Norwegii, tj. w 1988 roku, z połączenia nadzoru bankowego i ubezpieczeniowego<sup>20</sup>.

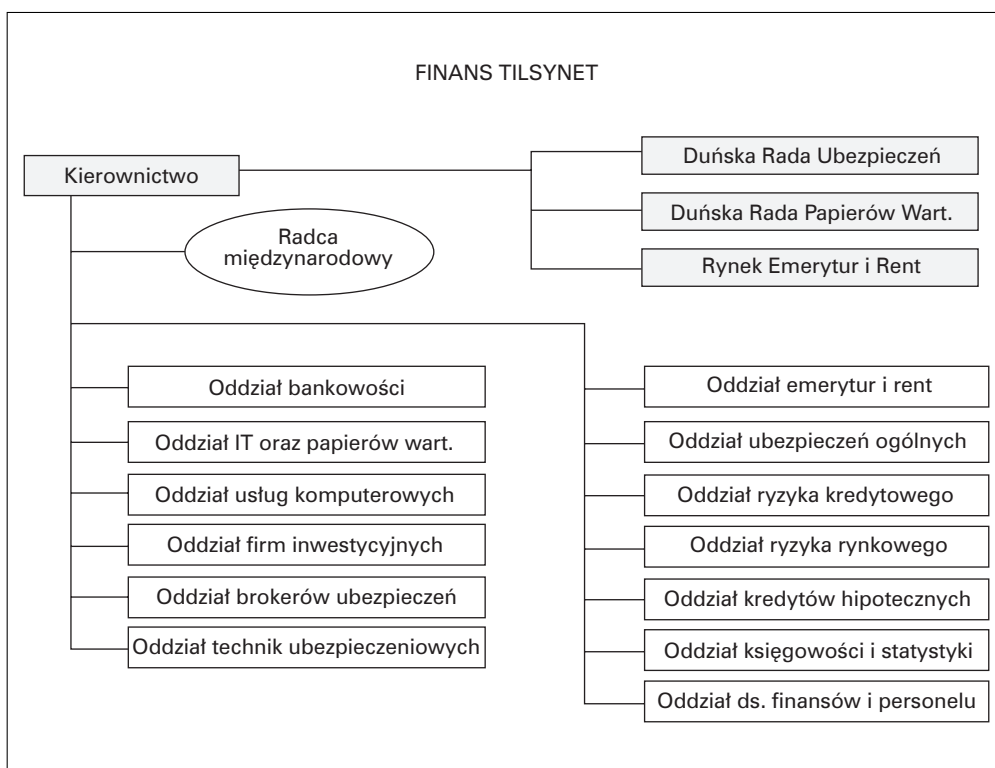
Zadania nadzorcy w Danii są bardzo zbliżone do zadań bliźniaczych instytucji w pozostałych dwóch omawianych krajach. Również tutaj nadzór bankowy był niezależny od banku centralnego i już przed integracją kontrolował nieban-

<sup>19</sup> Tamże, s. 14.

<sup>20</sup> Mwenda K. K., *International developments in the organizational structure...*, *op. cit.*, 20.09.2001, s. 9.

kowe instytucje finansowe działające na rynku papierów wartościowych<sup>21</sup>. W Danii, w odróżnieniu od wcześniej prezentowanych krajów, stworzono przede wszystkim ramę administracyjną dla nowej instytucji nadzorczej, spychając niestety prace legislacyjne na dalszy plan<sup>22</sup>. Dlatego w początkowej fazie działalności zarzucano duńskiemu nadzorcy, że stanowi po prostu grupę dotychczasowych instytucji z tą różnicą, że działają one pod jednym dachem. Wciąż jednak instytucje te pozostawały zupełnie odrębne i kierowały się własnymi, starymi statutami<sup>23</sup>. Problem ten stopniowo zażegnano dopiero w latach 90. XX wieku, kiedy to zharmonizowano i dostosowano wszystkie regulacje<sup>24</sup>.

**Rysunek 3. Struktura wewnętrzna duńskiego nadzoru nad rynkiem finansowym**



Źródło: Taylor Michael, Fleming Alex, *Integrated Financial Supervision. Lessons of Scandinavian Experience*, wrzesień 1999.

<sup>21</sup> Tamże, s. 9.

<sup>22</sup> Mwenda K. K., Mvula J. M., *Unified Financial Services Supervision in Latvia...*, *op. cit.*, paragraf 69.

<sup>23</sup> Mwenda K. K., *International developments in the organizational structure...*, *op. cit.*, 20.09.2001, s. 9.

<sup>24</sup> Tamże, s. 9.

Finanstilsynet może ustanawiać zasady i wprowadzać wytyczne w codziennej działalności instytucji finansowych i, co jest swojego rodzaju nowością, może być pośrednikiem w negocjacjach pomiędzy rzecznikiem praw obywatelskich a rzecznikiem wolnej konkurencji<sup>25</sup>.

W Danii nadzór działa pod kontrolą dwóch zarządów. Jest to wynikiem tego, że w trakcie scalania poprzednich instytucji nadzorujących ich zarządy nie zostały zunifikowane<sup>26</sup>. Praktyczne funkcjonowanie nadzorcy jest rozwiązane w ten sposób, że wszelkie sprawy związane z ubezpieczeniami trafiają do Rady Ubezpieczeń (por. rysunek 3), którą kieruje sędzia sądu najwyższego i w której skład wchodzi członkowie reprezentujący ten sektor: konsumenci i niezależni członkowie nominowani przez Ministerstwo Spraw Zagranicznych. Sprawy związane z rynkiem papierów wartościowych są kierowane do Rady Papierów Wartościowych, która zajmuje się ponadto zasadami i regulacjami na giełdzie<sup>27</sup>.

#### **2.4. Porównanie zintegrowanych systemów nadzorczych w krajach skandynawskich**

We wszystkich analizowanych krajach różny jest zakres ujednoczenia prawa regulującego bankowość, rynek papierów wartościowych i ubezpieczeń. W Norwegii zintegrowany nadzorca działa w oparciu o jeden, powszechnie uznany i respektowany statut, mający zastosowanie w trzech głównych sektorach, choć do nadzoru poszczególnych spraw wykorzystuje różne procedury<sup>28</sup>. W Szwecji i Danii nadzorca działa w oparciu o zbiór różnych regulacji dotyczących poszczególnych sektorów rynku finansowego. Warto przy tym zauważyć, że duńskie prawo jest najmniej zharmonizowane – nie przynosi to jednak widocznych negatywnych skutków w praktyce<sup>29</sup>.

Wewnętrzna struktura instytucji nadzoru także różni się w omawianych krajach. W Szwecji mamy do czynienia z prostym podziałem na trzy departamenty (por. rysunek 2), z których każdy odpowiada za jeden sektor: bankowy, ubezpieczeniowy lub papierów wartościowych. Każdy z nich przeprowadza analizy finansowe, nadzór operacyjny nad uczestnikami rynku oraz zajmuje się licencjonowaniem działalności<sup>30</sup>. Do końca lat 90. XX wieku w Danii istniał podobny system, jednak w połowie 1999 roku utworzono większą liczbę małych departamentów. Rozdrobnienie to było wynikiem specjalizacji w ramach nadzo-

<sup>25</sup> Mwenda K. K., Mvula J. M., *Unified Financial Services Supervision in Latvia...*, *op. cit.*, paragraf 68.

<sup>26</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 14.

<sup>27</sup> Tamże, s. 15.

<sup>28</sup> Tamże, s. 12.

<sup>29</sup> Tamże, s. 12.

<sup>30</sup> Tamże, s. 16.

ru finansowego – stworzono oddzielną komórkę dla dużych banków, oddzielną dla małych, jeszcze inną dla instytucji niebankowych itd.<sup>31</sup>

Jedną z przyczyn takiej reorganizacji była chęć usprawnienia działań prowadzących do wprowadzenia struktury macierzowej w Finanstilsynet, która umożliwia efektywne stosowanie standardowych *know-how* w poszczególnych departamentach. Drugą przyczyną była chęć wyeliminowania głęboko zakorzenionych kultur, będących pozostałością po poprzednich instytucjach wchodzących w skład nadzoru zintegrowanego<sup>32</sup>. W Norwegii nadzór finansowy sprawują w zasadzie dwie komórki (por. rysunek 1). Pierwszą z nich jest Departament Finansów i Ubezpieczeń, który zajmuje się wypłacalnością zarówno banków, jak i towarzystw ubezpieczeniowych. Drugi organ, Departament Nadzoru nad Rynkiem Kapitałowym, zajmuje się – jak sama nazwa wskazuje – nadzorem nad rynkiem kapitałowym (włączając w to niebankowe firmy inwestycyjne), jak również regulacjami dotyczącymi agentów nieruchomości oraz firm windykacyjnych i faktoringowych<sup>33</sup>.

Również szczegółowe rozwiązania dotyczące uprawnień analizowanych instytucji są inne w poszczególnych krajach, a często wręcz skrajnie różne. Przykładowo, szwedzki Finans Inspektionen jest uprawniony do nadawania licencji, odwoływania zarządów oraz prezesów, gdy uzna, że są „nieodpowiedni”, dokonywania inspekcji w instytucjach finansowych, a ponadto może zażądać wszelkich informacji, a także ustanawiać standardy i wytyczne. Z drugiej strony, nadzór szwedzki nie ma uprawnień do odwoływania dyrektorów i audytorów, zawieszania działalności instytucji finansowych oraz wyznaczania administratorów. Jak na ironię, duński Finanstilsynet ma praktycznie wszystkie powyższe czynności w zakresie swoich kompetencji, jednak nie może ustanawiać standardów ani odwoływać prezesów instytucji finansowych<sup>34</sup>.

Pomimo tego, że władze nadzorcze w przedstawianych krajach odbywają regularne spotkania z bankami centralnymi, na których dzielą się informacjami i omawiają strategie, żadne z nich nie ma formalnego planu działania w przypadku kryzysu na rynkach finansowych<sup>35</sup>. Nie istnieje żadna oficjalna, wiążąca umowa pomiędzy bankiem centralnym, instytucją nadzoru i Ministerstwem Finansów, która określałaby rolę i zadania poszczególnych organów<sup>36</sup>. Przykład kryzysu bankowego w Norwegii w latach 1990–1991 każe przypuszczać, że Kredittilsynet będzie w czasie ewentualnego kryzysu odgrywał jedynie rolę drugo-

<sup>31</sup> Tamże, s. 16.

<sup>32</sup> Tamże, s. 16.

<sup>33</sup> Tamże, s. 17.

<sup>34</sup> Tamże, s. 12.

<sup>35</sup> Tamże, s. 18.

<sup>36</sup> Tamże, s. 18.

rzędną. Natomiast duński Finanstilsynet działał bardzo aktywnie w czasie kryzysu gospodarczego w tym kraju. Działalność ta była zakrojona na tak szeroką skalę, że tamtejsze Ministerstwo Finansów wprowadziło regulację zakazującą nadzorowi wykraczać poza swoje rutynowe obowiązki bez jego uprzedniej zgody<sup>37</sup>.

We wszystkich trzech krajach nadzór zintegrowany został ustanowiony w postaci niezależnych, pozarządowych agencji, posiadających własny zarząd i radę nadzorczą. Finansowane są one z opłat nakładanych na poszczególne sektory, a nie z funduszy państwowych<sup>38</sup>. Nadzory te znajdują się pod ogólnym zwierzchnictwem Ministra Finansów i tylko za jego pośrednictwem odpowiadają przed parlamentem. Cechą wspólną dla wszystkich krajów, pogłębiającą niezależność instytucji nadzorujących, jest rzetelność i jawność wszelkich procesów politycznych – każda dyrektywa z Ministerstwa jest podawana do publicznej wiadomości<sup>39</sup>.

Zarówno w Norwegii, jak i w Szwecji oraz Danii odpowiedzialność za działalność nadzoru spoczywa w rękach Dyrektora Generalnego. We wszystkich przypadkach jest on wyznaczany przez Ministerstwo Finansów (co prawda oficjalnie w Danii królowa, a w Norwegii król wręczają nominacje, jednak faktycznego wyboru dokonuje Ministerstwo)<sup>40</sup>.

We wszystkich analizowanych krajach odnotować można także większą współzależność między instytucjami nadzorczymi i Ministerstwem Finansów niż między nimi i bankiem centralnym.

### 3. Ocena zintegrowanych rozwiązań nadzorczych w krajach skandynawskich

W krajach skandynawskich, w których jedną z głównych przesłanek utworzenia zintegrowanego nadzoru była postępująca zbieżność sektora bankowego, papierów wartościowych i ubezpieczeń<sup>41</sup>, nowa struktura organizacyjna nie odzwierciedla tendencji na rynku finansowym<sup>42</sup>. Zintegrowany nadzór wprowadzono zachowując poprzednie specjalistyczne instytucje jako oddzielne departamenty nowej instytucji, z całą ich odrębnością merytoryczną i kulturową. Zachowały one poprzedni styl pracy i sposoby komunikacji, co nie wpłynęło pozytywnie na podnie-

<sup>37</sup> Tamże, s. 18.

<sup>38</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, opracowanie w „Finance & Development”, grudzień 1999, s. 43.

<sup>39</sup> Tamże, s. 43.

<sup>40</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 14.

<sup>41</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, opracowanie w „Finance & Development”, grudzień 1999, s. 43.

<sup>42</sup> Tamże, s. 44.

sienie efektywności ich działania<sup>43</sup>. Zlikwidowanie tego podziału, bez czego nie można osiągnąć przynajmniej niektórych z zakładanych korzyści, okazało się niezmiernie trudne<sup>44</sup>. Z drugiej strony próby głębszego zintegrowania wymienionych departamentów doprowadziły do powstania nadmiernie złożonych struktur zarządzania<sup>45</sup>.

Generalnie w analizowanych krajach skandynawskich integracja nadzorów zakończyła się jedynie połowicznym sukcesem. Zlikwidowanie odrębności poszczególnych departamentów nowo utworzonych instytucji nadzorujących okazało się zbyt skomplikowanym zadaniem. Próba zintegrowania i ujednoczenia prawodawstwa regulującego poszczególne segmenty rynku finansowego albo nie powiodła się, albo korzyści płynące z nowych rozwiązań nie przewyższyły kosztów związanych z ich wprowadzeniem. Nowym władzom nadzorczym nie udało się również usprawnić kontroli nad konglomeratami finansowymi, co było przecież jedną z głównych przesłanek przejścia do zintegrowanego nadzoru. Przyczynił się do tego fakt, że przemianom administracyjnym nie towarzyszyły daleko idące zmiany legislacyjne<sup>46</sup> – zabrakło więc głównego, zwięzłego statutu, według którego owe konglomeraty miałyby być rozliczane. Po drugie – większość wewnętrznych komórek organizacyjnych powstała poprzez całościowe przeniesienie z dotychczasowej, oddzielnej instytucji zarządzającej<sup>47</sup>. Nie została zatem poprawiona komunikacja ani współpraca z resztą instytucji.

Mimo powyższego, analizowane kraje oceniają wprowadzenie nadzoru zintegrowanego pozytywnie<sup>48</sup> ze względu na znaczne zmniejszenie kosztów działania, jakie poprzednio ponosiły oddzielne instytucje, w porównaniu z wielkością nadzorowanych rynków. Wszystkie kraje jednogłośnie twierdzą, że osiągnęły poprawę efektywności oraz korzyści skali, dodając jednak, że zysków tych nie można obiektywnie oszacować<sup>49</sup>. Nie ma również wątpliwości, że ustanowienie zintegrowanej instytucji znacznie poprawiło pozycję dotychczasowego nadzoru bankowego w Danii, Szwecji i Norwegii, ponieważ wszędzie jest to sektor względnie duży w porównaniu z całym systemem finansowym – pojedyncze instytucje nie osiągnęłyby takiego znaczenia ani siły<sup>50</sup>. Należy również odnotować, że du-

<sup>43</sup> Tamże, s. 44.

<sup>44</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 16.

<sup>45</sup> Tamże, s. 20.

<sup>46</sup> Tamże, s. 20.

<sup>47</sup> Tamże, s. 20.

<sup>48</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, opracowanie w „Finance & Development”, grudzień 1999, s. 43.

<sup>49</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 18.

<sup>50</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, opracowanie w „Finance & Development”, grudzień 1999, s. 43.

żej, centralnej instytucji znacznie łatwiej jest pozyskać fundusze na prowadzenie działalności i wykonywanie codziennych obowiązków<sup>51</sup>.

W związku z zaletami i wadami poszczególnych modeli nadzoru nad rynkiem finansowym oraz różnorodnymi rozwiązaniami stosowanymi w poszczególnych krajach uważa się, że nie ma jednej struktury systemu nadzoru dobrej dla wszystkich krajów<sup>52</sup>. Jego model powinien być dopasowany do specyfiki systemu finansowego w danym kraju. Podkreśla się również, że rzeczą istotniejszą niż kształt samego systemu są umiejętności, wiedza, a przede wszystkim odpowiednie środki i narzędzia instytucji nadzorczych<sup>53</sup>.

#### 4. Podsumowanie

Podsumowując, wprowadzenie systemów zintegrowanego nadzoru nad rynkiem finansowym w Norwegii, Danii i Szwecji, pomimo licznych, jednak mało istotnych różnic w ich funkcjonowaniu, z których większość można wręcz nazwać detalami, przyniosło niewątpliwie wiele korzyści. Analizowane kraje zdecydowały się na taki krok, ponieważ chciały uregulować kwestię rozwoju i efektywniejszego nadzoru nad konglomeratami finansowymi (zwłaszcza w zakresie bankowości i ubezpieczeń – bancassurance), które zaczynały odgrywać znaczącą rolę na rynku i których kontrola stawała się coraz trudniejsza. Ponadto omawiane kraje skandynawskie wdrożyły koncepcję nadzoru zintegrowanego, ponieważ komunikacja, koordynacja, wymiana informacji i współpraca w poprzednim systemie stawały się coraz bardziej skomplikowane i żmudne. W Danii i Szwecji argumentem za przeprowadzeniem zmian był również przeżyty wcześniej kryzys bankowy. We wszystkich krajach jako przesłankę integracji nadzorców podawano także dążenie do wykorzystania efektu synergii oraz korzyści skali, jakie integracja niewątpliwie ze sobą niesie.

Dotychczasowe doświadczenia krajów skandynawskich wskazują, że słuszną idea integracji nadzorców nad rynkiem finansowym jest trudna do wdrożenia przede wszystkim w aspekcie organizacyjnym i legislacyjnym. Powyższe aspekty determinowane są natomiast głównie grą interesów dotychczasowych nadzorców, trudnością rezygnacji z partykularnych interesów, na rzecz ogólnego rozwoju rynku finansowego.

<sup>51</sup> Taylor M., Fleming A., *Integrated Financial Supervision...*, *op. cit.*, wrzesień 1999, s. 19.

<sup>52</sup> Tamże, s. 20.

<sup>53</sup> Socha J., *Nadzór nad rynkami regulowanymi*, FORUM – Polski rynek kapitałowy w Europie XXI wieku (14), Warszawa, 11.06.2001, s. 14.

## 5. Bibliografia

1. Mwenda K. K., International developments in the organizational structure of financial services supervision, 20.09.2001.
2. Mwenda K. K., Mvula J. M., Unified Financial Services Supervision in Latvia, the United Kingdom and Scandinavian Countries, Murdoch University Electronic Journal of Law, Volume 10, Number 1, marzec 2003.
3. Socha J., Nadzór nad rynkami regulowanymi, FORUM – Polski rynek kapitałowy w Europie XXI wieku (14), Warszawa, 11.06.2001.
4. Taylor M., Fleming A., Integrated Financial Supervision. Lessons of Scandinavian Experience, opracowanie w „Finance & Development”, grudzień 1999.
5. Taylor M., Fleming A., Integrated Financial Supervision. Lessons of Scandinavian Experience, wrzesień 1999.



## Ryzyko inwestycji *venture capital/private equity*. Podstawowe warunki konstrukcji portfela funduszu *private equity* – część II

Ryzyko to nieodłączny element każdej inwestycji. Towarzyszy ono inwestycji na każdym etapie rozwoju spółki. Co do zasady, jest ono tym większe, im wcześniej jest etap rozwoju spółki. Pewne rodzaje ryzyka związane są z poszczególnymi etapami rozwoju przedsiębiorstw. Poniżej przedstawiono najbardziej typowe ryzyka dotyczące spółek na etapie ekspansji i spółek dojrzałych.

### 1. Ryzyko na etapie ekspansji firmy (*expansion*)

Tabela 1. Ryzyko w inwestycjach *private equity* na etapie ekspansji spółki

Ekspansja ( <i>Expansion</i> )	<b>Ryzyko rozwoju (wzrostu spółki)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>– ryzyko wynikające z wchodzenia w nowe środowiska biznesowe, związane z dywersyfikacją produkcji</li><li>– ryzyko związane z niemożnością zaspokojenia odmiennych potrzeb klientów na nowych rynkach</li><li>– niedopasowanie planów operacyjnych do możliwości finansowych spółki</li><li>– brak planu awaryjnego na wypadek załamania się sytuacji w spółce</li><li>– brak controllingu w spółce</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>– weryfikacja strategii rozwoju spółk i z odpowiednim wyprzedzeniem</li><li>– przekształcenie struktury organizacyjnej spółki w elastyczną, zdolną do szybkich reakcji na zmieniające się warunki zewnętrzne i wewnętrzne</li></ul>
	<b>Ryzyko produktu (technologiczne i związane z procesem produkcyjnym)</b> <ul style="list-style-type: none"><li>– ryzyko wadliwego/ nieefektywnego funkcjonowania sprawdzonych technologii w nowych, zmienionych warunkach</li><li>– ryzyko związane z rozszerzeniem zakresu produkcji poza obszar związany bezpośrednio z głównym przedmiotem działalności spółki</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>– wprowadzenie systemu zarządzania własnością intelektualną w spółce, dostosowanego do działania na nowych rynkach</li><li>– właściwe zarządzanie nowymi projektami w spółce z zachowaniem priorytetów</li><li>– rozwój umiejętności do szybkiego adoptowania się do warunków panujących na nowych rynkach</li><li>– stworzenie struktury spółki umożliwiającej kreowanie i wdrażanie innowacyjnych rozwiązań</li><li>– rozwój partnerstwa technologicznego oraz biznesowego</li></ul>

Tabela 1. (cd.)

	<p><b>Ryzyko rynku i konkurencji</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ryzyko podjęcia walki przez konkurencję na nowych rynkach</li> <li>- niedopasowanie wydatków marketingowych i planu marketingowego do ustalonych celów sprzedaży</li> <li>- brak specjalnych warunków handlowych dla kluczowych klientów</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- rozbudowanie i weryfikacja strategii marketingowej (ponowne określenie celów)</li> <li>- przeprowadzenie badań rynkowych dotyczących nowych rynków oraz reakcji obecnego rynku danego produktu na ekspansję spółki na nowe rynki</li> <li>- rozwój kontaktów i relacji biznesowych w obszarze marketingu spółki</li> </ul>
	<p><b>Ryzyko finansowe</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ryzyko związane ze znacznymi kosztami obsługi zadłużenia związanego z ekspansją na nowe rynki, przekraczającego bieżące przepływy gotówkowe</li> <li>- ryzyko związane z brakiem rzetelnej analizy finansowej nowych projektów inwestycyjnych</li> <li>- ryzyko związane z inwestowaniem w nieznane obszary geograficzne, nowe kanały dystrybucji i rozszerzaniem działalności operacyjnej</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- optymalizacja kosztów</li> <li>- pozyskanie finansowania <i>private equity</i> w ramach kolejnej rundy finansowania</li> </ul>
	<p><b>Ryzyko kadry menedżerskiej</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ryzyko związane z zawirowaniami związanymi z rozbudową struktury organizacyjnej</li> <li>- niedostosowanie nowo rekrutowanych menedżerów do kultury organizacyjnej spółki</li> <li>- spowolnienie procesów decyzyjnych, związane z rozbudową struktur</li> <li>- niewystarczający system delegacji kompetencji</li> <li>- niewystarczająco rozwinięty system motywacyjny</li> <li>- ryzyko związane z niedostateczną analizą efektywności działań podejmowanych w spółce</li> <li>- ryzyko związane ze zjawiskiem „rozmywania się” odpowiedzialności za poszczególne działania</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- właściwa rekrutacja nowych pracowników i menedżerów</li> <li>- utrzymanie w spółce kluczowych dla niej pracowników</li> <li>- opracowanie nowej, efektywnej struktury organizacyjnej</li> <li>- właściwe zarządzanie projektami i budowa zespołów roboczych</li> <li>- wprowadzenie systemów motywacyjnych dla pracowników</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne z wykorzystaniem Vadim Kotelnikov, Business e-Coach, Ten3 Business e-Coach, [www.1000ventures.com](http://www.1000ventures.com), z dnia 20.06.2004 r.

Etap ekspansji przedsiębiorstwa (ang. *expansion stage*) charakteryzuje się planowaniem i wdrożeniem działań, mających doprowadzić do rozszerzenia zakresu działalności poprzez wprowadzenie nowych usług lub nowych produktów, podniesienie jakości oferowanych dotychczas produktów, zwiększenie mocy pro-

dukcyjnych, wprowadzenie innowacyjnych technologii, ekspansja na nowe rynki, w tym zagraniczne. Spółka ponosi duże nakłady na marketing i działalność *Public Relations*. Inwestycje na tym etapie dotyczą jedynie spółek, które przynoszą zysk, bądź osiągają swój próg rentowności (ang. *break-even-point*) na poziomie operacyjnym. Podstawowym celem menedżerów i inwestorów w tym stadium finansowania (ang. *rapid growth*) jest zdystansowanie konkurencji i osiągnięcie przez spółkę pozycji lidera rynkowego. Struktura organizacyjna spółki w stadium ekspansji rynkowej jest zdecentralizowana albo jest w trakcie decentralizacji.

Ekspansja przedsiębiorstwa wiąże się z rozpoczęciem działalności na nowych rynkach, obarczonych pewnym ryzykiem. Aktywność w obszarach, na których spółka nie ma doświadczenia wiąże się z niebezpieczeństwem niedopasowania oferty do potrzeb popytowych nowych klientów spółki. Efektywne działanie przedsiębiorstw na tym etapie wymaga działania sprawnych struktur controllingowych w firmie i wsparcia analitycznego kadry zarządzającej spółką. Bagatelizowanie potrzeb w tym zakresie podnosi znacznie ryzyko funkcjonowania i jest w dłuższej perspektywie przyczyną dużej części kryzysów w przedsiębiorstwach. Ryzyko spółki rozwiniętej, wiąże się również z brakiem elastyczności i pewnym skostnieniem organizacyjnym, sprawiającym, że reaguje ono z opóźnieniem na dokonujące się na rynku zmiany. W takich okolicznościach udział w rynku przedsiębiorstw może być tracony na rzecz małych, ale szybko rozwijających się, dynamicznych spółek, które dużo szybciej potrafią dostosować się do zmiany warunków rynkowych (dopasowanie oferty). Nie dotyczy to oczywiście sytuacji, które wymagają stosunkowo dużych nakładów inwestycyjnych, do których dostęp małych przedsiębiorstw jest poważnie ograniczony. Ryzyko rynku na tym etapie wynika z istnienia dużej trudności we wzroście rozmiarów rynku i wzrost udziałów w rynku poszczególnych podmiotów następuje, co do zasady jedynie kosztem udziałów innego podmiotu(ów).

Na etapie ekspansji spółka rozszerza swoją działalność na nowe rynki i sektory. Ekspansja ta wiąże się z szeregiem ryzyk związanych z nieznanością tych rynków i nieprzystosowaniem dotychczas stosowanych technologii procesów i struktur do nowych produktów. Przeprowadzenie udanej ekspansji wymaga od spółki dużej elastyczności. Część procesów w spółce przypomina procesy, jakie przechodzi spółka na wcześniejszych etapach rozwoju. W tym przypadku struktura firmy jest jednak przystosowana do działalności w segmencie, w którym pozycja spółki jest już ugruntowana. W tej fazie rozwoju spółka podejmuje liczne projekty inwestycyjne. Jest bardzo istotne, by były one właściwie oceniane i zarządzane. Bardzo istotnym ryzykiem jest niekontrolowany wzrost prowadzący do obniżenia cen, sprzedaży do niewiarygodnych klientów, obniżenia jakości usług.

Ekspansja związana jest często ze znacznymi kosztami. Jest ona w wielu przypadkach finansowana zadłużeniem, którego obsługa wymaga znacznych dodatnich przepływów gotówkowych. Podobnie jak w fazie wzrostu, spółka angażuje się w szereg projektów inwestycyjnych, których właściwa ocena i nadzór nad realizacją jest niezbędny. Spółka powinna optymalizować koszty i cały czas kontrolować swoją strukturę finansowania w razie potrzeby pozyskując kolejną rundę finansowania *private equity*.

Ryzyko kadry menedżerskiej na etapie ekspansji wynika z niewłaściwej polityki *human resources* w spółce albo braku takiej polityki, co powoduje niską motywację i odpływ ze spółki bardziej zdolnych i przedsiębiorczych pracowników. Typowym dla tego etapu problemem jest słaba komunikacja wewnętrzna w spółce – zwłaszcza pozioma. Sposobem na redukcję tego rodzaju ryzyka, jest wdrożenie przejrzystego systemu organizacji, który zakłada poza delegacją obowiązków również delegację kompetencji. Istotne są poza tym w dalszym ciągu działania, które mają na celu:

- motywację,
- integrację,
- lepszą komunikację pracowników.

Bardzo istotne jest wzmocnienie kompetencji kadry menedżerskiej średniego szczebla.

## 2. Ryzyko na etapie firmy dojrzałej (*mature*)

**Tabela 2. Ryzyko w inwestycjach *private equity* na etapie dojrzałości spółki**

<b>Dojrzałość (<i>Maturity</i>)</b>	<b>Ryzyko rozwoju</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– skupienie się na budowie wartości, a nie bieżących zysków</li> <li>– usprawnienie organizacji, gotowość spółki na zmiany, skuteczne zarządzanie zmianami</li> <li>– weryfikacja strategii biznesowej</li> <li>– przekształcenie struktury organizacyjnej spółki w elastyczną, zdolną do szybkich reakcji na zmieniające się warunki zewnętrzne i wewnętrzne</li> <li>– skoncentrowanie się na budowaniu silnych relacji biznesowych (partnerstwo o biznesowe)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ryzyko stagnacji w działalności operacyjnej spółki i „samozadowolenie” menedżerów występujące w tzw. dojrzałych spółkach</li> <li>– opór przed zmianami zarówno na poziomie poszczególnych pracowników, jak i na poziomie organizacji</li> <li>– niewielkie możliwości wprowadzania innowacji i nowych projektów przez zarząd, ze względu na presję na osiągnięcie dobrych krótkoterminowych wyników</li> </ul>	
	<b>Ryzyko innowacyjności</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– podejmowanie działań sprzyjających innowacyjności</li> <li>– zarządzanie własnością intelektualną</li> <li>– zarządzanie projektami w spółce z uwzględnieniem priorytetów</li> <li>– udział menedżerów najwyższego szczebla w projektach innowacyjnych</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>– ryzyko skracania cyklu życia produktu i technologii</li> <li>– ryzyko związane z zasadą, że każde kolejne ulepszenie produktu przynosi mniej korzyści rynkowych niż poprzednie ulepszenie (prawo</li> </ul>	

Tabela 2. (cd.)

	<p>malejących przychodów)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– ryzyko prognoz rynkowych wynikające z trudności przewidywania przyszłych nowych trendów rynkowych na dojrzałym, ukształtowanym rynku</li> <li>– ryzyko odrzucenia nowej technologii, ze względu na postrzeganie jej jako zagrożenia dla dotychczasowej technologii, procesów, struktur</li> <li>– procedury podejmowania decyzji zmierzających do wydłużania cykli życia produktów z oferty produktowej spółki, zamiast wprowadzania nowych produktów</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– szybkie dostosowywanie się do zmian rynkowych</li> <li>– docenianie znaczenia działu badań i rozwoju spółki, który może mieć znaczny wpływ na wzrost innowacyjności przedsięwzięcia</li> </ul>
	<p><b>Ryzyko rynku i konkurencji</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– wraz ze starzeniem się produktu/ sektora, stopy wzrostu i marże spadają</li> <li>– zaostrzenie się walki konkurencyjnej</li> <li>– ograniczenie badania rynku do analizy zachowań konkurencji</li> <li>– obniżanie się efektywności i zyskowności poszczególnych kanałów dystrybucji</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– nieustanna obserwacja rynku w celu szybkiego przewidywania potrzeb popytowych</li> <li>– utrzymanie i obrona pozycji rynkowej</li> <li>– identyfikowanie nowych nisz rynkowych, globalna penetracja rynkowa</li> <li>– weryfikacja strategii rynkowej spółki</li> </ul>
	<p><b>Ryzyko finansowe</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– częsty brak formalnej strategii inwestycyjnej</li> <li>– wysokie ryzyko inwestycji w badania strategiczne i odkrywanie nowych rynków</li> <li>– wysokie koszty walki z konkurencją</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– badanie efektywności inwestowanego kapitału</li> <li>– dywersyfikacja portfela inwestycji spółki</li> <li>– wykorzystanie możliwości pozyskiwania kapitału na rynku publicznym w kraju i zagranicą</li> <li>– outsourcing projektów (w tym <i>spin out</i>)</li> <li>– likwidacja aktywów niezwiązanych z działalnością <i>core business</i></li> <li>– aktywna polityka budowania wartości dla akcjonariuszy</li> <li>– udoskonalanie systemu kontroli kosztów</li> </ul>
	<p><b>Ryzyko kadry menedżerskiej</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– ryzyko słabej komunikacji wewnętrznej w spółce (zarówno poziomego, jak i pionowego), zwłaszcza pomiędzy jej różnymi działami/ komórkami organizacyjnymi, ograniczonej pracy zespołowej, dublowania kompetencji i braku koordynacji działań poszczególnych działów w ramach przedsiębiorstwa</li> <li>– ryzyko nieposiadania zintegrowanego biznesplanu (fragmentaryzacja w ramach poszczególnych działów)</li> <li>– brak jedności celów i priorytetów dla całej spółki</li> <li>– ryzyko słabej dokumentacji wyników procesów kontrolnych</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– wprowadzenie systemu zarządzania spółką, charakteryzującego się efektywną kontrolą, przejrzystością i koncentracją na wartości dla klientów</li> <li>– rozwój systemów motywacyjnych dla pracowników</li> <li>– rozwój zdecentralizowanej struktury zarządzania spółką</li> <li>– wzmocnienie pionu zarządzania operacyjnego</li> </ul>

Tabela 2. (cd.)

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- system raportowania niedopasowany do potrzeb zarządu, nieulatwiający procesów zarządzania</li> <li>- brak efektywności struktury organizacyjnej</li> <li>- niezdrowa rywalizacja wewnątrz spółki; przedkładanie interesu własnego poszczególnych pracowników nad interesem firmy</li> </ul>	
--	--	--

Źródło: opracowanie własne z wykorzystaniem Vadim Kotelnikov, Business e-Coach, Ten3 Business e-Coach, [www.1000ventures.com](http://www.1000ventures.com), z dnia 20.06.2004 r.

Spółka dojrzała posiada stabilną pozycję na rynku. Jej struktura organizacyjna jest zwykle zdecentralizowana, a kompetencje są delegowane do kadry kierowniczej średniego i niższego szczebla. Spółka na tym etapie posiada profesjonalny zarząd. Ma dostęp do różnorodnych źródeł finansowania, w tym możliwość zaciągania zadłużenia zabezpieczonego aktywami. Często potrzebuje ona innowacji w celu zachowania konkurencyjności.

Produkt spółki będącej w fazie dojrzałej często znajduje się jednej z ostatnich faz swojego cyklu życia. Istnieje ryzyko skracania cyklu życia produktu i technologii. Wymaga to od spółek podjęcia działań zmierzających do wydłużenia cyklu życia oferowanych produktów albo wprowadzenia nowych produktów. Firmy często nadmiernie wydłużają cykl życia produktów, co jest rozwiązaniem jedynie krótkoterminowym, zamiast wprowadzania na rynek nowych produktów. Może to być efektem długich procedur decyzyjnych i niechęci organizacji do wprowadzania zmian. Tymczasem każde kolejne ulepszenie produktu przynosi mniej korzyści rynkowych niż poprzednio przeprowadzone (prawo malejących przychodów). Sposobem na ograniczenie tego ryzyka jest polityka opracowywania i wdrażania produktów innowacyjnych i zatrudnienie menedżerów zdolnych zarządzać nowymi projektami. Firma powinna korzystać ze wsparcia aktywnie działającego działu badań i rozwoju, który powinien cieszyć się własnym budżetem i pewną autonomią.

Spółka w fazie dojrzałości jest często zaangażowana w badania związane z dążeniem do innowacji i zachowania konkurencyjności lub wchodzeniem na nowe rynki. Badania te są często bardzo kosztowne. Brak właściwego nadzoru nad nimi i racjonalnego budżetowania powoduje, że niekiedy – pomimo, że pochłaniają one duże koszty – ich rezultaty mają małe znaczenie dla dalszego rozwoju spółki. Dla spółki istotnym problemem może być też brak formalnej strategii inwestycyjnej. Spółki w fazie dojrzałej często funkcjonują na dojrzałych rynkach i angażują się w kosztochłonną walkę z konkurencją. Typowym przykładem ta-

kiej walki są wyniszczające wojny cenowe. Spółka na tym etapie powinna prowadzić politykę kontroli kosztów i wydatków inwestycyjnych oraz badać zasadność i efektywność podejmowanych projektów. Spółka powinna opracować strategię podejmowania i oceny projektów inwestycyjnych uwzględniającą potrzeby spółki i konieczność dywersyfikacji prowadzonych projektów. W wielu przypadkach do wzrostu wartości spółki przyczynia się outsourcing części działalności do spółek zewnętrznych i likwidacja aktywów, które nie są bezpośrednio związane z podstawową działalnością spółki. Pozwala to skupić się na działalności podstawowej, która z założenia jest najmocniejszą stroną spółki i unikać lokowania środków spółki w dziedziny, które leżą poza jej podstawowymi zainteresowaniami (i często są gorzej zarządzane).

### **Sposoby ograniczenia ryzyka inwestycji przez fundusz: analiza *Due Diligence***

Dla określenia ryzyka inwestycji w daną spółkę kluczowe znaczenie ma proces *Due Dilligence*. Ocena ryzyka inwestycji typu *private equity/venture capital* w sposób istotny różni się od oceny ryzyka dla inwestycji portfelowych. Zasadniczo jest ona tym trudniejsza, im wcześniejsza jest faza rozwoju przedsiębiorstwa, z którą mamy do czynienia i tym trudniejsza im wcześniejszy jest etap rozwoju branży, w której działa spółka. Ponieważ fundusze *private equity* lokują zwykle środki w spółki nienotowane na giełdzie czy rynku o podobnym charakterze, statystyczne metody oceny ryzyka w oparciu o zmieniające się kursy akcji (odchylenie standardowe, semiwariancja itp) nie mają tu zastosowania. Można wręcz stwierdzić, że ryzyko związane z inwestycjami *private equity* jest prawie niemożliwe do skwantyfikowania. Mimo to sama identyfikacja poszczególnych czynników ryzyka ma ogromne znaczenie przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych i konstrukcji portfela funduszu.

*Due Diligence* jest złożoną i pogłębioną analizą, która ma na celu umożliwienie realnej oceny potencjału i wyceny kupowanego/doinwestowywanego przedsiębiorstwa i przedstawienie pełnego obrazu zagadnień prawnych, które wiążą się z jego funkcjonowaniem. Finalny dokument sporządzony w wyniku badania nie tylko opisuje stan firmy, ale identyfikuje istniejące i potencjalne ryzyka, które mogą wpłynąć na niezrealizowanie biznesplanu i – generalnie rzecz biorąc – niepowodzenie inwestycji. Standardy analizy *Due Diligence* sprawiają, że jest ona cennym źródłem informacji nie tylko w przypadku zainteresowanie inwestora *private equity*, ale również w przypadku łączenia spółek, przejmowania spółek, wydziałania i sprzedaży ich określonych części.

Pojęcie *Due Diligence* pochodzi z języka angielskiego i przyjęło się już na dobre w żargonie *private equity* i środowisku związanym z aktywnością w zakresie

fuzji i przejęć (M&A). Pojęcie to zdaje się dobrze oddawać istotę badania (*'diligence'* s pilność, pracowitość, przykładanie się do pracy; *'due'* *adj* należyty, stosowny, odpowiedni, właściwy<sup>1</sup>). *Due Diligence* nie jest równoznaczne z pojęciem audytu. Audyt wykonywany jest w innym celu niż *Due Diligence*, opiera się na informacjach historycznych i nie wymaga tak dużego wysiłku analitycznego. *Due Diligence* odnosi się do przyszłości, gdyż w pewnym uproszczeniu jest oceną stanu firmy oraz oznaczeniem i oceną obszarów ryzyka, które w przyszłości mogą doprowadzić do strat lub osłabienia pozycji konkurencyjnej badanego przedsiębiorstwa.

Aby ograniczyć ryzyko swojego portfela, fundusze posiadają zapisane w swoich statutach **limity inwestycyjne**, ograniczające ilość środków, jaka może być zainwestowana w jedno przedsięwzięcie. Zapobiegają one zaangażowaniu nadmiernych, zdaniem założycieli, środków w jedno przedsięwzięcie. Wysokości tych limitów uzależnione są w dużej mierze od wielkości funduszu. W przypadku dysponowania przez fundusz dużymi środkami, limity te mogą być stosunkowo niskie, co zapewni wysoką dywersyfikację portfela. Jeżeli fundusz zarządza niewielkimi środkami, wprowadzenie niskich limitów inwestycyjnych może uniemożliwić mu lokowanie środków w większe przedsięwzięcia lub uzależnić większe inwestycje od działania w konsorcjum.

Fundusze zwykle zarządzają ryzykiem również poprzez **dywersyfikację sektorową** swojego portfela. Pozwala to w pewnym stopniu uniezależnić się od sytuacji panującej w danej branży, uodpornić na ewentualne załamanie rynku. Pomimo silnego uzależnienia wielu branż od ogólnej sytuacji gospodarczej, zróżnicowanie sektorowe portfela może dać dobre rezultaty nawet w przypadku wystąpienia stagnacji bądź recesji w gospodarce. Niektóre branże może cechować wręcz ujemna korelacja w stosunku do sytuacji gospodarczej. Przykładem tego może być gwałtowny rozwój (nie uszedł on również uwadze inwestorów *private equity*) firm zajmujących się windykacją należności w Polsce w latach 2000–2003 podczas stagnacji w gospodarce. **Zgodnie z teorią portfela, dywersyfikacja wpływa korzystnie na stopę zwrotu i ryzyko portfela nawet wtedy, gdy stopa zwrotu z inwestycji, o które poszerzamy portfel są skorelowane z dotychczasowymi lub między sobą.** Również w przypadku, gdy **oczekiwana stopa zwrotu z nowych inwestycji jest niższa od oczekiwanej stopy zwrotu z dotychczasowych, poszerzenie portfela może przyczynić się do zwiększenia stopy zwrotu przy danym ryzyku lub zmniejszenia ryzyka przy danej stopie zwrotu.**

<sup>1</sup> J. Stanisławski, *Wielki Słownik Angielsko-Polski*, Państwowe Wydawnictwo Wiedza Powszechna, Warszawa 1988.



Nie wszystkie fundusze stosują zasadę dywersyfikacji sektorowej. Niektóre z nich inwestują jedynie w jeden sektor lub branżę. Dotyczy to zwłaszcza funduszy inwestujących w spółki technologiczne czy internetowe we wczesne stadia rozwoju (w Polsce takie jak MCI Management, e-Katalyst). Posiadają one często bogate doświadczenie w tej branży i wykwalifikowaną kadrę menedżerską wyspecjalizowaną w zarządzaniu inwestycjami w tym sektorze. Tego rodzaju fundusze są jednak bardzo wrażliwe na sytuację w branży. Załamanie się rynku może dość łatwo doprowadzić do znacznych strat, a nawet bankructwa takich funduszy, nawet, jeśli z należytą starannością zarządzają one swoimi środkami.

Co ciekawe, część funduszy nieukierunkowanych ściśle w jeden sektor, również nie stosuje dywersyfikacji sektorowej i dobiera spółki do portfela wyłącznie w oparciu o cechy poszczególnych spółek. Nie musi to już oznaczać, że dywersyfikacja nie ma w tym przypadku miejsca (choć może tak być). **Dywersyfikacja może się odbywać zarówno na poziomie funduszu, jak i na poziomie inwestora.** Z punktu widzenia inwestora taki sam skutek wywołuje utrzymywanie aktywów o wartości 100 w funduszu inwestującym w podmioty z np. pięciu sektorów (po 20% aktywów każdy), co utrzymywanie 5 inwestycji o wartości 20 w pięć funduszy, z których każdy inwestuje w jeden sektor. Zasada ta ma zastosowanie również w przypadku innych rodzajów dywersyfikacji portfela. Jest ona również stosowana przez tak zwane fundusze funduszy (ang. *fund of funds*), fundusze inwestycyjne inwestujące całość lub większość swoich aktywów w fundusze *private equity* inwestujące na różnych rynkach i sektorach. Jeżeli taki fundusz posiada udziały w funduszach *private equity* stosujących dywersyfikację sektorową, ma miejsce dywersyfikacja na dwóch poziomach. Takie fundusze charakteryzują się mniejszym ryzykiem z punktu widzenia inwestora.

