

STUDIA I PRACE KOLEGIUM ZARZĄDZANIA I FINANSÓW

ZESZYT NAUKOWY 75



Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

SKŁAD RADY NAUKOWEJ „ZESZYTÓW NAUKOWYCH” KZiF

prof. dr hab. Janusz Ostaszewski – przewodniczący
prof. dr hab. Małgorzata Zaleska – vice przewodnicząca
dr Emil Ślązak – sekretarz
prof. dr hab. inż. Jan Adamczyk
dr hab. Stefan Doroszewicz, prof. SGH
prof. dr hab. Jan Kaja
dr hab. Jan Komorowski
dr hab. Tomasz Michalski, prof. SGH
prof. dr hab. Zygmunt Niewiadomski
prof. dr hab. Jerzy Nowakowski
dr hab. Wojciech Pacho, prof. SGH
dr hab. Piotr Płoszajski, prof. SGH
prof. dr hab. Maria Romanowska
dr hab. Anna Skowronek-Mielczarek, prof. SGH
dr hab. Teresa Słaby, prof. SGH
dr hab. Marian Żukowski, prof. UMCS

Recenzenci

dr Małgorzata Bombol
dr Robert Jagiełło
dr Paweł Niedziółka
prof. dr hab. Jerzy Nowakowski
dr Urszula Ornarowicz
dr Renata Pajewska
dr hab. Anna Skowronek-Mielczarek, prof. SGH
prof. dr hab. Hanna Sochacka-Krysiak
dr Joanna Szlęzak-Matusewicz
dr Maciej Wieloch
prof. dr hab. Małgorzata Zaleska

Redaktor

Krystyna Kawerska

© Copyright by Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, 2006

ISSN 1234-8872

Nakład 320 egzemplarzy



Opracowanie komputerowe, druk i oprawa:
Dom Wydawniczy ELIPSA,
ul. Inflancka 15/198, 00-189 Warszawa
tel./fax (0 22) 635 03 01, 635 17 85, e-mail: elipsa@elipsa.pl, www.elipsa.pl

SPIS TREŚCI

Od Komitetu Redakcyjnego i Rady Programowej.....	5
CZĘŚĆ PIERWSZA	
ARTYKUŁY PRACOWNIKÓW NAUKOWYCH.....	9
Fundusze pożyczkowe w Polsce – rola i ich wpływ na małe i średnie przedsiębiorstwa Anna Skowronek-Mielczarek, Katarzyna Bachnik	11
Determinanty ryzyka w działalności kredytowej banku Maciej S. Wiatr.....	25
Nowe trendy na rynku funduszy inwestycyjnych – fundusze funduszy Krzysztof Borowski	38
Prospektywne mierniki nierównowagi finansów publicznych – <i>Fiscal Imbalance, Generational Imbalance</i> Arkadiusz Babczuk.....	52
Społeczno-kulturowe aspekty zarządzania zmianami towarzyszącymi wdrażaniu IT w organizacji Bolesław Rafał Kuc, Nguyen Hoang Tien.....	60
CZĘŚĆ DRUGA	
ARTYKUŁY UCZESTNIKÓW STUDIÓW DOKTORANCKICH W KOLEGIUM ZARZĄDZANIA I FINANSÓW	69
Teoria oczekiwań w odniesieniu do rynku obligacji Maciej Zarod	71
Rola Europejskiego Banku Inwestycyjnego we wspieraniu przedsiębiorczości Justyna Ostaszewska	86
Rozwój rynku <i>bancassurance</i> w Europie Zachodniej Agata Głodek	103
Polskie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania Agnieszka Zbudniewek.....	119
Wybrane determinanty wielkości wydatków na świadczenia zdrowotne Paweł Korzeniowski	139
Rynek pracy tymczasowej w Polsce Anna Wojnowska	156
Organizacja wirtualna jako model biznesowy przedsiębiorstw przyszłości Sebastian Uzdowski	170
Summary	187

OD KOMITETU REDAKCYJNEGO I RADY PROGRAMOWEJ

Prezentowany zeszyt naukowy nr 75 z serii „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów” Szkoły Głównej Handlowej składa się z dwóch części. W pierwszej przedstawiono wyniki badań, studiów porównawczych i analiz przeprowadzonych przez pracowników naukowych Kolegium Zarządzania i Finansów SGH oraz współpracujących ośrodków. Natomiast na część drugą składają się publikacje uczestników studiów doktorskich realizowanych w ramach Kolegium. Wszystkie opracowania uzyskały pozytywne recenzje, w których wysoko oceniono aktualność i duże znaczenie poruszanej problematyki, zarówno dla nauki, jak i praktyki gospodarczej.

Pierwszą część zeszytu otwiera publikacja autorstwa dr hab., prof. SGH A. Skowronek-Mielczarek oraz mgr K. Bachnik, w której zaprezentowano istotę funkcjonowania funduszy pożyczkowych w Polsce. Autorki analizują działalność tych instytucji w aspekcie ich pozytywnego wpływu na ograniczenie barier kapitałowych w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw. Dokonują także zestawienia różnych funduszy poprzez określenie zasięgu ich działania, ze szczególnym uwzględnieniem funkcjonowania Funduszu MIKRO.