Większe fundusze stosują **dywersyfikację geograficzną**, inwestując środki w przedsięwzięcia funkcjonujące w różnych krajach i regionach świata. Pozwala to w pewnej mierze uniezależnić się od sytuacji ekonomicznej w danym kraju czy regionie. Wadą tego typu rozwiązania jest konieczność utrzymywania wysokiej klasy menedżerów, posiadających doświadczenie w krajach lub grupach krajów, w których zlokalizowane są inwestycje. Ze względu na rosnące powiązania pomiędzy gospodarkami wielu krajów na świecie, dywersyfikacja ta w niektórych przypadkach nie jest skuteczna. Biorąc pod uwagę postępującą globalizację, stwierdzić należy, że jej skuteczność będzie wraz z upływem czasu malała, choć trudno obecnie nawet wyobrazić sobie sytuację, by zanikła zupełnie.

Pewien rodzaj dywersyfikacji stanowi również **dywersyfikacja ze względu na stadium rozwoju**. Fundusz inwestując w spółki będące w różnych stadiach rozwoju ogranicza ryzyko w dwojaki sposób. Po pierwsze, projekty w późniejszych fazach rozwoju charakteryzują się co do zasady mniejszym ryzykiem

niż projekty w fazach wczesnych. Ryzyko związane z inwestycjami w fazy wczesne zostaje tym samym „rozwodnione” poprzez włączenie do portfela mniej ryzykownych projektów. Po drugie, istnieje możliwość wystąpienia barier czy ryzyk dotyczących przedsięwzięć znajdujących się w określonych fazach rozwoju. Jako przykład można podać tu zmianę (niekorzystną) uwarunkowań prawnych czy prawnopodatkowych związanych z działalnością przedsiębiorstw na określonym etapie rozwoju. Na wielu rynkach daje się zaobserwować korelacja pomiędzy pewnymi rodzajami działalności *private equity*. W dynamicznie rozwijającej się, nowoczesnej gospodarce duże znaczenie mają inwestycje we wczesne fazy rozwoju („zasiew”, *start-up*). W gospodarce znajdującej się w stagnacji lub recesji odsetek tych inwestycji znacznie spada. W takiej sytuacji gospodarczej często rozwija się rynek transakcji *private equity* dotyczących fazy restrukturyzacji, gdyż sytuacja gospodarcza zmusza firmy do zwiększenia efektywności, zmniejszenia kosztów, pozbycia się zbędnych aktywów.

Fundusze *private equity* dysponują środkami pozwalającymi na ograniczenie ryzyka, które nie są dostępne inwestorom portfelowym. Poprzez wprowadzenie swoich przedstawicieli do rady nadzorczej lub niekiedy zarządu fundusze mają możliwość kontroli na bieżąco sytuacji przedsiębiorstwa i w razie takiej potrzeby podjęcia środków zapobiegawczych.

Na mocy KSH, rada nadzorcza w spółce akcyjnej sprawuje stały nadzór nad działalnością spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności (art. 382 §1 KSH)<sup>2</sup>. Ustawodawca podkreśla, że nadzór ten nigdy nie może polegać na prawie wydawania zarządowi wiążących poleceń dotyczących spółki. Jednak rada nadzorcza w spółce akcyjnej może w inny sposób znacząco wpływać na działalność zarządu. Do szczególnych obowiązków rady nadzorczej, przewidzianych w KSH należą (art. 382 §3):

- ocena sprawozdania zarządu z działalności spółki,
- ocena sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy (w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym),
- ocena wniosków zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty,
- składanie walnemu zgromadzeniu corocznego, pisemnego sprawozdania z wyników oceny.

<sup>2</sup> Rada nadzorcza jest – w przeciwieństwie do spółki z ograniczoną odpowiedzialnością – organem obligatoryjnym. W odniesieniu do spółki z o.o. art. 213 §1 KSH mówi, że umowa spółki może ustanowić radę nadzorczą lub komisję rewizyjną. Obligatoryjne powołanie rady nadzorczej przewiduje ustawa wobec spółek, których kapitał zakładowy przewyższa kwotę 500 000 złotych a liczba wspólników przewyższa 25 osób. Mimo braku wymogu ustawowego w zdecydowanej większości przypadków spółek z o.o., w które inwestują fundusze *private equity* są powoływane rady.

W celu realizacji swych obowiązków rada ma prawo do badania wszystkich dokumentów spółki, żądania od zarządu i pracowników spółki sprawozdań i wyjaśnień oraz dokonywania rewizji stanu majątku spółki. Poza wymienionymi powyżej, rada nadzorcza może w inny sposób znacząco wpływać na działalność zarządu.

- rada nadzorcza ma prawo zawieszając z ważnego powodu w czynnościach poszczególnych lub wszystkich członków zarządu oraz delegować członków rady nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków zarządu, nie mogących wypełniać swoich funkcji (art. 383 KSH);
- statut spółki może przewidywać, że zarząd jest obowiązany uzyskać zgodę rady nadzorczej przed dokonaniem określonych w statucie czynności (art. 384 §1 KSH). Przykładem tego typu ograniczeń jest zastrzeżenie w statucie, że zarząd nie może bez zgody rady nadzorczej zawrzeć określonego typu umów. Rada nadzorcza wykonuje, co do zasady, swoje funkcje kolegialnie<sup>3</sup>, jednakże na mocy art. 390§1 KSH, może jednak delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych. Jeżeli rada nadzorcza została wybrana w drodze głosowania oddzielnymi grupami, każda grupa ma prawo delegować jednego spośród wybranych przez siebie członków rady nadzorczej do stałego indywidualnego wykonywania czynności nadzorczych. Członkowie ci mają prawo uczestniczenia w posiedzeniach zarządu z głosem doradczym.

W spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, co do zasady<sup>4</sup>, nie musi istnieć organ nadzorczy. Na mocy art. 212 KSH, prawo kontroli służy każdemu wspólnikowi, który może w tym celu, w każdym czasie sam, lub wraz z upoważnioną przez siebie osobą (np. z doradcą podatkowym, biegłym rewidentem, analitykiem finansowym) przeglądać księgi i dokumenty spółki, sporządzać bilans dla swego użytku lub żądać wyjaśnień od zarządu.

Członkowie rady nadzorczej powołani przez fundusz mają często zapisane w statucie czy umowie spółki dodatkowe, szczególne kompetencje dotyczące podejmowania pewnych, istotnych dla spółki decyzji lub powoływania osób na kierownicze stanowiska. Kompetencje te mogą obejmować prawo weta w stosunku do określonych decyzji zarządu lub powołania nowych osób na kluczowe stanowiska albo wręcz niemożność podjęcia określonych decyzji lub obsadzenia pewnych stanowisk bez zgody tych członków.

<sup>3</sup> Art. 385 § 1. Rada nadzorcza składa się co najmniej z trzech członków powoływanych i odwoływanych przez walne zgromadzenie (o ile statut nie stanowi inaczej – przypis autorów).

<sup>4</sup> Art. 213 § 2. KSH: W spółkach, w których kapitał zakładowy przewyższa kwotę 500 000 złotych, a wspólników jest więcej niż dwudziestu pięciu, powinna być ustanowiona rada nadzorcza lub komisja rewizyjna.

Niekiedy podjęcie pewnych kluczowych decyzji obwarowane jest koniecznością uzyskania zgody samego funduszu *private equity*. Uregulowania takie mogą obowiązywać w formie praw przyznanych osobiście akcjonariuszowi (wpisane do statutu spółki akcyjnej), zapisów w umowie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub też jedynie w umowie inwestycyjnej zawartej ze spółką (np. w formie opcji sprzedaży udziałów przez fundusz w wypadku podjęcia przez spółkę niekorzystnych dla inwestora decyzji). Umowa inwestycyjna ma na celu przede wszystkim: zabezpieczenie interesów<sup>5</sup> oraz wzajemnych praw i obowiązków stron. Zawarcie w umowie postanowień dotyczących zasad raportowania funduszowi, tworzy przejrzysty mechanizm służący rozwiązywaniu potencjalnych konfliktów i nieporozumień oraz zabezpieczeniu stron przed różnymi rodzajami ryzyk.

---

<sup>5</sup> Umowy inwestycyjne zawierają szereg klauzul zabezpieczających interesy stron. Do typowych klauzul tego typu zaliczamy:

cel transakcji:

- opcje *put/call, tag-along i drag-along*,
- prawo pierwokupu nabycia udziałów/akcji,
- kary umowne.
- przymusowe umorzenie.
- klauzule dotyczące dezinvestycji.

Marek Wekier  
Szkoła Główna Handlowa

## **Rozwój sieci bankowości detalicznej banków komercyjnych w Polsce na przykładzie Banku Millennium S.A. – część I (1998–2000)**

### **1. Wprowadzenie**

Segment bankowości detalicznej to jeden z wielu nie do końca zagospodarowanych obszarów rynku usług bankowych, dlatego wiele banków rozpoczęło rywalizację o klienta indywidualnego. W pozyskaniu tak trudnego segmentu rynku ważne jest obserwowanie i w miarę możliwości – korzystanie z doświadczeń i sukcesów innych. Przyjęcie strategii ekspansywnej rozbudowy sieci małych oddziałów detalicznych uzupełniających istniejącą bazę tradycyjnych regionalnych jednostek stanowiło wyzwanie zarówno techniczne, jak i ekonomiczne.

W 1998 roku BIG Bank Gdański S.A. powstały po fuzji w 1997 roku z BIG S.A. i Banku Gdańskiego S.A. zdecydował się na uruchomienie nowego projektu w zakresie bankowości detalicznej nazwanego „Program Millennium”. BIG Bank Gdański S.A. pozyskał portugalskiego partnera, Banco Comercial Portugues, czyli największą prywatną instytucję bankową w Portugalii. Bank ten wniósł wiedzę zdobytą podczas tworzenia od podstaw bankowości detalicznej, ale także umożliwił Big Bankowi realizację inwestycji od strony finansowej. BCP podzielił się z polskim bankiem wiedzą na temat najnowszych, innowacyjnych produktów bankowych, najnowocześniejszych systemów i nowoczesnych kanałów dystrybucji.

### **2. Założenia funkcjonowania programu Millennium**

W rozpoczynającym się projekcie Program Millennium miał obrazować nowe podejście do polskiego klienta, który po wyjściu z banku nie może mieć negatywnych skojarzeń. Z założenia Millennium w tym okresie (1998) miało być odpowiedzią na biurokratyzowane procedury, kolejki, przedmiotowe podejście do klientów. Obaj inwestorzy i pomysłodawcy chcieli zapewnić polskim klientom obsługę bankową na najwyższym światowym poziomie. Misją obydwu banków jest zaoferowanie klientom wygody w korzystaniu z usług bankowych. Wszystko to sprawia, że Millennium jest wygodnym bankiem. Wygoda, którą oferuje to przede

wszystkim możliwość obsługiwanie rachunków poprzez wielofunkcyjne bankomaty, poprzez centrum telefonicznej obsługi klientów – Bankolinie<sup>1</sup> i internet-Millenet<sup>2</sup>. Wygodę zapewnia również dalej powiększająca się sieć oddziałów, ale także innowacyjne produkty bankowe.

Unikonto<sup>3</sup>, czyli rachunek oszczędnościowo-rozliczeniowy, oferowany przez Millennium umożliwia zadłużanie się i jednocześnie daje dostęp do rachunku oszczędnościowego z 14-dniowym zgłoszeniem wypłaty oraz Millennium Plus – nowoczesny, o atrakcyjnym oprocentowaniu rachunek oszczędnościowy ze zgłoszeniem wypłaty. Taka forma oszczędzania była nowością na polskim rynku (jest znacznie wygodniejsza od innych form oszczędzania niż tradycyjne lokaty). Rachunek otwierany jest bezterminowo, w dowolnym momencie można na niego wpłacać dowolne kwoty, o zamiarze wypłacenia pieniędzy należy poinformować bank z 3-, 6- lub 12-miesięcznym wyprzedzeniem, w zależności od rodzaju rachunku.

Dużą wagę w Programie Millennium przywiązywano do poziomu obsługi, dlatego kierownictwo banku starało się, aby zatrudniani pracownicy byli kompetentni i uprzejmi, cały czas przechodzili oni szkolenia i poszerzała się ich wiedza o zmieniającej się ofercie.

Oprócz wielofunkcyjnych bankomatów i Bankolinii w ofercie banku można było znaleźć kartę płatniczą VISA Electron<sup>4</sup>, która jest uniwersalnym, międzynarodowym środkiem płatniczym, a także kluczem do wielofunkcyjnych bankomatów Millennium, umieszczonych w każdym oddziale. Karta jest obsługiwana przez wszystkie inne bankomaty z emblematem VISA. W ofercie Millennium są oczywiście czek, jednak polecane jest używanie karty płatniczej jako bezpiecz-

<sup>1</sup> Bankolinia zapewnia dostęp do centrum telefonicznej obsługi. Dzięki niej używając telefonu, klient może dysponować swoimi pieniędzmi bez konieczności odwiedzania oddziałów. Wśród możliwych do wykonania operacji są: sprawdzenie stanu konta, zlecenie płatności, zamówienie nowej karty bądź czeków.

<sup>2</sup> Millenet (2003) – to aplikacja umożliwiająca klientowi dostęp przez całą dobę do konta z możliwością dokonania operacji finansowych w czasie rzeczywistym (przelewy, lokaty, zlecenia płatności).

<sup>3</sup> Unikonto – to rachunek oszczędnościowo-rozliczeniowy, uzupełniony szeregiem produktów i usług bankowych, dzięki którym łatwiejsze staje się zarządzanie domowymi finansami. Do produktów i usług związanych z Unikontem zalicza się Millennium Extra, czyli możliwość automatycznego zadłużania się. uruchamia się ono, gdy na rachunku brakuje środków na realizację wypłat gotówkowych. Millennium Plus, czyli rachunek oszczędnościowy z 14-dniowym zgłoszeniem wypłaty. Oznacza to, iż istnieje możliwość przelania wolnych środków z rachunku Unikonto na lepiej oprocentowany rachunek Millennium Plus, przy czym należy poinformować o tym bank z 14-dniowym wyprzedzeniem.

<sup>4</sup> Karta VISA Electron jest kartą międzynarodowego systemu VISA, za pomocą tej karty klienci mogą płacić za towary i usługi w ponad 60 tysiącach punktów handlowo-usługowych w kraju i w 14 milionach na świecie. Można za jej pomocą wybierać również gotówkę z bankomatów w około 3 tysiącach bankomatów w kraju i 500 tysiącach na świecie, jak również we wszystkich bankach oznaczonych emblematem VISA.

niejszego środka płatniczego. Bank daje swoim klientom również możliwość korzystania z kredytu odnawialnego – wysokość limitu zadłużania się w rachunku bank ustala indywidualnie w zależności od oceny zdolności kredytowej klienta, opartej na systemie scoringu kredytowego, ostatecznie akceptowanej przez pracownika banku.

Ceny usług oferowanych przez Millennium były bliskie cen rynkowych, a oferta bogatsza oraz – co podkreślą szefowie oraz personel banku – wygodniejsza dla klienta.

Millennium jest bankiem masowym, w związku z czym grupa docelowa klientów będących w obszarze jego zainteresowań jest bardzo szeroka. Są to osoby w wieku 25–65 lat, mieszkańcy miast powyżej 30 000 mieszkańców, o miesięcznym dochodzie powyżej 1 200 zł i wykształceniu powyżej podstawowego.

Millennium stanowi w tym okresie sieć bankową umiejscowioną w ramach BIG Bank Spółka Akcyjna; razem z nim wchodzi w skład grupy BIG Banku Gdańskiego. Tworzone są odrębne oddziały nowej sieci. Millennium nie działa w ramach jakichkolwiek innych oddziałów. Utrzymane zostają istniejące oddziały BIG Banku oraz BIG Banku Gdańskiego. Na północy Polski dominującą pozycję zachowuje BIG Bank Gdański.

Jesienią 1998 roku oficjalnie zainaugurowała działalność, w ramach BIG Bank Spółka Akcyjna, nowoczesna sieć bankowości detalicznej Millennium<sup>5</sup>. W pierwszym etapie otwarte zostały 24 placówki nowej sieci w Warszawie<sup>6</sup>. W listopadzie 1998 roku uruchomiono oddział w Poznaniu i Bytomiu, a na początku grudnia 1998 roku w Radomiu. Millennium zapowiedziało ciągłe uruchamianie kolejnych oddziałów w Warszawie i stopniowe rozszerzenie działania na inne miasta polskie<sup>7</sup>.

### **3. Ocena polskich banków w zakresie bankowości detalicznej w latach 1998–2000**

#### **3.1. Ocena oferty Millennium na tle konkurencji w opinii klientów**

Wiele osób zastanawiało się, który z działających w Polsce banków jest najlepszy. Któremu z nich powierzyć swoje pieniądze? Można oczywiście poprzestać na lekturze tabel oprocentowania kredytów i depozytów publikowanych w gazetach i na tej podstawie zdecydować. Jednak korzystne warunki finansowe to nie wszystko i – wbrew obiegowym przekonaniom – nie one decydują o wyborze banku.

<sup>5</sup> Big bank noty (2) Październik 99, Rozmowa ze Sławomirem Marczukiem Prezesem Zarządu BIG BANK S.A., s. 1.

<sup>6</sup> *Ibidem*, s. 1.

<sup>7</sup> Big bank noty, Lipiec 99, M. Trzaśnik „Millennium, co dalej?”, s. 4.

Przekonać się o tym można, pytając o opinie klientów dwunastu banków wytypowanych przez redakcję „Pieniądza”<sup>8</sup>.

Wyniki ankiety wydały się być zaskakujące. Okazuje się, że Polacy mają wysokie wymagania. Nie kusi nas wyższe o jeden punkt oprocentowanie lokat czy minimalnie tańszy kredyt. Powoli przestajemy traktować bank wyłącznie jak kasę oszczędnościowo-pożyczkową. Coraz częściej chcemy w nim widzieć partnera w zarządzaniu finansami, oczekujemy bogatej i różnorodnej oferty produktów oraz wysokiego standardu obsługi. Dowodem są publikowane poniżej wyniki szczegółowych zestawień oceniających jakość produktów i standard obsługi.

Dla przykładu, klienci Citibanku<sup>9</sup> wystawili swojemu bankowi bardzo wysokie noty w zdecydowanej większości kategorii z wyjątkiem jednej, dotyczącej oferowanych im warunków finansowych. W tej klasyfikacji bank ten znalazł się na jednej z ostatnich pozycji. Osoby korzystające z usług amerykańskiego banku mają świadomość, że drogo płacą za luksus, jednak nie są skłonne do zmiany banku. Pytane o ogólną ocenę zgodnie odpowiadają: bardzo dobry.

### 3.2. Ocena banków w zakresie bankowości detalicznej

W analizowanym okresie rośnie w Polsce popularność, a wraz z nią notowania rankingowe banków nowoczesnych, w których procedury są proste i szybkie, nie ma kolejek, a większość spraw można załatwić telefonicznie. W opinii klientów na podstawie badań tygodnika „Pieniądz” z 1999 roku najlepszym bankiem był Citibank<sup>10</sup>. Drugie miejsce otrzymał Millennium, a trzecie – Handlobank. Bankowość detaliczna wydawała się być metodą na przyszłość polskiej bankowości. To właśnie wyżej wymienione banki wyznaczały standardy, do których reszta była zmuszona się dostosować. Wśród tradycyjnych banków najgorzej, zarówno w ocenie ogólnej, jak i w szczegółowych rankingach, wypadł największy polski bank detaliczny PKO BP.

Poniżej prezentuję zestawienie przedstawiające oceny, jakie zostały wystawione bankom przez ich klientów w marcu 1999 roku.

### 3.3. Metody sondażu dla rankingu redakcji „Pieniądza”

Redakcja „Pieniądza” zdecydowała się na sporządzenie drugiego zestawienia uwzględniającego rozkład ocen w poszczególnych kategoriach, a nazwanego rankingiem „Pieniądza”. Na zlecenie miesięcznika firma BSM – Badania Społeczne i Marketingowe przeprowadziła w dniach 20–27 kwietnia 2000 roku sondaż wśród klientów banków. Celem badania było stworzenie rankingu banków w ocenie ich klientów.

<sup>8</sup> Andrzej Witul, Umarł król, niech żyje król, – „Pieniądz”, Nr 7/2000, s. 6.

<sup>9</sup> *Ibidem*.

<sup>10</sup> Patrz tabela.



Uwzględniono następujące kategorie oceny:

- zakres subiektywnego poczucia wiedzy o bankach,
- ogólna ocena,
- szczegółowe aspekty funkcjonowania banków,
- stopień lojalności wobec banku,
- częstotliwość korzystania z usług.

Sondaż przeprowadzony został przed warszawskimi oddziałami banków: PKO BP, Pekao SA, BGŻ, PBK, Kredyt Bank PBI, Bank Śląski, BPH, Bank Zachodni, WBK, Bank Handlowy Handlobank, BIG Bank Millennium, Citibank. W każdym banku założono przeprowadzenie 99 wywiadów z jego klientami, tak aby dwie trzecie wywiadów przypadło na placówki znajdujące się w ścisłym centrum Warszawy, a jedna trzecia na oddziały zlokalizowane poza centrum miasta.

W rezultacie zrealizowano 1184 krótkich (trwających 5–10 minut) rozmów z klientami banków. Sondaż miał więc charakter badania grupy celowej (klienci warszawskich oddziałów wytypowanych banków) z zastosowaniem procedury kontroli doboru badanych i zasadą przeprowadzania wywiadu z co drugą osobą załatwiającą swoje sprawy w danym oddziale banku. W efekcie uzyskano dane reprezentatywne dla ocen i opinii warszawskich klientów 12 wytypowanych do rankingu banków. Dlatego wydaje się, że w skali całego kraju oceny banków silnie zakotwiczonej w społecznościach lokalnych (regionalnych) i posiadających tam dominującą pozycję byłyby wyższe zwłaszcza, że klienci mają tam mniejsze możliwości skonfrontowania ich z ofertą konkurencji.

### 3.4. Wyniki badania przeprowadzonego wśród klientów banków

Klienci odpowiadali na pytanie: jak oceniliby Pan/Pani swój bank? Mogli wybrać odpowiedź: **(1) bardzo dobry, (2) dobry, (3) przeciętny, (4) zły**. O pozycji w rankingu decydowała średnia ocen: **im wynik bliższy 1 (bardzo dobry), tym wyższa pozycja banku w zestawieniu**.

Zebrane wyniki ankiet, procenty zamienione zostały na punkty (100% = 10 pkt), a następnie zsumowane. Suma punktów zebranych przez bank we wszystkich kategoriach decydowała o jego pozycji w rankingu miesięcznika (tabela 1).

Wynik przeprowadzonego na podstawie ankiet rankingu banków był dla Millennium bardzo korzystny. Millennium wygrało, bo – oprócz bardzo bogatej oferty, doskonałej obsługi kart bankowych, najwyżej ocenionej dostępności – klienci docenili nawet wnętrza tego banku. Projektanci wnętrz trafili po prostu w gusta polskich klientów. Wszystko to Millennium oferowało za relatywnie umiarkowaną cenę. Pytani o ogólną ocenę, klienci Millennium wyrażali zadowolenie.

**Tabela 1. Zestawienie – Banki w oczach swoich klientów**

Nazwa banku	bardzo dobry	dobry	przeciętny	zły	trudno powiedzieć
PKO BP	18,2%	45,5%	26,3%	8,0%	2,0%
Pekao SA	35,7%	51,0%	9,2%	3,1%	1,0%
BGŻ*	27,6%	38,8%	25,5%	4,1%	2,0%
PBK	37%	46,0%	9,0%	4,0%	4,0%
Kredyt Bank PBI	8,2%	54,1%	19,4%	3,1%	15,3%
BSK	7,1%	61,6%	9,1%	3,0%	19,2%
BPH*	15,0%	61,0%	17,0%	3,0%	1,0%
Bank Zachodni	22,2%	63,6%	9,1%	4,0%	1,0%
WBK*	23,2%	52,5%	19,2%	2,0%	2,0%
Handlobank	39,4%	45,7%	7,4%	3,2%	4,3%
BIG Millennium	47,7%	42,1%	7,0%	0,9%	2,6%
Citibank	62,5%	36,4%	0	0	1,1%

\* Brak odpowiedzi (BGŻ – 2%), (BPH – 3%), (WBK – 1%)

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM<sup>11</sup>, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000 (było to przypomnienie wyników z roku poprzedniego).

Poniżej zaprezentowane zostaną wyniki przeprowadzonych badań oraz ich analiza:

### 3.5. Ocena dostępności i łatwości korzystania z usług banków

**Tabela 2. Odsetek klientów banku zadowolonych z dostępności, łatwości korzystania z jego usług (%)**

BIG Millennium	91%
Pekao SA	83%
Citibank	80%
Handlobank	77%
PBK	75%
BSK	74%
BGŻ	70%
BPH	64%
PKO BP	64%
Bank Zachodni	62%
WBK	61%
Kredyt Bank PBI	60%

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

<sup>11</sup> Firma BSM – Badania Społeczne i Marketingowe.

Z zaprezentowanego w tabeli 2 zestawienia widać wyraźnie, że aż 91% klientów BIG Millennium wyraziło zadowolenie z dostępności i łatwości korzystania z usług oddziałów tegoż banku, co zdecydowanie góruje nad innymi bankami. Nawet największy w tym okresie konkurent w zakresie bankowości detalicznej – Citibank – nie uzyskał w ocenie swoich klientów tak dobrego wyniku. Pomiędzy tymi bankami uplasował się Bank Pekao S.A., który od wielu lat (wyłączając ostatnie 3–4 lata) wspólnie z PKO BP S.A. wiodł prym wśród polskich banków w zakresie bankowości detalicznej. W zakresie obsługi kart bankomatowych wyżej wymienione banki zajmowały trzy pierwsze miejsca, z tym, że BIG Millennium i Citibank osiągnęły taki sam współczynnik zadowolenia wśród swoich klientów.

Na trzecim miejscu był Pekao S.A. Charakterystyczne jest, iż w przypadku tego porównania znacznie wyższa jest dysproporcja pomiędzy najlepszymi a najslabiej ocenionymi bankami niż w przypadku kategorii dostępności oddziałów i usług bankowych. Świadczyć to może zarówno o rzeczywistości istniejącej różnicy w poziomie usług bankomatowych oraz dostępności bankomatów, jak też ewentualności odzwierciedlenia preferencji, jakie ma wśród usług bankowych obsługa bankomatowa i elektroniczna na tle dotychczasowych tradycyjnych metod obsługi klienta.

Dokładny wynik przedstawia tabela 3.

**Tabela 3. Odsetek klientów zadowolonych z obsługi kart bankomatowych i kredytowych (%)**

BIG Millennium	91%
Citibank	91%
Pekao SA	84%
Handlobank	82%
PBK	75%
WBK	67%
BSK	65%
Kredyt Bank PBI	61%
PBH	60%
PKO BP	54%
BGŻ	48%
Bank Zachodni	39%

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

Poniżej przedstawiona zostanie analiza skłonności klientów banków do zmiany banku. Również w tym zestawieniu BIG Millennium wypadł bardzo korzystnie. Klienci Millennium w najmniejszym stopniu gotowi byłiby zmienić bank, co świadczy zarówno o ich stopniu zadowolenia z oferowanych przez Bank usług,

jak i wysokim standardzie tych usług. Standard ten musiał być na tyle wysoki, że klienci Millennium w ogromnej większości (aż 91%) nie spodziewali się, żeby zmiana banku zapewniła im lepszy poziom obsługi oraz standard świadczonych usług. I tym razem jednakową ocenę uzyskały Millennium i Citibank, a zaraz za nimi uplasowały się Pekao S.A. oraz Handlobank. Tabela poniżej prezentuje dokładne wyniki badań w tym zakresie.

### 3.6. Ocena lojalności klientów banków

**Tabela 4. Odsetek klientów skłonnych do zmiany banku (%)**

BIG Millennium	11%
Handlobank	12%
Citibank	13%
PKO SA	15%
Kredyt Bank PBI	19%
BSK	20%
PBH	25%
Bank Zachodni	25%
BGŻ	25%
PKO BP	27%
PBK	28%
<b>WBK</b>	<b>39%</b>

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

**Tabela 5. Odsetek klientów zadowolonych z różnorodności produktów i usług (%)**

Citibank	98%
BIG Millennium	94%
Handlobank	92%
BSK	92%
WBK	91%
Pekao SA	90%
Bank Zachodni	88%
Kredyt Bank PBI	87%
PBK	86%
BHP	85%
PKO BP	83%
<b>BGŻ</b>	<b>81%</b>

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

Pod względem różnorodności produktów bankowych Millennium uplasował się na drugim miejscu za Citibankiem. Ale również w tej klasyfikacji otrzymał on bardzo wysoką notę zadowolenia klientów, bo aż 94%, podczas gdy wyprzedzający go Citibank uzyskał 98-procentowy odsetek zadowolonych klientów. Niemniej ocena klientów Millennium była bardzo wysoka i świadczyła o szerokiej ofercie produktów bankowych Millennium oraz o ich wysokim i satysfakcjonującym klientów poziomie.

Kolejną sprawą, jaka mogła wpływać na odczucia związane z poziomem bankowej obsługi były wystrój i funkcjonalność wnętrz w badanych bankach. W tej kategorii ponownie największy odsetek osób zadowolonych reprezentowali klienci Millennium. Aż 98% klientów Millennium podkreśla swoje zadowolenie zarówno z wystroju jak i funkcjonalności wnętrz banku. Świadczy to o trafnym dopasowaniu przez BIG wnętrz bankowych do upodobań i gustów klientów.

### 3.7. Ocena wystroju i funkcjonalności wnętrz

**Tabela 6. Odsetek klientów zadowolonych z wystroju i funkcjonalności wnętrz (%)**

BIG Millennium	98%
Handlobank	96%
Citibank	93%
BSK	93%
Pekao SA	92%
Bank Zachodni	91%
WBK	88%
PBK	85%
BPH	85%
BGŻ	83%
Kredyt Bank PBI	81%
<b>PKO BP</b>	71%

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

Nieco gorzej dla Millennium wypadł test korzyści z oferowanych przez banki warunków finansowych, choć otrzymany wynik plasował BIG Millennium na czwartym miejscu wśród wszystkich banków, jednak tylko z dwoma punktami procentowymi w stosunku do banków najlepiej ocenionych. Bardzo dobrze należałoby ocenić wynik BIG Millennium na tle jego najważniejszych konkurentów na rynku bankowości detalicznej, tj.: Citibanku oraz Handlobanku. Obydwaj ci konkurenci uzyskali wynik znacznie mniej korzystny od Millennium, co

w świetle dotychczasowych badań i wysokiej pozycji, jaką zajmował w nich BIG Millennium, jednoznacznie świadczyło o wysokim standardzie oraz różnorodności produktów i usług, ale też o wysokiej klasie obsługi bankowej przy relatywnie niskich kosztach finansowych związanych z bogatą ofertą banku. Ta klasyfikacja potwierdza jednak, że wysoki poziom obsługi klientów nierozzerwalnie wiązał się z wyższymi kosztami obsługi, które muszą obciążyć klienta. Wydaje się to jednak dość naturalne, gdyż za uzyskiwany wysoki komfort i wygodę należy płacić więcej niż za warunki mniej dogodne i wymagające od klientów większych wyrzeczeń czasowych i innych niedogodności.

**Tabela 7. Odsetek klientów zadowolonych z warunków finansowych oferowanych przez bank (%)**

WBK	80%
Kredyt Bank PBI	80%
Pekao S.A.	79%
BIG Millennium	78%
BSK	78%
BGŻ	78%
PBK	76%
BPH	73%
Handlobank	72%
PKO BP	67%
Citibank	66%

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

### 3.8. Ocena stosunku personelu banków do klientów

Ta kategoria bardzo wyraźnie pokazuje sposób podejścia do klienta reprezentowany przez różne banki. Banki nastawione w swym działaniu na rozwój bankowości detalicznej muszą bardzo wyraźnie przykładać wagę do poziomu obsługi klientów. Tabela poniżej wykazuje jednoznacznie, że klienci Citibanku, BIG Millennium oraz Handlobanku byli zadowoleni z podejścia personelu do wykonywanych obowiązków wobec klientów. Wyniki tych banków wahają się w przedziale zadowolenia 96–99%.

**Tabela 8. Odsetek zadowolonych ze stosunku personelu banku do klientów (%)**

Citibank	99%
BIG Millennium	97%
Handlobank	96%
BSK	93%
Pekao SA	90%
BGŻ	85%
Kredyt Bank PBI	85%
Bank Zachodni	84%
PBK	83%
BPH	79%
PKO BP	79%
WBK	75%

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

### 3.9. Najlepsze banki

W wyniku przedstawionych powyżej badań, na podstawie omówionej wcześniej metodologii dokonano całościowej oceny banków i przyznano im następujące noty:

**Tabela 9. Ogólna ocena banku dokonana przez klientów każdego z nich (średnia ocen)**

Citibank	1,37
BIG Millennium	1,60
Handlobank	1,73
PBK	1,79
Pekao SA	1,79
Bank Zachodni	1,95
WBK	2,00
BGŻ	2,06
BPH	2,08
BSK	2,10
Kredyt Bank PBI	2,20
PKO BP	2,25

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

Klienci poza ogólną oceną banku wyrażali również poziom swojego zadowolenia z różnorodności produktów, warunków finansowych, jakości obsługi, wy-

stroju wewnątrz itp. Wyniki ankiety w poszczególnych kategoriach wyrażone w procentach zamienione zostały na punkty (100% = 10 pkt.). Suma punktów zebranych przez bank we wszystkich kategoriach decydowała o jego pozycji w rankingu „Pieniądza”.

**Tabela 10. Najlepsze banki wg Klasyfikacji „Pieniądza”**

Nazwa banku	Punkty „Pieniądza”
BIG Millennium	63,8
Citibank	61,4
Handlobank	60,4
Pekao SA	60,3
BSK	57,5
PBK	55,2
Kredyt Bank PBI	53,5
WBK	52,4
BPH	52,1
BGŻ	52,0
Bank Zachodni	50,5
PKO BP	49,1

Źródło: Badania przeprowadzone przez firmę BSM, publikowane w czasopiśmie „Pieniądz”, 7/2000.

Prezentowane wyniki rankingów świadczyły, że bankowość detaliczna w najbliższych latach może stać się istotnym obszarem w podnoszeniu wartości banków, w tym okresie gwałtownie nasili się presja ze strony akcjonariuszy na zmianę dotychczasowych sposobów zarządzania bankami krajowymi na takie, w których najważniejszym kryterium będzie wartość firmy<sup>12</sup>.

#### **4. Rozwój segmentu bankowości detalicznej w Polsce na tle krajów Unii Europejskiej. Perspektywy rozwoju**

W Polsce od 1998 roku intensywnie rozwija się sektor bankowości detalicznej. Banki inwestują w rozwój małych, kilkuosobowych i w dużym stopniu nasyconych urządzeniami samoobsługowymi placówek, oferujących zazwyczaj kilkanaście standardowych produktów bankowych. Proces ten był jednak znacznie opóźniony w stosunku do krajów Unii Europejskiej.

<sup>12</sup> Józef Bielecki, Błażej Lepczyński, Wszystko dla klienta. Wzrost wartości dla akcjonariuszy poprzez rozwój bankowości detalicznej, „Rzeczpospolita”, Gazeta Ekonomia 2000.06.21.



Dostępność usług finansowych jest w Polsce nadal kilkakrotnie mniejsza niż w krajach UE. Świadczy o tym chociażby wskaźnik liczby mieszkańców przypadających na jedną placówkę bankową w tym okresie, który wynosił ok. 7,2 tys., podczas gdy w Hiszpanii kształtował się on na poziomie 1,2 tys. Niska dostępność do usług bankowych wynikała z faktu, iż w naszym kraju funkcjonowały przestarzałe modele dystrybucji oparte na dużych oddziałach bankowych. Oddziały te były dwukrotnie większe niż w Niemczech i trzykrotnie niż we Włoszech<sup>13</sup>.

O atrakcyjności obszaru bankowości detalicznej dla banków decyduje zatem względnie niski jeszcze poziom natężenia konkurencji, ale również koszt pozyskania pieniądza w postaci depozytów gospodarstw domowych, który jest obecnie znacznie niższy niż koszt pieniądza pozyskiwanego na rynku międzybankowym. Zaostrzeniu ulegnie walka o depozyty złotowe gospodarstw domowych. Coraz silniejszy będzie proces przejmowania klientów od dużych banków komercyjnych przez mniejsze, ale bardziej dynamicznie rozwijające się banki, poszukujące relatywnie taniego źródła pieniądza<sup>14</sup>.

Przyszła pozycja konkurencyjna banków krajowych na rynku bankowości detalicznej w dużej mierze zależeć będzie od tempa restrukturyzacji w zakresie:

- oferty produktowej w kierunku lepszego jej dopasowania do potrzeb i oczekiwań klientów,
- kanałów dystrybucji produktów bankowych, przy czym wzrost wartości banku dla akcjonariuszy będzie wiązał się z umiejętnością równoległego rozwoju bankowości elektronicznej i oddziałowej.

Badając przedmiotowy okres, można było założyć, że w perspektywie kilku najbliższych lat największe znaczenie dla klientów będzie miało konto osobiste. Uwzględniając aktualny rynkowy potencjał detaliczny oraz aktywny marketing banków w pozyskiwaniu klientów, liczba kont osobistych (ROR) w 2004 roku powinna ukształtować się na poziomie 14,5 mln, co oznaczałoby ponad 60-procentowy przyrost w stosunku do 1999 roku. Dla małych firm (np. firm rodzinnych) konto osobiste powinno spełniać funkcję rozliczeniową połączoną z powszechnym używaniem kart płatniczych<sup>15</sup>.

W przewidywaniach na lata 2000–2004 powinno utrzymać się wyższe tempo wzrostu liczby kart płatniczych niż kont osobistych. Oznacza to w praktyce, że każdy posiadacz konta osobistego byłby wyposażony w kartę płatniczą i kredytową<sup>16</sup>.

<sup>13</sup> Piotr Stankiewicz, Bank w domowym komputerze. Co możemy zrobić za pośrednictwem sieci i ile to kosztuje, „Rzeczpospolita” Moje Pieniądze 2000.05.12.

<sup>14</sup> *Ibidem.*

<sup>15</sup> *Ibidem.*

<sup>16</sup> *Ibidem.*

Dane z 2004 roku potwierdzają trafność tych przewidywań ilość kart do II kw 2004 r. 15,9 mln<sup>17</sup> a ilość kont osobistych wg danych IBnGR 11,0 mln<sup>18</sup>.

Opinie wielu fachowców przewidywały, że już za 5 lat (2004–2005) ok. 5–10% klientów do operacji bankowych wykorzystywałoby tylko elektroniczne kanały dystrybucji produktów bankowych. Większość klientów (70–75%) w kontaktach z bankiem jednak stosuje różnorodne kanały dystrybucji, przy czym dominującą rolę odgrywają małe ośrodki obsługi klienta. 20–25% klientów kontaktuje się z bankiem tylko poprzez stacjonarne punkty obsługi lub agentów i pośredników bankowych.

#### 4.1. Organizacja i nowe technologie

Nowa strategia biznesowa banków na rynku bankowości detalicznej zmierza w kierunku rozwoju małych ośrodków obsługi klienta, reorganizacji dotychczasowej struktury placówek, elektronizacji i wirtualizacji kontaktów z klientami, integracji tradycyjnych i elektronicznych form dystrybucji produktów detalicznych, intensywnego rozwoju zewnętrznych kanałów dystrybucji (spółek akwizycyjnych) oraz aliansu strategicznego o charakterze komplementarnym z portalem internetowym.

IBnGR<sup>19</sup> przewidywał, że w perspektywie średniookresowej nastąpi w Polsce proces istotnego przyspieszenia w rozwoju bankowości elektronicznej. Ta teza znalazła potwierdzenie w prognozie wydatków banków krajowych na nowe technologie. W 2000 roku nakłady na rozwój elektronicznych kanałów dystrybucji stanowiły 40% ogółu wydatków na rozwój bankowości detalicznej.

Prognozy tego okresu przewidywały, że do 2004 roku liczba bankomatów w Polsce powinna wzrosnąć 2,5-krotnie. Powinno ich być 8,5 tys. Ostatnie dane potwierdzają ilość 7 625<sup>20</sup>. Należy zauważyć, że hamulcem szybkiego wzrostu liczby klientów korzystających z bankomatów jest wprowadzanie przez banki opłat za operacje bankomatowe. Zjawisko takie obserwuje się również w Stanach Zjednoczonych i w Wielkiej Brytanii.

#### 4.2. Usługi elektroniczne

Prognozowanie w perspektywie kilkuletniej przewidywało w Polsce skokowy wzrost bankowych usług elektronicznych, tzw. e-banking<sup>21</sup>. W szczególności dynamicznie rozwijać się miała i rozwija się bankowość telefoniczna oraz internetowa. Co-

<sup>17</sup> Źródło [www.nbp.pl/systemplatniczy/karty\\_emisja.xls](http://www.nbp.pl/systemplatniczy/karty_emisja.xls).

<sup>18</sup> Źródło [www.multiport.pl](http://www.multiport.pl) artykuł L. Sadowski.

<sup>19</sup> Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.

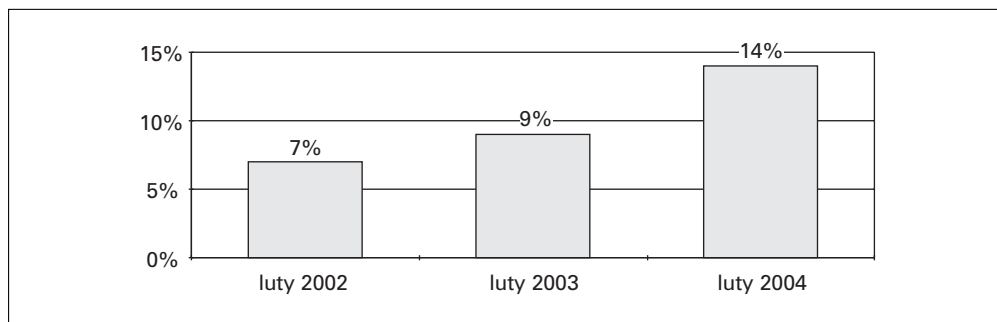
<sup>20</sup> <http://www.karty.pl/wykaz/info.htm>.

<sup>21</sup> Termin ten oznacza usługi bankowe za pośrednictwem sieci internetowej.

raz większą rolę odgrywa home banking dla małych i średnich firm oraz zamożniejszych klientów detalicznych.

W zakresie telefonii bankowej w kilkuletniej perspektywie przewidywany był wzrost znaczenia aktywnych usług telefonicznych (operacje bankowe przez telefon) i wykorzystania telefonów komórkowych oraz stopniowe odchodzenie od telefonii bankowej zorientowanej na efektywność w kierunku usług, w których podstawową wartością będą relacje z klientem. IBnGR przewidywał, że do 2002 roku co najmniej dwanaście dużych banków komercyjnych umożliwi swoim klientom dokonywanie operacji bankowych poprzez Internet. Liczba klientów wykorzystujących w kontaktach z bankiem tylko Internet mogłaby do 2004 roku przekroczyć 100 tys.<sup>22</sup>

Faktyczne dane z lat 2003–2004 mówią o tym, że 14% użytkowników Internetu powyżej piętnastego roku życia korzysta w Polsce z usług bankowych za pośrednictwem Internetu – wynika z badania TNS OBOP przeprowadzonego w lutym 2004 roku. W ostatnim półroczu odsetek ten nie zmienił się, jednak w porównaniu do lutego 2003 był wyższy o 5 punktów procentowych, zaś w porównaniu do lutego 2002 – o 7 punktów procentowych. Jeśli by przyjąć, że w liczbach bezwzględnych było w tym okresie ponad 7 milionów użytkowników Internetu w Polsce, to okaże się, że z bankowości internetowej korzysta niemal milion ludzi.



Źródło: TNS OBOP 2004.

Najbardziej liczną grupę spośród korzystających z bankowości internetowej tworzą osoby zarabiające miesięcznie netto nie mniej niż 1250 złotych, stanowią one niemal połowę badanych korzystających z tego typu usług. Drugą co do liczebności grupą są internauci nie posiadający żadnych dochodów; w większości są to ludzie bardzo młodzi, pozostający jeszcze na utrzymaniu rodziców<sup>23</sup>.

<sup>22</sup> Józef Bielecki, Błażej Lepczyński, *op. cit.*

<sup>23</sup> Źródło: informacja prasowa TNS OBOP, 31 marca 2004.

### 4.3. Zagraniczna konkurencja

Istotną rolę w przyspieszeniu rozwoju rynku bankowości detalicznej w Polsce zaliczają odgrywać banki zagraniczne, dysponujące dużym kapitałem i dostępem do najnowocześniejszych technologii bankowych. Od kilku lat przejmują one zaможnych klientów indywidualnych i starają się zająć dobre miejsce na rynku detalicznym.

W kilkuletniej perspektywie należy się spodziewać zaostrzenia tego procesu i wzrostu konkurencji ze strony banków zagranicznych. Wskaźnik ceny rynkowej akcji do jej wartości księgowej (P/BV) dla banków zachodnioeuropejskich z dużym udziałem bankowości detalicznej jest, średnio rzecz biorąc, niższy niż dla banków korporacyjnych. W związku z tym duże europejskie banki komercyjne będą także koncentrowały się w swoich krajach na usługach korporacyjnych, znacząco inwestując w bankowość detaliczną w państwach środkowoeuropejskich. W krajach tych, z uwagi na relatywnie jeszcze niski poziom nasycenia rynku w usługi bankowe, bankowość detaliczna stanowi istotny potencjał dla wzrostu wartości z punktu widzenia akcjonariuszy.

### 4.4. Bankowość *on-line* w Polsce w okresie do 2000 roku<sup>24</sup>

Niewątpliwie korzyści płynące z bankowych usług internetowych są duże, wszyscy jednak klienci obawiają się wykorzystania ich danych i dostępu do pieniędzy przez „komputerowych włamywaczy”. Praktyka ostatnich lat pokazuje, że nie ma się jednak czego obawiać.

Wszystkie banki oferujące usługi *on-line* zapewniają odpowiednie zabezpieczenia polegające na szyfrowaniu przekazu danych. Dane są zabezpieczone protokołem SSL, a klient jest wyposażony w oddziale banku, w którym zakłada konto w tzw. token – urządzenie elektroniczne o wielkości breloczka do kluczy, które generuje ciągle zmieniające się układy cyfr zastępujące dotychczas używane hasła lub też w certyfikat cyfrowy, pozwalający na wygenerowanie podpisu elektronicznego, na podstawie którego użytkownik systemu będzie identyfikowany.

Warto wspomnieć, iż podpis elektroniczny został zaakceptowany przez Kongres USA jako środek zastępujący podpis złożony piórem na wszelkiego rodzaju dokumentach, tym samym potwierdzając równoważność dokumentów tradycyjnych i elektronicznych. Podrobienie podpisu elektronicznego jest nieskończenie wiele razy trudniejsze niż zwykłego podpisu złożonego na „papierowym” dokumencie.

<sup>24</sup> Termin oznaczający bezpośrednie połączenie klienta za pomocą sieci informatycznych z wewnętrzną siecią komputerową banku, umożliwiające klientowi korzystanie z usług bankowych.

Aby korzystać z konta *on-line*, należy posiadać komputer podłączony do Internetu łączem stałym lub komutowanym (przez modem) oraz przeglądarkę stron www typu Netscape, wersja 4.x lub Internet Explorer 5.x<sup>25</sup>. Niektóre banki wymagają akceptacji, należy się więc upewnić, czy przeglądarka ma włączoną odpowiednią opcję. Wszystkie banki wymagają złożenia jednej wizyty w ich oddziale, poprzedzonej wypełnieniem odpowiedniego formularza przez Internet (można go pobrać na stronach www banków). Szczegółowe informacje każdy z banków publikuje w swoim serwisie internetowym. Można je również uzyskać przez telefon. Biorąc pod uwagę fakt, że usługi *on-line* są tańsze i szybsze od tradycyjnych, a do tego ich liczba wciąż się powiększa, należy tylko życzyć sobie, aby potencjalni klienci mieli coraz łatwiejszy dostęp do sieci.

Bankowość detaliczna to z pewnością obszar, w którym banki mogą zdobywać szerokie rzesze klientów. W tym celu jednak stale musi być podnoszony poziom usług i obsługi bankowej. Ciągłe należy wprowadzać nowe i coraz bardziej atrakcyjne dla klientów produkty bankowe. Bankowość detaliczna powinna swoje szanse na dotarcie do klienta opierać w dużej mierze na rozwoju możliwości technicznych w systemach obsługi bankowej. Z drugiej strony jej rozwój wspierany powinien być przez dążenie klientów do maksymalizacji swojej wygody, co stanowić powinno sygnał dla banku, aby tę wygodę i komfort swoim klientom zapewnić. Przykład Programu Millennium Big Banku Gdańskiego S.A. (okres do 2000 roku) w oparciu o przedstawioną analizę badań ankietowych udowadnia, że szanse rozwojowe banków w zakresie bankowości detalicznej są bardzo duże i że w krótkim nawet czasie, bank który wychodzi z atrakcyjną ofertą może zdobyć duże uznanie swoich klientów.

## 5. Podsumowanie

Program Millennium realizowany w opisanym okresie przy współpracy Grupy Kapitałowej BIG i portugalskiego banku Banco Comercial Portugues udowadnia, iż można w krótkim czasie przekonać do swoich usług dużą liczbę klientów i jednocześnie stać się bardzo groźnym rywalem dla teoretycznie silniejszej konkurencji. Program Millennium został bardzo pozytywnie oceniony zarówno za szeroką gamę produktów bankowych, jak i za dostępność do sieci oddziałów banku oraz usług bankomatowych. Niemal wszyscy klienci banku zadowoleni byli z poziomu obsługi oraz profesjonalizmu pracowników banku. Fakt, iż tak krótko działający na rynku bankowym program jak Millennium cieszy się tak dużym uznaniem wśród swoich klientów, podczas gdy klienci wielu innych od dawna ist-

<sup>25</sup> Typy przeglądarek internetowych, umożliwiających korzystanie z tej sieci.

niejących banków, pytani o te same sprawy z zakresu poziomu usług i jakości obsługi wykazują znacznie mniejszy odsetek zadowolenia świadczy, iż istnieje duże zapotrzebowanie na usługi i priorytety bankowości w Polsce. Gdyby tak nie było i takowe zapotrzebowanie nie istniałoby – nie byłby możliwy tak szybki rozwój banku, jak w przypadku Millennium, jednocześnie z tak wielkim odsetkiem klientów zadowolonych z usług tego banku.

Analizy oparte na wynikach badań czasopisma „Pieniądz” przeprowadzonych przez firmę BSM – Badania Społeczne i Marketingowe na zlecenie czasopisma w kwietniu 2000 roku służyły udowodnieniu zawartej w publikacji tezy, iż obszar bankowości detalicznej to sektor ogromnego pola działania dla niemal wszystkich polskich banków. Dowodem na poparcie tej tezy jest sukces i pozytywna ocena programu Millennium BIG Banku GDAŃSKIEGO, jaką osiągnął on we wspomnianych badaniach. W następnej publikacji zostanie przedstawiony okres rozwoju sieci detalicznej Millennium od 2001–2004 roku.

## **Finansowe wsparcie rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw przez fundusze poręczeniowe w Polsce – część II**

### **1. Wprowadzenie**

Jednym z podstawowych instrumentów finansowania sektora małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) są kredyty bankowe. Pozyskanie kapitału z tego źródła napotyka jednak na szereg barier, z których najważniejszym jest wyższe ryzyko kredytowe małych i średnich podmiotów. Wynika ono z następujących przyczyn:

- krótki okres istnienia MSP (średnio 1–1,5 roku) i związana z tym krótka historia kredytowa uniemożliwiająca dokonania pełnej weryfikacji dokumentów i informacji do oceny zdolności kredytowej,
- niski poziom kapitałów własnych, wynikający z braku kapitału pierwotnego właścicieli, powodujący brak środków na wymagany minimalny udział własny w finansowaniu przedsięwzięcia,
- niski poziom rentowności MSP (często osiągany świadomie dla celów podatkowych), powodujący brak efektu akumulacji kapitału z zysku netto,
- ograniczona płynność finansowa, wynikająca z konieczności udzielania odbiorcom kredytu kupieckiego,
- dysponowanie ograniczonym majątkiem, który mogłyby posłużyć jako zabezpieczenie kredytu,
- niewielkie rozmiary firmy, wiążące ją ściśle z osobą właściciela.

Chcąc zminimalizować ryzyko kredytowe, banki wymagają odpowiednio wysokich i płynnych zabezpieczeń spłaty kredytu. Małe i średnie firmy nie dysponują wystarczającym majątkiem własnym, który mógłby stanowić akceptowalne przez bank zabezpieczenie spłaty zadłużenia. Problem ten pomagają rozwiązać fundusze poręczeniowe, których działalność polega na poręczaniu kredytów bankowych udzielanych dla małych i średnich przedsiębiorstw.

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie stanu dotychczasowego rozwoju regionalnych i lokalnych instytucji poręczeniowych w Polsce oraz dokonanie oceny efektów ich działalności w procesie wspomagania małych i średnich przedsiębiorstw w pozyskiwaniu przez nie finansowania.

## 2. Historia rozwoju funduszy poręczeniowych w Polsce

Powstawanie pierwszych funduszy poręczeń kredytowych dla MSP w Polsce wiąże się z wdrożeniem reform gospodarczych wprowadzających zasady gospodarki rynkowej. Od 1989 roku pojawiały się różne koncepcje dotyczące wsparcia dla małych i średnich firm, w tym także funduszy poręczeń kredytowych. Do ważniejszych z nich należały projekty opracowywane przez Biuro Promocji Przedsiębiorczości, Program GEMII, Ministerstwo Przemysłu i Handlu<sup>1</sup>. Mimo prób, żaden z tych projektów nie został wprowadzony w życie, lecz niektóre elementy tych projektów widoczne są w zasadach określających funkcjonowanie obecnie działających funduszy.

Powstanie pierwszych instytucji poręczeniowych w Polsce nastąpiło w 1994 roku, z inicjatywy różnego rodzaju programów pomocowych zarówno krajowych, jak i zagranicznych, takich jak<sup>2</sup>:

- Program Inicjatyw Lokalnych (PIL) Phare,
- Polsko-Brytyjski Program Rozwoju Przedsiębiorczości.

Pojawiło się wówczas<sup>3</sup>:

- 8 funduszy świadczących usługi w skali lokalnej utworzonych w ramach PIL Phare w Biłgoraju, Działdowie, Kutnie, Nidzicy, Starachowicach, Ustrzykach Dolnych, Wicku i Zelowie,
- 2 fundusze o zasięgu wojewódzkim w Białymstoku, i Lublinie w ramach Polsko-Brytyjskiego Programu Rozwoju Przedsiębiorczości.

W drugiej połowie lat 90. powstało kilka funduszy w oparciu o środki Polskiej Fundacji Promocji i Rozwoju Małych i Średnich Przedsiębiorstw oraz z inicjatywy władz lokalnych. Były to fundusz w Dzierzgoniu, w Olsztynie, w Radomiu i w Poznaniu (w tym przypadku współzałożycielem był PKO BP S.A.). W tym czasie znaczące środki na tworzenie funduszy poręczeń kredytowych przeznaczyła Agencja Własności Rolnej Skarbu Państwa. Fundusze przez nią tworzone skierowane były przede wszystkim do bezrobotnych, pochodzących z byłych PGRów lub zatrudniających ich przedsiębiorców. W ten sposób powstawały początkowo fundusze w Gołdapi, Kętrzynie, zaś funkcjonujące fundusze w Działdowie i Nidzicy otrzymały dodatkowe środki.

<sup>1</sup> Fundusze Poręczeń Kredytowych w Polsce, Warszawski Instytut Bankowości, Warszawa 1998 s. 3.

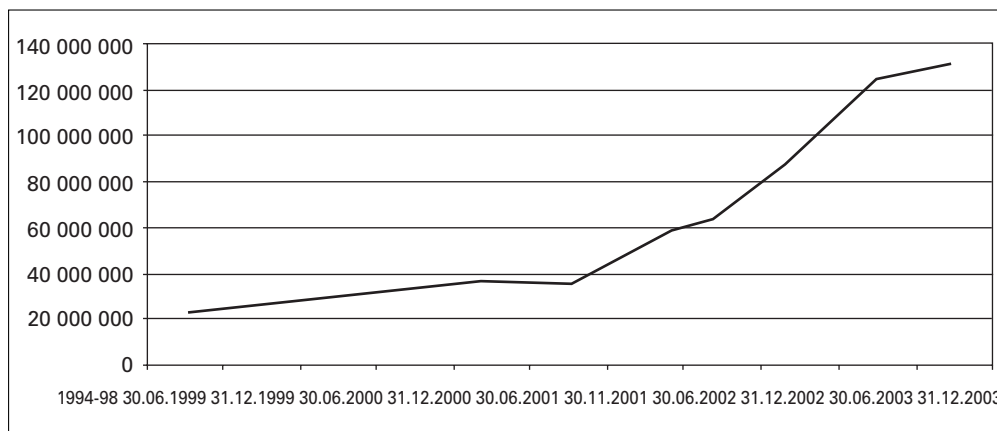
<sup>2</sup> Ogólne informacje na temat funduszy poręczeń kredytowych działających w Polsce, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych, [www.ksfp.org.pl](http://www.ksfp.org.pl), informacja zaczerpnięta w dniu 3 sierpnia 2004 r.

<sup>3</sup> H. Waniak-Michalak, Fundusze poręczeń kredytowych jako forma aktywizacji działalności małych i średnich przedsiębiorstw w perspektywie wejścia Polski do Unii Europejskiej, V Konferencja Zarządzanie Finansami Firm, Wrocław, 2001, s. 5.



W 2001 roku ze środków Kanadyjsko-Polskiej Fundacji Przedsiębiorczości i BZWBK powołano największy regionalny fundusz poręczeń kredytowych POLFUND dysponujący kapitałem w wysokości 16 mln zł. Największy przyrost liczby funduszy poręczeniowych miał jednak miejsce w latach 2002–2003. O ile w 2001 roku funkcjonowało w Polsce 18 funduszy o zasięgu lokalnym lub regionalnym z kapitałem na poziomie 36,8 mln zł, to na koniec 2003 roku działało już 50 funduszy z kapitałem ponad 132 mln zł (patrz rysunek 1)<sup>4</sup>. Tak dynamiczny przyrost liczby i kapitału funduszy poręczeniowych był efektem zaangażowania się Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości w dotowanie inicjatyw samorządów lokalnych związanych z tworzeniem nowych funduszy oraz wsparcie kapitałowe funduszy przez Bank Gospodarstwa Krajowego.

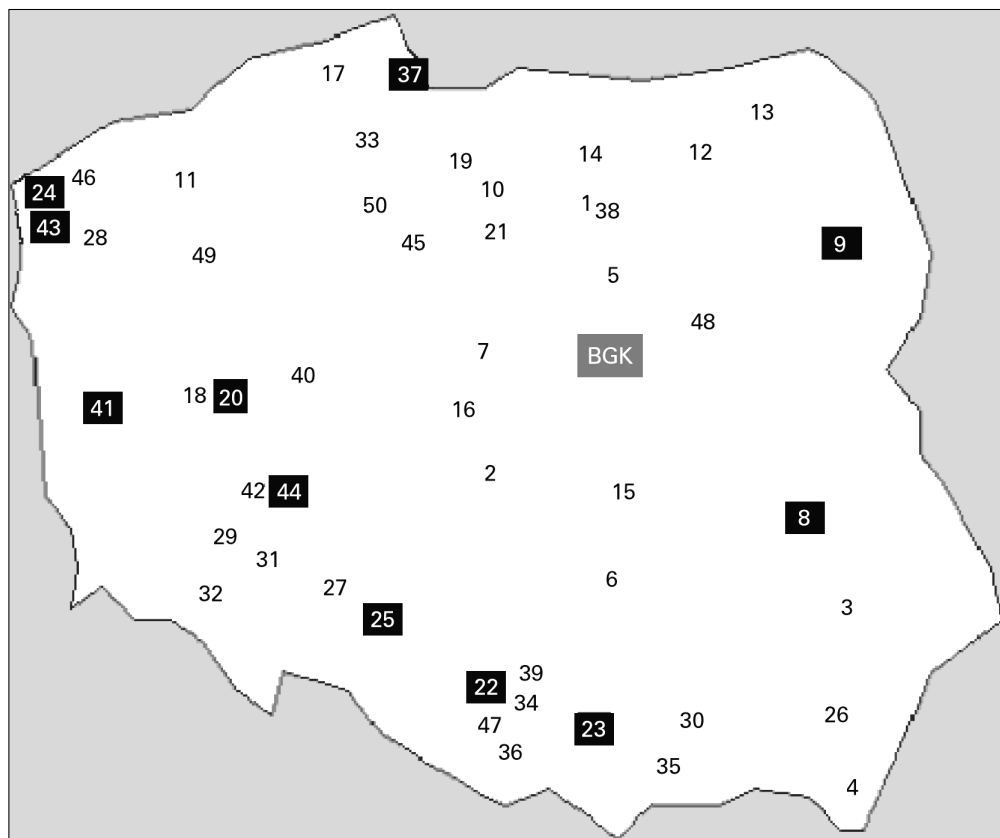
**Rysunek 1. Kapitał regionalnych i lokalnych funduszy poręczeń kredytowych w latach 1994–2003**



Źródło: Ogólne informacje na temat funduszy poręczeń kredytowych działających w Polsce, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych, [www.ksfp.org.pl](http://www.ksfp.org.pl), informacja zaczerpnięta w dniu 3 sierpnia 2004 r.

Obecnie, na sieć instytucji udzielających poręczeń kredytowych dla MSP w Polsce składają się: Krajowy Fundusz Poręczeń Kredytowych w Banku Gospodarstwa Krajowego (KFPK) oraz regionalne i lokalne fundusze poręczeń kredytowych. Stan sieci funduszy poręczeniowych w Polsce na koniec 2003 roku przedstawia rysunek 1.

<sup>4</sup> Ogólne informacje na temat funduszy poręczeń kredytowych działających w Polsce oraz Wyniki działania funduszy, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych, [www.ksfp.org.pl](http://www.ksfp.org.pl), informacja zaczerpnięta w dniu 3 sierpnia 2004.

**Rysunek 1. Zasięg i rozmieszczenie funduszy poręczeń kredytowych w Polsce**

Regionalne fundusze poręczeń kredytowych umieszczone zostały w czarnych kwadratach, pozostałe to fundusze lokalne.

Źródło: „Raport o stanie funduszy poręczeń kredytowych w Polsce. Stan na dzień 31.12.2003 r.”, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeńiowych, Nidzica 2003, s. 23.

## 2. Charakterystyka Funduszy Poręczeń Kredytowych (FPK) w Polsce

W praktyce gospodarczej fundusze poręczeń kredytowych dzieli się na:

- regionalne,
- subregionalne,
- lokalne.

Kryterium powyższej klasyfikacji jest nie tylko zasięg terytorialny aktywności funduszu, ale także wielkość kapitału własnego oraz wielkość podmiotów, które mogą korzystać z pomocy funduszu (patrz tabela 1).

**Tabela 1. Charakterystyka Funduszy Poręczeń Kredytowych w Polsce**

Rodzaj funduszu	Wysokość kapitału (mln zł)	Obszar działania	Wysokość poręczenia	Beneficjenci
Lokalne	0,5–2,0	Gmina, kilka gmin, powiat	50.000–200.000 zł (30–70% kredytu)	Małe przedsiębiorstwa (zatrudniające do 50 pracowników)
Subregionalne	1,5–4,0	Jeden lub kilka powiatów	100.000–400.000 zł (30–70% kredytu)	Małe i średnie przedsiębiorstwa (zatrudniające do 100 pracowników)
Regionalne	5,0–15,0	Województwo	200.000–500.000 zł (30–70% kredytu)	Małe i średnie przedsiębiorstwa (zatrudniające do 250 pracowników)

Źródło: H.Waniak-Michalak, Fundusze poręczeń kredytowych jako forma aktywizacji działalności małych i średnich przedsiębiorstw w perspektywie wejścia Polski do Unii Europejskiej, V Konferencja Zarządzanie Finansami Firm, Wrocław, 2001, s. 9.

### 3.1 Fundusze regionalne

Zadania oraz cechy, jakimi powinny charakteryzować się regionalne fundusze poręczeń kredytowych zostały określone w rządowym programie rozbudowy systemu funduszy pożyczkowych i poręczeniowych dla małych i średnich przedsiębiorstw w latach 2002–2006 „Kapitał dla przedsiębiorczych”. Zgodnie z tym dokumentem, regionalne fundusze poręczeniowe powinny realizować następujące zadania<sup>5</sup>:

- udzielać poręczeń bezpośrednio małym i średnim przedsiębiorstwom z terenu danego województwa,
- współpracować z bankami oraz z właściwymi powiatowymi urzędami pracy w zakresie poręczania pożyczek dla osób bezrobotnych i dla pracodawców na tworzenie nowych miejsc pracy, jak również z regionalnymi instytucjami oferującymi finansowanie,
- organizować powstawanie i zarządzać siecią dystrybucyjną poręczeń na obszarze województwa,
- współpracować z Krajowym Funduszem Poręczeń Kredytowych oraz z funduszami lokalnymi, działającymi na terenie danego województwa,
- monitorować dostępność poręczeń w województwie oraz podejmować działania skierowane na integrację i rozwój współpracy poręczeniowskiej w da-

<sup>5</sup> Kapitał dla przedsiębiorczych, dokument przyjęty przez Radę Ministrów w dniu 13 sierpnia 2002 r. Ministerstwo Gospodarki.

nym województwie pomiędzy funduszami lokalnymi i funduszem regionalnym,

- utrzymywać ściśle kontakty z regionalnymi centrami banków,
- prowadzić intensywną akcję promocyjną systemu poręczeń w skali województwa.

Minimalna wielkość kapitału funduszu regionalnego powinna wynosić 5 mln zł, zaś docelowa 15 mln zł<sup>6</sup>. Z kolei, maksymalna wysokość poręczenia powinna oscylować w przedziale od 200 do 500 tys. zł. Zazwyczaj klientami funduszy regionalnych są przedsiębiorstwa zatrudniające do 250 osób.

W zakresie współpracy z instytucjami finansowymi, fundusz regionalny powinien współpracować z co najmniej dwoma bankami wieloodziałowymi, charakteryzującymi się rozbudowaną siecią placówek bankowych w województwie. Docelowo zaś, współpraca ta powinna obejmować wszystkie najważniejsze banki w województwie. Ogromne znaczenie ma również współpraca z pozabankowymi instytucjami finansowymi (np. fundusze pożyczkowe) oraz z powiatowymi urzędami pracy.

Fundusz regionalny powinien posiadać dobrze wypracowany mechanizm dystrybucji poręczeń na poziomie lokalnym, ze względu na ogromne trudności w dotarciu z ofertą funduszu do lokalnych podmiotów gospodarczych, funkcjonujących w odległych częściach regionu. Jak wskazuje dotychczasowe doświadczenie regionalnych funduszy poręczeniowych, zadanie to jest trudne do zrealizowania, bowiem ich klienci pochodzą z miast, w których znajdują się siedziby funduszy lub z otaczających je gmin. Niewątpliwą zaletą regionalnych funduszy poręczeniowych są większe możliwości w zakresie pozyskiwania klientów. Ponadto, w przypadku wzmożonej akcji poręczycielskiej, kierowanej do bliskich terytorialnie poręczeniobiorców, koszty funduszu w przeliczeniu na poręczenie mogą okazywać się niższe, niż w przypadku pozostałych typów funduszy<sup>7</sup>.

### 3.2 Fundusze subregionalne

Fundusze subregionalne są kategorią pośrednią pomiędzy funduszami regionalnymi, a lokalnymi, które prowadzą swoją działalność na terenie jednego lub kilku powiatów. Wynika to z konieczności współpracy z kilkoma starostwami powiatowymi, ale też kilkoma powiatowymi urzędami pracy.

Każdy fundusz subregionalny, aby realizować postawione przed nim zadania, powinien posiadać kapitał w wysokości od 1,5 do 4,0 mln zł, zaś maksymal-

<sup>6</sup> A. Skowronek-Mielczarek, Małe i średnie przedsiębiorstwa – źródła finansowania, C.H. Beck, Warszawa 2003, s. 131.

<sup>7</sup> M. Gajewski, T. Kiliański, J. Szczucki, Zasady organizacji i funkcjonowania funduszy poręczeń kredytowych, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych, 2000.

ne poręczenie powinno wahać się w granicach od 100 do 300 tys. zł (nie więcej jednak niż 400 tys. zł)<sup>8</sup>. W zależności od lokalnych priorytetów, fundusz taki powinien w szczególności wspierać osoby rozpoczynające działalność gospodarczą oraz małe i średnie, lokalnie działające przedsiębiorstwa. W celu efektywnej realizacji zadań przez fundusz subregionalny wskazane jest, aby był on zlokalizowany na terenie o dość wysokim poziomie aktywności gospodarczej, tj. charakteryzującym się dużą liczbą podmiotów gospodarczych zainteresowanych korzystaniem z finansowego wsparcia oferowanego przez fundusz. Czynnikiem warunkującym sukces takiego funduszu jest istnienie w powiecie przynajmniej kilku zainteresowanych współpracą banków, a także powiatowych urzędów pracy. Dla sprawnego działania niezbędny jest również profesjonalnie wyszkolony personel w liczbie około 2 do 4 osób.

### 3.3 Fundusze lokalne

Większość lokalnych funduszy poręczeniowych działających w Polsce została utworzona w ramach wspomnianego już wcześniej programu PIL, jak również przy pomocy wsparcia Agencji Własności Rolnej Skarbu Państwa. Fundusze te stanowią obecnie najliczniejszą grupę w Polsce. Wynika to z faktu, iż wymagają one znacznie niższego kapitału, niż fundusze regionalne a efekty ich działania są szybko widoczne i bardziej wymierne dla beneficjentów, kredytodawców i lokalnego rynku pracy.

Przez pojęcie funduszu lokalnego jest rozumiany fundusz działający na terenie jednej lub kilku gmin lub powiatu. Kapitał funduszu lokalnego powinien wynosić 1–4 mln zł<sup>9</sup>. Wysokość pojedynczego poręczenia udzielonego przez tego rodzaju fundusz nie powinna przekraczać 200 tys. zł.

Podstawowym zadaniem lokalnych funduszy poręczeniowych jest bezpośrednio udzielanie poręczeń dla nowo powstających firm, mikro – i małych przedsiębiorstw funkcjonujących na obszarze działania funduszu. Dlatego konieczne jest, aby znaczącym udziałowcem czy akcjonariuszem instytucji prowadzącej fundusz były odpowiednie samorządy powiatowe lub gminne, znające dobrze specyfikę rynku lokalnego. W przypadku lokalnych funduszy poręczeniowych wskazanym jest, aby na obszarze działania funduszu istniały punkty o charakterze konsultacyjno-doradczym dla podmiotów gospodarczych, szczególnie dla tych podejmujących działalność po raz pierwszy.

Jednym z ważniejszych obszarów działalności funduszy o charakterze lokalnym jest współpraca z bankami oraz obsługa poręczycielska działalności po-

<sup>8</sup> Tamże.

<sup>9</sup> Kapitał dla przedsiębiorczych, dokument przyjęty przez Radę Ministrów w dniu 13 sierpnia 2002 r. Ministerstwo Gospodarki.

życzkowej i mikropożyczkowej innych instytucji, a także poręczanie pożyczek udostępnianych przez powiatowe urzędy pracy na samozatrudnienie i dla pracodawców na tworzenie nowych miejsc pracy. Głównym partnerem funduszy lokalnych są zazwyczaj banki spółdzielcze, które dysponują kompleksową informacją na temat potrzeb finansowych lokalnie działających przedsiębiorstw. Klienci, których zapotrzebowanie na kapitał przekracza możliwości finansowe lokalnych instytucji poręczeniowych, kierowani są do funduszu subregionalnego lub regionalnego.

#### 4. Efekty działalności poręczeniowej w Polsce

Z uwagi na wciąż niewielką liczbę funduszy poręczeniowych oraz ich niewysokie kapitały, ekonomiczne efekty ich działalności są jeszcze stosunkowo skromne. Jednakże intensywny proces powstawania nowych funduszy głównie o charakterze lokalnym sprawia, że ich rola stopniowo rośnie i zaczyna być widoczna nie tylko lokalnie, ale i regionalnie.

Na koniec 2003 roku działało w Polsce 50 lokalnych i regionalnych instytucji poręczeniowych. Są to fundusze o zróżnicowanym zasięgu terytorialnym i skali działania. W grupie tej funkcjonują fundusze o zasięgu wojewódzkim i dysponujące wielomilionowymi kapitałami, np. POLFUND w Szczecinie, fundusze w Poznaniu, Białymstoku czy Lublinie a także te, które z uwagi na swoje niskie kapitały ograniczają zasięg swojego działania do jednej lub kilku gmin. Efekty działalności instytucji poręczeniowych w Polsce prezentuje tabela 2.

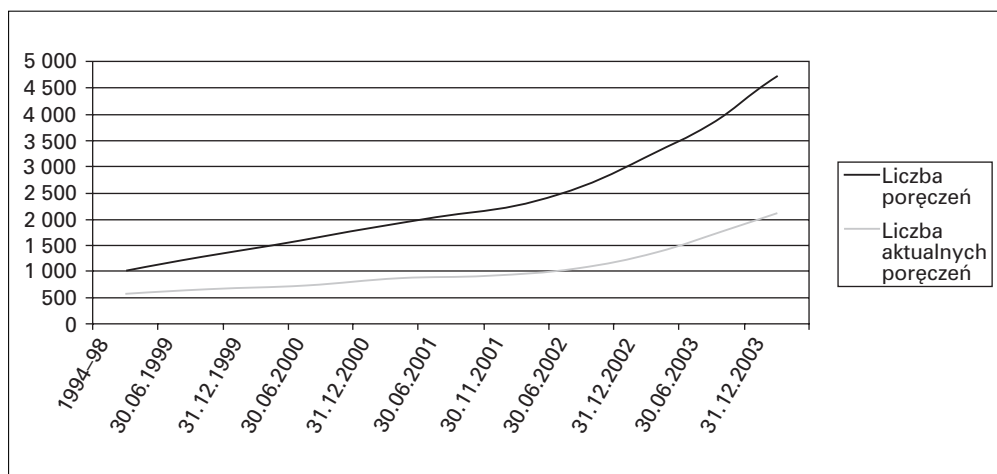
**Tabela 2. Działalność lokalnych i regionalnych funduszy poręczeń kredytowych wg stanu na 31.12.2003 r.**

Wyszczególnienie	Wartość
Liczba lokalnych i regionalnych funduszy poręczeniowych	50
Kapitał funduszy poręczeniowych	132,1 mln zł
Liczba dotychczas udzielonych poręczeń	4.742
Wartość dotychczas udzielonych poręczeń	255,8 mln zł
Wartość zabezpieczanych kredytów	501,6 mln zł
Liczba aktywnych poręczeń	2.118
Wartość aktywnych poręczeń	89,5 mln zł
Wartość zabezpieczanych kredytów przez aktywne poręczenia	177,3 mln zł
Liczba utraconych poręczeń	118
Wartość utraconych poręczeń	3,5 mln zł

Źródło: „Wynik działania funduszy” Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych, [www.ksfp.org.pl](http://www.ksfp.org.pl), informacja zaczerpnięta w dniu 4 sierpnia 2004.

Z tabeli wynika, że od początku swojej działalności fundusze poręczeń kredytowych udzieliły 4 742 poręczenia na łączną kwotę prawie 255,8 mln zł, które zabezpieczały udzielone kredyty aktywność wartości 501,6 mln zł. Z ogólnej liczby udzielonych poręczeń, na dzień 31.12.2003 roku aktywnych było 2.118, na kwotę 89,5 mln zł zabezpieczające kredyty o wartości 177,3 mln zł. Biorąc pod uwagę fakt, że wartość zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu zaciągniętych kredytów w bankach w Polsce na 31.12.2003 roku<sup>10</sup> wynosiła 119,6 mld zł poręczenia funduszy zabezpieczały tylko 0,15% portfela kredytowego banków. Wynika stąd, że działalność funduszy poręczeniowych ma śladowe znaczenie dla banków. Z drugiej jednak strony ich istnienie i rozwój są potrzebne, ponieważ dla wielu przedsiębiorstw uzyskanie poręczenia jako zabezpieczenia jest podstawowym warunkiem otrzymania kredytu. Istnienie funduszy poręczeniowych ma zatem za zadanie aktywizowanie działalności MSP poprzez wspomaganie ich w uzyskiwaniu finansowania i zadanie to jest w coraz większym stopniu realizowane. Aktywność funduszy poręczeniowych jest szczególnie zauważalna w ostatnich dwóch latach, w których liczba udzielanych poręczeń w skali półrocznej wzrosła z ok. 100 (w okresie 30.06.2001–31.12.2001) do 908 (w okresie 30.06.2003–31.12.2003). Poniższy wykres obrazuje dynamikę udzielonych poręczeń w ciągu ostatnich lat.

**Rysunek 2. Liczba udzielonych poręczeń przez lokalne i regionalne fundusze poręczeń kredytowych w latach 1994–2003**



Źródło: Raport o stanie funduszy poręczeniowych w Polsce. Stan na dzień 31.12.2003, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych, Nidzica 2003, s. 9.

<sup>10</sup> Sytuacja finansowa banków w 2003 r. Synteza, załącznik 19, s. 42, [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) informacja zaczerpnięta w dniu 5 sierpnia 2004.

Najbardziej aktywny jest szczeciński POLFUND, który udziela średnio ok. 16 poręczeń w ciągu miesiąca. Porównując aktywność funduszy po przyjęciu jako kryterium poziomu ich kapitału można stwierdzić, iż fundusze o większym kapitale udzielają najwięcej poręczeń w skali miesiąca (patrz tabela 3), co wynika zarówno z większego terytorium w jakim fundusz działa, a także większej determinacji oraz presji aktywności.

**Tabela 3. Średnia liczba poręczeń udzielanych miesięcznie w zależności od wielkości kapitału**

Wielkość kapitału funduszu	Średnia liczba poręczeń udzielanych miesięcznie
Do 1 mln zł	0,72
Od 1 do 3 mln zł	1,88
Od 3 do 6 mln zł	2,44
Powyżej 6 mln zł	7,27

Źródło: Efekty działalności doręczycielskiej, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych, www.ksfp.org.pl, informacja zaczerpnięta w dniu 3 sierpnia 2004.

Z tabeli 3 wynika, że skala aktywności funduszy poręczeniowych jest wciąż niewielka. Mimo, że koszt udzielenia poręczenia jest stosunkowo niski (w większości funduszy pobierana jest tylko opłata jednorazowa wynosząca 1% kwoty poręczenia, nie mniej niż 500 zł) to z usług funduszy korzysta ok. 2000 przedsiębiorstw (0,11% populacji małych i średnich przedsiębiorstw). Z drugiej strony zauważalny jest systematyczny wzrost liczby udzielanych poręczeń. Przystąpienie Polski do Unii Europejskiej powinno ten wzrost jeszcze bardziej zdynamizować. Będzie wynikało to z wdrażania działań pomocowych UE na rozwój inwestycji MSP, które zwiększą popyt na kredyt, a jednocześnie na źródła jego zabezpieczenia<sup>11</sup>.

Analizując wyniki działalności funduszy poręczeniowych, należy pamiętać, iż są to instytucje tworzone dla małych i średnich przedsiębiorstw, które podlegają prawom rynku i częściej niż podmioty duże bankrutują. Nieuniknione jest zatem ponoszenie kosztów z tytułu realizacji poręczeń w wyniku niewypłacalności dłużników, których kredyty zostały poręczone. Fundusze poręczeniowe zanotowały w całej swej historii 118 przypadków utraty poręczenia (stan na 31.12.2003 roku). Łączna wartość poniesionych z tego tytułu strat wyniosła 3,5 mln zł, a wartość przeciętnej straty 29,4 tys. zł. Wskaźnik strat odzwierciedlający wartość strat do wartości udzielonych poręczeń wynosi 1,36%, co jest wynikiem bardzo niskim biorąc pod uwagę fakt, że w sektorze bankowym poziom należności straconych wynosił w 2003 roku – 11,4%. Powyższe liczby świadczą o efektywnej ocenie

<sup>11</sup> K. Wąsowski, Szansa na trójškół, Gazeta Bankowa, Nr 34/2004, s. 21.



ryzyka kredytowego klientów przez fundusze pozwalającej na budowę wysokiej jakości portfela poręczeń. Co więcej część strat jest odzyskiwana od beneficjentów, którzy nie spłacili poręczonych kredytów. Na koniec 2003 roku wartość strat odzyskanych wyniosła 457 tys. zł a wskaźnik odzyskanych strat stanowi 13,16%<sup>12</sup>.

Jednym z ważniejszych społecznie efektów działalności funduszy poręczeniowych jest wpływ na poziom zatrudnienia. Według szacunków Krajowego Stowarzyszenia Funduszy Poręczeniowych poręczenia wszystkich funduszy przyczyniły się do powstania 6 927 miejsc pracy. W skali całego kraju nie jest to znacząca liczba, ale należy pamiętać, że w wielu przypadkach poręczenia udzielane przez fundusze przyczyniły się także do utrzymania dotychczasowych miejsc zatrudnienia i wpłynęły pozytywnie na sytuację społeczno-gospodarczą danego terenu.

## **5. Fundusz Poręczeń Unijnych jako najnowsza inicjatywa systemu poręczeniowego w Polsce**

Inicjatywą, która ma wspierać małe i średnie przedsiębiorstwa w procesie absorpcji środków pomocowych Unii Europejskiej jest powołany ustawą z 16 kwietnia 2004 roku Fundusz Poręczeń Unijnych (FPU), który potwierdza rolę poręczenia w wspomaganiu małych i średnich przedsiębiorstw w uzyskaniu finansowania na realizację przedsięwzięć inwestycyjnych w tym przypadku współfinansowanych ze środków Unii Europejskiej. FPU zarządzany jest przez BGK.

Fundusz jest elementem programu opracowanego w październiku 2003 roku przez przedstawicieli rządu, NBP i Związku Banków Polskich, który ma zwiększyć możliwości banków w kredytowaniu małych i średnich przedsiębiorstw, zwłaszcza tych, które nie dysponują wystarczającymi zabezpieczeniami. W ramach porozumienia postanowiono, że odprowadzana przez banki komercyjne rezerwa obowiązkowa od 1 maja 2004 roku będzie oprocentowana na poziomie 0,9 stopy redyskontowej weksli. Natomiast część środków z tego tytułu będzie stanowić źródło kapitału FPU. W 2004 roku na rachunek funduszu ma trafić 80% odsetek naliczanych od kwoty rezerwy obowiązkowej, w 2005 roku – 60% a 2006 roku – 50%. Tym sposobem na początku sierpnia 2004 roku na koncie FPU zgromadzono już 114 mln zł, a docelowo na koniec 2006 roku kwota ta ma osiągnąć 800–900 mln zł. Pozwoli to na udzielenie poręczeń i gwarancji na kwotę 3–4 mld zł<sup>13</sup>. Ze środków FPU będzie mógł skorzystać każdy podmiot, który realizuje projekt współ-

<sup>12</sup> Efekty działalności poręczeniowej, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych, [www.ksfp.org.pl](http://www.ksfp.org.pl), informacja zaczerpnięta w dniu 3 sierpnia 2004.

<sup>13</sup> Kilka miliardów złotych na poręczenia kredytów, wywiad Polskiej Agencji Prasowej z P. Dziewulskim wiceprezesem BGK, [www.msp.money.pl](http://www.msp.money.pl) informacja zaczerpnięta w dniu 16 sierpnia 2004.

finansowany z funduszy Unii Europejskiej. Poręczenie lub gwarancja udzielana przez FPU ma stanowić zabezpieczenie tzw. kredytów pomostowych (finansujących przedsięwzięcie w części, która będzie przedmiotem późniejszej dotacji z funduszy unijnych) oraz kredytów na tzw. wkład własny. Gwarancja lub poręczenie ze środków Funduszu Poręczeń Unijnych mogą być udzielone w trybie:

- zwykłym,
- portfelowym.

Różnią się one maksymalną kwotą poręczenia oraz procedurą rozpatrywania wniosku poszczególnych udzielenie poręczenia/gwarancji. W przypadku trybu zwykłego wnioski składany jest w banku udzielającym kredytu natomiast rozpatrywany przez odpowiedni Oddział BGK. Natomiast w trybie portfelowym wnioski i udzielenie poręczenia/gwarancji składany i rozpatrywany jest w banku kredytującym. Cechy poszczególnych sposobów udzielenia poręczenia bądź gwarancji prezentuje tabela 4.

**Tabela 4. Zasady udzielania poręczeń lub gwarancji w zależności od trybu rozpatrywania wniosku**

Wyszczególnienie	Tryb zwykły	Tryb portfelowy
Wysokość poręczenia/gwarancji	– Do 80% kwoty kredytu w przypadku nakładów refinansowanych ze środków Unii Europejskiej – Do 60% kwoty kredytu w przypadku finansowania wkładu własnego	
Maksymalna kwota poręczenia/gwarancji	5 mln euro	100 tys. euro
Okres poręczenia	Zgodny z okresem kredytu + 3 miesiące	
Termin rozpatrywania wniosku	Do 15 dni	Decyzja podejmowana jest w banku kredytującym
Zabezpieczenie	– Weksel <i>in blanco</i> kredytobiorcy z klauzulą „bez protestu” z deklaracją wekslową, – Oświadczenie o poddaniu się egzekucji – Ew. inne prawne formy zabezpieczenia (jeżeli ryzyko realizacji gwarancji lub poręczenia jest wysokie)	– Weksel <i>in blanco</i> kredytobiorcy z klauzulą „Bez protestu” wystawiony na urzędowym blankiecie wraz z deklaracją wekslową – Oświadczenie o poddaniu się egzekucji

Źródło: opracowanie własne na podstawie Ustawy o Funduszu Poręczeń Unijnych z 16 kwietnia 2004 oraz informacji o Funduszu Poręczeń Unijnych dostępnych na stronie [www.bgk.com.pl](http://www.bgk.com.pl).

Koszt poręczenia lub gwarancji uzależniony jest od okresu trwania poręczenia i jest pobierany jednorazowo (w wysokości przedstawionej w tabeli 5).

**Tabela 5. Wysokość prowizji od udzielonego poręczenia/gwarancji**

Okres poręczenia/gwarancji	Poręczenie	Gwarancja
Do 1 roku	0,50%	1,00%
Od 1 roku do 2 lat	0,75%	1,25%
Od 2 lat do 3 lat	1,00%	1,50%
Od 3 lat do 5 lat	1,25%	1,75%
Powyżej 5 lat	1,50%	2,00%

Źródło: www.bgk.com.pl informacja z dnia 18 sierpnia 2004.

Wysokość opłat z poręczenia i gwarancje udzielane przez FPU są relatywnie niskie. Kształtują się one na poziomie ok. 2-krotnie niższym od opłat pobieranych przez Krajowy Fundusz Poręczeń Kredytowych, który także jest zarządzany przez BGK. W przypadku Funduszy Poręczeń Unijnych zastosowano możliwie najprostsze zasady wnioskowania, rozpatrywania i udzielania poręczeń bądź gwarancji, zminimalizowano niezbędne formalności oraz zastosowano niskie opłaty, co stwarza duże szanse, że jego wykorzystanie będzie na poziomie oczekiwanym przez jego twórców.

## 6. Podsumowanie

Na podstawie dotychczasowych doświadczeń można stwierdzić, iż działające w Polsce fundusze poręczeń kredytowych w dużej mierze spełniają powierzoną im rolę, a ich działalność wskazuje na duże i wciąż rosnące zapotrzebowanie na poręczenia kredytowe. Z roku na rok rośnie zarówno ilość składanych wniosków o udzielenie poręczenia, jak i liczba oraz kwota udzielonych poręczeń. Działalność poręczycielska wspomaga także akcję kredytową banków, które uzyskując wiarygodne zabezpieczenie mogą rozszerzyć grono swoich Klientów o tych, którzy w normalnych warunkach nie kwalifikowaliby się do uzyskania kredytu. Ponadto ograniczenie ryzyka kredytowego banku daje Kredytobiorcy możliwość negocjowania korzystniejszych warunków oprocentowania kredytu. Rozwiązanie takie powoduje, iż dodatkowe koszty finansowe obciążające Kredytobiorcę z tytułu opłat pobieranych przez fundusz od udzielonego poręczenia, nie wpływają drastycznie na wzrost łącznych kosztów pozyskania kredytu. Reasumując, działalność funduszy poręczeniowych przynosi korzyści wszystkim zainteresowanym stronom:

- przedsiębiorstwom, którzy dzięki poręczeniu mogą uzyskać finansowanie i negocjować niższy jego koszt,
- bankom, którzy otrzymując mocne zabezpieczenie kredytu zmniejszają ryzyko kredytowe portfela i mogą zwiększyć akcję kredytową osiągając dochody z tytułu prowizji i oprocentowania kredytu,

- funduszom poręczeniowym, które czerpią dochody z tytułu udzielania poręczeń,
- społeczeństwu, poprzez utrzymanie dotychczasowych i tworzenie nowych miejsc pracy,
- gospodarce, dzięki aktywizacji gospodarczej małych i średnich przedsiębiorstw.

Jednakże dotychczasowa skala działalności funduszy poręczeniowych w Polsce jest wciąż nieznaczna. O ile w krajach „starej” UE z poręczeń funduszy korzysta ok. 0,5% podmiotów z sektora MSP<sup>14</sup>, to w Polsce odsetek ten jest 5-krotnie niższy. Dalszy wzrost aktywności funduszy poręczeń kredytowych uwarunkowany jest ich dokapitalizowaniem oraz likwidacją bariery informacyjnej o możliwości uzyskania poręczenia. Mając na uwadze znaczenie funduszy poręczeniowych w rozwój przedsiębiorczości, w proces dokapitalizowania funduszy poręczeniowych włączył się Skarb Państwa za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego (w ramach programu „Kapitał dla przedsiębiorczych”). Ponadto dokapitalizowanie funduszy poręczeniowych będzie możliwe ze środków funduszy strukturalnych a ściślej z „Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego” w ramach priorytetu „Rozwój przedsiębiorczości i wzrost innowacyjności z wykorzystaniem otoczenia biznesu”. Na dokapitalizowanie funduszy poręczeniowych przeznaczono 66 mln euro, a zatem pełne ich wykorzystanie pozwoli na trzykrotne zwiększenie ich kapitałów. Natomiast bariery informacyjne mogą zostać łatwo zlikwidowane dzięki rozszerzaniu współpracy funduszy z bankami, które mogą stanowić pierwszy punkt informacyjny dla przedsiębiorcy o możliwości uzyskania zabezpieczenia kredytu w formie poręczenia. Szansa ta jest obecnie tym większa, że uruchamiany jest Fundusz Poręczeń Unijnych, który będzie udzielał poręczeń i gwarancji w ramach kredytowania pomostowego i na wkład własny projektów dofinansowywanych ze środków unijnych<sup>15</sup>. Przyczyni się on do promocji tego typu zabezpieczeń wśród kredytobiorców i pozwoli na wzrost ich zainteresowania poręczeniami udzielanymi przez fundusze poręczeniowe.

---

<sup>14</sup> K. Wąsowski, Szansa na trójskok, *op. cit.*, s. 20.

<sup>15</sup> K. Wąsowski, Szansa na trójskok, *op. cit.*, s. 21.

## 7. Bibliografia

1. Fundusze Poręczeń Kredytowych w Polsce, Warszawski Instytut Bankowości, Warszawa 1998.
2. Gajewski M., Kiliański T., Szczucki J., Zasady organizacji i funkcjonowania funduszy poręczeń kredytowych, Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeńiowych, 2000.
3. Kapitał dla przedsiębiorczych, dokument przyjęty przez Radę Ministrów w dniu 13 sierpnia 2002 r. Ministerstwo Gospodarki.
4. Kilka miliardów złotych na poręczenia kredytów, wywiad Polskiej Agencji Prasowej z P.Dziewulskim wiceprezesem BGK, [www.msp.money.pl](http://www.msp.money.pl).
5. Raport o stanie funduszy poręczeń kredytowych w Polsce. Stan na dzień 31.12.2003 r., Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeńiowych, Nidzica 2003.
6. Skowronek-Mielczarek A., Małe i średnie przedsiębiorstwa – źródła finansowania, C.H. Beck, Warszawa 2003.
7. Sytuacja finansowa banków w 2003 r. Synteza, GINB, Warszawa, 2004.
8. Ustawa o Funduszu Poręczeń Unijnych z 16 kwietnia 2004 (Dz.U. 2004 Nr 121 poz. 1262).
9. Waniak-Michalak H., Fundusze poręczeń kredytowych jako forma aktywizacji działalności małych i średnich przedsiębiorstw w perspektywie wejścia Polski do Unii Europejskiej, V Konferencja Zarządzanie Finansami Firm, Wrocław, 2001.
10. Wąsowski K., Szansa na trójstkę, Gazeta Bankowa, Nr 34/2004.
11. [www.ksfp.org.pl](http://www.ksfp.org.pl).
12. [www.bgk.com.pl](http://www.bgk.com.pl).



**CZĘŚĆ DRUGA**

**ARTYKUŁY Z ZAKRESU ZARZĄDZANIA  
I EKONOMII**





Adam Glapiński  
Szkoła Główna Handlowa

## **Ekonomia dedukcyjna i empiryczna. Dwie filozofie i dwa programy badawcze**

### **1. Dwa ujęcia problemu definicji nauki ekonomii**

Spośród wielu znanych definicji nauki ekonomii, od Adama Smitha do czasów dzisiejszych, dwiema najpowszechniej przyjętymi i charakterystycznymi dla dwóch zasadniczych sposobów filozoficznego i metodologicznego podejścia do tej nauki, są z jednej strony definicje ekonomistów klasycznych, a z drugiej – definicja przedstawiona przez Lionela Robbinsa.

Adam Smith zdefiniował ekonomię jako naukę prowadzącą *badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*<sup>1</sup>. Jean Baptiste Say określił naukę ekonomii jako naukę *wyjaśniającą jak się tworzą, rozdzielają i zostają spożyte bogactwa zaspokajające potrzeby społeczeństw*, przy czym chodzi tu jedynie o **bogactwa społeczne**, *oparte na wymianie i własności, będących urządzeniami społecznymi*<sup>2</sup>. Jean Charles Léonard Simonde de Sismondi definiował ekonomię polityczną jako *naukę wskazującą rządowi właściwy sposób administrowania bogactwem narodowym*. Przedmiotem tej nauki jest według niego, *dobrobyt materialny człowieka, o ile może zależeć od państwa*<sup>3</sup>. Według Johna Stuarta Milla, przedmiotem nauki ekonomii jest bogactwo, a *ekonomiści nauczają o naturze bogactwa i badają ją oraz prawa wytwarzania i rozdziału*<sup>4</sup>. David Ricardo uważał z kolei, że *głównym zadaniem ekonomii politycznej [jest] ustalanie praw rządzących (...) podziałem (...) produktu ziemi, a więc wszystkiego co praca, maszyny i kapitał łącznie uzyskują z jej powierzchni*<sup>5</sup>.

W ślad za klasyczną idzie definicja marksistowska, sformułowana najkla-  
rowniej przez Fryderyka Engelsa, który określił ekonomię polityczną *w najszers-*

<sup>1</sup> A. Smith, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1954.

<sup>2</sup> J. B. Say, *Traktat o ekonomii politycznej czyli prosty wykład sposobu, w jaki się tworzą, rozdzielają i spożywają bogactwa*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1960, s. 4–5.

<sup>3</sup> J. C. L. Simonde de Sismondi, *Nowe zasady ekonomii politycznej czyli o bogactwie i jego stosunku do ludności*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1955, s. 25–26.

<sup>4</sup> J. S. Mill, *Zasady ekonomii politycznej i niektóre jej zastosowania do filozofii społecznej*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1965, s. 13.

<sup>5</sup> D. Ricardo, *Zasady ekonomii politycznej i opodatkowania*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1957, s. 1.

szym tego słowa znaczeniu jako naukę o prawach rządzących produkcją i wymianą materialnych środków do życia w społeczeństwie ludzkim lub innymi słowy jako naukę o warunkach i formach, w jakich różne społeczności ludzkie produkowały i wymieniały, i w jakich odpowiednio do tego odbywał się każdorazowo podział produktów<sup>6</sup>. Podobnie została sformułowana definicja Oskara Langego, choć mówi ona nie o nauce o warunkach i formach, a nauce o prawach.

Ekonomia, to według niego nauka o społecznych prawach rządzących produkcją i podziałem materialnych środków zaspokojenia potrzeb ludzkich<sup>7</sup>.

Tego typu ujęcie znajdujemy też w przypadku bardzo ogólnej definicji ekonomii przedstawionej w 1890 roku przez Alfreda Marshalla, który stwierdził, że ekonomika jest nauką o tym, jak ludzie żyją, działają i myślą w codziennym życiu gospodarczym<sup>8</sup>.

Natomiast definicja Lionela Robbinsa sformułowana w latach 30. XX wieku, określa precyzyjnie ekonomię jako naukę, która bada postępowanie człowieka jako stosunek między celami a ograniczonymi środkami, dającymi się stosować w różny sposób<sup>9</sup>.

Definicje ekonomistów klasycznych oraz marksistowskie, a także rozwijane w szkołach historycznych, to w większości definicje zakresowe, a więc takie, które w swoich definiensach zakreślają granice nauki ekonomii, nie odnosząc się – w przeciwieństwie do definicji esencjonalnych – do istoty faktów ekonomicznych<sup>10</sup>.

Definicje zakresowe były powszechnie spotykane we wczesnym stadium rozwoju nauki ekonomii (końcówce dziesięciolecia XVIII i pierwsze XIX wieku), kiedy to ekonomia była jedyną nauką o społeczeństwie. Ówczesna ekonomia, jako swego rodzaju metanauka, obejmowała zarówno filozofię społeczną (teorię natury ludzkiej i antropogenezy, analizę istoty dobrobytu i szczęścia), jak i filozofię bytu (teorię porządku naturalnego, teorię rozwoju) oraz rozważania ściśle ekonomiczne jak na przykład teoria pieniądza czy zysku.

Niektóre doktryny i kierunki teoretyczne w myśli ekonomicznej (np. szkoły historyczne, marksistowskie i niemarksistowskie szkoły ekonomiczne związane z myślą socjalistyczną, różne odmiany instytucjonalizmu, katolicka nauka społeczna), kontynuowały ten klasyczny, szeroki sposób ujmowania przedmiotu i zadań ekonomii.

<sup>6</sup> F. Engels, Anty-Duehring. Pan Eugeniusz Duehring dokonuje przewrotu w nauce, Książka i Wiedza, Warszawa 1949, s. 144, 147.

<sup>7</sup> O. Lange, Ekonomia polityczna, t. 1, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1967, s. 17.

<sup>8</sup> A. Marshall, Zasady ekonomiki, t. 1, Wydawnictwo M. Arcta, Warszawa 1925, s. 12.

<sup>9</sup> L. Robbins, An Essay on the Nature and Significance of Economic Science, MacMillan, London 1937.

<sup>10</sup> Por. J. Chodorowski, Definicje w systemach ekonomicznych, Zakład Narodowy im. Ossolińskich, Wrocław 1974.

Jednak główny nurt myśli ekonomicznej poszedł w innym kierunku. Nauki społeczne, podobnie jak nauki przyrodnicze w XIX wieku, rozwijały się poprzez specjalizację i wyodrębnianie się poszczególnych obszarów badawczych oraz formowanie się coraz większej ilości szczegółowych dyscyplin naukowych, mających za przedmiot swego zainteresowania poszczególne aspekty życia społecznego. W związku z tym, pierwotne pole badań ekonomii klasycznej pod koniec XIX wieku zostało podzielone pomiędzy ekonomię, socjologię, historię gospodarczą, psychologię, etnologię, prawo, historię itd. Przedmiot ekonomii zawężał się. Pozytywistycznie rozumiana naukowość wymagała podejścia naturalistycznego, to znaczy upodobniania metod nauk społecznych do metod nauk przyrodniczych i formalnych. Ekonomiści dążyli do tego, aby formułowane przez nich prawa ekonomiczne były ściśle, to znaczy albo dawały się uzasadnić empirycznie, albo pozwalały wywieść logicznie z przyjętych aksjomatów.

Niejako ukoronowaniem tych dążeń do *unaukowania* ekonomii stała się definicja tej nauki sformułowana przez Lionela Robbinsa. Jest to klasyczna definicja *esencjonalna, istotowa*, która definiuje ekonomię poprzez jednoznaczne określenie istoty faktów, które mają charakter ekonomiczny. Definicja ta jest ścisła i spójna logicznie. Jednak tylko część ekonomistów, zgadza się ograniczyć pole swego zainteresowania wyłącznie do przedmiotu badań przez nią określonego<sup>11</sup>. Trudno się wszystkim ekonomistom zgodzić z ograniczeniem przedmiotu ekonomii jedynie do problematyki racjonalnych i optymalnych wyborów w warunkach alternatywnych zastosowań ograniczonych środków. Na przykład analiza ekonomiczna wszystkich innych systemów ekonomicznych, poza czystym modelem kapitalizmu doskonale konkurencyjnego, musi wykraczać poza tę definicję.

Współczesna ekonomia obejmuje też bowiem analizę gospodarek nierynkowych i sytuacji, kiedy podmioty ekonomiczne kierują się w swym działaniu odmiennymi kryteriami racjonalności (np. systemy typu quasi-totalitarnego lub gospodarki pierwotne) albo zgoła są w znacznym stopniu irracjonalne ekonomicznie<sup>12</sup>.

Definicja Robbinsa zakłada, że bezpośrednio za ściśle określoną granicą badań ekonomisty rozpościera się pole badań, gotowego do współpracy z nim, so-

<sup>11</sup> Nie wszystkie definicje istotowe muszą być tak wąskie. Np. K. Gide definiował ekonomię jako naukę, która za swój przedmiot ma *te tylko stosunki, powstające między ludźmi, żyjącymi w społeczeństwie, które dotyczą się zaspokojenia ich materialnych potrzeb i zapewnienia im dobrobytu w tej mierze, w jakiej zależy on od posiadania przedmiotów materialnych*, K. Gide, *Zasady ekonomii politycznej*, Fiszer i Majewski, Księgarnia Uniwersytecka, Poznań 1929, s. 2.

<sup>12</sup> *Ekonomiczny punkt widzenia jest zaledwie jednym rodzajem motywacji, silnie zazwyczaj ograniczonym przez inne wymiary motywacji. Działania tylko po części, i zwykle w ograniczonym stopniu, odpowiadają zasadzie ekonomicznej, wedle której motywem jest realizacja danych celów przy danych środkach w maksymalnie możliwym stopniu*, F. H. Knight, *Co jest Prawdą? w ekonomii?*, w: J. Grosfeld, *Ponad ekonomią*, Państwowy Instytut Wydawniczy, Warszawa 1985, s. 224.

cjologa, antropologa czy historyka. W rzeczywistości jest inaczej. Każda nauka społeczna formułuje swój przedmiot badań stosownie do swych potrzeb i ambicji. Wynikiem tego jest fakt, że zajmowanie się określonym aspektem życia społeczno-gospodarczego jest często, w świadomości badacza nie tyle wyborem specjalizacji, co wyborem wizji badawczej, uznaniem danego aspektu za podstawowy dla całokształtu życia społecznego, którego poznawanie prowadzi do zrozumienia tej całości.

Choć więc metoda i przedmiot badań ekonomii w coraz to większym stopniu przesądzały o jedynie komplementarnym charakterze wiedzy społecznej uzyskiwanej w ramach tej nauki, to jednak sposób formułowania przez ekonomistów pytań i celów badawczych wywodził się z klasycznej tradycji ekonomii jako metanauki o społeczeństwie i decydował o uniwersalnych ambicjach poszukiwanych uogólnień. Prowadziło to nieuchronnie ekonomistów do naiwnych często rozważań, np. na temat psychologii człowieka (jednostki) i natury jego potrzeb czy też zenująco uproszczonych teorii rozwoju gospodarczego, społecznego i cywilizacyjnego.

W ten właśnie sposób ekonomia traciła stopniowo kontakt z rzeczywistością. Coraz bardziej wyszukane formalnie analizy odbiegały coraz bardziej od realiów życia gospodarczego<sup>13</sup>. Przy czym najgorsze dla rozwoju nauki ekonomii było to, że sami ekonomiści nie uświadamiali sobie często tej rozbieżności, twierdząc, że ich abstrakcyjne teorie i modele mają walor aplikacyjny. I tak na przykład wszystkie dominujące szkoły teoretyczne na przełomie XIX i XX wieku zakładały całkiem serio realne i współczesne istnienie kapitalizmu wolnokonkurencyjnego i kwestionowały, aż do końca lat 20., permanentnie cykliczny charakter rozwoju ówczesnej gospodarki. Z dzisiejszego punktu widzenia ich metodologiczne zaślepienie było zadziwiające.

W obliczu tak jaskrawej nieadekwatności swych analiz, ortodoksyjny nurt teorii ekonomii rozwinął się w dwóch kierunkach. Po pierwsze w kierunku otwartego odcięcia się od empirycznej rzeczywistości i tworzenia ekonomii *czystej* na wzór nauk formalnych, takich jak logika i matematyka (ekonomia matematyczna, nowa ekonomia klasyczna), przy czym stopniowo w coraz większym stopniu narastająca presja na formalizację matematyczną i modelowanie powoduje, że *to, co nie daje się zmierzyć i wymodelować, jest eo ipso bez znaczenia i może nie być brane pod uwagę*<sup>14</sup>. Po drugie w kierunku tworzenia eklektycznej próby mediacji z rzeczywistością poprzez niekoherentne metodologicznie przemieszczenie abs-

<sup>13</sup> Por. H. Woo, *What's Wrong with Formalization in Economics?*, Victoria Press, Newark, California 1986.

<sup>14</sup> T. Mayer, *Prawda kontra precyzja w ekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996, s. 93.

trakcyjnej teorii ekonomicznej z normatywną teorią polityki ekonomicznej i empirycznym opisem instytucji życia gospodarczego.

Taki właśnie eklektyczny metodologicznie charakter ma od dłuższego czasu podstawowy, paradygmatyczny nurt ekonomii, wyrażający się w tekstach używanych najbardziej powszechnie na świecie anglosaskich podręczników<sup>15</sup>. Niejasność i nieokreśloność definicyjna w ekonomii, ciągle zmiany podstawowych, konstytuujących tę naukę definicji, doprowadziły Jacoba Vinera do nihilistycznego żartobliwego przekonania, że jedynie satysfakcjonującą definicją tej dyscypliny może być tautologiczne sformułowanie, że *ekonomia, to jest to czym zajmują się ekonomiści*<sup>16</sup>.

Drugi podstawowy sposób ujęcia metody, przedmiotu i celu nauki ekonomii, dla którego charakterystyczne są m.in. szkoły historycystyczne i instytucjonalne, ma także swe źródła w XIX wieku. O ile pierwszy nurt rozwijał się w ścisłym związku z pozytywistycznie ukierunkowanymi naukami przyrodniczymi, o tyle drugi pozostawał w ścisłej zależności wobec klasycznej filozofii niemieckiej, powiązanej z XIX-wieczną teorią ewolucji i normatywną filozofią społeczną.

<sup>15</sup> Por. np. podręczniki: P. A. Samuelsona i W. D. Nordhaus, którzy określają ekonomię jako *naukę o tym, jak jednostki i społeczeństwo decydują o wykorzystaniu rzadkich zasobów – które mogą mieć także inne, alternatywne, zastosowania – w celu wytwarzania różnych dóbr i rozdzielania ich na konsumpcję, obecną lub przyszłą, pomiędzy różne osoby i różne grupy w społeczeństwie*, P. A. Samuelson, W. D. Nordhaus, *Ekonomia 1*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1995, s. 26; D. Begg, S. Fischera i R. Dornbuscha, gdzie ekonomia zdefiniowana jest jako *nauka badająca, w jaki sposób społeczeństwo gospodarujące decyduje o tym co, jak i dla kogo wytwarzać*, D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *Ekonomia*, t. 1, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1993, s. 28; D. Kamerschena, R. B. McKenzie'go i C. Nardinelliego określających ekonomię jako *naukę badającą jak ludzie radzą sobie z rzadkością – brakiem nieograniczonej dostępności dóbr, jak rozwiązują dotkliwy problem alokacji ograniczonych zasobów w celu zaspokojenia konkurencyjnych chęci aby zaspokoić ich tyle, ile jest w danej sytuacji możliwe*, D. Kamerschen, R. B. McKenzie, C. Nardinelli, *Ekonomia*, Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”, Gdańsk 1991, s. 7; A. A. Alchiana i W. R. Allena definiujących, że ekonomia bada *konkurencyjne i kooperacyjne zachowania ludzi w rozwiązywaniu konfliktów interesów, które pojawiają się ponieważ potrzeby przekraczają to, co jest dostępne*, A. A. Alchian, W. R. Allen, *University Economics. Elements of Inquiry*, Wadsworth Publishing Company, Belmont, Cal. 1972; M. J. Ulmera opisującego ekonomię jako *naukę badającą aktywność ludzkości dotyczącą produkcji, rozdziatu i konsumpcji dóbr i usług*, M. J. Ulmer, *Economics. Theory and Practices*, Houghton Mifflin Company, Boston 1965, s. 6. W niektórych podręcznikach, np. C. R. McConnell'ego, pojawiają się obok siebie bezrefleksyjnie różne definicje: ekonomii jako *badania zachowań ludzi przy produkcji, rozdzieleniu i konsumowaniu dóbr materialnych i usług w świecie rzadkich zasobów* oraz ekonomii zajmującej się *wydajnym użytkowaniem lub zarządzaniem ograniczonych zasobów produkcyjnych w celu osiągnięcia maksymalnego zaspokojenia ludzkich potrzeb materialnych*, C. R. McConnell *Economics. Principles, Problems, and Policies*, McGraw-Hill, New York 1987, s. 1–2. Z kolei wiele innych podręczników, np. W. J. Baumola i A. S. Blindera (W. J. Baumol, A. S. Blinder, *Economics. Principles and Policy*, Harcourt Brace Jovanovich, San Diego 1988), K. E. Bouldinga (K. E. Boulding, *Economic Analysis*, vol. I, Harper & Row, New York 1966), po prostu daje za wygraną i stwierdza, że satysfakcjonującej definicji ekonomii nie da się sformułować.

<sup>16</sup> K. E. Boulding, *Economic...*, *op. cit.*, s. 3.

Przedmiot ekonomii (ekonomii politycznej, ekonomii społecznej, nauki o gospodarowaniu itp.) jest w tym nurcie ujmowany szeroko. O ile pierwszy nurt ciąży ku fizyce, logice i matematyce, o tyle drugi ma za swój wzór klasyczną socjologię, historię gospodarczą, teorię rozwoju gospodarczego czy antropologię kulturową. Centralnymi problemami są tutaj, obok zjawisk *czysto ekonomicznych*, instytucjonalne zagadnienia ustroju społeczno-gospodarczego, transformacji systemowej, analizy porównawczej systemów gospodarczych, przemian kulturowych, politycznych, wzorów zachowań w gospodarce, systemów motywacyjnych, własnościowych, uwarstwienia i konfliktów społecznych itp. W ramach tego ujęcia uważa się, że zjawiska ekonomiczne zawsze umocowane są w jakimś kontekście przyczynowo skutkowym lub funkcjonalnym o charakterze poza ekonomicznym<sup>17</sup>.

Nurt ten ma różne oblicza i obejmuje rozmaicie inspirowane metodologicznie i filozoficznie szkoły teoretyczne w ekonomii. Istotnymi współczesnymi elementami tego nurtu są np.: neo-instytucjonalizm, ekonomia schumpeterowska, ordoliberalizm, socjohistoria czy ekonomia neo-marksistowska.

Możliwość mediacji metodologicznej między dwoma głównymi nurtami myśli ekonomicznej są ograniczone. Pierwszy nurt, który można określić *pozytywistyczno-dedukcyjnym*, choć uzyskuje niewątpliwie większy stopień ścisłości formalnej i spójności logicznej (większy stopień naukowości w pozytywistycznym sensie tego słowa), to traci jednak z pola swego zainteresowania podstawowe, ze społecznego punktu widzenia, problemy ekonomiczne. W pewnej mierze, jak wspomniano wyżej, jest to oczywiście tylko problem komplementarności dyscyplin społecznych i może się zdarzać, że problemy te podejmowane są przez inne nauki społeczne. Jednakże nie zawsze ma to miejsce, a poza tym, pomijanie tych kwestii przez ekonomię zniekształca całość perspektywy poznawczej tej nauki. Co więcej, krytycy tego nurtu nie bez racji dowodzą, że uzyskany tą drogą *heroicznych uproszczeń* wyższy stopień naukowości jest często wątpliwy<sup>18</sup>.

Z kolei drugi nurt, który można określić *historycystycznym* lub *empirycznym*, rozmywa nadmiernie przedmiot ekonomii, uniemożliwiając właściwie jednoznaczny identyfikację problemów i zjawisk ekonomicznych. Z dzisiejszego punk-

<sup>17</sup> W odniesieniu do praktycznie każdego problemu gospodarczego w dociekaniaach naukowych trzeba się zajmować całym systemem społecznym, uwzględniając obok tzw. czynników ekonomicznych to wszystko, co ma znaczenie dla zjawisk zachodzących w dziedzinie gospodarki. Jest to nakazem metodologicznym z tego powodu, że wszelkie warunki charakteryzujące system społeczny działają na zasadzie przyczynowości okrężnej, G. Myrdal, Znaczenie i wartość ekonomii instytucjonalnej, w: K. Dopfer, red., *Ekonomia w przyszłości*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1982, s. 141.

<sup>18</sup> *Model, który ma pozostawać w związku z jakimś rzeczywistym problemem, musi uwzględniać sposób funkcjonowania gospodarki, do której się odnosi. „Czyści teoretycy” mają czasem lekceważący stosunek do „strukturalistów” czy też „instytucjonalistów”. Wolą teorię tak czystą, że aż nie skażoną żadną materialną treścią*, J. Robinson, *Herezje ekonomiczne*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1973, s. 213.

tu widzenia, nie do pomyślenia jest oczywiście jakakolwiek metanauka o życiu społeczno-gospodarczym, która byłaby czymś więcej niż tylko metafizyką. Szkoły tego nurtu łatwo jest też często oskarżać o wyraźne mieszanie nauki z treściami normatywnymi. Otwarcie lub nie, budują one bowiem swe systemy teoretyczne w bliskim związku z arbitralnie przyjmowanymi systemami wartości. Przyjmują też często, i co gorsze włączają w analityczne rozważania ekonomiczne, teorie rozwoju gospodarczego i społecznego nie spełniające nawet ogólnych konwencjonalnych, współczesnych kryteriów naukowości.

## 2. Rozwój nurtu dedukcyjnego

Lata 70. XIX wieku przyniosły wielki przełom paradygmatyczny w myśli ekonomicznej. Nastąpiła tak zwana rewolucja marginalistyczna w nauce ekonomii związana z nazwiskami założycieli nowych szkół teoretycznych: Williama Stanleya Jevonsa, Carla Mengera i Léona Walrasa<sup>19</sup>. W ramach nowego paradygmatu myślowego powstały trzy szkoły: austriacka, neoklasyczna i matematyczna, wywodzące prawa ekonomiczne z subiektywnych odczuć i indywidualnych zachowań konsumenta i producenta (teoria użyteczności i produktywności krańcowej). Podstawą doktrynalną i filozoficzną tych szkół pozostawał liberalizm i utylitaryzm, a wzorem metodologicznym nauki ekonomii pozostały nadal nauki przyrodnicze. Stąd dążenia do uczynienia z ekonomii przy pomocy matematyki, logiki i neopozytywistycznej psychologii *czystej ekonomii*, traktującej o niezmiennych apriorycznie wywiedzionych zachowaniach indywidualnych podmiotów ekonomicznych na hipotetycznym modelowym rynku doskonale konkurencyjnym.

Realny kapitalizm wolnokonkurencyjny oparty na rozdrobnionej własności prywatnej, wolnej konkurencji i indywidualnej przedsiębiorczości istniał stosunkowo krótko (pierwsza połowa XIX wieku w Anglii i w USA) i ustąpił miejsca kapitalizmowi biurokratycznemu opartemu w znacznym stopniu na konkurencji oligopolistycznej, skumulowanej własności, partnerstwie społecznym (związki zawodowe, masowa demokracja) i silnej funkcji państwa w gospodarce.

Na tle przemian struktur kapitalizmu wolnokonkurencyjnego na przełomie XIX i XX wieku pojawiły się dążenia do radykalnego urealnienia teorii ekonomii.

<sup>19</sup> Koncepcja powiązania tych nazwisk i szkół z jedną wspólną podstawą metodologiczną, będącą bazą nowego programu badawczego (*rewolucji marginalistycznej*) i kierunku w myśli ekonomicznej została upowszechniona wśród historyków ekonomii przez Josepha A. Schumpetera. Por. J. A. Schumpeter, *History of Economic Analysis*, Routledge, London 1994, s. 825; S. Gloria-Palermo, *Schumpeter and the Old Austrian School. Interpretations and Influences*, w: R. Arena, C. Dangel-Hagauer, *The Contribution of Joseph Schumpeter to Economics*, Routledge, New York 2002, s. 21.

Punktem zwrotnym w dziejach ekonomii dedukcyjnej była rewolucja keynesowska i całkiem nowy zaproponowany przez nią program badawczy tej nauki (John M. Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, 1936). Doświadczenia Wielkiego Kryzysu lat trzydziestych wymusiły odrzucenie dogmatu o samoregulacyjnym charakterze ówczesnego mechanizmu rynkowego i przyznanie państwu prawa do istotnej ingerencji w życie gospodarcze w imię ogólnego dobra wspólnego.

W ramach konstytuującego się na tym tle programu badawczego ekonomii *postkeynesowskiej* (Michał Kalecki, Joan Robinson, Nicholas Kaldor, Evsey Domar, Roy F. Harrod, Piero Sraffa) zaczęto odrzucać w pełni wolnokonkurencyjny model gospodarki (teoria niedoskonałej konkurencji: Edward H. Chamberlin, Joan Robinson) i rozważać alternatywne modele regulacji ekonomicznych optymalizujących proces gospodarowania i maksymalizujących dobrobyt społeczny (ekonomia dobrobytu: Abba P. Lerner, Oskar Lange, Arthur C. Pigou).

Ekonomia keynesowska i pokeynesowska stoją nadal na gruncie wartości liberalnych, ale właśnie w imię obrony tych wartości liberalnych, żądają przyznania państwu prawa sterowania życiem ekonomicznym i zapewniania wzrostu gospodarczego. Ekonomia w tym ujęciu ma z jednej strony odkrywać prawidłowości życia gospodarczego, a z drugiej konstruować narzędzia polityki ekonomicznej.

Paradygmat keynesowski dominował, poza Niemcami, do końca lat 60. W tym czasie dokonano *wielkiej syntezy* teorii neoklasycznej i *neokeynesowskiej* (Paul A. Samuelson, John R. Hicks, James Tobin), w ramach której ta pierwsza stanowi podstawę mikroekonomii, a ta druga makroekonomii. Model keynesowski został w niej swoiście zaadoptowany do ram programu badawczego neoklasycznego systemu równowagi ogólnej.

Eklektyczny program badawczy neokeynesizmu stanowi do dziś jeden z głównych elementów *głównego nurtu myśli ekonomicznej*.

Nowe zjawiska komplikujące życie gospodarcze (stagflacja, slumpflacja) spowodowały spadek skuteczności keynesowskiej polityki ekonomicznej i reakcję w postaci neoliberalnej *kontrrewolucji monetarystycznej* w teorii ekonomii i polityki ekonomicznej (Milton Friedman, George Stigler, Frank Knight, Jacob Viner). Oparciem doktrynalnym i filozoficznym monetaryzmu (a także innych zbliżonych doń ideowo szkół, takich jak *ekonomia strony podażowej*), była dokonująca się w myśli społeczno-ekonomicznej od lat 70., głównie w krajach anglosaskich, *rewolucja (neo)konserwatywna*. Monetaryści stali na gruncie tezy o przeroście funkcji nowoczesnego państwa i odwołując się do tradycyjnych haseł liberalnych nawoływali do większego oparcia się na naturalnych procesach przystosowawczych gospodarki.

Ważnym elementem rozwoju nurtu neoklasycznego okazała się *teoria wzrostu gospodarczego*, utożsamiana w ramach tego nurtu z teorią dynamiki gospo-



darcej. Klasyczny dla tego podejścia model wzrostu Roberta Solowa, uwzględniający dwa czynniki wzrostu: kapitał i pracę, choć wyrafinowany formalnie nie potrafił jednak w żaden sposób, jak się okazało, pozytywnie przejść testu weryfikacji empirycznej. W latach 60. powstała teoria *kapitału ludzkiego* (Theodore Schultz, Gary Becker), podnosząca konieczność dodatkowego uwzględnienia jakości zasobów ludzkich jako ogólnospołecznego czynnika wytwórczego. W latach 90. Gregory Mankiw, David Romer i David Weil wprowadzili kapitał ludzki do modelu wzrostu Solowa i z większym sukcesem przetestowali nowy model na materiale empirycznym.

Końcowe dekady XX wieku przyniosły m.in. *zasadniczą radykalizację neoklasycznego programu badawczego* stanowiącego zasadniczą treść głównego nurtu teoretycznej ekonomii. Przyczyną tego była bezradność analityczna dominującego nurtu teoretycznego w ekonomii wobec realnych problemów gospodarczych związanych z głębokim i chronicznym kryzysem modelu państwa dobrobytu umiejscowionym w środowisku masowej demokracji i nowymi zjawiskami wynikającymi z procesów globalizacji i rewolucji informatycznej. *Nowa ekonomia klasyczna* (Robert E. Lucas, Thomas Sargent) radykalizując założenia monetarystyczne i opierając się na *hipotezie racjonalnych oczekiwań* (John F. Muth) stwierdzającej powszechną racjonalizację użyteczności i zbieżność subiektywnych oczekiwań podmiotów ekonomicznych z realnymi zdarzeniami opisywanymi przez teorię, zakwestionowała sensowność i skuteczność jakiegokolwiek państwowej polityki stabilizacyjnej.

Na ideologicznej i doktrynalnej bazie krytyki przerostu państwa dobrobytu i ograniczania fiskalizmu oraz wszelkich form etatyzmu nastąpiło też w niektórych ośrodkach naukowych wzmożone zainteresowanie myślą teoretyczną szkoły austriackiej, a w szczególności koncepcjami Friedricha A. von Hayeka i Ludwiga von Misesa. Dynamiczny rozwój *nowej szkoły austriackiej* (Fritz Machlup, Oscar Morgenstern, Israel M. Kirzner, Murray Rothbard, Ludwig Lachman), oparty na metodologii skrajnego indywidualizmu poznawczego i apriorycznym założeniu racjonalności podmiotów gospodarczych, pozwolił na odrodzenie i przeniesienie w XXI wiek specyficznej tradycji austriackiej liberalnej myśli ekonomicznej.

Utrzymująca się w końcu XX i na początku XXI wieku dominacja neoklasycznego programu badawczego, wyraża się także w postępującej stopniowo *ekspansji* jej przedstawicieli na obszary eksplorowane dotąd wyłącznie przez ekonomię empiryczną, takie jak analiza instytucji ekonomicznych (np. typy własności, rynku, organizacji, motywacji), a nawet także współzależność struktur ekonomicznych z politycznymi, społecznymi i kulturowymi, teoria rozwoju społeczno-gospodarczego, teoria transformacji systemowej (ustrojowej), zasady porządku społecznego, funkcjonowanie państwa i innych instytucji politycznych, prawnych,

biurokratycznych czy rodzinnych. Metodologicznie neoklasyczna *nowa ekonomia instytucjonalna* – w skład której wchodzi elementy *teorii zmiany instytucjonalnej i ekonomicznej teorii państwa* (Douglass C. North, Thrainn Eggertsson), *ekonomii konstytucyjnej i teorii wyboru publicznego* (James M. Buchanan Gordon Tullock, Bruno Frey), *teorii kosztów transakcyjnych* (Oliver E. Williamson, Kenneth J. Arrow), *teorii praw własności* (Ronald H. Coase, Armen A. Alchian, Harold Demsetz), *teorii procesu rynkowego szkoły neoaustriackiej* (Friedrich A. Hayek) i częściowo szkoła *ewolucyjna* (Richard R. Nelson, Sidney G. Winter) oraz *teoria pogoni za rentą* (Robert D. Ekelund, Robert D. Tollison) i *ekonomiczna teoria zachowania grup* (Mancur Olson), stosuje narzędzia analityczne rozwinięte w ramach ekonomii głównego nurtu do badania i tworzenia modeli zjawisk uważanych konwencjonalnie (także i przez neoklasyków), za *nieekonomiczne*.

W stosunku do głównego w XX wieku nurtu neoklasycznego, nowa ekonomia instytucjonalna różni się tym, że ta pierwsza koncentruje się na *czysto abstrakcyjnym* problemie *optymalnej alokacji*, a ta ostatnia na *realnych problemach wymiany i koordynacji*. Uzyskuje ona w ten sposób ponownie większy stopień realizmu i możliwość empirycznej weryfikacji zatraconych od dawna całkowicie w *przeformalizowanej* ekonomii neoklasycznej.

Z drugiej strony zachowanie przez *nową ekonomię instytucjonalną* podstawowych założeń ekonomii neoklasycznej, takich jak równowaga, stałość preferencji i racjonalny wybór, oznacza, że rozszerzenie przez nią neoklasycznej teorii mikroekonomicznej na analizę instytucji może być uznane za próbę stworzenia *nowej syntezy teoretycznej* w ekonomii<sup>20</sup>.

### 3. Rozwój nurtu empirycznego

Równoległe z rozwojem ekonomii klasycznej, a następnie neoklasycznej oraz austriackiej i równowagi ogólnej, istniał, głównie w niemieckiej strefie językowej, krytyczny wobec tych teorii nurt myśli ekonomicznej związany z historyzmem. Starsza szkoła historyczna (Wilhelm Roscher, Bruno Hildebrand, Karl G.A. Knies) rozwinęła w polemice ze szkołą klasyczną zasadniczo odmienny metodologicznie model ekonomii. Kwestionowała ona istnienie abstrakcyjnych, ahistorycznych praw ekonomicznych i podkreślała znaczenie empirycznych badań historycznych związanych z pojawieniem się, funkcjonowaniem i zanikaniem konkretnych instytucji życia gospodarczego.

<sup>20</sup> Por. Z. Hockuba. *Nowa ekonomia instytucjonalna – czy zdominuje nasze myślenie w rozpoczynającym się stuleciu?*, Agencja INTERART – TAL, Warszawa 2001; T. Eggertsson, *Economic Behavior and Institutions*, Cambridge University Press, New York 1990.

Późniejsza młodsza szkoła historyczna, funkcjonująca równolegle z kierunkiem marginalistycznym (Gustav von Schmoller, Karl Bücher, Lujo Brentano), rozwijała osiągnięcia starszej szkoły historycznej i przedstawiła swoją wizję ekonomii jako interdyscyplinarnej nauki idiograficznej opierającej się głównie na badaniach historycznych i socjologicznych.

Stanowisko teoretyczne i metodologiczne młodszej szkoły historycznej zostało ostro i klarownie przeciwstawione abstrakcyjno-dedukcyjnej szkole austriackiej w końcowych dekadach XIX wieku (słynny *Methodenstreit* pomiędzy Carlem Mengerem i Gustavem von Schmollerem).

Ukoronowaniem kierunku historycznego były powstałe na początku XX wieku wielkie syntezy historyczno-ekonomiczne z zakresu teorii powstania i rozwoju kapitalizmu Wernera Sombarta i Maxa Webera.

Kontynuacją tego sposobu myślenia i ujmowania przedmiotu ekonomii był w szczególności dorobek Josepha A. Schumpetera, ale także i amerykańskich *instytucjonalistów* i *neoinstytucjonalistów* (Thorstein B. Veblen, Wesley C. Mitchell, John R. Commons, John M. Clark).

Taki sposób uprawiania ekonomii znajdujemy też później w pracach takich ekonomistów, jak Gardiner C. Means, Adolf A. Berle, John K. Galbraith, Gerhard Colm, Clarence E. Ayers, Robert L. Heilbroner, Gunnar Myrdal, Ralph Dahrendorf i inni.

Niektórzy z ekonomistów budujący w ramach tego paradygmatu szeroką teorię rozwoju społeczno-gospodarczego nazywani są czasami *socjohistorykami* (Walt W. Rostow, Theodore W. Schultz, Bert F. Hoselitz, William A. Lewis).

Paradymatyczne i metodologiczne rozróżnienie ekonomii dedukcyjnej i empirycznej nie pokrywa się z prostym rozróżnieniem doktrynalnym na przeciwników i zwolenników interwencjonizmu gospodarczego. I tak np. w Niemczech dominującą w zasadzie od końca lat 40. XX wieku doktryną pozostawał neoliberalizm w wersji zwanej *ordo-liberalizmem* (szkoła fryburska), rozwijanej przez takich autorów, jak: Walter Eucken, Wilhelm Roepke, Alfred Mueller-Armack (a poza Niemcami np. Walter Lippmann).

Neoliberalizm w ich ujęciu, w odróżnieniu od krajów anglosaskich, rozwijał koncepcję i praktykę modelu gospodarczego *wolnej gospodarki rynkowej*, krytykując ekonomię neoklasyczną i keynesowską za ich abstrakcyjny formalizm, porzucenie analizy relacji zjawisk ekonomicznych wobec zjawisk społecznych, politycznych i kulturowych. Ordo-liberałowie podkreślali znaczenie gospodarki rynkowej i wolnej przedsiębiorczości dla wolności jednostki i demokracji. Ordo-liberalizm sprzeciwił się także stanowczo marksistowskiemu fatalizmowi historycznemu i determinizmowi ekonomicznemu i rozwijając naukę o systemach gospodarczych (Ordo-Lehre lub Denken in Ordnungen) podkreślał znaczenie świadomej decyzji

i woli w społeczeństwie demokratycznym. Z tego punktu widzenia współczesny kryzys gospodarczy (zanikanie specyficznie kapitalistycznej dynamiki rozwojowej) jest nierozłącznie związany z kryzysem moralnym, z rozwojem ideologii mas i kryzysem parlamentaryzmu, prowadzących do centralizmu, totalizmu i odrzucenia wyrosłej na gruncie demokracji europejskiej *Personlichkeitskultur* (kultury osobowości – W. Röpke).

Ordo-liberalizm nawiązując do klasycznej liberalnej zasady minimalizmu państwowego (możliwie małej roli państwa w życiu gospodarczym), interpretuje ją raczej jako zasadę *subsydiarności* ukształtowanej w kręgu chrześcijańskiej doktryny personalistycznej. Mówi ona, że uprawnienia powinny być przekazane organizacjom społecznym i ostatecznie państwu tylko w takim zakresie, w jakim jest to niezbędne dla dobra jednostek. Nie określa więc z góry stopnia ingerencji państwa w życie gospodarcze, bo zależy on zawsze od demokratycznie wyrażonych potrzeb społecznych. Zasada subsydiarności nakazuje jedynie przekazywanie możliwie dużej części władzy gospodarczej *organizacjom niższym*, stojącym jak najbliżej konkretnego człowieka.

W trzech końcowych dekadach XX wieku i w pierwszej wieku XXI nastąpiło gwałtowne ponowne zainteresowanie dokonania teoretycznymi Josepha A. Schumpetera. To jego bowiem teoria długookresowej ewolucji ekonomicznej kapitalizmu okazała się najtrafniejsza w epoce kryzysu państwa dobrobytu przejawiającego się gwałtownie od początku lat 70.

Schumpeterowska teoria innowacji, innowacyjnego przedsiębiorcy, cyklu koniunkturalnego, kryzysu państwa fiskalnego i *kreatywnej destrukcji* okazały się właściwym kluczem do zrozumienia mechanizmów rozwojowych współczesnej gospodarki. Ujęcie schumpeterowskie, będące kontynuacją tradycji myślowej historyzmu i teorii weberowskich, stwarza też warunki dla wykorzystania możliwości analitycznych ekonomii głównego nurtu.

W latach 80. powstała w ramach nurtu ekonomii schumpeterowskiej rozwijająca się następnie bardzo dynamicznie *szkoła ewolucyjna* (Richard R. Nelson, Sidney G. Winter), łącząca teorię innowacji z teorią ewolucji powstałą w biologii. Jest ona wewnętrznie bardzo zróżnicowana i niejednolita metodologicznie. W jej ramach znajdujemy zarówno teoretyków nawiązujących na bazie myśli schumpeterowskiej do metodologii nauk przyrodniczych i tradycji ekonomii neoklasycznej jak i antynaturalistów kontynuujących tradycję niemieckiego historyzmu.

Specyficzny sposób ujmowania przedmiotu i celu ekonomii stworzył w myśli ekonomicznej nurt socjalistyczny. Nurt ten już u swego początku miał wiele źródeł i odgałęzień: socjalizm chrześcijański (Charles Kingsley), anarchistyczny (Pierre-Joseph Proudhon), syndykalistyczny (Georges Sorel), państwowy (Louis Blanc), gildyjny (G. D. H. Cole), fabiański (Sidney i Beatrice Webb) i wiele innych.

Równoległe z ekonomią klasyczną i starszą szkołą historyczną współlistniał tak zwany socjalizm utopijny (Henri C. Saint-Simon, Robert D. Owen, Charles Fourier) oraz tak zwany socjalizm ricardiański (Thomas Hodgskin), podkreślający ten element teorii Davida Ricardo, który wiązał się z konfliktem społecznym na tle teorii podziału dochodu narodowego.

W drugiej połowie XIX wieku w kontynentalnej myśli socjalistycznej zaczyna dominować socjalizm marksistowski (Karol H. Marks, Fryderyk Engels), który łączy klasyczną teorię ekonomiczną Ricardo z komunistyczną wizją przebudowy społecznej, rozwijając koncepcje socjalistów utopijnych i teorię postępu procesu historycznego Georga W. F. Hegla. Najbardziej znaczącymi kontynuatorami tego wątku byli później Karol Kautsky, Róża Luksemburg, Michaił I. Tugan-Baranowski, Rudolf Hilferdig, Eduard Bernstein i Nikołaj I. Bucharin.

Po powstaniu Rosji Sowieckiej ostatecznie utrwalił się podział na zwolenników ewolucyjnej i demokratycznej oraz rewolucyjnej transformacji kapitalizmu w socjalizm. Wśród tych ostatnich, aż do 1936 roku obowiązywała doktrynalnie teza – egzekwowana cenzuralnie w Związku Sowieckim – że wraz z wprowadzeniem planu centralnego i likwidacji prywatnej własności środków produkcji znika przedmiot nauki ekonomii, bowiem zanikają żywiołowe, obiektywne prawidłowości życia gospodarczego związane z rynkiem i wolną konkurencją. Powoduje to, że miejsce ekonomii zajmuje polityka ekonomiczna i plan. Ustępstwo od tego dogmatu i formalne uznanie oraz cenzuralne zezwolenie w krajach komunistycznych na uprawianie *ekonomii politycznej socjalizmu* nastąpiło dopiero w 1952 roku w związku z publikacją pracy Józefa W. Stalina *Ekonomiczne problemy budowy socjalizmu w ZSRR*. Najwybitniejszymi przedstawicielami rozwijającej się następnie *ekonomii politycznej socjalizmu* byli m.in.: Oskar Lange, Michał Kalecki, Maurice Dobb, Paul M. Sweezy, Paul Baran, Branco Horvat i Janos Kornai. Ze względu na ścisłą kontrolę polityczną nauk społecznych w krajach bloku sowieckiego, oryginalna marksistowska ekonomia rozwijała się jedynie na Zachodzie oraz w tych krajach komunistycznych, w których w danym czasie następowała względna liberalizacja cenzury (szczególnie Jugosławia, Węgry, Polska). Transformacja komunizmu od końca lat 80., a następnie rozkład Związku Sowieckiego spowodowały całkowity rozpad tego paradygmatu myślowego.

Dzisiejsza panorama najważniejszych kierunków ekonomii obejmuje więc ze strony ekonomii dedukcyjnej: ekonomię neoklasyczną głównego nurtu (synteza neoklasyczna, ekonomia matematyczna, nowa ekonomia klasyczna, nowa ekonomia instytucjonalna), monetaryzm głównego nurtu, ekonomię postkeynesowską i neokeynesowską głównego nurtu oraz szkołę neoaustriacką.

Natomiast ze strony ekonomii empirycznej obejmuje ona: neo-instytucjonalizm, ekonomię schumpeterowską, ordoliberalizm, częściowo ekonomię ewolu-

cyjną, socjohistorię, ekonomię neomarksistowską, szkoły związane z socjalizmem niemarksistowskim i socjaldemokracją oraz teorie ekonomiczne otwarcie normatywne – w tym przede wszystkim katolicką naukę społeczną.

#### 4. Przyszłość nauki ekonomii

Wydaje się obecnie, z perspektywy początków XXI wieku, że jakiś ostateczny i stabilny kompromis metodologiczny między dwoma głównymi nurtami myśli ekonomicznej, ekonomią pozytywistyczno-dedukcyjną i historycystyczno-empiryczną, jest – pomimo wielkich osiągnięć teoretycznych Webera i Schumpetera idących w tym kierunku – niemożliwy. Nadal niemożliwe okazuje się znalezienie adekwatnego metodologicznie rozwiązania pośredniego, które by w równym stopniu satysfakcjonowało obie strony sporu o program badawczy ekonomii.

Nie znaleziono też, jak dotąd, przekonującej, ostatecznej odpowiedzi na bardziej ogólne pytanie – czy istnieje w ogóle jakaś droga do większej jedności metodologicznej współczesnej ekonomii, czy też jej trwała dezintegracja wynika nieuchronnie, bo organicznie, ze złożonego charakteru przedmiotu jej badania.

Historia rozwoju myśli ekonomicznej wskazuje na to, że pluralizm metodologiczny i światopoglądowy w ekonomii, a szczególnie w makroekonomii, jest naturalny i niezbędny dla jej rozwoju<sup>21</sup>. Tym bardziej jednak rzeczą bezwzględnie konieczną jest jeszcze bardziej klarowne oddzielenie w tej nauce – na ile jest to już dzisiaj możliwe – ukrytego wartościowania, ideologii i metafizyki od rozważań analitycznych. Rozdzielenie takie nie powinno jednak jednocześnie nadmiernie zawężać przedmiotu nauki ekonomii, co mogłoby podważać jej status nauki społecznej.

Chodzi nie o to, by z wypowiedzi ekonomistów i z dorobku szkół i kierunków myśli ekonomicznej wyeliminować w ogóle sferę wartości i parametrów społecznych oraz kulturowych, ani aby ograniczać sztucznie sferę naturalnych zainteresowań ekonomistów. Chodzi o to, aby uczynić ekonomię jeszcze bardziej świadomą granicy między badaniem, a wartościowaniem i aby ekonomiści byli bardziej otwarci na pluralistyczny charakter swej dyscypliny, to znaczy przyjmowali narastające bogactwo kierunków i ujęć teoretycznych jako widomy objaw nie zacofania, a rozwoju tej nauki.

<sup>21</sup> Por. B. Snowdon, H. Vane, P. Wynarczyk, *Współczesne nurty teorii makroekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.

## 5. Bibliografia

1. Alchian A. A., Allen W.R., University Economics. Elements of Inquiry, Wadsworth Publishing Company, Belmont, Cal. 1972.
2. Baumol W., Blinder A., Economics. Principles and Policy, Harcourt Brace Jovanovich, San Diego 1988.
3. Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Ekonomia*, t. 1, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1993.
4. Boulding K.E., *Economic Analysis*, vol. I, Harper & Row, New York 1966.
5. Chodorowski J., *Definicje w systemach ekonomicznych*, Zakład Narodowy im. Ossolińskich, Wrocław 1974.
6. Eggertsson T., *Economic Behavior and Institutions*, Cambridge University Press, New York 1990.
7. Engels F., *Anty-Duehring*. Pan Eugeniusz Duehring dokonuje przewrotu w nauce, Książka i Wiedza, Warszawa 1949.
8. Gide K., *Zasady ekonomii politycznej*, Fiszer i Majewski, Księgarnia Uniwersytecka, Poznań 1929.
9. Gloria-Palermo S., *Schumpeter and the Old Austrian School. Interpretations and Influences*, w: R. Arena, C. Dangel-Hagnauer, *The Contribution of Joseph Schumpeter to Economics*, Routledge, New York 2002.
10. Hockuba Z., *Nowa ekonomia instytucjonalna – czy zdominuje nasze myślenie w rozpoczynającym się stuleciu?*, Agencja INTERART – TAL, Warszawa 2001.
11. Kamerschen D. R., McKenzie R. B., Nardinelli C., *Ekonomia*, Fundacja Gospodarcza NSZZ „Solidarność”, Gdańsk 1991.
12. Knight F. H., „Co jest prawdą” w ekonomii?, w: J. Grosfeld, red., *Ponad ekonomią*, Państwowy Instytut Wydawniczy, Warszawa 1985.
13. Lange O., *Ekonomia polityczna*, t. 1, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1967.
14. McConnell C. R., *Economics. Principles, Problems, and Policies*, McGraw-Hill, New York 1987.
15. Marshall A., *Zasady ekonomii*, t. 1, Wydawnictwo M. Arcta, Warszawa 1925.
16. Mayer T., *Prawda kontra precyzja w ekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996.
17. McConnell C. R., *Economics. Principles, Problems, and Policies*, McGraw-Hill, New York 1987.
18. Mill J. St., *Zasady ekonomii politycznej i niektóre jej zastosowania do filozofii społecznej*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1965.
19. Myrdal G., *Znaczenie i wartość ekonomii instytucjonalnej*, w: Dopfer K., red., *Ekonomia w przyszłości*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1982.
20. Ricardo D., *Zasady ekonomii politycznej i opodatkowania*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1957.

21. Robbins L., *An Essay on the Nature and Significance of Economic Science*, Macmillan, London 1937.
22. Robinson J., *Herezje ekonomiczne*, Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 1973.
23. Samuelson P. A., Nordhaus W. D., *Ekonomia 1*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1995.
24. Say J. B., *Traktat o ekonomii politycznej czyli prosty wykład sposobu, w jaki się tworzą, rozdzielają i spożywają bogactwa*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1960.
25. Schumpeter J.A., *History of Economic Analysis*, Routledge, London 1994.
26. Simonde de Sismondi J. C. L., *Nowe zasady ekonomii politycznej czyli o bogactwie i jego stosunku do ludności*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1955.
27. Smith A., *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1954.
28. Snowdon B., Vane H., Wynarczyk P., *Współczesne nurty teorii makroekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
29. Strauss L., *Prawo naturalne w świetle historii*, Państwowe Wydawnictwo Naukowe, Warszawa 1969.
30. Ulmer M. J., *Economics. Theory and Practics*, Houghton Mifflin Company, Boston 1965.
31. Woo H., *What's Wrong with Formalization in Economics?*, Victoria Press, Newark, California 1986.



## **Ekonomiczna wartość dodana (EVA) – czy rzeczywiście mierzy wartość tworzoną dla akcjonariuszy?**

### **1. Wprowadzenie**

Ostatnie lata XX wieku przyniosły szereg istotnych przeobrażeń w zakresie celów przedsiębiorstwa, stylów i metod zarządzania oraz priorytetów prowadzenia biznesu. Na pierwszy plan wysunęła się koncepcja maksymalizacji wartości przedsiębiorstwa jako zasadniczego celu kierownictwa firmy, rozumianego jako pomnażanie zainwestowanego w przedsiębiorstwo kapitału. Strategia maksymalizacji wartości, jej ocena, wyznaczenie celów, a także powiązanie systemów motywacyjnych z kreowaniem wartości, wymaga przede wszystkim wprowadzenia mierników, umożliwiających orientację, czy spółka rzeczywiście generuje wartość dla akcjonariuszy i realizuje przyjęte cele, czy też nie. Okazało się bowiem, że tradycyjne miary księgowo, tj. zysk i wskaźniki na nim oparte (ROA, ROE, ROI, EPS) nie mierzą zmian wartości kreowanej dla akcjonariuszy, głównie dlatego, że są efektem decyzji podjętych w przeszłości, natomiast zmiany wartości są związane z przyszłymi strumieniami gotówki, jakich oczekują inwestorzy i na podstawie których wyznaczają rynkową cenę akcji przedsiębiorstwa.

Konieczne staje się poszukiwanie takich narzędzi, które umożliwiłyby ocenę osiągnięć poszczególnych spółek w zakresie tworzenia wartości dla akcjonariuszy oraz kryteriów oceny jej przyrostu, które byłyby satysfakcjonujące z punktu widzenia inwestorów wnoszących kapitał.

Prawdopodobnie najbardziej znana jest koncepcja ekonomicznej wartości dodanej, jako miernika kreowanej wartości, stanowiąca podstawę podejmowania decyzji, pomiaru i analizy osiągnięć przedsiębiorstw oraz kształtowania na tej podstawie systemu motywacyjnego. Celem niniejszego opracowania jest próba oceny, czy rzeczywiście ten miernik mierzy wartość tworzoną dla właścicieli, a tym samym, czy wypełnia zadania przez nim postawione.

### **2. Ekonomiczna wartość dodana**

Niewiele nowych idei finansowych wywołało w ciągu ostatniej dekady tak wielkie zainteresowanie środowisk biznesowych i akademickich co **koncepcja**

**ekonomicznej wartości dodanej (*Economic Value Added* – *EVA*).** Filozofię i technikę stosowania *EVA* przedstawił G. B. Stewart III w pracy: „The Quest for Value: A Guide for Senior Managers”<sup>1</sup>. Koncepcja ekonomicznej wartości dodanej zyskała duże uznanie w świecie biznesu i jest wybitnie zorientowana na praktykę<sup>2</sup>.

*EVA* jest przede wszystkim miernikiem okresowych wyników działalności przedsiębiorstwa. Jednak w rzeczywistości jest to **system zarządzania spółką integrujący trzy podstawowe elementy: wycenę, pomiar okresowych wyników i program motywacyjny – orientujący je na długookresową maksymalizację bogactwa dla akcjonariuszy.** Jak wiele innych miar efektywności jest próbą konstrukcji wskaźnika, który będzie skorelowany z dobrem akcjonariuszy, odzwierciedlając jednocześnie efekty działań podejmowanych przez zarządzających.

Zanim zostanie omówione fundamentalne dla niniejszego opracowania zagadnienie, a mianowicie związek *EVA* z wartością dla właścicieli i jej tworzeniem, należy krótko odnieść się do genezy miernika. Niezwykle istotny jest fakt, że *EVA* stanowi swoistą modyfikację pojęcia zysku rezydualnego, ale jest jednocześnie ściśle związana z modelem wyceny *DCF*, którego jest szczególną postacią.

Konstrukcja omawianej kategorii została wyprowadzona z formuły obliczeniowej **dochodu rezydualnego** (*RI* – *Residual Income*) Alfreda Marshalla, znanej pod nazwą **zysku ekonomicznego** (*EP* – *Economic Profit*). Marshall zdefiniował dochód rezydualny następująco:

***RI*** = suma zysków netto – odsetki od kapitału ustalone wg aktualnej stopy procentowej.

Stwierdził, że *to co pozostaje z zysków właściciela, po odjęciu odsetek od kapitału wg obowiązującej stopy procentowej, można nazwać zyskiem z przedsięwzięcia lub z tytułu sprawowania zarządu*<sup>3</sup>.

Wartość wygenerowana przez przedsiębiorstwo w danym okresie jest zatem kwotą, która pozostaje do dyspozycji właściciela po odjęciu wszystkich kosztów zaangażowanego w spółce kapitału, zarówno ujętych w księgach rachunkowych w postaci zapłaconych odsetek (od kapitału obcego), jak również tych, które nie są odzwierciedlone w rachunkowości, w postaci kosztu alternatywnego

<sup>1</sup> G. B. Stewart III, *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*, Harper Business, 1994.

<sup>2</sup> D. Zarzecki, *Metody wyceny przedsiębiorstw*, FRRwP, Warszawa 1999, s. 131–132.

<sup>3</sup> A. Marshall, *Principles of Economics*, Vol. 1, McMillan, New York 1890, cyt. za.: A., W. Cwynar, *Ekonomiczna wartość dodana (EVA) jako element systemu zarządzania przez wartość (część I)*, *Controlling i Rachunkowość Zarządcza w Firmie*, Nr 3/2000, s. 27.

kapitału własnego. Współczesne publikacje definiują dochód rezydualny<sup>4</sup> jako różnicę pomiędzy wynikiem operacyjnym (skorygowanym o obciążenia podatkowe) a iloczynem wielkości zainwestowanego kapitału (własnego i obcego) i kosztu tego kapitału:

$$RI = \text{zysk operacyjny po opodatkowaniu} - (\text{kapitał zainwestowany} * \text{koszt kapitału}).$$

Koncepcja dochodu rezydualnego została zastosowana w praktyce przez General Motors (lata 20.) i Matsushita Electric (lata 30.)<sup>5</sup>. Potem kategoria ta została nieco zapomniana, aby pod koniec lat 80. za sprawą G. B. Stewarta powrócić do łask. W swej najbardziej fundamentalnej postaci *EVA* jest prostym pojęciem dochodu rezydualnego, co oznacza, że aby inwestorzy osiągnęli oczekiwaną stopę zwrotu, wygenerowany dochód musi w odpowiedni sposób kompensować ponoszone ryzyko.

Stern Stewart & Co, dostrzegając pewne słabości tak postrzeganego zysku ekonomicznego, wyprowadzając przecież z danych księgowych, skorygowali nieco ten rachunek i wprowadzili własną koncepcję miernika pod nazwą *Economic Value Added*, który jest zastrzeżonym znakiem towarowym (*EVA*<sup>TM</sup>).

Fundamentalne znaczenie *EVA* tkwi w fakcie, że uwzględnia ona nie tylko wielkość wytworzonych zysków, ale jest także determinowana przez wysokość kapitałów, jakie zostały zaangażowane do ich osiągnięcia.

Wartość parametru *EVA* jest kalkulowana według następującej formuły:

$$EVA = EBIT (1 - T) - WACC * IC = NOPAT - WAC * IC,$$

gdzie:

*EVA* – ekonomiczna wartość dodana;

*EBIT* – zysk operacyjny przed oprocentowaniem i podatkami (*Earnings Before Interest and Taxes*);

*NOPAT* – zysk operacyjny netto po opodatkowaniu (*Net Operating Profit After Taxes*);

*WACC* – średni ważony koszt kapitału (*Weighted Average Cost of Capital*);

*IC* – kapitał zainwestowany (*Invested Capital*).

<sup>4</sup> T. Barabazon, B. Sweeney, Economic Value Added – Really Adding Something New?, Accountancy Ireland, Iss. 3/1998, cyt. za.: A., W. Cwynar, Ekonomiczna wartość..., *op. cit.*, s. 27.

<sup>5</sup> S. D. Young, Some Reflection Accounting Adjustments and Economic Value Added, Journal of Financial Statement Analysis, t. 4, Nr 2/1999, s. 7; A. Michel, P. Leroy, Creating Value Through EVA – Myth or Reality?, <http://www.strategy-business.com>.

Iloczyn  $WACC * IC$  opisuje całkowity, wyrażony w jednostkach pieniężnych koszt kapitału. Z punktu widzenia tworzenia wartości dla akcjonariuszy szczególnie użyteczny jest zapis formuły *EVA* w postaci:

$$EVA = (ROIC - WACC) * IC;$$

gdzie:

*ROIC* – stopa zwrotu z zainwestowanego kapitału (*Return On Invested Capital*)<sup>6</sup>; pozostałe oznaczenia jak poprzednio.

Wynika z tego, że *EVA* jest dodatnia tylko wtedy, gdy różnica pomiędzy faktyczną stopą zwrotu z zainwestowanego przez spółkę kapitału w jej operacje (*ROIC*) a minimalną wymaganą stopą zwrotu, reprezentowaną przez *WACC*, jest dodatnia. Dlatego stopę kosztu kapitału nazywa się często **stopą progową** lub **stopą graniczną** (*hurdle rate*). Dzieli ona możliwe stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału na dwie sfery: **sferę ekonomicznych zysków** ( $ROIC > WACC$ ) oraz **sferę ekonomicznych strat** ( $ROIC < WACC$ ). Zrównanie stopy zwrotu ze średnim ważonym kosztem kapitału oznacza osiąganie **ekonomicznego progu rentowności**, przy którym  $EVA = 0$ .

Różnica  $ROIC - WACC$ , często nazywana **różnicą ekonomiczną** (*economic spread*) lub **nadwyżką ekonomiczną** (*economic surplus*), jest niezwykle użytecznym miernikiem ekonomicznej rentowności operacyjnej spółki. Opisuje ona swoistą nadwyżkową rentowność kapitału zaangażowanego w operacje przedsiębiorstwa, będącą w rzeczywistości podstawowym źródłem kreowanej wartości.

**Tabela 1. Tworzenie/niszczenie wartości dla akcjonariuszy**

$ROIC > WACC$	$EVA > 0$	Kreowanie wartości dla akcjonariuszy. Kierownictwo wypracowało na rzecz właścicieli dodatkowe środki.
$ROIC = WACC$	$EVA = 0$	Wartość dla akcjonariuszy nie zmienia się. Wygenerowane środki pokrywają koszt zaangażowanego kapitału
$ROIC < WACC$	$EVA < 0$	Niszczenie wartości dla akcjonariuszy. Środki zostały zmarnotrawione

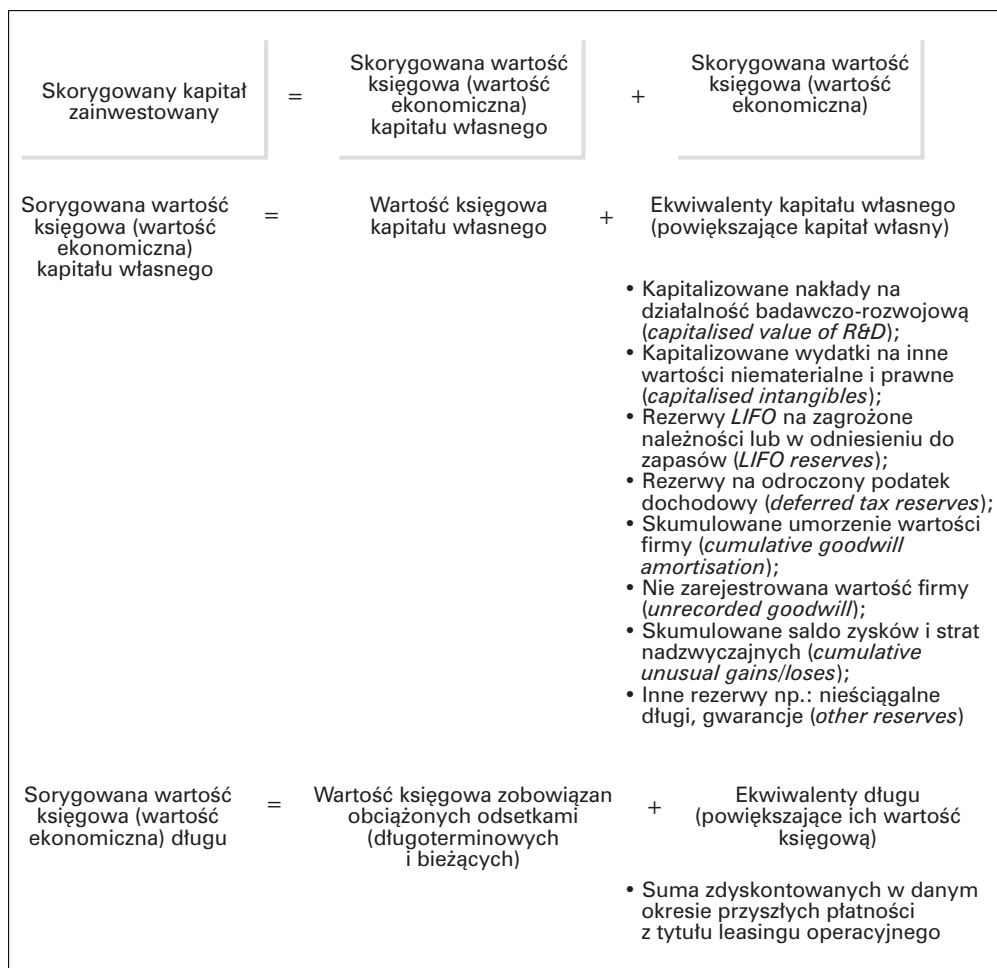
Źródło: opracowanie własne.

<sup>6</sup> W zależności od rozwiązań księgowych *ROIC* może przyjąć postać:

- $ROIC = NOPAT / (\text{Kapitał zainwestowany})$  – wg standardów amerykańskich;
- $ROIC = EBIT * (1 - T) / (\text{Kapitał zainwestowany})$  – wg standardów Unii Europejskiej;
- $ROIC = (\text{zysk na działalności operacyjnej}) * (1 - T) / (\text{Kapitał zainwestowany})$  – wg polskiej ustawy o rachunkowości;
- $ROIC = (\text{zysk operacyjny}) * (1 - T) / (\text{Kapitał zainwestowany})$  – w ogólnym zapisie.

Kwestią budzącą wiele kontrowersji jest sposób definiowania kluczowych elementów rachunku EVA. Jej twórcy zidentyfikowali łączną liczbę 164 korekt, o które należy uściślić kalkulację tego miernika. Jednak podstawowe znaczenie dla prawidłowego wyliczenia ekonomicznej wartości dodanej ma około 20–25 z nich. Ponadto wykorzystanie poszczególnych korekt powinno być uzależnione od specyfiki przedsiębiorstwa i jego własnych potrzeb.

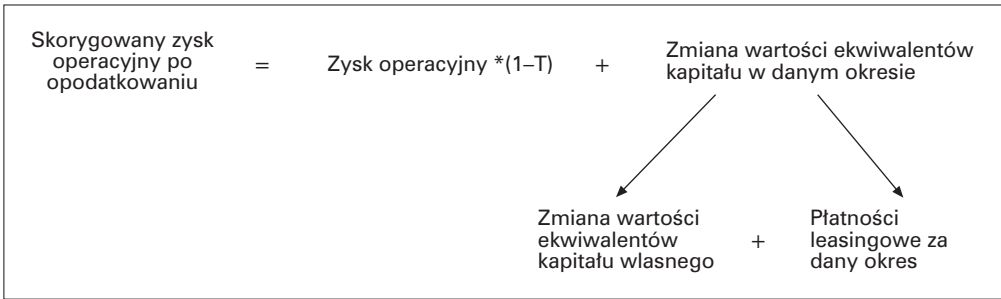
**Rysunek 1. Korygowanie księgowej wielkości zainwestowanego kapitału na potrzeby kalkulacji EVA**



Źródło: opracowanie własne na podstawie: A., W., Cwynar, Ekonomiczna wartość dodana..., *op. cit.*, s. 28–29; A., W., Cwynar, Ustalanie wartości zysku operacyjnego i kapitału zainwestowanego dla celów kalkulacji EVA: podejście finansowe i operacyjne (część I i II), *Controlling i Rachunkowość Zarządcza w Firmie*, nr 2 i 3/2000, s. 19–21, 20–23.; T. Millbourn, Urok EVA jako miary efektywności, w: *Tajniki finansów...*, *op. cit.*, s. 187.

Najważniejsze korekty dotyczą kalkulacji zainwestowanego kapitału i zysku operacyjnego, które koncentrują się głównie na eliminacji zniekształceń księgowych, przekształcając je na **wartości ekonomiczne**.

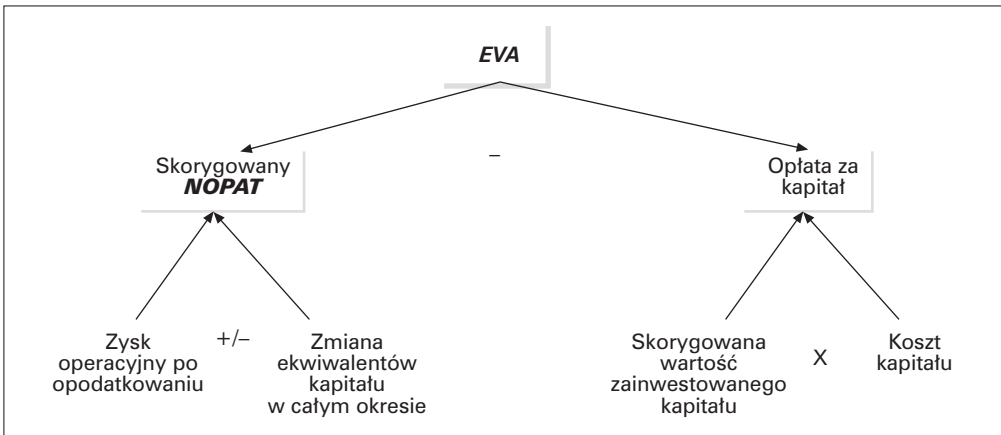
**Rysunek 2. Korygowanie księgowej wartości NOPAT na potrzeby kalkulacji EVA**



Źródło: opracowanie własne na podstawie j.w.

Istotnym elementem formuły obliczeniowej *EVA* jest także koszt kapitału, a w szczególności koszt kapitału własnego. Uwzględnienie w rachunku *EVA* tego kosztu uznane zostało za rozwiązanie rewolucyjne i decydujące o odkrywczym charakterze tego miernika, choć pomysł ten został już wcześniej zaproponowany przez A. Marshalla.

**Rysunek 3. Schemat kalkulacji EVA**



Źródło: opracowanie własne.

Koncepcja *EVA*, chociaż jest przede wszystkim narzędziem w zarządzaniu przez wartość jako wewnętrzny miernik potencjału kreacji wartości dla akcjonari-

riuszy, posłużyła także do konstrukcji modelu wyceny przedsiębiorstwa, który jest określony następującym wzorem:

$$V_{t-1} = IC_{t-1} + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{EVA_t}{(1 + WACC)^t},$$

gdzie:

$V_{t-1}$  – wartość spółki w okresie bazowym;

pozostałe oznaczenia jak poprzednio.

Wartość spółki jest zatem sumą ekonomicznej wartości zainwestowanego kapitału i bieżącej wartości wszystkich przyszłych *EVA*.

### 3. EVA a tworzenie wartości dla właścicieli

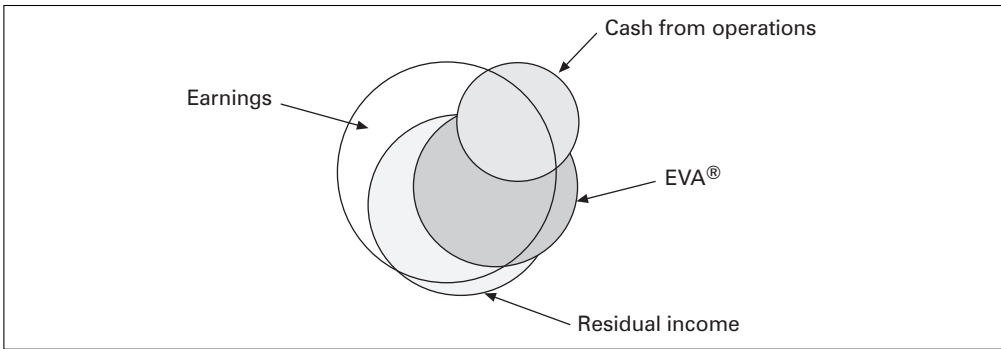
Jeżeli management ma ambicję kreacji wartości, wówczas podstawowym celem powinno być zapewnienie zdolności zarządzanej spółki do osiągnięcia dodatnich *EVA* oraz do ich maksymalizacji. Tylko wtedy wartość biznesu wzrośnie ponad poziom wyznaczony przez sumę zainwestowanego kapitału. Wynika z tego, że *EVA* jest ściśle powiązana z wartością spółki.

W świetle powyższych rozważań można stwierdzić, że *EVA* jest silną koncepcją. Zdaniem zwolenników jest dobrze osadzona w teorii i jednoznacznie zorientowana na praktykę, dlatego zyskała duże uznanie w świecie biznesu. W literaturze spotyka się wiele pozytywnych, czasami wręcz entuzjastycznych opinii na temat jej zalet, użyteczności i unikalności. Pojawia się jednak pytanie, *czy rzeczywiście EVA odzwierciedla wartość tworzoną dla właścicieli i wyjaśnia kształtowanie się wartości spółek na rynku kapitałowym?* Niewątpliwie zależy to od tego, na ile dobrze miernik ten odzwierciedla rzeczywistość biznesową zgodnie z jej postrzeganiem przez inwestorów. A tutaj rodzą się pewne wątpliwości.

Okazuje się, że wielkość wskaźnika *EVA* nie jest jedyną i mającą raczej niewielkie znaczenie przesłanką braną pod uwagę przez inwestorów, decydujących o cenie rynkowej spółki. Jest to szczególnie widoczne na polskim rynku kapitałowym, gdzie tylko nieliczne spółki publikują informację na temat kreowanej wartości dodanej. Inwestorzy nie są w tym względzie informowani, wobec czego trudno oczekiwać, że miara ta będzie determinowała decyzję o inwestowaniu w akcje danej spółki. W tej kwestii przeważają raczej mierniki księgowo, których pozyskanie nie stwarza większych problemów. Może to oznaczać, że zyski księgowo – uważane przez zwolenników *VBM* za zawodne z punktu tworzenia wartości dla akcjonariuszy – mają dla inwestorów większe znaczenie niż *EVA*.

Okazuje się, że takie wnioski nie są właściwością tylko dla takich rynków kapitałowych, jak polski. G. G. Biddle, R. M. Bowen, J. S. Wallace<sup>7</sup> otrzymali wyniki świadczące, że zyski księgowo są znacznie bardziej skorelowane ze wzrostem wartości dla akcjonariuszy niż EVA oraz że tak naprawdę unikalne komponenty EVA, jak: opłata kapitałowa i korekty księgowo, nie są wystarczające w wyjaśnieniu bogactwa właścicieli i niewiele wnoszą z perspektywy rynkowej wyceny spółki w porównaniu z tradycyjnymi miernikami.

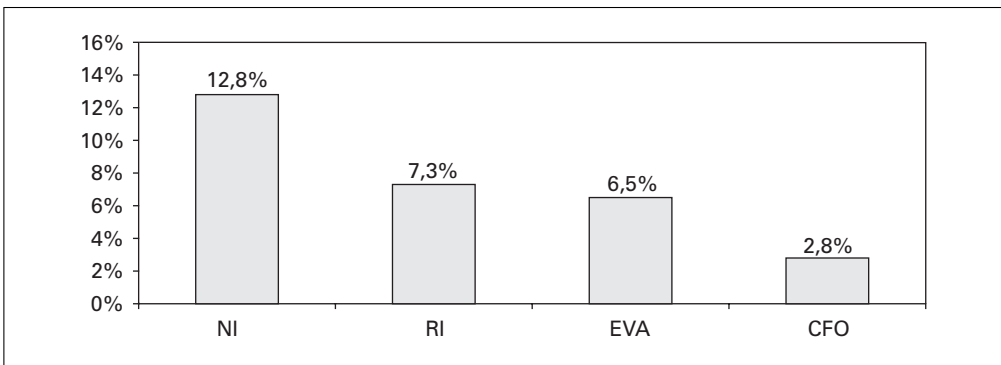
**Rysunek 4. Związek pomiędzy okresowym zwrotem z akcji a wskaźnikami EVA, RI, zyskami księgowymi i przepływami pieniężnymi z działalności operacyjnej**



Wielkość okręgu oznacza relatywną zawartość miernika, który jest istotny dla kształtowania się cen akcji na rynku. Stopień zachodzenia na siebie okręgów oznacza zdolność zaoferowania przez miernik istotnych informacji dla kształtowania się na rynku. Im mniejsze zachodzenie tym większa zawartość informacyjna miernika.

Źródło: G. G. Biddle, R. M. Bowen, J. S. Wallace, *op. cit.*, s. 23.

**Rysunek 5. Relatywna zawartość informacyjna EVA, RI, zysków księgowych i operacyjnych przepływów pieniężnych**



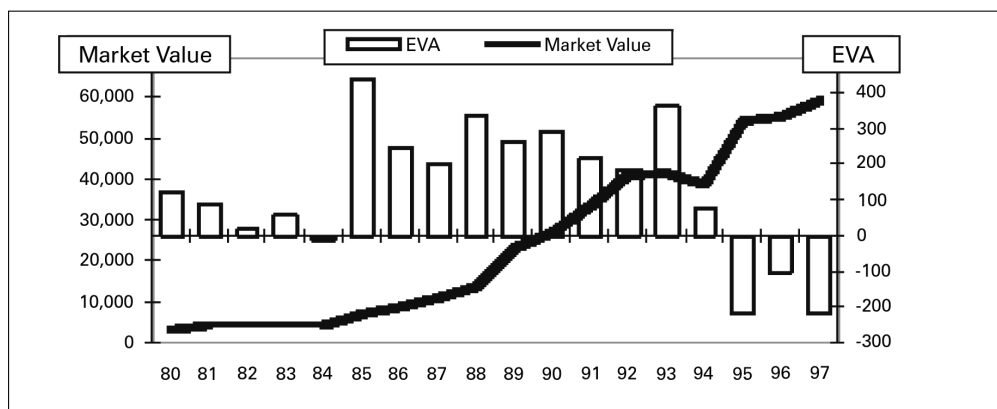
Źródło: tamże, s. 22.

<sup>7</sup> G. G. Biddle, R. M. Bowen, J. S. Wallace, Evidence on EVA, <http://www.ssrn.com>, s. 10.



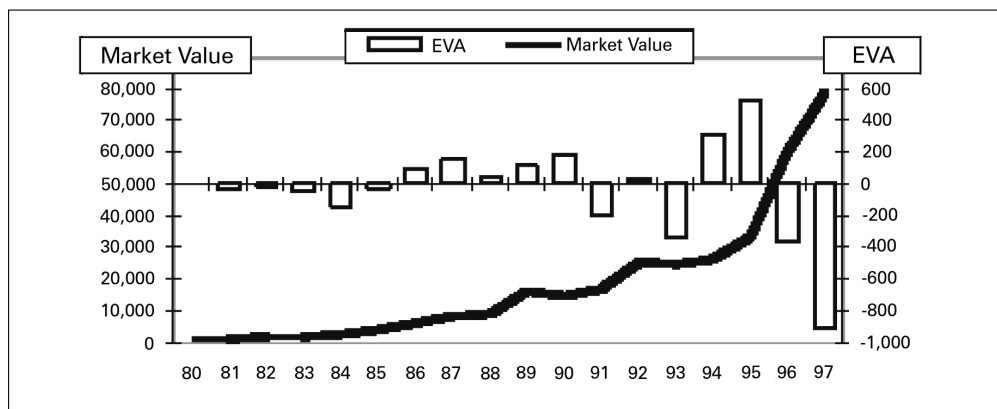
Okazuje się, że istotna dla rynku zawartość informacyjna *EVA* mieści się już w zysku księgowym. Również inne badania empiryczne zdają się potwierdzać nieefektywność *EVA* w mierzeniu kreacji wartości dla akcjonariuszy i jej słabą korelację z rynkową wartością spółki<sup>8</sup>. Wniosek z tych spostrzeżeń jest dość czytelny: *w rzeczywistości związek między EVA a kreacją wartości dla akcjonariuszy może być odwrotny niż prezentowany przez Stern Stewart & Co.*

**Rysunek 6. EVA i rynkowa wartość dodana PepsiCo (w mln dolarów)**



Źródło: Stern Stewart.

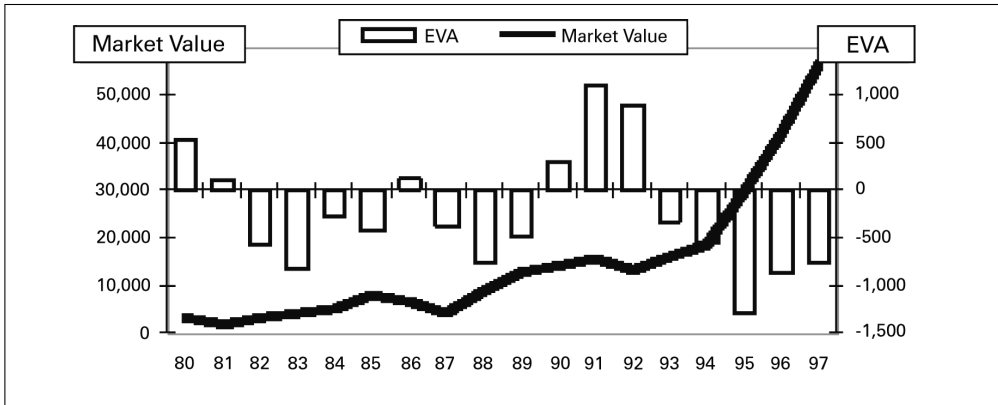
**Rysunek 7. EVA i rynkowa wartość dodana Walt Disney (w mln dolarów)**



Źródło: Stern Stewart.

<sup>8</sup> Zob. np. S. Chen, L. Dodd, Operating Income, Residual Income and EVA: Which Metric Is More Value Relevant, *Journal of Managerial Issues*, Vol. 13/2001, s. 65-86; B. Clinton, S. Chen, Do New Performance Measures Measure Up, *Management Accounty*, October 1999, s. 38-43; P.Fernandez, EVA and Cash Value Added Do NOT Measure Shareholder Value Creation, <http://www.ssrn.com>.

**Rysunek 8. EVA i rynkowa wartość dodana Boeing (w mln dolarów)**



Źródło: Stern Stewart.

Powyższe przykłady świadczą, że korelacja pomiędzy EVA a rynkową wartością kapitału nie jest tak oczywista.

**Tabela 1. Korelacja pomiędzy zmianą rynkowej wartości dodanej a zmianą EVA, NOPAT i WACC**

Correlation of $\Delta$ MVA with:	Number of companies					
	EVA	NOPAT	WACC	$\Delta$ EVA	$\Delta$ NOPAT	$\Delta$ WACC
between 80 and 100%	28	53	0	22	39	2
between 60 and 80%	68	81	13	72	72	18
between 40 and 60%	94	98	20	94	89	51
between 20 and 40%	96	72	44	101	105	68
between 0 and 20%	86	80	79	108	114	124
between -20 and 0%	83	73	94	74	79	126
between -40 and -20%	59	70	144	60	50	94
between -60 and -40%	44	42	111	36	24	71
between -80 and -60%	22	12	67	13	9	24
between -100 and -80%	2	1	10	2	1	4
Total	582	582	582	582	582	582
Average	16,0%	21,0%	-21,4%	18,0%	22,5%	-4,1%
Standard deviation	41,7%	43,6%	35,0%	39,3%	38,4%	35,1%

Źródło: P. Fernandez, EVA and Cash Value Added do NOT measure shareholder value creation, <http://www.ssrn.com>, s. 5.

P. Fernandez zbadał 10-letnią korelację pomiędzy przyrostem rynkowej wartości dla 582 spółek amerykańskich a przyrostami EVA i zysku operacyjnej

go netto przez opodatkowaniem (NOPAT). Otrzymane przez niego rezultaty wskazywały, że silniejszą korelację ze wzrostem wartości rynkowej ma zmiana NOPAT niż EVA, a dla 210 spółek korelacja pomiędzy przyrostem wartości rynkowej a przyrostem EVA była ujemna.

Z badań przeprowadzonych dla rynku amerykańskiego można wyciągnąć następujące wnioski:

- EVA nie mierzy zmian wartości dla akcjonariuszy;
- Znak EVA nie musi oznaczać kreacji czy destrukcji wartości – wzrost EVA nie zawsze oznacza tworzenia wartości, podobnie jak spadek EVA – jej destrukcji.
- EVA może niedokładnie odzwierciedlać wartość generowaną dla akcjonariuszy, jeżeli nie uwzględni się wszystkich niezbędnych korekt.

Praktyka dowodzi, że EVA wnosi niewiele informacji istotnych z punktu widzenia rynku kapitałowego.

Koncepcja ekonomicznej wartości dodanej zyskała swoich zwolenników również w Polsce. Pojawiają się pierwsze rankingi spółek notowanych na GPW w Warszawie wg EVA<sup>9</sup>. W wielu z nich kalkulacja miernika nie odbywa się jednak tak rygorystycznie jak to zakładają jego twórcy. EVA jest szacowana głównie przez firmy konsultingowe na bazie informacji ogólnie dostępnych, stąd wielkości te nie są w pełni poprawne. W Polsce praktycznie nie ma przypadków formalnych wdrożeń systemów zarządzania opartych na EVA, stąd trudno jest stwierdzić, czy w przypadku rodzimych spółek jest ona miarą wartości rzeczywiście tworzonej dla akcjonariuszy.

Analizy prowadzone przez A. i W. Cwynarów wykazały, że korelacja pomiędzy EVA a wartością rynkową spółek giełdowych wynosi zaledwie 0,07%, natomiast średnia korelacja pomiędzy rynkową wartością dodaną a EVA jest ujemna i kształtuje się na poziomie -4%.

## 4. Podsumowanie

Praktyka pokazuje, że EVA wnosi niewiele nowych informacji istotnych dla inwestorów, którzy dokonują oceny spółki na rynku kapitałowym. Nie przekreśla to jednak faktu, że ponad 300 przedsiębiorstw na całym świecie uznało EVA jako filozofię swojego działania. Wiele z nich to korporacje transnarodowe odnoszące znaczące sukcesy, takie jak: Coca-Cola, Bausch&Lomb, Briggs&Stratton, Herman Miller. Korzyścią akceptacji EVA jest na pewno poprawa efektywności działania, dzięki dużej przejrzystości podejścia. Poza tym, EVA poprawia wewnętrz-

<sup>9</sup> Rankingi Rzeczpospolitej.

ny *corporate governance* w takim sensie, że motywuje menedżerów do pozbywania się dziedzin działalności niszczącej wartość i inwestowania w projekty, które mają potencjał tworzenia wartości dla akcjonariuszy. Poprawia się zatem efektywność alokacji powierzonych przedsiębiorstwu kapitału.

Badania empiryczne wskazują dodatkowo, że EVA, używana jako kryterium, w oparciu o które ustala się wysokość wynagrodzeń kierownictwa, podnosi wartość przedsiębiorstwa w wyniku motywowania do działań tworzących wartość.

Można zatem stwierdzić, że mimo, iż EVA w pewnym stopniu zawodzi z punktu widzenia dostarczania dodatkowych informacji istotnych dla inwestorów (nie daje takich rezultatów jakie gwarantowali jej twórcy), może być z sukcesem wykorzystywana do poprawy efektywności podejmowanych decyzji.

**Tabela 2. Ranking spółek giełdowych według ekonomicznej wartości dodanej**

EVA 2002	EVA 2001	EVA 2000	Nazwa Spółki	EVA 2002	MVA 2002	MVA 2003 2Q
1.	1.	1.	Frantschach Świecie	139 178	1 314 139	1 908 497
2.	115.	72.	Stomil Olsztyn	71 868	244 955	220 085
3.	3.	49.	Boryszew	33 944	35 906	66 927
4.	117.	101.	Firma Oponiarska Dębica	33 021	241 537	573 557
5.	53.	116.	Grupa Kęty	27 081	152 212	360 245
6.	6.	13.	Huta Oława	26 746	-15 570	-14 475
7.	78.	91.	Cersamit	25 850	120 688	187 941
8.	5.	2.	Mitex	21 672	79 995	85 891
9.	19.	93.	Polfa Kutno	19 979	178 623	167 050
10.	126.	126.	Prokom Software	15 079	716 481	522 450
11.	14.	30.	Farmacol	14 727	14 075	129 496
12.	11.	26.	Stomil Sanok	10 533	83 651	134 725
13.	7.	62.	Inter Groclin Auto	10 489	107 067	131 738
14.	79.	98.	Odlewnie Polskie	10 277	-33 502	-38 108
15.	8.	20.	LPP	10 177	183 831	361 274
16.	30.	10.	Eldorado	7 982	35 341	73 639
17.	20.	11.	Stalprofil	6 870	-29 279	-8 939
18.	94.	86.	Rafako	6 175	-79 113	-76 355
19.	36.	19.	Mieszko	5 582	-10 518	-11 373
20.	34.	5.	Stalprodukt	5 397	-13 177	-13 231
21.	77.	96.	Inastalexport	4 359	-15 438	-21 190
22.	13.	46.	ZM Ropczyce	3 879	-72 456	-61 951
23.	32.	18.	Apator	3 777	28 736	78 002
24.	48.	102.	Elektrociepłownia Będzin	3 735	-51 768	-24 280
25.	57.	7.	Wistil	3 278	-139 652	-129 358
26.	98.	118.	Mostostal Warszawa	3 187	-80 167	-85 452
27.	85.	78.	Naftobudowa	2 933	-35 803	-34 930
28.	55.	53.	Indykpol	2 385	-65 397	-92 156
29.	66.	105.	ZEW	2 190	-97 808	-73 218
30.	110.	69.	Kopex	1 992	-68 184	-53 885

**Tabela 2. (cd.)**

EVA 2002	EVA 2001	EVA 2000	Nazwa Spółki	EVA 2002	MVA 2002	MVA 2003 2Q
31.	56.	77.	Energoaparatura	1 945	-5 510	-5 422
32.	22.	17.	Permedia	1 932	7 801	5 787
33.	18.	4.	ZPUE	1 874	-19 058	-19 777
34.	16.	25.	Wawel	1 792	895	13 159
35.	91.	110.	Jelfa	1 649	36 142	-5 129
36.	40.	15.	Projprzem	1 284	9 620	6 611
37.	68.	48.	LZPS Protekto	1 208	-9 430	-9 229
38.	76.	41.	Irena	1 111	1 508	3 462
39.	15.	37.	Zrew	909	5 060	791
40.	35.	56.	Lubawa	623	-12 985	-11 653
41.	28.	50.	Suwary	340	4 530	5 930
42.	59.	14.	KFM Manometry	303	3 888	3 147
43.	21.	55.	KrakChemia	113	-38 525	-39 237
44.	29.	28.	KZWM	71	-6 059	-5 979
45.	70.	6.	ComputerLand	-264	372 042	338 166
46.	103.	95.	Forte	-305	-49 794	-1 707
47.	38.	33.	Hydtotor	-386	-17 545	-16 152
48.	46.	27.	Fasing	-671	-34 354	-34 770
49.	64.	60.	CSS	-706	15 185	17 623
50.	25.	21.	Ampli	-753	-7 550	-6 750
51.	26.	64.	Kompap	-931	-12 012	-17 207
52.	33.	42.	ZEG	-1 025	-22 864	-22 856
53.	60.	45.	Prochem	-1 069	-33 082	-32 329
54.	67.	83.	Krosno	-1 201	-93 759	-96 505
55.	23.	22.	Hydrobudowa Gdańsk	-1 417	1 682	29 019
56.	100.	67.	Energopol Południe	-1 430	-29 489	-29 524
57.	37.	23.	Instal Kraków	-1 657	-26 538	-28 195
58.	51.	47.	Remak	-1 830	-24 288	-19 033
59.	31.	43.	Centrostal Gdańsk	-1 963	-47 604	-45 614
60.	45.	38.	Fon	-2 042	-9 972	-7 258
61.	65.	84.	Wafapomp	-2 110	-25 393	-26 386
62.	52.	32.	Elkop	-2 222	-2 950	-1 477
63.	50.	8.	Tras Tychy	-2 329	31 528	-15 738
64.	17.	9.	Skotan	-2 422	-26 292	-22 930
65.	43.	66.	Simple	-2 438	-6 652	-5 420
66.	4.	121.	Best	-3 106	-21 828	-18 485
67.	58.	54.	MacroSoft	-3 150	-4 812	-1 037
68.	61.	70.	Muza	-3 292	-22 332	-9 641
69.	9.	92.	Elektrobudowa	-3 450	-29 205	-30 643
70.	49.	57.	Masters	-3 459	-7 451	-1 532
71.	95.	12.	Pepees	-3 909	-67 262	-65 006
72.	54.	61.	Tras Universal Poland	-4 418	-13 828	-9 650
73.	112.	119.	Próchnik	-4 574	-22 823	-17 516
74.	24.	36.	Mostostal Płock	-4 695	-19 894	-20 328
75.	113.	75.	Mostostal Siedlce	-4 976	-112 657	-104 958

Tabela 2. (cd.)

EVA 2002	EVA 2001	EVA 2000	Nazwa Spółki	EVA 2002	MVA 2002	MVA 2003 2Q
76.	47.	82.	Milmet	-5 131	-41 366	-40 881
77.	62.	29.	Drosed	-5 414	-29 692	-10 431
78.	41.	31.	FEH Ponar – Wadowice	-5 598	-10 670	-10 129
79.	12.	34.	Polnord	-5 633	-56 995	-57 982
80.	88.	59.	ZO Bytom	-5 645	-16 724	-10 999
81.	80.	100.	Elzab	-5 759	-122 580	-123 416
82.	44.	51.	Efekt	-5 864	-46 242	-42 871
83.	69.	16.	Pollena Ewa	-6 422	-24 439	-18 882
84.	89.	90.	Ekodrob	-6 618	-66 837	-57 882
85.	93.	35.	Garbarnia	-6 757	-9 999	-2 693
86.	90.	97.	WFM Oborniki	-6 991	-46 694	-45 442
87.	27.	39.	Beef-San	-7 014	-10 666	-2 094
88.	102.	87.	Hutmen	-8 564	-90 791	-92 056
89.	71.	88.	Jutrzenka	-9 188	-18 912	7 306
90.	10.	79.	Relpol	-10 200	-42 976	-23 167
91.	96.	73.	TIM	-10 788	-41 001	-32 979
92.	72.	109.	Comarch	-11 136	26 048	46 943
93.	75.	3.	Bauma	-11 730	-60 612	-67 336
94.	39.	24.	Budopol – Wrocław	-11 896	-7 594	3 726
95.	86.	85.	Lentex	-12 041	-45 164	-50 438
96.	97.	63.	Getin Service Provider	-13 219	-17 250	-2 112
97.	83.	65.	Energomontaż – Południe	-13 598	-49 048	-30 360
98.	82.	94.	Poligrafia	-14 405	-51 271	-68 398
99.	121.	104.	Polifarb Cieszyn – Wrocław	-14 668	73 138	54 478
100.	104.	76.	Pekabex	-15 375	-52 878	-43 084
101.	92.	103.	Tonsil	-16 497	-28 960	-7 826
102.	101.	80.	Bick	-16 834	-30 558	-17 307
103.	111.	71.	Pekpol	-19 976	-49 448	-37 667
104.	84.	81.	Mennica Państwowa	-20 238	-128 199	-121 792
105.	42.	40.	ORFE	-20 814	-113 893	-105 505
106.	123.	125.	Sokołów	-23 295	-117 342	-135 084
107.	73.	52.	Elektromontaż – Warszawa	-24 231	-28 905	-8 181
108.	105.	99.	MCI Management	-24 623	-47 903	-23 259
109.	106.	112.	Huta Ferrum	-26 652	-135 144	-101 173
110.	116.	111.	Grupa Onet.pl	-28 858	-18 662	-11 657
111.	99.	108.	NKT Cables	-31 126	-138 633	-116 624
112.	87.	74.	Wólczanka	-34 247	-51 393	-13 345
113.	74.	68.	Swarzędz	-34 441	-71 986	-38 361
114.	108.	114.	Impexmetal	-34 544	-969 161	-923 285
115.	2.	106.	MPEC Wrocław	-36 433	-105 059	-46 419
116.	114.	113.	Echo Investment	-36 574	-822 746	-820 006
117.	109.	58.	Kogemeracja	-38 592	246 591	692 145
118.	119.	127.	Agros Holding	-55 228	269 516	-213 591
119.	120.	122.	Carlsberg Okocim	-58 395	-324 462	-318 653
120.	107.	89.	Szeptel	-62 102	-102 551	-34 696

**Tabela 2. (cd.)**

EVA 2002	EVA 2001	EVA 2000	Nazwa Spółki	EVA 2002	MVA 2002	MVA 2003 2Q
121.	63.	117.	Agora	-64 500	1 601 175	1 480 661
122.	81.	44.	Vistula	-77 518	-92 756	-3 294
123.	125.	120.	Orbis	-104 617	-121 025	-220 116
124.	124.	124.	Budimex	-105 794	61 077	40 370
125.	122.	115.	Softbank	-188 959	-73 189	256 577
126.	128.	130.	Browary Żywiec	-215 863	1 235 414	811 089
127.	127.	123.	Stalexport	-283 954	-536 777	-269 465
128.	129.	129.	PKN Orlen	-477 582	-1 470 042	-1 970 386
129.	131.	128.	KGHM Polska Miedź	-601 410	-2 480 368	-2 355 634
130.	133.	133.	Telekomunikacja Polska	-833 274	-8 017 538	-7 107 929
131.	130.	132.	Elektrim	-984 956	-3 167 091	-2 402 314
132.	132.	131.	Netia Holdines	-1 098 417	-1 304 807	-471 312

Źródło: Value Based Advisors.

## 5. Bibliografia

1. Barabazon T, Sweeney B., Economic Value Added – Really Adding Something New?, Accountancy Ireland, Iss. 3/1998, cyt. za.: A., W. Cwynar, Ekonomiczna wartość..., *op. cit.*
2. Biddle G. G., Bowen R. M., Wallace J. S., Evidence on EVA, <http://www.ssrn.com>.
3. Chen S., Dodd L., Operating Income, Residual Income and EVA: Which Metric Is More Value Relevant, Journal of Managerial Issues, Vol. 13/2001.
4. Clinton B., Chen S., Do New Performance Measures Measure Up, Management Accounty, October 1999.
5. Cwynar A., W., Ustalanie wartości zysku operacyjnego i kapitału zainwestowanego dla celów kalkulacji EVA: podejście finansowe i operacyjne (część I i II), Controlling i Rachunkowość Zarządca w Firmie, Nr 2 i 3/ 2000.
6. Fernandez P., EVA and Cash Value Added Do NOT Measure Shareholder Value Creation, <http://www.ssrn.com>.
7. Marshall A., Principles of Economics, Vol. 1, McMillan, New York 1890, cyt. za: A., W. Cwynar, Ekonomiczna wartość dodana (EVA) jako element systemu zarządzania przez wartość (część I), Controlling i Rachunkowość Zarządca w Firmie, Nr 3/2000.
8. Michel A., Leroy P., Creating Value Through EVA – Myth or Reality?, <http://www.strategy-business.com>.
9. Millbourn T., Urok EVA jako miary efektywności, w: Tajniki finansów, LIBER, Warszawa 2000.

10. Stewart III G.B, *The Quest for Value: A Guide for Senior Managers*, Harper Business, 1994.
11. Young S. D., *Some Reflection Accounting Adjustments and Economic Value Added*, *Journal of Financial Statement Analysis*, t. 4, Nr 2/1999.
12. Zarzecki D., *Metody wyceny przedsiębiorstw*, FRRwP, Warszawa 1999.



## **Analiza norm dotyczących jakości w firmach sektora informatycznego – ISO 9001:2000<sup>1</sup>**

### **1. Wprowadzenie**

Zmiany, jakie występują w otaczającym nas współczesnym świecie, wpływają na coraz większe wykorzystania sieci komputerowych w tym Internetu oraz bankowości elektronicznej jako nowego rodzaju usług świadczonych przez banki. Nowa rzeczywistość określa nowy zakres działań Departamentów IT związanych z ewolucją własnych systemów informatycznych a dotyczących takich aspektów, jak zapewnienie niezawodności i bezpieczeństwa tych systemów.

Spełnienie powyższego wymagania jest możliwe przez implementację wymagań norm jakości. Normy te stosowane są w wielu dziedzinach przemysłu, a jednym z wielu zastosowań jest przemysł motoryzacyjny, gdzie stosowane są na szeroką skalę, co świadczy o ich powszechnym zaakceptowaniu.

Należy brać pod uwagę potrzeby związane z rozwojem, dostarczaniem oraz konserwacją oprogramowania. Naprzeciw wychodzi seria norm ISO/IEC związana ściśle z IT (zostaną one przedstawione w kolejnych artykułach dotyczących norm ISO/IEC). Normy systematyzują kolejność działań w celu wydajniejszego tworzenia oprogramowania, pozwalają zastosować „dobre praktyki”, ułatwiają wzajemne zrozumienie zaangażowanych stron w projekt informatyczny, określają jednoznaczność pojęć. Dlatego należy wziąć pod uwagę, że specyfika tworzonego oprogramowania to konieczność<sup>2</sup>:

- uznania jej jako usługi kompleksowej,
- zdefiniowania wymagań nie tylko funkcjonalnych,
- ciągłej weryfikacji zmian, wynikająca z ewoluowania oprogramowania.

W odróżnieniu od produkcji seryjnej, jaka występuje np. w przypadku producentów samochodów, specyfika dostarczania oprogramowania polega w najprostszej swej postaci, na przejściu przez fazy analityczną, projektową oraz implemen-

---

<sup>1</sup> Autor jest pracownikiem Narodowego Banku Polskiego. Poglądy i opinie wyrażone w tym tekście są poglądami i opiniami autora i niekoniecznie są zbieżne ze stanowiskiem NBP.

<sup>2</sup> Na podstawie [1].

tacji dla tworzonego oprogramowania oraz wdrożenia i rozwijania. Dlatego też takie działanie, cechujące ciągle powtarzanie tych faz, przejawia się w następujący sposób, który można podzielić na dwa rodzaje:

- związany z klientem:
  - problemy z uświadomieniem wymagań jakie ma spełniać system, czego efektem jest sprzeczność i niekompletność tych wymagań,
  - zmienność tych wymagań;
- związany z dostawcą:
  - błędne zrozumienie wymagań klienta,
  - rozpoczęcie fazy implementacyjnej przed zakończeniem fazy specyfikacji wymagań,
  - niewystarczające przetestowanie oprogramowania,
  - przekraczanie terminów dostaw i budżetów,
  - duży wpływ czynników zewnętrznych na oprogramowanie,
  - problemy z działaniem oprogramowania w środowisku klienta.

Rozwiązanie powyższych problemów wydaje się możliwe dzięki wykorzystaniu norm ISO wprowadzających usystematyzowane działania wewnątrz organizacji przez zdefiniowanie procesów głównych, zarządczych oraz pomocniczych wspierających procesy główne.

## **2. Normy**

Obecnie można wyróżnić kilka rodzajów norm jakości stosowanych w IT:

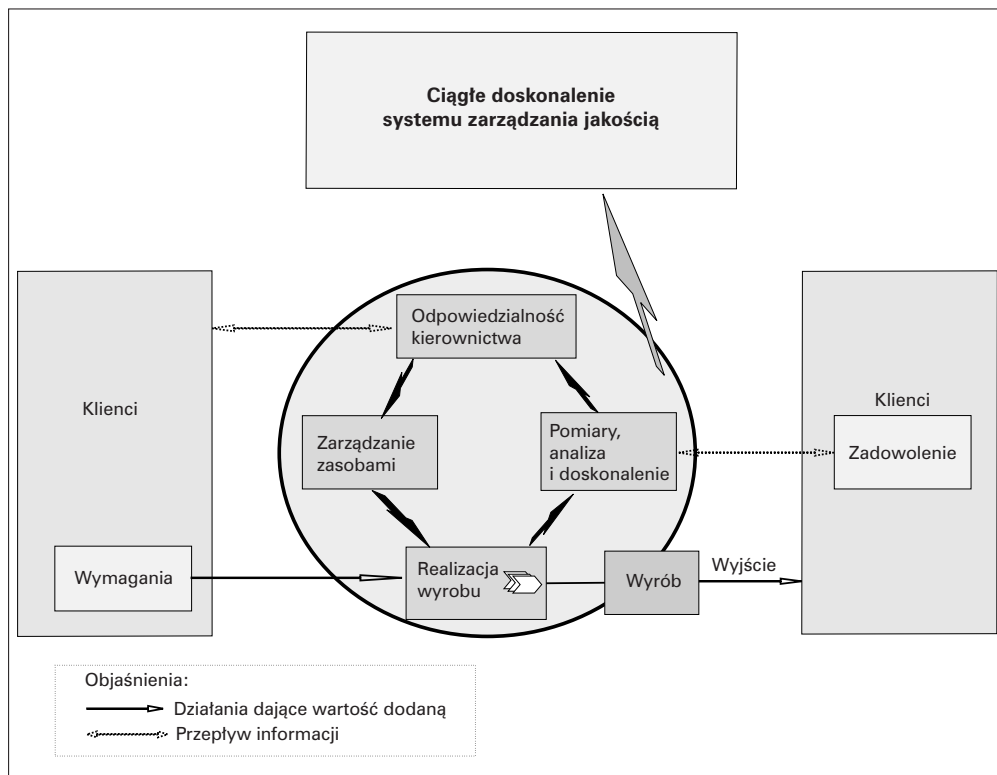
- ISO 9001:2000 – System zarządzania jakością – wymagania,
- ISO 9000-3:1994 – Normy dotyczące zarządzania jakością i zapewnienia jakości – Wytyczne do stosowania normy ISO9001 podczas opracowania, dostarczania i obsługi oprogramowania,
- ISO/IEC 9126 – Technika informatyczna – ocena jakościowych charakterystyk oprogramowania, wytyczne ich wykorzystania,
- ISO/IEC 12207:1995 – Procesy w cyklu życia oprogramowania,
- ISO/IEC 12207:1995/Amd.1:2002 – Procesy w cyklu życia oprogramowania,
- ISO/IEC 15288: 2002 – Cykl życia procesów systemowych,
- ISO/IEC 15504:1998 – Ocena procesów systemowych.

ISO/IEC powstały z połączenia odpowiednich komitetów technicznych ISO oraz IEC.

W niniejszym artykule zostanie przybliżona możliwość zastosowania normy ISO 9001:2000 w firmie o profilu IT.

Norma ISO 9001:2000 wprowadziła obowiązek skupienia się na kupującym, czyli kliencie, najważniejsza stała się satysfakcja klienta. Wprowadzono pojęcie procesu, który jest ściśle związany z klientem. Spełnienie wymagań klienta spoczywa na personelu z określonymi kompetencjami i obowiązkami, realizujący cele określone przez organizację, ale ściśle powiązane z klientem.

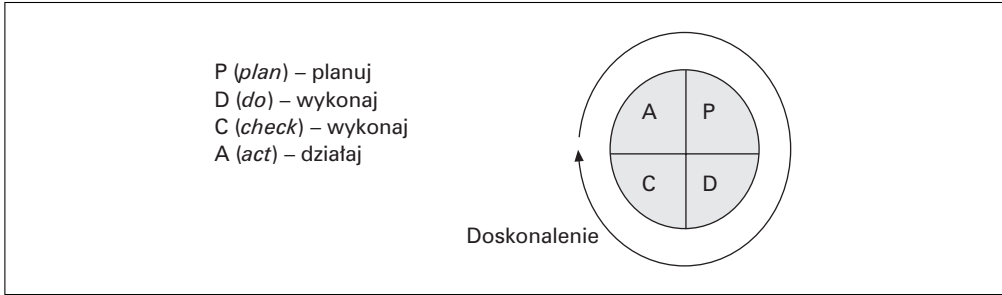
**Rysunek 1. Model systemu zarządzania jakością, którego podstawą jest proces**



Źródło: PN-EN ISO 9001:2001 – System zarządzania jakością, str. 15.

Rysunek 1 w schematyczny sposób pokazuje powiązanie organizacji z klientem, który oczekuje spełnienia jego potrzeb. W ten system wprzęgnięty został cykl – PDCA, dodający do systemu zarządzania jakością ciągłe doskonalenie, przedstawiony na rysunku 2.

**Rysunek 2. Cykl Shewharta opisany przez Deminga**



Źródło: [2] Deming, 1982.

Norma ISO 9001:2000 ma małe zastosowanie w firmach o profilu IT lub też departamentach IT banków. Wynika to z następującej przyczyny: standard ten jest bardzo ogólny, co wynika z potrzeby dostosowania do wszystkich rodzajów działalności różnych organizacji też takich jak firmy produkujące samochody, mleczarnie. Wdrożenie normy w firmie o profilu IT przyczynia się do wykształcenia prawidłowej działalności oraz zdefiniowania procesów zachodzących w firmie. W tabeli 1 zostały ujęte podstawowe procesy i składające się na nie podprocesy mogące wystąpić w organizacji IT. Rysunek 3 przedstawia schemat procesów w IT.

**Tabela 1. Procesy w IT**

Procesy	Podproces	Charakterystyka
Zarządcze	Zarządzanie projektami	Planowanie, kontrola, zarządzanie – właściwa metodyka np. PRINCE 2, PM
	Kontrola IT	Kontrola finansowa, powiązanie procesów głównych i zarządczych
	Strategia rozwoju	Określanie celów jakości, strategii, architektury
	Zarządzanie bezpieczeństwem	Bezpieczeństwo IT, autoryzacja
Główne	Zarządzanie zmianami	Zarządzanie modyfikacjami modułów programowych i sprzętowych wpływających na cykl życia
	Zarządzanie konfiguracją i wersjami	Wynika z zarządzania zmianami, dotyczy komponentów programowych i sprzętowych
	Zarządzanie produktem	Określanie strategii produktów
	Zarządzanie rozwojem i integracją	Wytwarzanie, rozwój, integracja systemów IT
	Operacyjne	Utrzymywanie działających systemów, usługi serwisowe
	Zarządzanie błędami i zgłoszeniami	Reakcja na błędy lub zapytania zgłaszane przez użytkowników

Tabela 1. (cd.)

Procesy	Podproces	Charakterystyka
Pomocnicze	Zarządzanie zasobami ludzkimi	Szkolenia, nabór
	Zarządzanie zakupami	Dostarczanie narzędzi, sprzętu
	Zarządzanie środowiskiem i infrastrukturą	

Źródło: opracowanie własne.

Specyfika oprogramowania wynika ze złożoności, jakie niesie ze sobą proces tworzenia software'u, interdyscyplinarności, wpływu na oprogramowanie, który wywierają wprowadzane zmiany, środowisko (architektura systemu), w jakim działa oprogramowanie oraz także wpływ nowego oprogramowania na inne systemy informatyczne. Dlatego też podział działalności na poszczególne podprocesy wydaje się słuszny. Każdy system informatyczny tworzony lub zmieniany jest w jednorazowych projektach, co niesie za sobą trudności w standaryzacji oraz ocenie jakości. W takim przypadku należy zarządzać wszystkimi projektami, a wskaźniki jakości stosować do wszystkich projektów, jakie realizowane są w organizacji, a także działań związanych z utrzymywaniem działających systemów.

Wprowadzenie SZJ daje nam precyzyjne i jednoznaczne określenie kompetencji, odpowiedzialności i uprawnień personelu i kadry zarządzającej, planowanie pracy, stawianie mierzalnych celów i rozliczanie z konkretnych efektów. Uporządkowanie obiegu dokumentacji w firmie i wprowadzenie dyscypliny organizacyjnej.

Organizacje IT charakteryzują się wysokim stopniem kompetencji wynikających z interdyscyplinarności zawodu informatyka. Jest to jednocześnie wadą, gdyż przyczynia się to do produkowania minimalnej, czasami wręcz braku jakiegokolwiek dokumentacji. Zatem, jedną z zalet stosowania normy ISO 9001 jest wymuszenie na organizacji IT nadzorowania dokumentacji oraz zapisów. Wymagane jest przez normę 6 udokumentowanych procedur wraz z przykładowym zakresem, jaki mogą te dokumenty obejmować:

- nadzorowanie dokumentacji – technologiczne, projektowe,
- nadzorowanie zapisów – z testów,
- audyty wewnętrzne – ocena systemu,
- nadzorowanie wyrobu niezgodnego z wymaganiami,
- działania korygujące – musimy się doskonalić,
- działania zapobiegawcze,
- inne dokumenty wymagane przez organizację:
  - inne procedury,



Proces główny związany jest z realizacją wyrobu w pkt. 7 (realizacja wyrobu). Przez produkt należy rozumieć stworzony system informatyczny, lub usługę związaną z systemem informatycznym. Pkt. 7.1 (planowanie realizacji wyrobu) bierze pod uwagę cele jakości, wymagania dotyczące produktu (jaki to ma być produkt, aby ciąg dalszy miał sens), dalej pojawiają się wymagania odnośnie procesów, dokumentacji oraz zasobów dotyczących każdego produktu. Norma zaleca działania dotyczące weryfikacji, walidacji, monitorowania, kontroli, badań (testów), a także kryteriów akceptacji. Zapisy są integralną częścią, gdyż wykazują, czy proces i produkt/usługa spełniają wymagania. Organizacja określa etapy, w których będzie potrzebna dokumentacja. Kolejny punkt, czyli 7.2 (procesy związane z klientem) charakteryzuje działania, jakie powinny być podjęte w relacji klient organizacja. Należy przez to rozumieć określenie wymagań klienta (specyfikacja wymagań), wymagania, jakie nie zostały wymienione przez klienta a są niezbędne, także wymagania wynikające ze środowiska (szczególnie istotna jest świadomość wpływu nowego systemu IT na już istniejące w organizacji klienta), w jakim ma dany produkt funkcjonować (prawne, techniczne). Wymagania powinny być przeglądane, różnice wyjaśniane, a zapisy utrzymywane. Wszelkie zmiany muszą być udokumentowane oraz zweryfikowane. Powinien też być określony proces komunikacji z klientem, aby skutecznie dotrzeć do klienta z informacją. Dotyczy to zapytań handlowych, umów oraz informacji zwrotnej do klienta, w tym zawiera się też system helpdesku i serwisu. Pkt. 7.3 (projektowanie i rozwój) składa się z następujących części:

- planowanie,
- dane wejściowe,
- dane wyjściowe,
- przegląd,
- weryfikacja,
- walidacja,
- nadzorowanie zmian.

Nadzorowanie musi obejmować cały przebieg prac projektowych, gdyż koszt wprowadzania napraw na etapie produkcji jest wielokrotnie wyższy.

Wymagane jest planowanie prac projektowych z uwzględnieniem podziału na część dotyczące analizy wymagań, fazy projektowej i produkcyjnej (implementacyjnej)<sup>3</sup>, a także inwestycje gdyż są działaniem rozwojowym. Każdy z etapów musi przejść weryfikację w celu uniknięcia kumulacji błędów, a także w celu poprawnego szacowania kosztów i harmonogramu. Muszą zostać określone role

<sup>3</sup> Szczegółowo określone w normach ISO/IEC (9000-3:1994, 12207, 15288).

i odpowiedzialności uczestników w projekcie a także metody łączenia kolejnych produktów projektu.

Dane wejściowe i wyjściowe dla projektowania zostały przedstawione w zbiorczej tabeli 2.

**Tabela 2. Dane wejściowe i wyjściowe**

Dane	Zawartość
Wejściowe	Określone i udokumentowane
	Wymagania funkcjonalne (opisujące, co system ma robić) i wykonawcze (opisujące jak system ma funkcjonować: wydajność, interfejs zewnętrzny, atrybuty jakości: niezawodność)
	Przepisy prawa powszechnego, techniczne (infrastruktura, w jakiej będzie pracował wytwarzany system IT), regulaminy wewnętrzne klienta wprowadzające wymagania charakterystyczne dla klienta
	Z innych podobnych projektów (aby nie powtarzać tych samych prac – ponowne wykorzystanie identycznych części z poprzednich projektów, ang. <i>reuse</i> ) zdobyte doświadczenia – należy ostrożnie podchodzić do takiego rozwiązania, gdyż może się okazać, że przyjęte rozwiązania we wcześniejszych projektach nie muszą się sprawdzać w bieżącym, a także rozwiązania technologiczne mogą nie pasować do bieżących rozwiązań.
	Inne źródła – analiza wpływu szczególnie dotyczy zmian wprowadzanych w trakcie projektu. Należy określić, jak zmiany wpłyną na produkt, czy nie spowodują poważnych zakłóceń w projekcie, czy produkt będzie dalej spełniał założenia ze specyfikacji wymagań.
	Regularny przegląd danych wejściowych – sprawdzenie adekwatności, kompletności, jednoznaczności, niesprzeczne
Wyjściowe	Kontrola przed zwolnieniem do produkcji w celu uniknięcia implementacji błędnych rozwiązań (rysunek 4 pokazuje koszt naprawiania błędów)
	Spełniają wymagania danych wejściowych, czyli że założenia projektowe pokrywają się ze specyfikacją wymagań klienta
	Informacje o zakupach, produkcji i działaniach operacyjnych (cały przebieg procesu)
	Kryteria akceptacji dla poszczególnych produktów z fazy projektowej muszą być określone (odwołujące się do specyfikacji wymagań) w celu uniknięcia rozbieżności między wymaganiami klienta a produktem, jaki powstaje w fazie projektowej.
	Charakterystyka wyrobu (bezpieczeństwo użytkowania)

Źródło: opracowanie własne na podstawie ISO 9001:2000.

Przegląd projektowania ocenia stopień gotowości do spełnienia wymagań, czy konieczne są zmiany w projekcie, proponuje się niezbędne działania, aby powrócić na właściwą ścieżkę projektową. W przeglądzie biorą udział osoby związane z danym etapem projektu, a wyniki przeglądu muszą być zarejestrowane.

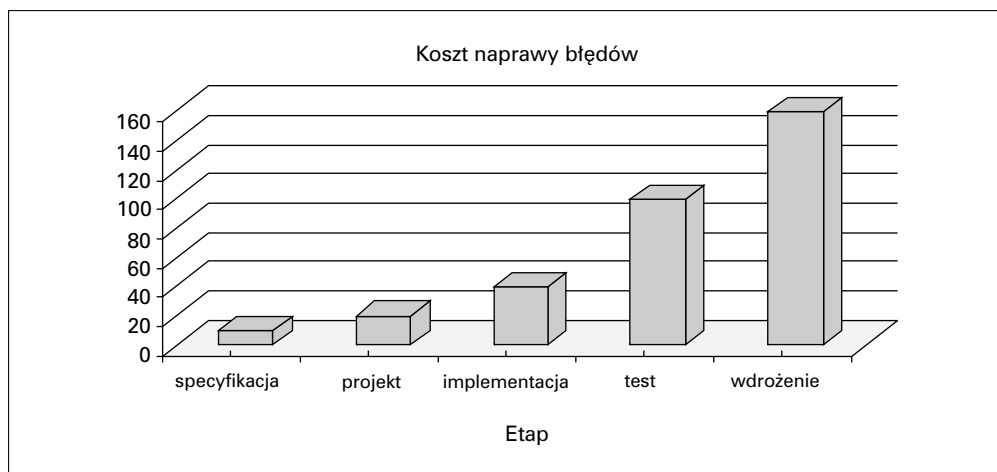
Weryfikacja projektowania zapewnia, że dane wyjściowe z etapu projektowania i rozwoju spełniają wymagania zawarte w danych wejściowych. Weryfika-



cja powinna być niezależna od zespołu projektowego, a w jej skład powinien wchodzić w zależności od etapu analityk, projektant, tester.

Działania weryfikacyjne oraz przeglądy mają na celu znaczne zmniejszenie błędów pojawiających się w trakcie tworzenia SI. Szczególnie istotne jest to dla fazy wdrożenia, gdzie jak widać na rysunku 4 koszt naprawy błędów jest wielokrotnie większy niż w pierwszej fazie – specyfikacji wymagań.

**Rysunek 4. Koszt naprawy błędów w kolejnych fazach tworzenia oprogramowania**



Źródło: prezentacja „Wybrane metody służące zapewnieniu jakości systemów informatycznych”, dr Katarzyna Skroban, PW, grudzień 2003.

Walidacja projektowania nie zawsze jest możliwa ze względu na złożoność projektu. Ale o ile to możliwe należy stworzyć prototyp na podstawie założeń projektowych. Jest sprawdzeniem, choć nie pełnym, czy wyrób spełnia wymagania odpowiadające zamierzonemu wykorzystaniu.

Zmiany w projekcie należy traktować jako proces zarządzania zmianami, w którym podstawowymi elementami są analiza wpływu na SI składająca się z weryfikacji oraz walidacji. Wszelkie zmiany muszą mieć swoje odzwierciedlenie w zapisach.

Pkt. 7.4 (zakupy) wymaga określenia potrzeb, jakie ma spełniać wyspecyfikowany produkt. Każdy nabywany produkt musi być sprawdzony pod względem możliwości dostarczenia go przez dostawcę – konieczne jest określenie, czy dostawca jest zdolny spełnić wymagania, czy ma doświadczenie. Dostawca powinien mieć odpowiednio wykwalifikowany personel, odpowiednie procedury zatwierdzające jakość wyrobu a każdy wyrób należy poddać weryfikacji w organizacji.

Pkt. 7.5 (produkcja i dostarczanie wyrobu) określa działania, jakie występują w czasie operacji produkcyjnych i serwisowych. Należy tu wymienić charakterystykę wyrobu (informacje o zmianach), wszelkie instrukcje robocze, wyposażenie (właściwe zasoby), urządzenia do pomiarów i monitorowania oraz wdrożenie działań pomiarowych i monitorujących, w celu pozyskania informacji na temat przebiegu procesu (podjęcie decyzji czy zmieniać proces), a także wszelkie działalności dotyczące wdrożenia, obsługą powdrożeniową. Przez produkcję w IT należy rozumieć etap implementacji, w którym projekt zostaje przekształcony w gotowy wyrób informatyczny w odpowiednim narzędziu programistycznym. Weryfikacja i walidacja w tej części polega na przeprowadzeniu testów powstałych produktów informatycznych. Testy muszą być ściśle określone i wynikać ze specyfikacji wymagań klienta (pkt. 8.2). Identyfikacja i identyfikowalność pozwala na określenie statusu wyrobu oraz etapu procesu, co daje bardzo konkretne informacje na temat danego modułu programowego (tj, w jakiej fazie się znajduje – analiza, projekt, testy, wdrożony, kto jest odpowiedzialny) a także wykorzystywana jest w zarządzaniu konfiguracją, tzn. w jakiej powstał infrastrukturze i w jakim otoczeniu ma działać. Własność klienta musi być zidentyfikowana, zweryfikowana, chroniona, zabezpieczona, gdy klient taką własność dostarczy i będzie ona włączona do wyrobu. W IT własność klienta to zazwyczaj własność intelektualna w postaci fragmentu kodu oprogramowania.

Pkt. 7.6 (nadzorowanie wyposażenia do monitorowania i pomiarów) wymaga wzorcowania urządzeń pomiarowych (identyfikacja statusu wzorcowania), regulacji oraz zabezpieczenia przed zmianami, kontrola oprogramowania komputerowego w urządzeniach pomiarowych i kontrolnych. Należy zwrócić uwagę na kalibrowanie oprogramowania i dalej, czy kod źródłowy powinien być ujawniony, jakie są parametry oprogramowania (czy przyrząd mierzy inaczej), jak zapobiec zmianom, jak chronić dane testowe (CD-ROM).

Pkt. 8 (pomiar, analiza i doskonalenie) to wytyczne do monitorowania oraz doskonalenia obszarów związanych z funkcjonowaniem system jakości oraz doskonalenia, przebieg procesów, zadowolenie klienta, wyrób, dostawcy. Wymagane jest gromadzenie danych z auditów wewnętrznych (czy system realizuje cele, czy pracujemy zgodnie z dokumentacją) i pomiarów (w tym metody statystyczne: ISO TR 10017:2003) w celu ich późniejszej analizy, aby móc podejmować odpowiednie decyzje (w tym działania korygujące). Organizacja musi wiedzieć, czy spełnia wymagania klienta.

Pkt. 8.3 (nadzór nad wyrobem niezgodnym) wprowadza działania mające na celu identyfikację i nadzorowanie wyrobu niezgodnego, aby uniknąć dostarczenia go do klienta. Określa działania usuwające niezgodności, przeprowadzenie testów po naprawie.

Pkt. 8.5 (doskonalenie) organizacja powinna stale doskonalić SZJ, eliminować przyczyny, a nie skutki wad i błędów, wykorzystywać przeglądy, audyty, działania korygujące i zapobiegawcze.

### 3. Podsumowanie

Wdrożenie zarządzania jakością wg ISO 9001:2000 przyczyni się do systematyzowania i doskonalenia procesów, jakie występują w organizacji IT. Szczególnie pomocne zarządzanie jakością objawia się w zarządzaniu projektami ze względu na jednostkowość i złożoność tych projektów w IT. Daje podstawy do wytwarzania oprogramowania o wysokiej jakości ze względu na systematyczne dążenie do doskonalenia. Poniżej przedstawione zostały korzyści z wdrożenia SZJ:

- lepsze zarządzanie:
  - lepsza komunikacja wewnętrzna,
  - nowoczesne rozwiązania organizacyjne,
  - znajomość procesów w organizacji;
- optymalizacja kosztów:
  - większa efektywność pracy,
  - mniejsze koszty złej jakości,
  - identyfikacja słabych punktów firmy,
  - działania prewencyjne,
  - skrócenie czasu trwania projektów;
- stymulowanie motywacji pracowników:
  - odpowiedzialność;
- zwiększenie zadowolenia klienta:
  - mniej reklamacji,
  - zapobieganie błędom,
  - większa wiarygodność.

Jednak wymagania te dla organizacji IT są zbyt ogólne i należy je rozbudować o wymagania specyficzne dla IT, tj. normy ISO/IEC, które powstały z myślą o firmach z tego sektora.

### 4. Słownik terminów

ISO – International Organization for Standardization.

IT – Information Technology – technologia informatyczna.

SI – System Informatyczny – oprogramowanie w tym systemowe, sprzęt (komputery, sieci, serwery) stanowiące jedną zwartą całość, gwarantujące spełnienie wymagań klienta.

SZJ – system zarządzania jakością.

Test – sprawdzenie, czy produkt w postaci oprogramowania spełnia wymagania klienta.

Wdrożenie – przeniesienie SI ze środowiska projektowego na produkcyjne (środowisko informatyczne klienta).

Zarządzanie projektem – metodyka kierowania projektem (PRINCE2, PM).

## **5. Bibliografia**

1. Chrabański K., Zarządzanie jakością w rozwoju, dostarczaniu i konserwacji oprogramowania, 21–23.09.1998, Polanica Zdrój, I konferencja Klubu Polskie Forum ISO9000.
2. Deming W. E., *Out of Crisis*, MIT, Cambridge 1982.
3. Iwasiewicz A., Zarządzanie jakością: podstawowe problemy i metody, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
4. Konferencja Jakości w Informatyce, Zapewnienie jakości – historia i perspektywy rozwoju, Warszawa 29–30.08.2001.
5. Konferencja Jakości w Informatyce, Standaryzacja jakości w działalności informatycznej, Warszawa 11–12.09.2002.
6. ISO9001:2000 – Systemy zarządzania jakością – wymagania.
7. ISO TR 10017:2003 – Guidance on statistical techniques for ISO 9001:2000.

## Charakterystyka rynku franchisingu w Polsce w 2003 roku

### 1. Wprowadzenie

W Polsce dopiero w ostatnich latach obserwuje się znaczący rozwój rynku franchisingu. Choć ta forma działalności gospodarczej jest obecna w naszym kraju już od 1989 roku, to nadal pozostaje słabo znanym zagadnieniem wśród przedsiębiorców. Franchising posiada już nawet polską nazwę, franczyza, ale jest to nadal nieznanym powszechnie termin, a przeciętny Polak nie jest świadomy, że coraz częściej korzysta z placówek franczyzowych.

W Polsce sektor franchisingu tworzy ok. 3–4% wartości PKB. Jest to nadal niewiele w porównaniu z liderem w tym zakresie, Stanami Zjednoczonymi Ameryki, gdzie udział ten sięga 15% PKB. Podobną dysproporcję obserwuje się w odniesieniu do krajów Unii Europejskiej. Przychody polskiego sektora szacuje się na ponad 5 mld euro, podczas gdy sektora niemieckiego czy francuskiego na ponad 30 mld euro<sup>1</sup>.

Rozwój gospodarczy w Polsce wskazuje na to, iż nasz kraj podąży drogą państw zachodnich i USA, gdzie franchising jest jedną z najszybciej rozwijających się form działalności gospodarczej w świecie. W USA co 16 minut powstaje nowa placówka franchisingowa. W Polsce w ciągu ostatnich 15 lat, tj. od kiedy franchising zaistniał w naszym kraju, liczba systemów franchisingowych wzrosła do około 170. Od 1999 roku powiększa się średnio o 15–20 nowych sieci rocznie.

W większości przypadków franchising kojarzony jest z takimi markami i przedsiębiorstwami, jak: **McDonald's**, **Kentucky Fried Chicken**, **Subway** czy **Pizza Hut**. Ale franczyza – to także mniejsze przedsięwzięcia całkowicie polskiego pochodzenia: **Pożegnanie z Afryką**, **A. Blikle** czy **Troll**.

Główną definicję opisywanego pojęcia prezentuje Europejski Kodeks Etyki Franchisingowej, który charakteryzuje **franchising**, jako system sprzedaży dóbr, usług lub technologii, oparty na ścisłej i ciągłej współpracy między prawnie i finansowo odrębnymi przedsiębiorstwami: franchisodawcą i jego franchisobiorcą-

---

<sup>1</sup> A. Skiba, Franczyza rozwija skrzydła, „Gazeta Prawna”, Nr 49, 10.03.2004, s. 13.

mi. Franchisodawca nadaje biorcom prawa i obowiązki związane z: prowadzeniem działalności zgodnie ze swoją koncepcją, korzystaniem z nazwy handlowej, znaku towarowego, *know-how*, wspólnego marketingu oraz pomocy handlowej i technicznej, a także systemów proceduralnych i innych praw własności intelektualnej i przemysłowej. W zamian za to franchisobiorca uiszcza dawcy określone w umowie bezpośrednio lub pośrednio świadczenie finansowe<sup>2</sup>.

Podstawowy koncept franczyzy można określić ogólnie jako pozwolenie przedsiębiorcy na użycie określonego pomysłu biznesowego na konkretnym obszarze geograficznym. Generalnie franchising polega zatem na prowadzeniu niezależnego przedsiębiorstwa pod cudzym szyldem, przy wykorzystaniu określonych procedur, za odpowiednią opłatą – kupno sprawdzonego pomysłu na biznes.

## 2. Struktura rynku franchisingu w Polsce

Franchising, jeszcze niedawno mało znany, rozwija się w Polsce w szybkim tempie. W 1990 roku działały w Polsce zaledwie cztery systemy, sześć lat później było ich około 40, a w 2002 roku funkcjonowało już ponad 120 systemów. W latach 2002–2003 przybyło ponad 40 sieci, które zaczęły rozwijać się w oparciu o franczyzę i udzieliły pierwszych licencji. **Obecnie funkcjonuje około 170 sieci franchisingowych w różnorodnych branżach**, a biorców systemów, których z roku na rok przybywa o około 10%, jest ponad 11,5 tys.<sup>3</sup>

Można dokonać różnorodnych podziałów i klasyfikacji opisywanej formy działalności gospodarczej, do których należy kryterium przedmiotu prowadzonej działalności przedsiębiorstw franchisingowych.

Wyróżnia się **franchising dystrybucyjny**, który polega na sprzedaży przez franchisobiorców towarów w jednolitej wyglądającym punkcie sieci, ze znakiem towarowym dawcy, który narzuca standardy wyglądu placówki, wyposażenia i obsługi klienta. Drugi rodzaj to **franchising usługowy**, sprowadzający się do świadczenia usług zgodnie ze ściśle określonymi procedurami i standardami, przy wykorzystaniu *know-how* i loga dawcy. Ze względu na ten podział, ostatnim typem określa się **franchising produkcyjny** lub przemysłowy, gdzie franchisobiorca sam wytwarza określone produkty zgodnie z technologią pozyskaną od dawcy systemu.

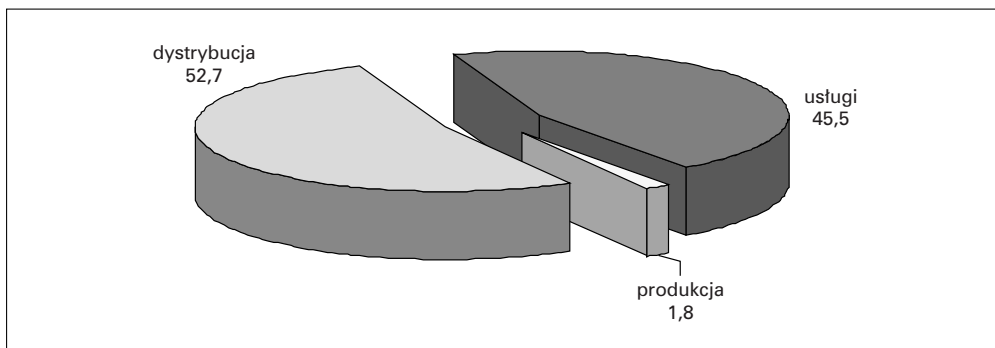
**W Polsce przewagę mają sieci dystrybucyjne nad usługowymi** (por. rysunek 1), lecz z roku na rok udział handlu zmniejsza się na korzyść systemów usługowych. Świadczy to o rozwoju polskiego rynku franchisingu i naśladowaniu

<sup>2</sup> European Franchise Federation, [www.eff-franchise.com](http://www.eff-franchise.com).

<sup>3</sup> A. Skiba, *Franczyza...*, *op. cit.*

tendencji występujących w krajach europejskich i USA, gdzie dominują systemy o charakterze usługowym.

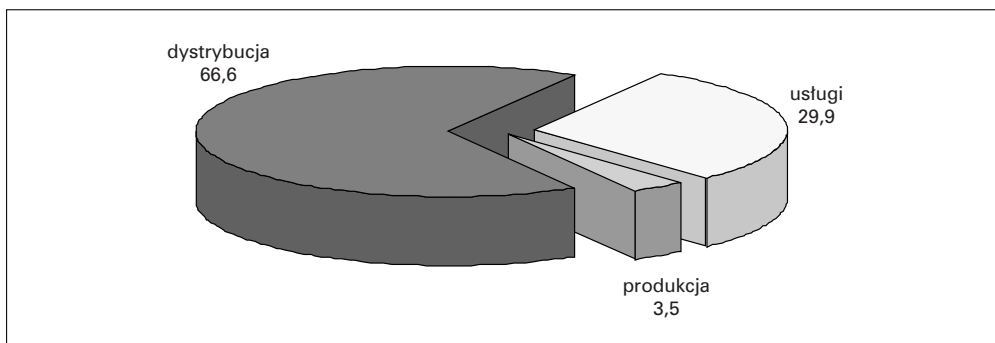
**Rysunek 1. Struktura systemów franchisingowych w Polsce według sektorów w 2003 roku (w %)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportu o franchisingu w Polsce 2003/2004, Profit System, Warszawa 2003.

Dynamikę rozwoju rynku franchisingu w Polsce charakteryzuje także znaczna liczba biorców (ponad 11,5 tys.) oraz ich stabilny wzrost, który szacuje się na około 10% rocznie. Struktura rynku franchisingu ze względu na rozkład franchisoborców systemów według sektorów w 2003 roku przedstawia się następująco (por. rysunek 2).

**Rysunek 2. Struktura franchisoborców w Polsce według sektorów w 2003 roku (w %)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportu o franchisingu w Polsce 2003/2004, Profit System, Warszawa 2003.

**Najwięcej biorców systemów franchisingowych działa w dystrybucji.** Przewaga ta wynika ze stosunkowej łatwości budowania sieci w tym sekto-

rze. *Know-how* zawarte w pakiecie franchisingowym, które wystarczy do skutecznego działania w sieci handlowej, obejmuje przede wszystkim wiedzę o asortymencie i dostawcach oraz jednolitym wyglądzie jednostek. Natomiast w przypadku systemów usługowych *know-how* przekazywane biorcom ma bardziej szczegółowy charakter, zawiera więcej procedur związanych z obsługą klienta, technologią, recepturami itp.

Zdecydowana większość franchisobiorców funkcjonuje w branżach handlowych, takich jak: art. spożywcze (ponad 32% ogółu franchisobiorców), odzież i obuwie (ponad 12%) i stacje benzynowe (ponad 8%)<sup>4</sup>. W sektorze usług największą popularnością wśród biorców cieszą się systemy: gastronomiczne (niepełna 10% ogółu franchisobiorców), fryzjerskie i kosmetyczne (5,7%) oraz edukacyjne (ponad 2%).

W ostatnich latach obserwuje się większy wzrost liczby biorców w usługach niż w handlu. Także określone branże charakteryzują się większym zainteresowaniem franchisobiorców i najszybszym rozwojem. Są to: sieci sprzedające artykuły dla domu, oferujące usługi pralnicze, edukacyjne i usługi dla biznesu – tzw. franchising białych kołnierzyków oraz systemy produkcyjne.

Podstawowym kryterium oceny siły oddziaływania systemu franchisingowego jest wskaźnik jednostek własnych do franchisingowych. Wskaźnik ten jest również bardzo istotny z perspektywy całego rynku franchisingu w Polsce, gdzie nadal obserwuje się wysoki udział jednostek własnych franchisodawców (por. rysunek 3.). O umacnianiu pozycji dawcy poza liczbowym przyrostem sieci, świadczy również coraz większy udział jednostek franchisingowych w całej sieci dawcy systemu.

**Proporcje między siecią korporacyjną a siecią franchisingową w Polsce wskazują na znaczny udział jednostek własnych w dystrybucji**, co świadczy o znacznej dostępności kapitału franchisodawców, zwłaszcza takich potentatów, jak koncerny paliwowe czy przedsiębiorstwa handlujące odzieżą i obuwem.

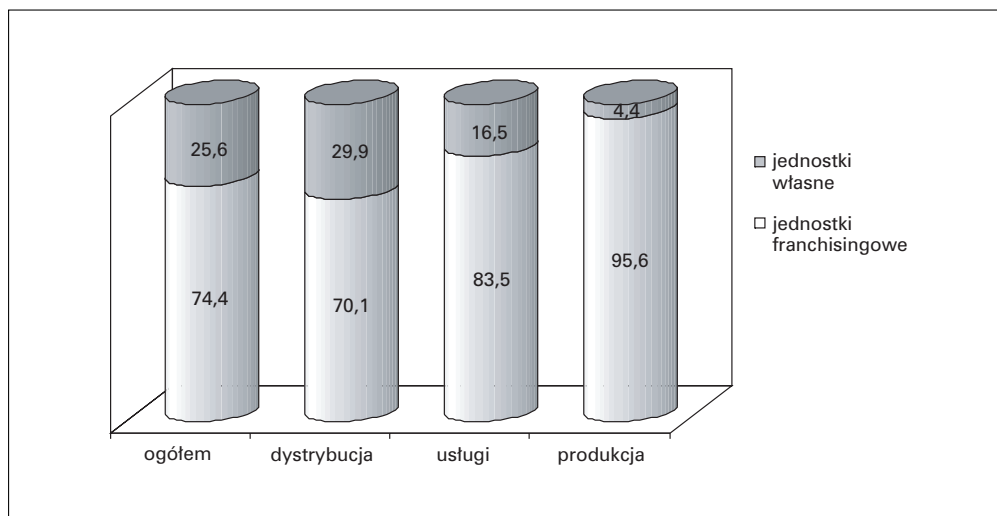
Największy udział jednostek franchisingowych występuje w handlu artykułami spożywczymi, gdzie zaledwie 5,3% to jednostki własne. Natomiast w sieciach opartych na innych usługach dla klientów indywidualnych (usługi fotograficzne, biura pośrednictwa nieruchomości itp.), gdzie jednostki franchisingowe stanowią ponad 96% sieci, a w usługach fryzjerskich i kosmetycznych, wskaźnik ten wynosi prawie 91% sieci. W sektorze produkcyjnym także dominują jednostki franchisingowe, które stanowią 95,6% wszystkich placówek<sup>5</sup>.

<sup>4</sup> Na podstawie danych firmy Profit System Sp. z o.o.

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



**Rysunek 3. Struktura jednostek własnych i franchisingowych według sektorów w 2003 roku (w %)**



Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportu o franchisingu w Polsce 2003/2004, Profit System, Warszawa 2003.

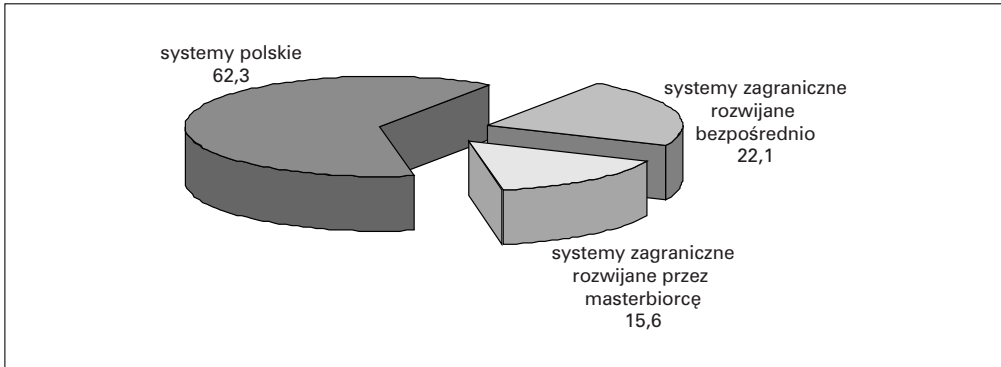
Rozwój i pozycję rynku franchisingu mierzy się także liczbą funkcjonujących systemów w podziale na: wewnętrzne (krajowe), zewnętrzne (importowane zagraniczne) – inbound oraz te, które są przedmiotem eksportu – *outbound*. Gospodarka polska znajdująca się w fazie ciągłego rozwoju, jest otwarta na dopływ zagranicznych systemów franchisingowych rozwijanych zarówno bezpośrednio przez dawców, jak i pośrednio poprzez biorców licencji podmiotu działającego za granicą. Masterbiorca, polski podmiot gospodarczy, kupuje licencję bezpośrednio od zagranicznego przedsiębiorstwa franchisingowego i rozwija sieć na terenie kraju, poprzez udzielanie sublicencji upoważniającej biorców do używania znaku towarowego sieci i korzystania z gotowego modelu biznesowego.

W ostatnich latach obserwuje się próby wchodzenia na rynki zagraniczne przez polskie przedsiębiorstwa franchisingowe, głównie poprzez masterbiorców działających w innych krajach. Firmy te zaczynają jednak wkraczać na zagraniczne rynki poprzez tworzenie sklepów patronackich, tak jak sieć obuwnicza **Gino Rossi** lub stają się bezpośrednim dawcą, jak firma **Eurokarta** będąca właścicielem licencji na wody toaletowe **Nicole**. Franchisingowe punkty tej sieci działają już w Czechach, Chorwacji i na Ukrainie. Także sieć **Instytutów Kosmetycznych Dr Irena Eris** rozpoczęła działalność zagraniczną; jednostki franchisingowe zostały otwarte w Moskwie i Bogocie. Jedną placówką franchisingową działającą poza granicami naszego kraju (w Wiedniu) ma też sieć barów

wegetariańskich **Green Way**. Szczegółowe dane na temat systemów typu *outbound* nie są jeszcze znane.

W kryteriach oceny rynku franchisingu ważne jest także pochodzenie systemów. Wyróżnia się systemy polskie i zagraniczne, rozwijane bezpośrednio i poprzez masterbiorców.

**Rysunek 4. Struktura pochodzenia systemów franchisingowych w Polsce w 2003 roku (w %)**



Źródło: opracowanie na podstawie Raportu o franchisingu w Polsce 2003/2004, Profit System, Warszawa 2003.

W ostatnich latach dominują systemy krajowe, które stanowią już ponad 60% ogółu (por. rysunek 4). Świadczy to o znaczącym rozwoju rynku franchisingu w Polsce, ponieważ przez lata dominowały systemy importowane, rozwijane zarówno bezpośrednio, jak i poprzez masterbiorców. Pierwsze systemy funkcjonujące w Polsce pochodziły z zagranicy (**Yves Rocher, McDonald's**) – tworzone bezpośrednio przez dawców systemu. Spowodowane było to brakiem wiedzy o działalności franchisingowej oraz brakiem doświadczenia w jego wdrażaniu i funkcjonowaniu.

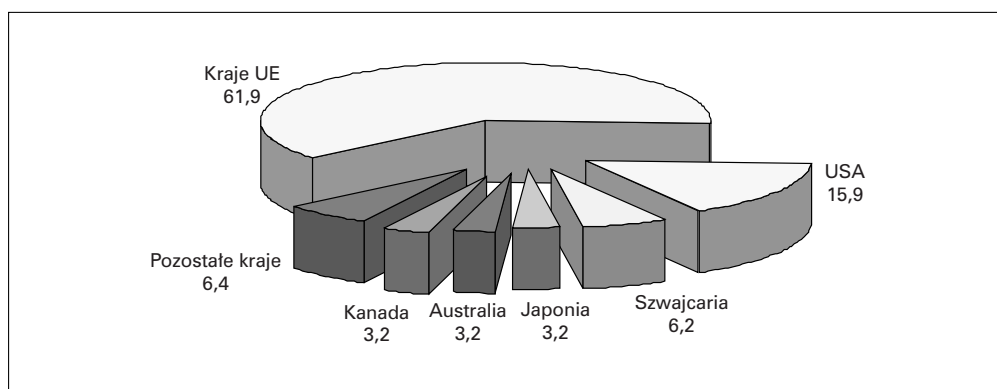
Wśród systemów zagranicznych, w 2003 roku, odnotowano znaczący wzrost liczby masterbiorców, którzy kupując licencję od franchisodawcy, rozwijają sieć na określonym obszarze. Nadal jednak więcej jest sieci tworzonych przez polski oddział firmy zagranicznej, który bezpośrednio udziela licencji biorcom.

Polski rynek franchisingu określają także kraje, z których pochodzą systemy zagraniczne. Rysunek 5 przedstawia strukturę proveniencji sieci zagranicznych rozwijających się w Polsce. Największy udział stanowią sieci pochodzące z krajów Unii Europejskiej, ponad 61,9% ogółu zagranicznych systemów franchisingowych, przede wszystkim z Francji, Niemiec, Wielkiej Brytanii, Holandii i Austrii. Ze Stanów Zjednoczonych Ameryki pochodzi prawie 16% sieci, a ze

Szwajcarii 6,2%. Do grupy krajów, z których pochodzą po dwa systemy franchisingowe należą: Australia, Japonia, Kanada (po 3,2%). Państwa, takie jak: Izrael, Korea Południowa, Norwegia i Turcja rozwijają w Polsce po jednym systemie (po 1,6%).

Warto nadmienić, iż niewiele systemów posiadają w Polsce kraje, w których jest bardzo rozwinięty rynek franchisingu, takie jak Włochy czy Hiszpania. Świadczy to prawdopodobnie o planach ekspansji na nasz rynek systemów pochodzących z tych krajów po akcesji Polski do Unii Europejskiej.

**Rysunek 5. Struktura krajów pochodzenia zagranicznych systemów franchisingowych w Polsce w 2003 roku (w %)**



Źródło: opracowanie na podstawie Raportu o franchisingu w Polsce 2003/2004, Profit System, Warszawa 2003.

Strukturę opisywanego rynku w Polsce obrazuje także położenie geograficzne central sieci franchisingowych. Najwięcej z nich zlokalizowanych jest w województwach: mazowieckim (46%), wielkopolskim (ponad 14%) i małopolskim (około 8%)<sup>6</sup>. Jest to związane z atrakcyjnością inwestycyjną wymienionych województw oraz chłonnością rynku i koncentracją handlu w licznych, na tym obszarze, wielkopowierzchniowych sklepach i galeriach handlowych. W 2003 roku pierwsze systemy zlokalizowały swoje centrale w województwach, gdzie funkcjonuje najmniej sieci franchisingowych – w lubuskim, podlaskim i warmińsko-pomorskim. Oznacza to, iż opisywana forma współpracy gospodarczej jest już obecna na terenie prawie całego kraju.

Stopień rozwoju i procesy koncentracji franchisingu charakteryzuje liczba systemów oraz liczba jednostek franchisingowych według liczebności sieci. W Polsce w 2003 roku działał tylko jeden system posiadający ponad 1000 jednostek,

<sup>6</sup> *Ibidem.*

należał on do Holdingu Lewiatan'94 S.A. i skupiał osiedlowe sklepy spożywcze. **Największy udział w rynku, ponad 57%, stanowią niewielkie sieci posiadające do 24 jednostek** działających w oparciu o franchising. Wskazuje to na duży potencjał rozwoju rynku franchisingu w Polsce, szczególnie ze względu na wzrost rozmiarów sieci i rozwój nowych jednostek. Biorąc pod uwagę liczbę jednostek franchisingowych, według liczebności sieci, rozkład jest stosunkowo równomierny. Najwięcej franchisobiorców, (prawie 30%), rozpoczęło działalność w sieci średniej wielkości, posiadającej pomiędzy 200 a 499 jednostek franchisingowych<sup>7</sup>.

Ważnym wskaźnikiem rozwoju rynku franchisingu w Polsce jest poziom zatrudnienia. **W 2002 roku liczba zatrudnionych w opisywanym sektorze przekroczyła 100 tys.**, co odpowiada około 2,5% wszystkich zatrudnionych w sektorze przedsiębiorstw. W 2003 roku przybyło ponad tysiąc nowych jednostek franchisingowych. Można szacować, że nastąpił wzrost zatrudnienia o około 6 tys. nowych miejsc pracy<sup>8</sup>.

Kryterium oceny rynku franchisingu w Polsce jest także struktura wielkości wydatków biorców systemów, czyli małych i średnich przedsiębiorstw, które zainwestowały w otwarcie nowych punktów. Suma inwestycji wszystkich franchisobiorców w 2003 roku wzrosła w porównaniu z rokiem poprzednim o 8,4% i wyniosła 3,4 mld zł<sup>9</sup>. Największe nakłady ponieśli franchisobiorcy działający w handlu, aż 94% ogólnej kwoty. Wynika to z faktu zakwalifikowania do sektora dystrybucji stacji benzynowych, które wygenerowały 74% ogółu inwestycji franchisobiorców w 2003 roku.

Średnia kwota inwestycji franchisobiorców wyniosła 291 tys. zł. Wartość ta jest bardzo myląca, z uwagi na różnorodność systemów i kosztów przystąpienia do nich, które wahają się od 2–3 tys. zł do 3–5 mln zł. Po jednej stronie znajdują się między innymi systemy franchisingowe oferowane przez stacje benzynowe, restauracje (Tivoli, McDonald's, TelePizza) czy sklepy specjalistyczne z winami (La Passion du Vin, Wine House) i delikatesy samoobsługowe (Piotr i Paweł), gdzie wartość inwestycji kształtuje się na poziomie od 200 tys. zł do 5 mln zł. Na drugim biegunie obecne są systemy z grupy handel inny, takie jak sprzedaż wód toaletowych Nicole (30 tys. zł) czy wydawnictwo Modry Słoń, jedna z najtańszych propozycji na rynku, gdzie za koszt licencji na składanie i sprzedaż książek dla dzieci trzeba zapłacić niespełna 2 tys. zł. Podobnie sytuacja przedstawia się w sieciach usługowych, salonach stylizacji paznokci Perfect Lady czy punktach finansowych Mieszko, w których wymagane inwestycje nie przekraczają kwoty 10 tys. zł.

<sup>7</sup> *Ibidem.*

<sup>8</sup> A. Skiba, *Franchyza...*, *op. cit.*

<sup>9</sup> A. Skiba, *Bariera 100 tysięcy zł*, „Gazeta Prawna”, 24 marca 2004, s. 143.

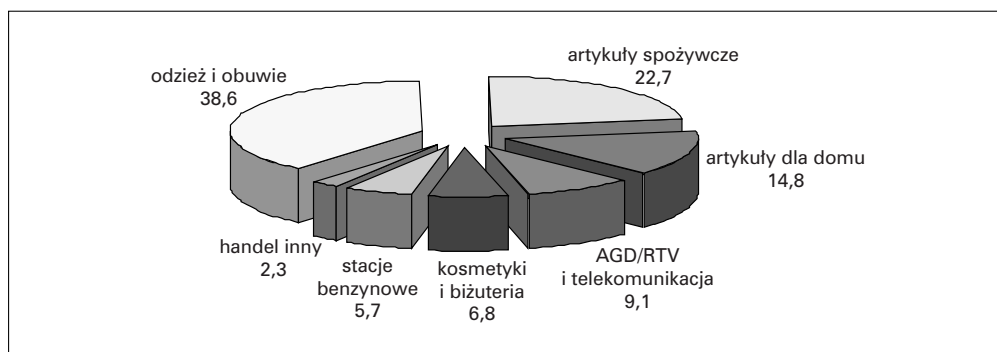
Ze szczegółowych analiz wynika, że 70% franchisiobiorców w Polsce zainwestowało nie więcej niż 85 tys. zł, a 10% nie więcej niż 20 tys. Najwyższe nakłady w uruchomienie swojego punktu, czyli kwotę powyżej 350 tys., poniosło zaledwie 10% wszystkich biorców systemów, czyli około 1200 franchisiobiorców<sup>10</sup>.

### 3. Charakterystyka franchisingu dystrybucyjnego w Polsce

Na rynku franchisingu w Polsce dominują sieci handlowe, jest ich ponad 85, najwięcej franchisodawców działa w dystrybucji (ponad 52%).

Najliczniejszą branżą w sektorze dystrybucji ze względu na liczbę systemów, stanowi handel odzieżą i obuwiem (por. rysunek 6), obejmuje ona 34 sieci (38,6% ogółu systemów dystrybucyjnych), więcej niż handel artykułami spożywczymi, gdzie funkcjonuje 20 systemów (22,7%). Trzecią branżą, w której funkcjonuje najwięcej koncepcji franchisingowych jest handel artykułami dla domu, który obejmuje 13 sieci sklepów z meblami, lampami, szkłem, porcelaną i artykułami wykończeniowymi (14,8%). Na kolejnych miejscach znajdują się branże: handel artykułami AGD/RTV i telekomunikacyjnymi – 8 sieci franchisingowych (9,1%), handel kosmetykami i biżuterią – 6 sieci (6,8%), stacje benzynowe – 5 sieci (5,7%) i handel inny – 2 sieci (2,3%).

**Rysunek 6. Struktura systemów franchisingowych w sektorze dystrybucja w 2003 roku (w %)**



Źródło: opracowanie na podstawie Raportu o franchisingu w Polsce 2003/2004, Profit System, Warszawa 2003.

Jednym z bardziej interesujących przedsiębiorstw franchisingowych branży odzież i obuwie, w której działa najwięcej systemów jest sieć rozwijana przez firmę **Artman S.A., producenta odzieży marki HOUSE** (do września 2003

<sup>10</sup> *Ibidem.*

roku „House Of Colours”). Firma dostarcza na rynek odzież typu *street wear*, którą kieruje do ludzi młodych w przedziale wiekowym 15–25 lat. Wykorzystuje ona niszę na rynku odzieży w Polsce. Na cztery podstawowe sezony i linie okazjonalne przygotowywana jest nowa kolekcja, korespondująca z najnowszymi trendami. W skali roku kolekcja liczy ponad 1000 wzorów, którą dodatkowo wzbogaca duży wybór różnego rodzaju akcesoriów, takich jak czapki, szaliki, rękawiczki, a także torby, plecaki, portfele. Prezentowane wzory są bardzo odważne i wyróżniające się, przeznaczone dla ludzi niebojących się szokować strojem.

Firma Artman została założona w 1991 roku, od czerwca 2004 roku jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Początkowo działalność firmy ograniczała się do sprzedaży hurtowej, ale w 1997 roku powstała marka House, a wraz z nią nowe działy zajmujące się projektowaniem i dystrybucją odzieży. Centrala firmy, w której opracowuje się wszystkie nowe kolekcje, znajduje się w Krakowie.

Od 2001 roku Artman realizuje politykę dystrybucji selektywnej poprzez trzy kanały dystrybucji: rozbudowę sieci salonów własnych, nawiązanie współpracy z franchisobiorcami i sprzedaż w sklepach multibrandowych. Pierwsze sklepy pod szyldem HOUSE powstały w 2001 roku. Sieć marki HOUSE tworzą salony własne, sklepy franchisingowe oraz 150 punktów sprzedaży zlokalizowanych w sklepach odzieżowych na terenie całego kraju. Punkty własne, których na koniec 2003 roku było 25, mają powierzchnię 200–300 m<sup>2</sup> i zlokalizowane są w centrach handlowych dużych miast. **Jednostki franchisingowe, których funkcjonuje 20, znajdują się w miastach średniej wielkości.** Rozkład lokalizacji jednostek własnych i franchisingowych sprzyja redukcji ryzyka biznesowego centrali. W 2003 roku sklepy własne stanowiły 37% ogółu sprzedaży firmy, a jednostki franchisingowe generowały prawie 40%, pozostałą część tworzyły: hurt pozostałych marek i eksport<sup>11</sup>.

Dynamiczny wzrost liczby salonów firmowych i placówek franchisingowych spowodował także wzrost przychodów firmy z 38 mln zł w 2000 roku do prawie 87 mln i zysku netto wynoszącego 1,8 mln zł w 2003 roku<sup>12</sup>.

Firma Artman oferuje sprawdzony w praktyce concept franchisingowy, który obejmuje: korzystanie ze znaku towarowego HOUSE i *know-how* firmy bez ponoszenia opłat franchisingowych, organizowanie kampanii reklamowych o zasięgu ogólnokrajowym i okazjonalnych akcji marketingowych, np. Walentynki, Mikołajki, pomoc wykwalifikowanej kadry pracowników House: przedstawiciela regionalnego, konsultanta handlowego, szkolenia w zakresie ekspozycji towarów i zasad obsłu-

<sup>11</sup> Na podstawie danych firmy Artman S.A., 2003.

<sup>12</sup> *Ibidem*.

gi klientów, udzielanie pomocy przy wyborze lokalizacji sklepu, dostarczenie planów urządzenia i wyposażenia lokalu, pomoc w organizowaniu kampanii reklamowej związanej z uruchomieniem sklepu, wsparcie akcji wyprzedażowych, wspieranie akcji reklamowych organizowanych przez biorców na rynkach lokalnych.

Do podstawowych wymagań sieci należy między innymi: posiadanie prawa do atrakcyjnie położonego lokalu o powierzchni 100–250 m<sup>2</sup> w mieście liczącym minimum 50 tysięcy mieszkańców. Franchisobiorca zobowiązany jest do urządzenia sklepu zgodnie ze standardami i wizualizacją sieci. Wyposażenie dostarcza centrala firmy. Dla franchisingodawcy istotne jest także doświadczenie biorcy w branży odzieżowej. Nakłady inwestycyjne uzależnione są od specyficznych cech danego lokalu (powierzchni, charakterystyki).

Koszt wyposażenia lokalu wynosi ok. 100 tys. zł, a zwrot z inwestycji przewidywany jest na 2 lata. Artman nie pobiera żadnych opłat licencyjnych, wymaga natomiast od biorcy zobowiązania do wyłączności na dostawę kolekcji ubrań. Franchisodawca ustala na swoje produkty ujednolicone ceny detaliczne i przyznaje biorcom prowizję. Największą mają monosklepy, sprzedające tylko produkty House. Biorca otrzymuje dwumiesięczny kredyt kupiecki na towar. Artman narzuca swoim biorcom decyzje obejmujące ceny, promocje i wyprzedaże.

Zgodnie z teorią franchisingu po stronie franchisobiorcy pozostaje zatrudnienie personelu i decyzje o wysokości ich zarobków. Pokrywa on także częściowe koszty szkolenia swoich pracowników przez centralę firmy<sup>13</sup>.

W kolejnych latach Artman zamierza zwiększać udział w polskim rynku odzieży typu *street wear* oraz rozbudowywać sieć salonów franchisingowych. Celem długofalowym jest ekspansja zagraniczna, która rozpocznie się od zbudowania sieci dystrybucji w krajach Europy Środkowo-Wschodniej (Czechy, Słowacja, Ukraina, Białoruś, Rosja, Litwa, Łotwa i Estonia), następnie planowane jest wejście na rynek Europy Zachodniej<sup>14</sup>.

Z branży zajmującej drugie miejsce pod względem liczby systemów charakterystyczny jest system dystrybucji artykułów spożywczych o nazwie **Chata Polska**.

**Chata Polska to polska sieć niezależnych partnerów detalicznych funkcjonująca na rynku od 1997 roku.** Opisywana sieć podzielona jest na grupy handlowe obejmujące poszczególne regiony: wielkopolski, lubuski, kujawsko-pomorski, zachodniopomorski, dolnośląski. Grupy te tworzą właściciele sklepów w danym regionie, a zarazem wspomagają oni centralę w negocjacjach z producentami i dostawcami. Intencją powołania spółki było stworzenie skutecznych mechanizmów konkurencyjności na rynku i połączenie sił kupców w jedną struktu-

<sup>13</sup> Specjalista od ubrań, „Profit”, *Gospodarka bez tajemnic*, Nr 8, sierpień 2004, s. 64.

<sup>14</sup> Ubranie ulicy, „Franchising Info”, Nr 7, kwiecień 2004, s. 10.

rę mającą większą siłę rynkową. Atutem sieci jest trafność doboru asortymentu do potrzeb lokalnego rynku, różniącego się od oferty super- i hipermarketów. Chata Polska jest więc siecią franchisingową sklepów spożywczych, której franchisobiorcy są jednocześnie jej akcjonariuszami.

Z powyższego wynika, iż firma nie posiada jednostek własnych, w sieci działają tylko jednostki franchisingowe. W 1997 roku działało w systemie 30 sklepów, w 2000 roku było ich trzykrotnie więcej, **na koniec 2003 roku funkcjonowały już 143 jednostki z logo Chata Polska**. Obroty sieci w 1997 roku wyniosły 75 mln zł, a w 2003 roku osiągnęły poziom 330 mln zł<sup>15</sup>.

Sklepy przystępują do sieci w oparciu o współpracę franchisingową; zachowując niezależność, zyskują wiele korzyści, takich jak: rozpoznawalny znak towarowy, maksymalizację zysku, poprawę efektywności działania, wzrost sprzedaży. Sieć Chata Polska oferuje placówkom handlowym atrakcyjny pakiet założeń towarowych, co wynika z centralnych umów z dostawcami i producentami, które pozwalają na negocjowanie korzystnych warunków zakupu, płatności, rabatów i cen towarów. Dzięki dużej skali zamówień, sklepy sieci Chata Polska są uprzywilejowane i korzystają z niskich cen zakupu oraz promocji organizowanych przez producentów w miejscach sprzedaży. Wspólnie wynegocjowywane jest 60% asortymentu, resztę stanowią produkty regionalnych dostawców, zaopatrujących sklepy na danym obszarze.

Franchisodawca oferuje także pomoc w wizualizacji zewnętrznej i wewnętrznej sklepu: wyposażenie sklepu, ubrania robocze dla personelu, torby reklamowe oraz doradza w efektywnym zagospodarowaniu powierzchni sprzedażowej. Chata Polska proponuje także kompleksowe wsparcie marketingowe, szkolenia i kursy dla personelu sklepu oraz osób zarządzających. Zajmuje się także organizowaniem akcji promocyjnych, degustacji, a w ramach budowania lojalności klientów oferuje kartę rabatową dla stałych klientów. Bezpośrednio do konsumentów dystrybuowana jest wspólna sieciowa gazetka, przedstawiająca promocje cenowe.

Oprócz typowych korzyści przystąpienia do spożywczej sieci franchisingowej, opisywana sieć gwarantuje bieżący monitoring przepisów w dziedzinie handlu i dystrybucji oraz pomoc w ich interpretacji i doradztwo prawne.

Wymagania sieci zgodne są ze specyfiką branży i obejmują: posiadanie osiedlowego sklepu samoobsługowego o powierzchni powyżej 100 m<sup>2</sup> o dużym natężeniu ruchu. Zunifikowanie wyglądu sklepu, dobra opinia handlowa uzyskiwana od dotychczasowych dostawców oraz dostosowanie działań handlowo-marketingowych do przyjętych standardów sieci. Ważne są także cechy indywidualne biorcy, takie jak: otwartość na współpracę, lojalność wobec sieci i realizacja

<sup>15</sup> J. Hayder, Łącznie się, „Franchising Info”, Nr 6, luty/marzec 2004, s. 27.



zawartych umów handlowych. Za współpracę Chata Polska pobiera 600 zł opłaty franchisingowej. Franchisobiorcy otrzymują także możliwość zwrotu tej kwoty w postaci rabatów i premii w zamian za wysokie obroty.

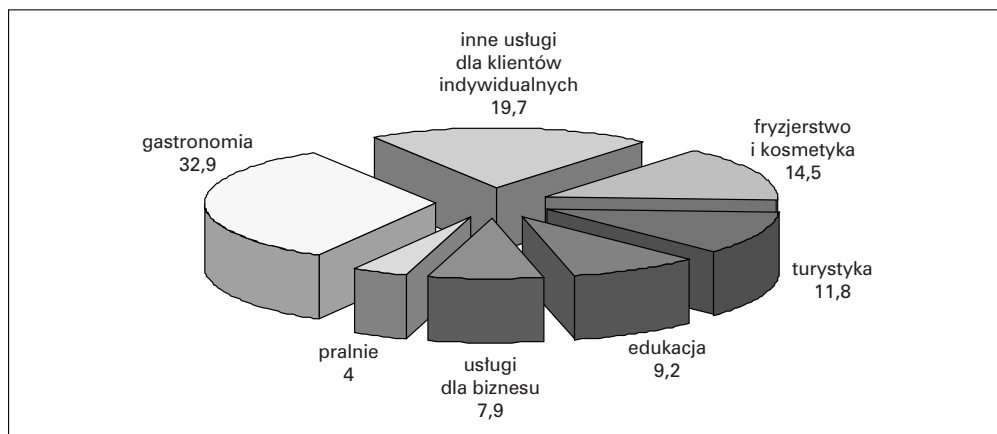
W planach firmy jest unowocześnienie sieci, pełna informatyzacja sklepów oraz przygotowanie do wdrożenia systemu standaryzacji jakości HACCP.

#### 4. Charakterystyka franchisingu usługowego w Polsce

Kolejny sektor franchisingu w Polsce stanowią przedsiębiorstwa działające w usługach. **Systemów usługowych funkcjonuje 76, stanowią one ponad 45% rynku franchisingu w Polsce.**

**Najwięcej franchisodawców rozwija sieci gastronomiczne, ich liczba wynosi 25 i stanowi 32,9% ogółu systemów usługowych.** Są to zarówno bary szybkiej obsługi, pizzerie, jak i kawiarnie oraz restauracje, a nawet automaty z napojami (por. rysunek 7). Kolejne miejsce pod względem liczebności sieci zajmują **systemy świadczące usługi dla klientów indywidualnych funkcjonuje ich 15 (19,7%)**. Ich zakres jest bardzo różnorodny: począwszy od biur pośrednictwa nieruchomości, punktów fotograficznych, warsztatów samochodowych aż do biur matrymonialnych i pucybutów. Usługi fryzjerskie i kosmetyczne z 11 systemami franchisingowymi zajmują trzecie miejsce (14,5%) pod względem liczby systemów. Następne branże to: usługi turystyczne – 9 sieci (11,8%), edukacja – 7 sieci (9,2%), usługi dla biznesu – 6 sieci (7,9%) oraz usługi pralnicze – 3 sieci (4%).

**Rysunek 7. Struktura systemów franchisingowych w sektorze usługi w 2003 roku (w %)**



Źródło: opracowanie na podstawie Raportu o franchisingu w Polsce 2003/2004, Profit System, Warszawa 2003.

Z gastronomii, w której funkcjonuje najwięcej sieci, nowatorski system należy do firmy **Green Way**. To pierwsza w Polsce franczyzowa sieć barów wegetariańskich. Spółka franchisodawcy została założona przez trójmiejskie proekologiczne Stowarzyszenie Zielona Droga. **Dynamicznie rozwijający się system jest interesujący ze względu na całkowicie polski rodowód i wegetariański charakter.**

**Obecnie funkcjonuje 19 jednostek tej sieci.** Liczba bezmięśnych lokali Green Waya powiększa się średnio o pięć rocznie. Dwa, znajdujące się w Trójmieście, należą do dawcy i pełnią rolę placówek pilotażowych, a 17 funkcjonuje na zasadach franchisingu (m.in., Bydgoszczy, Pile) i jedna za granicą (w Wiedniu).

Sieć oferuje szczegółowy pakiet franchisingowy, zawierający: podręcznik operacyjny, projekt architektoniczny wystroju wnętrza, szczegółowe szkolenie personelu, pomoc w otwarciu baru, wiedzę w przygotowywaniu wegetariańskich dań, szczegółowe informacje na temat dostawców spełniających normy ekologiczne, pilotaż w zakresie kontroli jakości<sup>16</sup>. Firma stale współpracuje z dostawcami specjalistycznego wyposażenia lokali gastronomicznych.

Sieć dokładnie precyzuje wymagania, skupiają się one wokół posiadania prawa do lokalu. Pożądana powierzchnia to około 100–200 m<sup>2</sup>, ważna jest także atrakcyjna lokalizacja przy akceptowalnej kwocie czynszu. Ostateczna ocena stopnia atrakcyjności położenia lokalu zależy od wielu bardzo zróżnicowanych czynników i należy do najtrudniejszych zadań w zakresie marketingu sieci gastronomicznych. Lokal ten powinien spełniać także specjalne wymogi higieniczno-sanitarne. Obecna strategia sieci zakłada otwieranie lokali wyłącznie w aglomeracjach, których liczba mieszkańców przekracza 150 tys. Pewien wyjątek stanowią miejscowości o charakterze uzdrowiskowym i turystycznym, o zwiększonym ruchu turystycznym. Ważne znaczenie mają także dla Green Waya cechy osobowościowe franchisobiorcy, które pozwalają identyfikować się z misją i celami franchisodawcy. Są to: pozytywny stosunek do wegetarianizmu, wolność od nałogów i przedsiębiorczość.

Kwota potrzebna do uruchomienia baru to od 100 do 200 tysięcy złotych. Obejmuje ona: koszty projektów architektonicznych, budowlano-adaptacyjny remont lokalu, zakup urządzeń i sprzętów gastronomicznych, sprzętu kuchennego, wyposażenia sali i dekoracji, wykonanie szyldów i reklam oraz kapitał obrotowy potrzebny na zakup pierwszych produktów potrzebnych do produkcji potraw i napojów, zakupu strojów i poniesienia ewentualnych opłat eksploatacyjnych itp. Sieć Green Way nie pobiera opłat licencyjnych. W przyszłości franchisodawca zamierza rozwijać sieć w oparciu o trzy typy lokali: od podstawowego baru do rozbudowanej restauracji wegetariańskiej.

<sup>16</sup> Przybywa barów Green Way, „Nowości Gastronomiczne”, Nr 1–3, marzec 2004, s. 25.

W branży usług dla klientów indywidualnych, która zajmuje drugie miejsce pod względem liczby systemów we franchisingu usługowym najciekawszy koncept franchisingowy prezentuje system **Razem, który jest siecią biur o charakterze zapoznawczo-matrymonialnym**. Firma rozpoczęła swoją działalność w 1999 roku na terenie Warszawy i okolic, kierując swoją ofertę do ludzi poszukujących życiowego partnera, jak również chcących poszerzyć grono znajomych. Razem jest liderem na rynku usług matrymonialnych w Polsce. Jest to rynek o dużym potencjale rozwoju, na co wskazują przykłady krajów Europy Zachodniej, USA i Kanady, gdzie liczba osób korzystających z tego typu usług jest 8–10-krotnie większa niż w Polsce. Specjaliści szacują, że w tej dziedzinie dogonimy Europę za ok. 5–6 lat. Współczesny model życia powoduje osłabienie kontaktów międzyludzkich, zwiększa się liczba rozwodów, a poszukiwanie życiowej partnerki lub partnera staje się coraz trudniejsze<sup>17</sup>.

Razem stosuje nowoczesne metody marketingowe i zatrudnia profesjonalny personel, wykorzystując przy tym tradycyjne metody doboru partnerów, które dają doskonale efekty.

**Sieć posiada biura w centrach dużych miast.** Poza Warszawą biura znajdują się w: Poznaniu, Trójmieście, Gliwicach, Krakowie, Bydgoszczy, Szczecinie i innych aglomeracjach. **Łącznie jest ich 13.** W dalszej kolejności planowane jest otwarcie kolejnych trzech w południowej Polsce.

Wymagania sieci zawierają podstawowe warunki przy franchisingu i obejmują: zarejestrowaną działalność gospodarczą, posiadanie lub wynajęcie biura – franchisodawca nie dopuszcza działalności w mieszkaniu, osobiste zaangażowanie w prowadzenie przedsięwzięcia, zrozumienie zasad systemu franchisingowego.

Koszty licencji zależą od wielkości miasta, w którym biorca zamierza rozpocząć działalność. Wynosi ona od 3,9 tys. zł w miastach do 150 tys. mieszkańców, do 8,9 tys. zł w miastach powyżej 400 tys. mieszkańców. Pozostałe wydatki franchisobiorcy obejmują koszty: szkoleń i materiałów (około 4,5 tys. zł), przygotowanie biura (około 10 tys. zł) i budżet na działania reklamowe (około 10 tys. zł) rocznie<sup>18</sup>.

W pierwszym kwartale 2005 roku Razem planuje rozpoczęcie wydawania miesięcznika dla „singli”. Ma być on rozsyłany pocztą do członków sieci, a także dystrybuowany do kiosków Ruch i Kolporter. Tytuł, formuła i nakład są na razie w fazie przygotowań.

<sup>17</sup> Na podstawie informacji uzyskanych z firmy Razem Sp. z o.o.

<sup>18</sup> Wortal franchisingowy, [www.franchising.info.pl](http://www.franchising.info.pl).

## 5. Charakterystyka franchisingu produkcyjnego w Polsce

**Najmniej licznym sektorem franchisingu w Polsce jest produkcja, stanowi on zaledwie niecałe 2% rynku pod względem liczby systemów i 3,5% ogółu franchisobiorców.** W 2003 roku funkcjonowały zaledwie trzy systemy należące do firm **Indeco**, **Stollar Systemy Okienne** i **Komandor**. Z tego rodzaju franchisingu najciekawszy system stanowi **Stollar Systemy Okienne**. Jest to sieć, która **oferuje szeroką gamę drewnianych okien sprzedawanych w paczce przeznaczonych do samodzielnego montażu.**

Centrala przedsiębiorstwa produkuje profile okienne na przystosowanych do tego maszynach, następnie są one lakierowane przy użyciu specjalnych urządzeń. Pomalowane profile są kompletowane, pakowane w kartony i wysyłane do współpracujących na zasadach franchisingu małych zakładów w całej Polsce. W momencie, gdy zaczyna się produkcja profili, technolog przygotowujący proces produkcji wysyła zamówienie na szyby i okucia do dostawców, ze wskazaniem konkretnego franchisobiorcy i terminem dostawy. Biorca po otrzymaniu wszystkich potrzebnych półproduktów składa całe okno i dostarcza je do klienta. Taki system działania pozwala maksymalnie skrócić czas obsługi klienta i dostawę z 4 tygodni do 10 dni oraz obniżyć koszty działalności, ze szczególnym uwzględnieniem transportu, jak również kosztów pracowniczych. W sieci franchisingowej funkcjonuje system komputerowy zawierający moduły gospodarki magazynowej, rejestracji zamówień, ich realizacji i rozliczenia dostaw.

**System Stollar Systemy Okienne posiada dwie jednostki własne i 12 jednostek franchisingowych.** Franchisodawca oferuje biocy między innymi: posługiwanie się znakiem towarowym znanej marki, *know-how* w produkcji okien, niskie ceny zakupu materiałów, wskazanie dostawców, ogólnopolski marketing oraz dostęp do najnowszych rozwiązań technologicznych w dziedzinie produkcji okien.

Wymagania sieci ograniczają się do posiadania małego lokalu (około 30 m<sup>2</sup>), znajdującego się przy przelotowej trasie drogowej. Przewidywana suma inwestycji wynosi około 10 tys. zł i obejmuje opłatę licencyjną, elementy wyposażenia i elementy reklamowe, takie jak: ulotki, foldery i tablice reklamowe<sup>19</sup>.

## 6. Podsumowanie

**Charakterystyka rynku franchisingu wskazuje na to, iż opisywana forma działalności gospodarczej wciąż się rozwija i ewoluuje.** W warunkach

<sup>19</sup> Na podstawie danych firmy Stollar Systemy Okienne Sp. z o.o.

rosnącej konkurencji, coraz trudniej jest z powodzeniem rozpocząć i prowadzić własną, niezależną od sieci, działalność gospodarczą. Instytucja franchisingu oferuje biorcom swoisty parasol ochronny, dostęp do renomowanych, znanych znaków towarowych oraz *know-how*, wszechstronną pomoc w uruchamianiu i prowadzeniu działalności, pozwalając przy tym uniknąć wielu błędów towarzyszących początkującym przedsiębiorcom. Za zjawisko pozytywne należy uznać fakt, iż z roku na rok wzrasta, zarówno liczba nowych systemów, jak i franchisobiorców. Wielkości te są znaczące w skali Europy. Pod względem liczby sieci Polska wyprzedza już takie kraje, jak: Szwajcaria, Dania, Irlandia czy kraje środkowoeuropejskie: Czechy i Łotwa. Pozostaje jednak w tyle za Węgrami. Rynek franchisingu w Polsce, pod względem liczby biorców, wyprzedza małe kraje Europy Zachodniej, takie jak: Austria, Dania czy Finlandia. W Polsce funkcjonuje także najwięcej jednostek franchisingowych w Europie Środkowej<sup>20</sup>.

W najbliższym czasie wiele systemów zamierza podpisać pierwsze umowy franchisingowe. A już funkcjonujące planują doskonalenie pakietów franchisingowych oraz dynamiczny rozwój. Wielu franchisobiorców, którzy przekonali się o zaletach franchisingu, planuje otwarcie kolejnych jednostek lub kupno innej licencji.

Z zaprezentowanych danych wynika, iż po raz pierwszy w 2002 roku zaczęły przeważać polskie systemy franchisingowe, które charakteryzują się wyższym wskaźnikiem wzrostu, niż systemy zagraniczne rozwijane zarówno bezpośrednio, jak i przez masterbiorcę. W 2003 roku tendencje te umocniły się i **obecnie funkcjonuje 105 polskich sieci oraz 65 zagranicznych**. Dane te wskazują na dojrzewanie polskiego rynku.

Dużą popularnością zaczynają cieszyć się systemy tzw. master, rozwijane w Polsce przez masterbiorcę licencje podmiotu działającego za granicą, które odnotowały w 2003 roku wzrost o ponad 60% w porównaniu z rokiem poprzednim<sup>21</sup>. Masterbiorca kupuje licencję od zagranicznego przedsiębiorstwa franchisingowego i rozwija sieć na terenie Polski udzielając sublicencji biorcom.

Po przystąpieniu Polski do Unii Europejskiej zwiększyła się podaż tzw. licencji master, między innymi ze względu na to, iż dopiero po akcesji niektóre zagraniczne przedsiębiorstwa franchisingowe zdecydowały się na wejście do Polski. Wiele z nich poszukuje masterbiorców, co niejednokrotnie jest zadaniem trudnym. Masterbiorca musi dysponować znaczącym kapitałem, znajomością branży i realiów polskiego rynku oraz należyty doświadczeniem<sup>22</sup>.

<sup>20</sup> Na podstawie danych firmy Profit System Sp. z o.o.

<sup>21</sup> *Ibidem*.

<sup>22</sup> M. Kruszewska, Tylko dla mistrzów, „Businessman Magazine”, lipiec 2004, s. 78.

Rynek franchisingu w Polsce cechuje jeszcze niedostateczna dojrzałość opisywanej inwestycji, w porównaniu z krajami, w których ta forma działalności gospodarczej jest głęboko zakorzeniona w gospodarce. **W dalszym ciągu przeważają systemy dystrybucyjne nad usługowymi.** Sektor dystrybucji dominuje, zarówno pod względem dawców (ponad 52% ogółu franchisodawców), jak i biorców systemów (ponad 66% ogółu franchisobiorców).

Należy nadmienić, iż w 2003 roku nastąpił jednak większy wzrost liczby sieci usługowych – 38,2%, niż sieci dystrybucyjnych – 33,3%. Świadczy to, iż polski rynek podąża w kierunku krajów o rozwiniętej instytucji franchisingu. W 2003 roku nastąpił także większy wzrost liczby franchisobiorców w usługach (10,9%) niż w handlu (8%)<sup>23</sup>. Przewaga systemów handlowych wynika z większej łatwości budowania sieci franchisingowych w tym sektorze. W pakiecie franchisingowym przekazywane *know-how* obejmuje przede wszystkim podstawowe informacje o asortymencie sprzedawanym w sklepie oraz elementy i warunki standaryzacji sklepu zgodne z jednolitym wyglądem sieci. Natomiast systemy usługowe wymagają przekazania franchisobiorcom zdecydowanie więcej elementów *know-how* związanych z recepturami, procedurami, technologią (systemy informatyczne) i obsługą klienta.

Kolejnym elementem, świadczącym o dalszym rozwoju rynku franchisingu w Polsce jest fakt, iż **dominują systemy małe, których liczba jednostek franchisingowych nie przekroczyła 24.** Stanowią one aż 57,4% ogółu systemów. Wraz z dojrzewaniem rynku będzie następował wzrost liczebności systemów.

Znając powszechnie słabość polskich przedsiębiorstw, którą jest brak kapitału, można stwierdzić, iż **jednym z elementów rozwijających się w niedostatecznym stopniu są produkty sektora finansowego,** który nie stosuje na rynku polskim specjalnych instrumentów i procedur, sprawdzonych w innych krajach, wspierających rozwój franchisingu. Dotyczy to preferencyjnych kredytów na rozwój działalności, indywidualnego traktowania przy zakresie oceny wiarygodności kredytowej, stopnia wymaganych zabezpieczeń czy tworzenia wyspecjalizowanych departamentów zajmujących się ich obsługą. W krajach o wyższym rozwoju franchisingu sektor finansowy oferuje specjalne produkty i procedury bankowe skierowane, zarówno dla dawców, jak i biorców systemów franchisingowych.

Przedstawiona charakterystyka systemów franchisingowych pozwala stwierdzić, iż są one bardzo różnorodne. Zawierają pewne elementy wspólne, jak wymagania stawiane wobec franchisobiorców. Wszystkie sieci przywiązują dużą uwagę do atrakcyjnej lokalizacji czy zaangażowania biorcy, gwarantując przy tym

<sup>23</sup> Opracowanie na podstawie danych firmy Profit System Sp. z o.o.

specjalistyczne kursy i szkolenia oraz planując dynamiczny przyrost jednostek. Wiele jest też aspektów różniących poszczególne systemy. Są to przede wszystkim opłaty franchisingowe, sposób rozliczania się z centralą czy warunki zakupu towarów lub półproduktów.

Dla niektórych przedsiębiorstw franchising jest formą dywersyfikacji działalności, dla innych jedyną metodą rozwoju. Firma **Artman** należy do pierwszej grupy, buduje sieć sklepów franchisingowych, by rozwijać sprzedaż swojej kolekcji ubrań i wykorzystywać w jednostkach własnych efekt synergii w rozpoznawaniu wizerunku marki.

W systemie **Chaty Polskiej** wykorzystuje się efekt skali, gdzie negocjuje się korzystniejsze warunki zakupów dla całej sieci, co pozwala na zwiększenie siły rynkowej franchisobiorców wobec rosnącej konkurencji w branży spożywczej.

Sieć **Green Way** jest przykładem tego, iż interesujący pomysł wykorzystania coraz popularniejszego zdrowego odżywiania przyczynia się do dynamicznego rozwoju przedsiębiorstwa w oparciu o współpracę franchisingową.

Współpraca franchisingowa wykorzystana może być także w conceptach działających w niszy rynkowej, tak jak biura **Razem**. Sieć ta jest liderem w swojej branży, wykorzystując najnowocześniejsze narzędzia marketingowe w celu odpowiedniego doboru klientów.

W systemie **Stollar Systemy Okienne** franchising pozwolił skrócić do minimum realizacji zamówienia i przyczynił się do wzrostu jakości obsługi klienta.

Grzegorz Kłoczko  
Szkoła Główna Handlowa

## Zmiany struktury gospodarki lokalnej w latach 1988–2002 na przykładzie Białegostoku

### 1. Wprowadzenie

Wdrożony w Polsce na początku lat 90. program stabilizacji miał na celu uruchomienie mechanizmów rynkowych, które pozwoliłyby na uporządkowanie sytuacji społeczno-gospodarczej Polski. Plan zakładał m.in.: opanowanie hiperinflacji, zapobieżenie sytuacji strajkowej, deregulację cen urzędowych, zlikwidowanie ostrych niedoborów towarów na rynku (przewagi popytu nad podażą), opanowanie nierównowagi na rynku walutowym (dynamicznie rosnących kursów czarnorynkowych), zmniejszenie deficytu budżetowego sięgającego 6% oraz rosnącego od lat 70. zadłużenia zewnętrznego.

Wprowadzenie wspomnianych założeń wiązało się z dużym przyzwoleniem społecznym, spowodowanym przemianami politycznymi, które dokonały się w Polsce w 1989 roku.

Stabilizacja ww. dziedzin miała być osiągnięta poprzez wprowadzenie przewidywanego planem czterech kotwic nominalnych. Kotwicami tymi były: deregulacja cen, stopa procentowa równowagi, kurs walutowy oraz tzw. popiwek. Wymienione instrumenty miały na celu uwolnienie cen (zakładano, że powinny one ukształtować się w swych relacjach, tak by były głównym parametrem rynku). Stopy procentowe występujące przed wprowadzeniem planu miały charakter bierny, więc nie gwarantowały skłonności do oszczędzania. To z kolei powodowało, że rynek pieniężny był rozregulowany, a zmiany jakie wprowadzono, miały na celu zagwarantowanie realnych zasobów pieniężnych. Polityka kursu walutowego opierała się na możliwie największym przewartościowaniu kursu dolara w stosunku do złotego, dlatego jego kurs udało się utrzymać na stałym poziomie przez około półtora roku (9500 zł). Zaprzestano emisji tzw. pustego pieniądza. Deficyt budżetowy był finansowany twardą emisją, przy pomocy dłużnych papierów skarbowych. Popiwek był swego rodzaju „hamulcem płacowym”, który z założenia miał zapewniać utrzymanie wzrostu płac poniżej poziomu inflacji. Odegrał zasadnicze znaczenie przed upowszechnieniem się wprowadzonego w 1992 roku systemu podatkowego.

Niewątpliwie wprowadzone w naszym kraju na początku lat 90. zmiany społeczno-gospodarcze odegrały dużą rolę w przemianach polskiej gospodarki. Spo-



sób, w jaki je wprowadzono, pozwala stwierdzić, że przyjęty system zmian był modelem transformacji gwałtownej, dlatego podstawowe założenia zostały osiągnięte relatywnie szybko mimo, że przemiany te nie odbyły się bez poniesienia tzw. kosztów społecznych. Restrykcyjna polityka rządu (m.in.: monetarna, fiskalna) doprowadziła do upadku wielu przedsiębiorstw, co przełożyło się na zmianę struktury polskiej gospodarki, zarówno przedmiotowej, jak i podmiotowej. Oprócz tego na taką sytuację złożyły się: polityka kursu walutowego, a także otwarcie granic, które spowodowało znaczący wzrost importu oraz wpłynęło na spadek opłacalności rodzimej produkcji. Musiała ona sprostać konkurencji zewnętrznej, zarówno jakościowej, jak i cenowej.

Nie ma najmniejszych wątpliwości, że działania z początku lat 90. wywarły ogromny wpływ na polską gospodarkę w skali makro i mikro. Celem tego artykułu jest ukazanie zmian struktury zatrudnienia w układzie sektorowym i gąłęziowym oraz zmian struktury gospodarki lokalnej Białegostoku, jakie dokonały się w latach 90.

## 2. Zmiany struktury zatrudnienia w latach 1988–1993

**Tabela 1. Zatrudnienie<sup>1</sup> w gospodarce uspołecznionej Białegostoku na tle kraju w 1988 roku, stan w dniu 31.12.**

Wyszczególnienie	Ogółem (w tys.)		Sfera produkcji materialnej						Sfera poza produkcją materialną
	ogółem	w tym kobiety	razem	w tym					
				przemysł	budownictwo	transport	łączność	handel	
Białystok	109,0	54,9	76,2	34,1	11,8	7,4	1,9	13,1	32,9
ogółem = 100 (ujęcie procentowe)	100,0	50,4	69,9	31,2	10,8	6,8	1,8	12,0	30,1
Polska	11843,3	5421,1	8799,5	4190,6	976	815,1	173,8	1265,7	3043,8
ogółem = 100 (ujęcie procentowe)	100	45,8	74,3	35,4	8,2	6,9	1,5	10,7	25,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie Rocznika statystycznego województwa białostockiego, rok VII, Wojewódzki Urząd Statystyczny w Białymstoku, Białystok 1989, s. 44 oraz Rocznika statystycznego 1989, Główny Urząd Statystyczny w Warszawie, Warszawa 1989, s. 69.

Struktura zatrudnienia w gospodarce uspołecznionej Białegostoku w 1988 roku nie różniła się zasadniczo od struktury zatrudnienia w Polsce (tabela 1). W sferze produkcji materialnej zatrudnionych było 69,9% ogółu osób pracujących, natomiast w sferze poza produkcją materialną: 30,1%. W skali kraju wskaź-

<sup>1</sup> Pracownicy pełnozatrudnieni (łącznie z sezonowymi i pracującymi dorywczo) oraz niepełnozatrudnieni w głównym miejscu pracy.

niki te ukształtowały się odpowiednio na poziomie: 74,3% oraz 25,7%. Najwięcej osób zatrudnionych było w przemyśle – 34,1 tys. – co stanowiło 31,2% ogółu zatrudnionych osób w Białymstoku. Wskaźnik ten dla Polski był nieco wyższy, ukształtował się na poziomie 35,4%. W rozpatrywanym roku zatrudnieni w budownictwie stanowili 10,8%, w transporcie 6,8%, łącznie 1,8% ogółu czynnych zawodowo w Białymstoku. Na uwagę zasługują zatrudnieni w handlu, którzy stanowili po zatrudnionych w przemyśle najliczniejszą grupę. Ich udział w liczbie pracujących osób w Białymstoku wyniósł 12%. Porównując ujęcia procentowe zatrudnionych w 1988 roku w Białymstoku i w Polsce można stwierdzić, że wskaźniki, o których mowa, ukształtowały się na bardzo zbliżonym poziomie, szczególnie jeżeli chodzi o działy transportu i łącznie. Wskaźniki zatrudnionych w budownictwie oraz handlu były odpowiednio wyższe od wskaźników dla kraju o 2,6 i 1,3 punktu procentowego.

**Tabela 2. Pracujący w gospodarce narodowej Białegostoku na tle kraju w 1993 roku, stan na 31.12**

Wyszczególnienie	Ogółem (w tys.)	W tym:						
		przemysł	budownictwo	transport	handel	oświata i wychowanie	ochrona zdrowia i opieka społeczna	administracja państwowa i wymiar sprawiedli- wości
Białystok	80,7	22,8	6,2	4,4	9,5	11,2	9,9	2,8
ogółem=100								
(ujęcie procentowe)	100,0	28,3	7,6	5,5	11,7	13,8	12,3	3,5
Polska	14330,1	3629,4	860,8	565,9	1947,9	1050,3	832,1	330,6
ogółem=100								
(ujęcie procentowe)	100,0	25,3	6,0	3,9	13,6	7,3	5,8	2,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie Rocznika statystycznego województwa białostockiego, rok IX, Wojewódzki Urząd Statystyczny w Białymstoku, Białystok 1994, s. 52 oraz Rocznika statystycznego 1994, Główny Urząd Statystyczny w Warszawie, Warszawa 1994, s. 119.

Początkowe lata okresu transformacji społeczno-gospodarczej przyniosły negatywne zmiany, jeżeli chodzi o liczbę ludności zawodowo czynnej, co obrazują tabele 1 oraz 2. Ogólna liczba pracujących osób w Białymstoku w 1993 roku wyniosła 80,7 tys. osób i była niższa od liczby zatrudnionych w 1988 roku o 28,3 tys. osób<sup>2</sup>. Stanowiło to 26-procentowy spadek liczby ludności zawodowo czynnej

<sup>2</sup> Pomimo braku pełnej porównywalności danych (te z 1988 roku dotyczą liczby zatrudnionych, natomiast z 1993 roku – liczby osób pracujących), ze względu na fakt, że liczba pracujących i liczba zatrudnionych nie są tożsame metodycznie i pojęciowo, zdecydowano się na porównanie tych wielkości. W 1988 roku występował w Polsce system nakazowo-rozdzielczy gospodarki centralnie planowanej, w którym dominującą rolę odgrywał sektor państwowy, sektor prywatny miał znaczenia marginalne. Uznano, że takie porównanie jest możliwe, mając na uwadze różną jakościowo pojemność terminów „zatrudnieni” i „pracujący” obecnie a w latach 80. i 90.

w stosunku do 1988 roku. W skali kraju wystąpiła odwrotna tendencja, w 1993 roku było 14330,1 tys. osób pracujących, co oznacza wzrost o ponad 20%.

Oprócz zmian liczby osób zawodowo czynnych ogółem, wystąpiły zmiany w obrębie działów gospodarki. Liczba osób zatrudnionych w białostockim przemyśle zmniejszyła się w latach 1988–1993 o 11,3 tys. osób, kształtując się na koniec 1993 roku na poziomie 22,8 tys. Pracujący w przemyśle stanowili 28,3% ogółu liczby zawodowo czynnych w Białymstoku. Wartość ta była niższa o 2,9 punktu procentowego od wartości zarejestrowanej w 1988 roku dla liczby zatrudnionych. Ta spadkowa tendencja była zgodna z tendencją krajową, w 1993 roku pracujący w przemyśle stanowili 25,3% ogółu pracujących, a wartość ta była niższa o 10,1 punktu procentowego w stosunku do wskaźnika zatrudnienia z 1988 roku. Można więc stwierdzić, że spadek liczby osób zawodowo czynnych w białostockim przemyśle był w latach 1988–1993 relatywnie niższy niż w skali kraju.

Przemiany społeczno-gospodarcze, jakich dokonano na początku lat 90., wywarły duży negatywny wpływ na liczbę ludności zawodowo czynnej w budownictwie, w którym w 1988 roku zatrudnionych było w Białymstoku 11,8 tys. Liczba pracujących w 1993 roku wyniosła 6,2 tys. osób i była niższa od liczby zawodowo czynnych w 1988 roku o 48%. W 1993 roku pracujący w budownictwie stanowili 7,6% ogółu zatrudnionych w Białymstoku. Wskaźnik ten był o 4,2 punktu procentowego niższy od wskaźnika zatrudnionych w 1988 roku. Spadkowa tendencja liczby osób zawodowo czynnych w budownictwie wystąpiła w analogicznym okresie w skali kraju, ale spadek ten był mniejszy. W 1993 roku w budownictwie pracowało 6,0% ogółu liczby zatrudnionych w Polsce. W stosunku do wskaźnika pracujących z 1988 roku, wskaźnik z 1993 roku był o 2,2 punktu procentowego niższy.

Pozostałe działy białostockiej gospodarki także cechowały się spadkiem liczby osób zawodowo czynnych w latach 1988–1993. W okresie tym w białostockim handlu liczba osób zawodowo czynnych zmniejszyła się o 3,6 tys., co stanowiło spadek w stosunku do 1988 roku o 27,5%. W skali kraju wystąpiła tendencja odwrotna. W analogicznych latach przybywało osób zawodowo czynnych w handlu (o 53,9% w stosunku do 1988 roku). Zmiany, o których mowa, nie spowodowały większych zmian w strukturze pracujących w Białymstoku. Udział liczby osób zawodowo czynnych w handlu w stosunku do ogółu spadł o jedyne 0,3 punktu procentowego, kształtując się na poziomie 11,7% w 1993 roku. Utrzymanie tego wskaźnika na zbliżonym poziomie powodowane było głównie zmniejszeniem ogólnej liczby osób zawodowo czynnych, co z pewnością nie było zjawiskiem pozytywnym.

W analizowanym okresie liczba osób zawodowo czynnych w białostockim transporcie spadła o 3 tys. osób, wynosząc na koniec 1993 roku 4,4 tys. Prac-

jący w transporcie stanowili w 1993 roku 5,5% ogółu pracujących w Białymstoku. W skali kraju wskaźnik ten wyniósł 3,9%.

Analizując wskaźniki zatrudnionych i pracujących, można stwierdzić, że wskaźniki dla Białegostoku nie odbiegają zbyt od wskaźników dla Polski mimo, że w analizowanych latach tendencje dotyczące zmian liczby osób zawodowo czynnych były w niektórych działach gospodarki różne, o czym pisano powyżej.

### 3. Zmiany struktury zatrudnienia w latach 1994–2002

Przyjęty w Polsce model przemian społeczno-gospodarczych był, jak wcześniej napisano, modelem przemian gwałtownych, dlatego też dużą część analizy poświęcono początkowi lat 90. Warto jednak przyjrzeć się liczbie pracujących w kolejnych latach. Można przy tym zauważyć, że okres transformacji przyniósł nową formę własności, a mianowicie własność prywatną, dlatego też w analizie liczby pracujących w latach 1994–2002 uwzględniono pracujących wg kryterium podziału na pracujących w sektorach: publicznym oraz prywatnym.

**Tabela 3. Pracujący\*\*, stan na 31.12**

Wyszczególnienie	1994	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Białystok (w tys.)							
Ogółem pracujących	81,7	86,2*	88,6*	86,1	80,6	79,0	75,8
Sektor publiczny	55,1	49,9*	47,2*	47,0	44,4	42,7	39,9
Sektor prywatny	26,6	36,3*	41,4*	39,1	36,2	36,3	35,9
Odsetek pracujących w sektorze publicznym	67,4	57,9	53,3	54,6	55,1	54,0	52,7
Odsetek pracujących w sektorze prywatnym	32,6	42,1	46,7	45,4	44,9	46,0	47,3
Polska (w tys.)							
Ogółem pracujących	15485,7	16294,5	16267,1*	16008,9*	15488,8	14995,6	14923,7
Sektor publiczny	5979,7	5426,5	5017,3*	4656*	4318,1	4027,7	3905,1
Sektor prywatny	9506	10868	11249,8*	11352,9*	11170,7	10967,9	11018,6
Odsetek pracujących w sektorze publicznym	38,6	33,3	30,8	29,1	27,9	26,9	26,2
Odsetek pracujących w sektorze prywatnym	61,4	66,7	69,2	70,9	72,1	73,1	73,8

\* liczba pracujących na koniec września

\*\* w Białymstoku nie uwzględniono rolnictwa indywidualnego

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów Urzędu Statystycznego w Białymstoku oraz Głównego Urzędu Statystycznego w Warszawie.

Tabela 3, oprócz zmiany liczby pracujących w latach 1994–2002, ukazuje różnice pomiędzy odsetkiem pracujących osób w sektorze publicznym i prywatnym.

nym w Białymstoku oraz w Polsce. W analizowanych latach w sektorze publicznym Białegostoku pracowało więcej osób aniżeli w sektorze prywatnym, choć zaobserwowano tendencję spadku liczby pracujących w sektorze publicznym w stosunku do ogółu. W 1994 roku pracowało w sektorze publicznym Białegostoku 67,4% ogółu pracujących, natomiast w 2002 roku udział tego sektora ukształtował się na poziomie 52,7%. Zupełnie inaczej relacje te ukształtowały się w Polsce. W latach 1994–2002 dominującą pozycję posiadał sektor prywatny, w którym w 1994 roku pracowało już 61,4% ogółu zawodowo czynnych osób. Odsetek ten systematycznie wzrastał w analizowanych latach do poziomu 73,8% w 2002 roku. Mimo, że tendencje spadku udziału liczby zatrudnionych w sektorze publicznym na korzyść wzrostu liczby pracujących w sektorze prywatnym były takie same w analizowanym okresie zarówno dla Białegostoku, jak i dla Polski, to siła tych zmian pokazuje, że dokonywały się one znacznie szybciej w Polsce niż w Białymstoku, w którym sektor publiczny zachował w 2002 roku wyższy udział pracujących w ogólnej ich liczbie od sektora prywatnego.

Na zmianę liczby oraz odsetka osób pracujących w obrębie sektorów publicznego i prywatnego miały wpływ procesy prywatyzacyjne przedsiębiorstw państwowych, jak również dynamiczny rozwój prywatnej działalności w latach 90.

**Tabela 4. Dynamika zmian liczby pracujących w Białymstoku na tle kraju w latach 1994–2002**

Wyszczególnienie	1993	1994	1997*	1998*	1999*	2000	2001	2002
Ogółem pracujących Białystok (tys.)	80,7	81,7	86,2	88,6	86,1	80,6	79,0	75,9
rok poprzedni = 100	–	101,2	105,5	102,8	97,2	93,6	98,0	96,0
Ogółem pracujących Polska (tys.)	14330,1	15485,7	16294,5	16267,1	16008,9	15488,8	14995,6	14923,7
rok poprzedni = 100	–	108,1	105,2	99,8	98,4	96,8	96,8	99,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów Urzędu Statystycznego w Białymstoku oraz Głównego Urzędu Statystycznego w Warszawie.

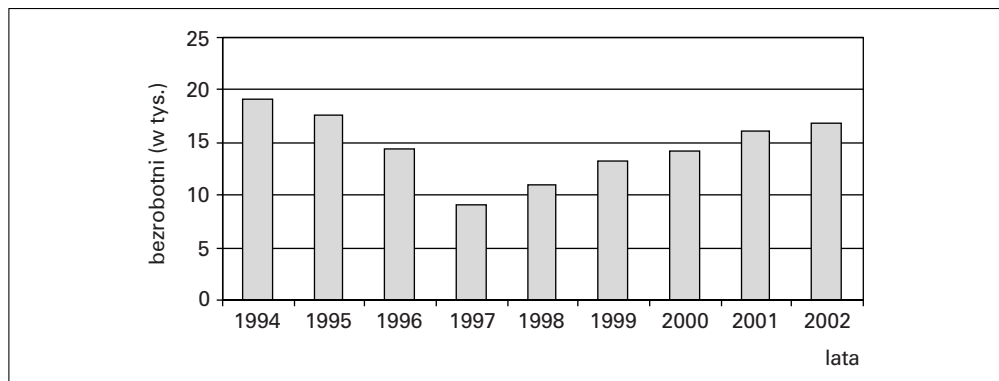
Analizując dane z tabeli 4 stwierdzono, że w 1994 roku nastąpił w Białymstoku wzrost liczby pracujących o około 1,2% w stosunku do roku bezpośrednio poprzedzającego. Tendencja wzrostu liczby pracujących utrzymywała się do 1998 roku, kiedy liczba ta sięgnęła najwyższego poziomu, wynosząc 88,6 tys. osób. Najwyższą dynamikę wzrostu zanotowano w 1997 roku, kiedy to jej wskaźnik wyniósł 5,5%. Kolejne lata charakteryzowały się tendencją spadkową. W 2002 roku liczba pracujących w Białymstoku wyniosła 75,9 tys. i była niższa w porównaniu do 1993 roku o 6%.

Porównując kierunki zachodzących zmian, podobna tendencja wystąpiła w Polsce, choć już w 1998 roku zaobserwowano niewielki spadek liczby pracujących w stosunku do 1997 roku (spadek dynamiki o 0,2 punktu procentowego). Można jednak uznać kierunki zmian liczby pracujących w Białymstoku oraz w Polsce za bardzo do siebie zbliżone.

Wprowadzone na początku lat 90. zmiany – mające na celu wprowadzenie w Polsce modelu gospodarki wolnorynkowej – spowodowały, że pracodawcy zaczęli zwracać większą uwagę na koszty własne produkcji, co w dużej mierze przełożyło się na opisywane powyżej różnice w liczbie pracujących osób. To z kolei wpłynęło na fakt, że w Polsce pojawiło się, praktycznie nie notowane wcześniej, zjawisko bezrobocia.

Wpływ miały na to upadłości przedsiębiorstw, które nie mogły sobie poradzić w nowych warunkach rynkowych, jak również załamanie się pod koniec lat 90. handlu z krajami byłego ZSRR, w który zaangażowało się wiele białostockich przedsiębiorstw.

**Rysunek 1. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych w latach 1994–2002 w Białymstoku, stan na 31.12**



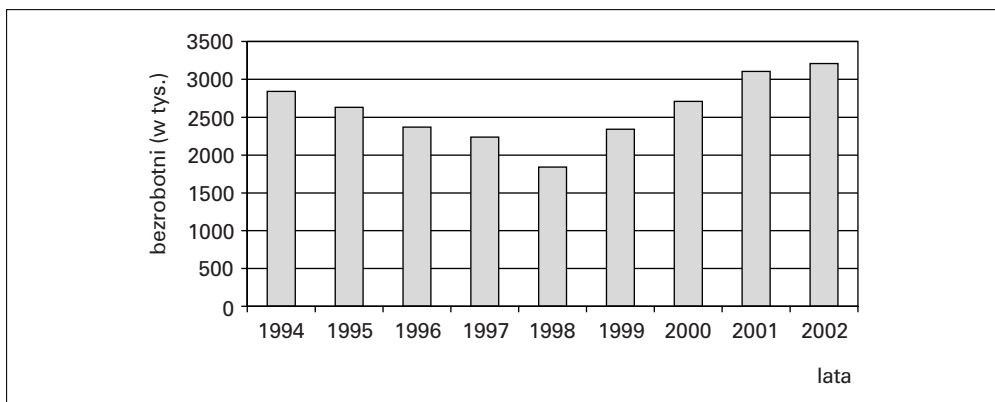
Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów Urzędu Statystycznego w Białymstoku oraz GUS w Warszawie.

Lata 1994–1997 cechował systematyczny spadek liczby zarejestrowanych w Białymstoku bezrobotnych. W 1994 roku bez pracy pozostawały 19184 osoby. W ciągu trzech lat liczba ta zmniejszyła się o ponad 10 tys. osób, co stanowiło spadek w stosunku do 1994 roku o 52,4%. W 1997 roku było już tylko 9122 zarejestrowanych bezrobotnych. Kolejne lata przyniosły jednak wzrost liczby bezrobotnych (rysunek 1). Ich liczba ukształtowała się na koniec 2002 roku na poziomie 16891 osób, stopa bezrobocia osiągnęła poziom 14,1% i była o 3,9 punktu

procentowego niższa od ogólnokrajowej. W stosunku do roku 1994 liczba zarejestrowanych bezrobotnych osób w Białymstoku w 2002 roku była niższa o 2293 osoby, co stanowiło 12-procentowy spadek liczby osób bezrobotnych w latach 1994–2002.

Podobna tendencja, jeżeli chodzi o kierunek zmian liczby bezrobotnych wystąpiła w Polsce, co obrazuje rysunek 2.

**Rysunek 2. Liczba zarejestrowanych bezrobotnych w latach 1994–2002 w Polsce, stan na 31.12**



Źródło: opracowanie własne na podstawie materiałów Urzędu Statystycznego w Białymstoku oraz GUS w Warszawie.

W latach 1994–1998 liczba osób bezrobotnych w Polsce systematycznie spadała. Na koniec 1998 roku było w Polsce 1831,4 tys. osób bezrobotnych. Była to wartość najniższa w analizowanych latach, w stosunku do 1994 roku liczba osób bezrobotnych w Polsce spadła o 35,5%. Niestety, następne lata przyniosły wzrost liczby osób pozostających bez pracy. Na koniec 2002 roku było ich 3217 tys. Biorąc pod uwagę cały rozpatrywany okres, to liczba osób bezrobotnych w 2002 roku była większa od tej z 1994 roku o 379 tys., co stanowiło wzrost o 13,4%. Stopa bezrobocia na koniec 2002 roku ukształtowała się na poziomie 18%.

Pomimo zbieżnych co do kierunku tendencji zmian, zachodzących w liczbie osób bezrobotnych w Białymstoku oraz w Polsce, warty podkreślenia jest fakt, że dynamika, z jaką przybywało osób bezrobotnych w Polsce w latach 1998–2002, była znacznie większa niż w Białymstoku. Efektem takiej sytuacji stało się to, że w przeciwieństwie do Białegostoku, liczba osób bezrobotnych w Polsce była w 2002 roku większa niż na początku badanego okresu – tzn. w 1994 roku.

#### 4. Zmiany struktury gospodarki lokalnej

Okres transformacji przyniósł zmiany nie tylko w obrębie liczby osób zatrudnionych oraz bezrobotnych, zmieniła się poza tym m.in.: struktura własności, wielkości podmiotów gospodarczych oraz struktura wytwarzania.

Ze względu na fakt, że do 1989 roku rejestr REGON liczył zaledwie 100 tys. podmiotów z całej Polski, a z chwilą rozpoczęcia transformacji ustrojowej podjęto decyzję o jego uzupełnieniu, które skończyło się w 1992 roku, co umożliwiło dostarczanie przez rejestr informacji o liczbie podmiotów gospodarczych od 1993 roku<sup>3</sup>, zdecydowano się na rozpoczęcie analizy wpływu polityki gospodarczej rządu na lokalną gospodarkę Białegostoku właśnie od 1993 roku.

**Tabela 5. Wybrane grupy podmiotów gospodarczych Białegostoku zarejestrowane w rejestrze REGON w 1993 roku, stan na 30.11**

Wyszczególnienie	Przedsiębiorstwa		Spółki prawa handlowego			Spółki cywilne	Spółdzielnie
	państwowe	komunalne	razem	w tym			
				akcyjne	z o.o.		
Białystok	69	5	763	18	705	1810	109
Polska – ogółem	6118	634	80167	2982	76260	180522	19648

Źródło: Miasta w Polsce, GUS, Warszawa 1994, s. 246.

Okres transformacji spowodował, że pojawiły się w Polsce nowe formy własności. W 1993 roku były w Białymstoku zarejestrowane 763 spółki prawa handlowego, z czego 705 było spółkami z o.o., a 18 spółkami akcyjnymi. Największą liczbę podmiotów gospodarczych stanowiły spółki cywilne, których było 1810 (tabela 5). Okres transformacji wpłynął na rozwój sektora prywatnego gospodarki, zarówno Białegostoku, jak i Polski.

**Tabela 6. Struktura produkcji sprzedanej w Białymstoku w latach 1994–2002, stan na 31.12**

Wyszczególnienie	w odsetkach									
	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Przemysł</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Sektor publiczny	82,4	79,6	71,0	63,2	51,6	53,2	48,8	47,8	55,3	44,1
Sektor prywatny	17,6	20,4	29,0	36,8	48,4	46,8	51,2	52,2	44,7	55,9
<b>Działalność produkcyjna</b>	77,8	79,2	83,4	81,2	82,7	83,8	78,0	77,0	71,6	70,3
Produkcja artykułów spożyw. i napojów	43,6	44,3	44,3	35,7	39,8	39,9	37,4	35,3	31,9	32,5
Produkcja tkanin	12,7	14,6	14,9	15,8	12,0	9,3	9,4	10,2	11,3	10,8
Produkcja odzieży oraz futrzarstwo	2,9	3,0	3,4	4,3	4,5	4,3	3,3	2,2	1,8	2,7
Obróbka skóry i prod. wyr. ze skóry	0,6	0,5	–	1,1	1,0	0,7	0,6	0,6	–	–

<sup>3</sup> Por. [www.stat.gov.pl/publikacje/zmiany\\_struk\\_2003/index.htm](http://www.stat.gov.pl/publikacje/zmiany_struk_2003/index.htm).



Tabela 6. (cd.)

Wyszczególnienie	w odsetkach											
	1988	1993	1996	1998	2002	1988	1993	1996	1998	2002	1988	
Prod. drewna i wyr. z drewna oraz słomy i wikliny	1,2	1,3	1,3	1,1	1,5	1,6	1,8	2,0	1,7	1,5		
Działalność wydawnicza i poligraficzna	1,7	1,8	2,3	2,8	2,7	3,1	4,1	4,1	2,8	2,8		
Prod. chemikaliów i wyr. chemicznych	0,6	0,6	0,7	1,4	1,4	1,5	1,3	1,2	1,1	0,3		
Prod. wyr. z gumy i tworzyw sztucznych	1,9	1,7	2,4	2,7	3,2	2,7	3,5	3,7	2,3	2,5		
Prod. wyr. z pozost. surowców niemetalicznych	1,7	1,5	1,7	1,7	1,8	1,8	2,5	2,4	1,7	1,4		
Prod. wyrobów z metali (bez maszyn i urządzeń)	1,2	1,3	1,5	1,7	1,7	1,8	1,6	2,8	3,1	3,1		
Produkcja maszyn i urządzeń	4,4	5,1	7,3	8,8	9,2	12,9	8,8	8,2	8,8	7,4		
Produkcja maszyn i aparatury elektrycznej	0,2	0,2	–	1,5	0,9	0,7	0,3	0,5	1,0	1,1		
Produkcja sprzętu i aparatury radiowej, telewizyjnej i komunikacyjnej	2,3	1,4	–	–	–	–	–	–	–	–		
Produkcja instrumentów medycznych, precyzyjnych, optycznych, zegarów i zegarków	0,3	0,3	0,4	0,5	0,7	0,6	0,7	0,7	0,7	0,9		
Prod. pojazdów mechanicznych, przyczep i naczep	0,5	0,4	0,5	0,6	0,6	0,5	0,3	0,2	0,2	0,2		
Produkcja mebli; pozostała działalność produkcyjna	2,0	1,2	1,2	1,5	1,6	2,3	2,3	2,7	2,4	2,4		
Zaopatr. w energię elektryczną, gaz i wodę	22,0	20,6	16,4	18,5	17,0	15,9	21,5	22,6	28,2	29,5		
Zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną i gorącą wodę	21,6	19,2	14,7	16,6	15,1	14,1	19,5	20,8	26,2	27,3		

Źródło: opracowanie na podstawie materiałów Urzędu Statystycznego w Białymstoku.

Białostocka działalność produkcyjna (tabela 6) wynosiła w 1993 roku 77,8% ogółu, zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę 22,0%. Największy odsetek działalności produkcyjnej osiągnęła w 1998 roku, który wyniósł 83,8% (zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę 15,9%). Ostatecznie działalność produkcyjna w 2002 roku stanowiła 70,3% ogółu produkcji. Dominującą rolę zachowała produkcja artykułów spożywczych i napojów, mimo zanotowanego procentowego spadku w produkcji przemysłowej z 43,6% w 1993 roku do poziomu 32,5% w 2002 roku. Na drugim miejscu pod względem udziału w produkcji przemysłowej pozostała produkcja tkanin. W 1993 roku wynosiła ona 12,7% ogółu, sięgając nawet w 1996 roku poziomu 15,8%. Ostatecznie w 2002 roku jej odsetek wyniósł 10,8%. Znaczny procentowy wzrost zanotowała w analizowanych latach produkcja maszyn i urządzeń, w 1993 roku wynosiła ona 4,4%, w 1998 roku 12,9%, a w 2002 roku znalazła się na poziomie 7,4%. Pozostałe wielkości produkcji ukształtowały się we względnie stałych relacjach.

Zasadniczą zmianą w strukturze produkcji sprzedanej była forma własności wytwarzającego. W 1993 roku zdecydowanie w strukturze produkcji sprzeda-

nej dominował sektor publiczny. Jego udział wyniósł 82,4% w stosunku do 17,6% sektora prywatnego. Kolejne lata – to systematyczny spadek udziału sektora publicznego w strukturze produkcji sprzedanej. W 2002 roku nastąpiła nawet zmiana tychże relacji na korzyść sektora prywatnego, który osiągnął 55,9% w stosunku do 44,1% przypadających dla sektora publicznego.

**Tabela 7. Liczba podmiotów gospodarczych zarejestrowanych w Białymstoku w rejestrze REGON w latach 1994–2002 wg sektorów, stan na 31.12**

Wyszczególnienie	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Sektor publiczny	429	428	432	419	384	567	582	572	583
Sektor prywatny	20465	20798	22924	25675	27540	29167	31046	32719	33569

Źródło: opracowanie na podstawie materiałów Urzędu Statystycznego w Białymstoku.

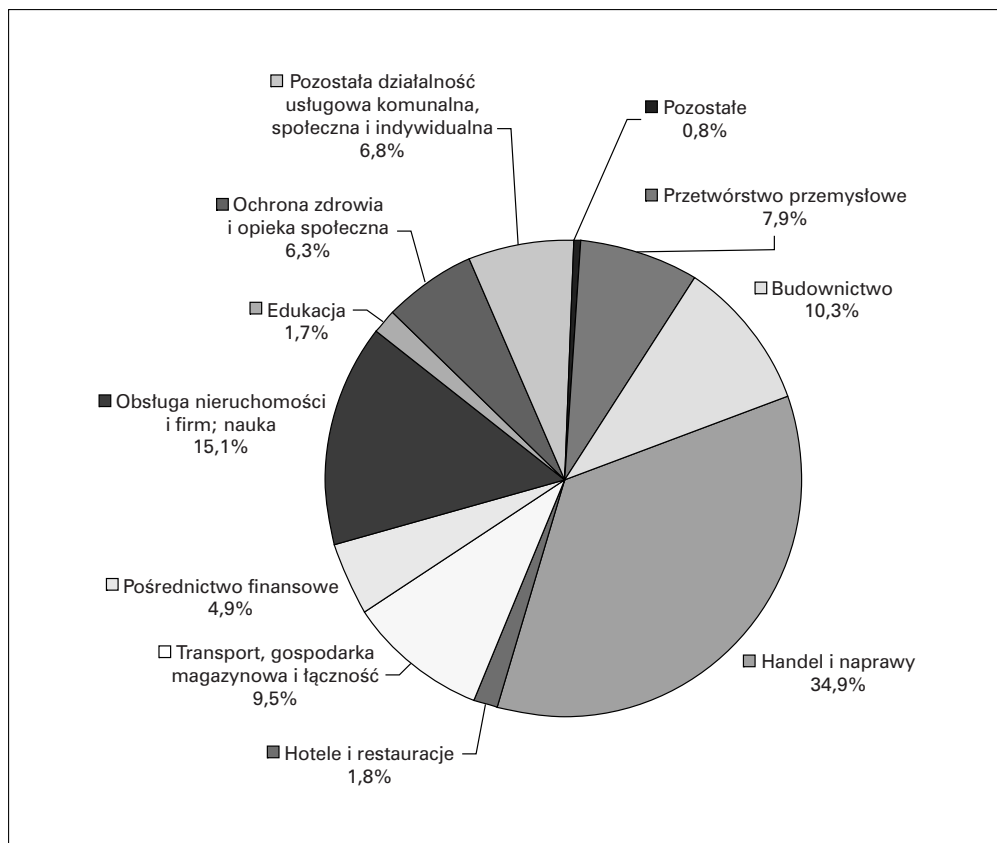
Na koniec 2002 roku było zarejestrowanych w Białymstoku 34 152 podmiotów gospodarczych<sup>4</sup> (bez rolników indywidualnych). W sektorze publicznym zarejestrowane były 583 podmioty, natomiast w prywatnym 33 569. Przedsiębiorstw państwowych było 17 (w 1993 roku aż 69), spółdzielni 101, ogólna liczba spółek wyniosła 4212, z czego 2591 to spółki cywilne. Liczba osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą wyniosła 27981 osób. Wynika więc z tego, że lata 1993–2002 przyniosły znaczny wzrost liczby zarejestrowanych podmiotów gospodarczych. Stwierdzenie to dotyczy w głównej mierze wzrostu liczby podmiotów sektora prywatnego, których liczba w 1994 roku wynosiła 20465 i zwiększyła się na poziomie analizowanych lat o 13104 podmioty. Był to 39-procentowy wzrost w stosunku do 1994 roku. W sektorze publicznym, również zanotowano wzrost liczby podmiotów, w odniesieniu do 1994 roku ich liczba w 2002 roku była wyższa o 26,4%; z poziomu 429 podmiotów wzrosła do 583 (tabela 7).

W przeciwieństwie do sektora publicznego, który w analizowanych latach wykazywał w Białymstoku zarówno tendencje wzrostowe, jak i spadkowe liczebności podmiotów gospodarczych, sektor prywatny charakteryzował się ciągłym wzrostem liczby podmiotów. Biorąc jednak pod uwagę liczbę zarejestrowanych podmiotów w obydwu sektorach w stosunku do struktury produkcji sprzedanej (w 2002 roku sektor publiczny 44,1%; prywatny 55,9%) można stwierdzić, że skala produkcji pojedynczych przedsiębiorstw i zakładów z sektora prywatnego była nieporównywalnie mniejsza niż sektora publicznego, który cechował się znacznie mniejszą liczebnością podmiotów gospodarczych.

Rozpatrując zmiany lokalnej gospodarki w okresie transformacji, warto przyrzeć się strukturze podmiotów gospodarki narodowej.

<sup>4</sup> Dane wg rejestru REGON.

**Rysunek 3. Struktura podmiotów gospodarki narodowej zarejestrowanych w Białymstoku w rejestrze REGON (bez rolników indywidualnych) w 2002 roku, stan na 31.12**



Źródło: Sytuacja społeczno-gospodarcza Białegostoku w 2002 r., Urząd Statystyczny w Białymstoku, Białystok 2003, s. 27.

Struktura podmiotów gospodarki narodowej zarejestrowanych w Białymstoku w rejestrze REGON była w końcu 2002 roku wyraźnie zdominowana przez podmioty sekcji handel i naprawy, które stanowiły 34,9% ogółu. Na drugim miejscu znalazły się podmioty z sekcji obsługa nieruchomości i firm; nauka z 15,1% udziałem w całości. Podmioty z sekcji budownictwo znalazły się w ogólnej strukturze na trzecim miejscu z 10,3% udziałem w całości, nieznacznie wyprzedzając sekcję: transport, gospodarka magazynowa i łączność, na którą przypadło 9,5% udziału w całości. Stosunkowo najmniej stanowiły w ogólnej strukturze podmioty zajmujące się edukacją – 1,7%, hotele i restauracje – 1,8% oraz pozostałe podmioty – 0,8%.

## 5. Podsumowanie

Dyskusja na temat sposobu przeprowadzania zmian społeczno-gospodarczych w Polsce była i nadal jest żywiłowa, nie brakuje przeciwników, jak i zwolenników modelu szybkiej transformacji.

Przykład Białegostoku pokazuje, że jednym z najbardziej negatywnych zjawisk, jakie towarzyszyły transformacji, był spadek liczby osób zawodowo czynnych oraz pojawienie się zjawiska bezrobocia. Porównując zmiany zachodzące w Białymstoku na tle kraju stwierdzono, że początek lat 90. przyniósł znaczną obniżkę liczby osób zawodowo czynnych, co nie było zgodne z kierunkiem zmian, jakie zachodziły w tym samym okresie w Polsce (w Białymstoku w latach 1988–1993 spadek o 26%, natomiast w Polsce wzrost o 21%).

Liczba osób zawodowo czynnych w przemyśle oraz w budownictwie spadała w latach 1988–1993 zarówno w Białymstoku, jak i w Polsce, choć zauważono, że w białostockim przemyśle spadek ten był relatywnie mniejszy niż w Polsce (odpowiednio spadek o 2,9 pkt proc. i 10,1 pkt proc.) W budownictwie natomiast znacznie gorzej przedstawiała się sytuacja w Białymstoku, gdzie liczba pracujących spadła o 48% w stosunku do liczby zatrudnionych w 1988 roku.

W tak ważnym dziale gospodarki, jak handel, zmiany w liczbie osób zawodowo czynnych w Białymstoku i Polsce miały w latach 1988–1993 rozbieżne kierunki. W Białymstoku wystąpiła tendencja spadkowa (spadek o 27,5% w stosunku do 1988 roku), natomiast w Polsce wzrostowa (wzrost o 53,9% w stosunku do 1988 roku).

Zjawisko bezrobocia, jak napisano wcześniej, miało w latach 1994–2002 bardzo podobną tendencję odnośnie kierunku zmian w Białymstoku, ale też w Polsce, jednakże w kraju negatywne zmiany przybrały większą siłę, co spowodowało, że liczba bezrobotnych na koniec 2002 roku w Polsce była wyższa od tej z 1994 roku o 13,4%. W Białymstoku liczba ta była o 12% niższa.

Zmniejszenie się liczby zatrudnionych osób oraz pojawienie się zjawiska bezrobocia składają się na nieuchronny proces, który niestety, jak pokazuje praktyka innych krajów, towarzyszy procesom transformacji. Oprócz polityki rządu wpływ na wspomniane zjawiska miało przejście przedsiębiorstw na tzw. własny rachunek, procesy prywatyzacyjne, zewnętrzna konkurencja towarów i produktów. Skłoniło to zarządzających przedsiębiorstwami do liczenia kosztów. Wiadome jest, że przed procesem transformacji powszechnie występującym zjawiskiem było tzw. zatrudnienie socjalne, charakterystyczne dla przedsiębiorstw państwowych. Nowe warunki rynkowe wymuszały wręcz redukcję kosztów wytwarzania, a więc m.in. zwrócenie uwagi na wydajność pracy i restrukturyzację zatrudnienia.

Transformacja przyniosła lokalnej gospodarce Białegostoku znaczące zmiany w strukturze własnościowej. Relacje udziałów sektora publicznego i sektora

prywatnego w wielkości produkcji sprzedanej, w zatrudnieniu uległy zbliżeniu, co wykazano w powyższej analizie. Sektor publiczny charakteryzował się jednak znacznie mniejszą liczebnością podmiotów, jak i dynamiką ich przyrostu. Warto przy tym podkreślić, że stosunek liczby podmiotów zarejestrowanych w danych sektorach w porównaniu z wielkością ich produkcji dowodzi, że sektor publiczny wytwarzał znacznie większe ilości produkcji przypadające na jeden podmiot. To sugeruje, że lokalny sektor prywatny był w znaczącej mierze rozdrobniony.

Obawy, jakie towarzyszyły procesom transformacji lat 90. (pojawily się głosy, że to recesja a nie transformacja), zdają się być niesłuszne. Największe negatywne zmiany dotyczyły w Białymstoku spadku liczby osób zawodowo czynnych, szczególnie tych, które dokonały się w latach 1988–1993. Kolejne lata przyniosły znaczną stabilizację, a nawet wzrost liczby osób pracujących. Trzy ostatnie z analizowanych lat wykazywały tendencje spadkowe, można więc przypuszczać, że procesy te są ściśle powiązane z ogólną koniunkturą gospodarczą, co zresztą zdają się potwierdzać zbieżne kierunki zmiany liczby zatrudnionych w Białymstoku oraz Polsce.