W kolejnej publikacji prof. dr hab. M. S. Wiatr przeprowadził analizę czynników generujących ryzyko w działalności kredytowej banku komercyjnego. Autor dokonał systematyki wzajemnie powiązanych czynników ryzyka poprzez przyporządkowanie ich do dwóch grup, tj. determinantów zewnętrznych (obiektywnych) i determinantów wewnętrznych (subiektywnych). W publikacji wskazano także na mankamenty systemowo-proceduralne oraz personalne w funkcjonowaniu samego banku, których ograniczenie może pozytywnie wpłynąć na obniżenie potencjału ryzyka i, w konsekwencji, na poprawę jakości portfela kredytowego.

W publikacji dr. K. Borowskiego zawarto charakterystykę nowych rodzajów funduszy inwestycyjnych, tj. multifunduszy (*fund od funds* – FoF) i *Manager of Managers Funds* (MoMF), które rozpoczęły działalność w Polsce głównie w segmencie inwestorów indywidualnych. Autor wyraża przekonanie, że dzięki funkcjonowaniu tych nowych instytucji na polskim rynku kapitałowym klienci uzyskali dostęp do większej palety usług niż w przypadku inwestowania samodzielnego na giełdzie lub za pośrednictwem klasycznych funduszy otwartych.

Tematem publikacji dr A. Babczuka jest analiza niedoskonałości klasycznych mierników nierównowagi fiskalnej, a więc deficytu budżetowego i długu publicznego. Autor prezentuje konstrukcję nowych mierników, których wspólną cechą jest prospektywny charakter, tj. *Fiscal Imbalance* oraz *Generational Imbalance*. Pierwszy z nich określa wartość bieżącą łącznej nierównowagi finansowej sektora finansów publicznych lub jego części w wybranych horyzontach czasowych. Natomiast drugi z mierników, scharakteryzowanych w opracowaniu, odpowiada na pytanie, jaka część nierównowagi budżetowej powstaje w związku z działalnością obecnych oraz poprzedzających je generacji.

Prof. dr hab. B. R. Kuc oraz mgr N. H. Tien zaprezentowali społeczno-kulturowe aspekty zarządzania zmianami przy wdrażaniu w organizacji systemów IT klasy ERP. Autorzy postawili tezę, że wprowadzanie systemów IT klasy ERP do dużych podmiotów gospodarczych jest przedsięwzięciem bardziej o charakterze społecznym niż technicznym. Swoją tezę opierają na założeniu, iż celem funkcjonowania przedsiębiorstw jest wypełnienie interesów wszystkich grup społecznych, równoważenie ich oczekiwań oraz budowa relacji społecznych opierających się bardziej na wzajemnym zaufaniu niż koncentrowanie się na realizacji celów wyłącznie gospodarczych.

W drugiej części niniejszego zeszytu Autorzy, przygotowujący rozprawy doktorskie w Kolegium Zarządzania i Finansów SGH, poruszają szerokie spektrum zagadnień z zakresu finansów i zarządzania.

W otwierającym tę część opracowaniu mgr M. Zaroda dokonał analizy zjawiska występowania różnego rodzaju przebiegów krzywej terminowej struktury stóp procentowych. Autor prezentuje modele regresji liniowej oraz modelowanie VAR, z wykorzystaniem wektora autoregresji dla wykazania, że zmienność krzywej terminowej struktury stóp procentowej może być wytłumaczona poprzez tzw. teorię oczekiwań. Tym samym koncepcja ta może posłużyć do zmniejszenia ryzyka finansowego podmiotów rynkowych oraz ułatwić prowadzenie polityki finansowej państwa.

Celem publikacji mgr J. Ostaszewskiej jest scharakteryzowanie form działalności pomocowej Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI), wchodzącego w skład Grupy Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego. Autorka wyraża pogląd, że znaczenie EBI, jako źródła pozyskiwania finansowania dla przedsiębiorstw w Polsce,

stale rośnie, a wiele przedsięwzięć nie zostałyby zrealizowanych, gdyby nie było możliwości uzyskania korzystnie oprocentowanego kredytu udzielanego przez tę instytucję.

Mgr A. Głodek swoją publikację poświęca kierunkom rozwoju strategii *bancassurance* w Europie Zachodniej, ze szczególnym uwzględnieniem czynników powodujących duże zróżnicowanie udziału banków w dystrybucji ubezpieczeń na poszczególnych rynkach europejskich. Synteza przeanalizowanych przez Autorkę czynników determinujących kierunek i tempo rozwoju *bancassurance* pozwala wnioskować, że w najbliższych latach należy spodziewać się dalszego wzrostu znaczenia *bancassurance*, również w krajach Europy Północnej, gdzie obecnie nasycenie rynku usługami bankowo-ubezpieczeniowymi jest kilkakrotnie niższe niż na południu kontynentu.

Magister A. Zbudniewek przedstawia polskie umowy dotyczące unikania międzynarodowego podwójnego opodatkowania. Autorka scharakteryzowała konstrukcję Konwencji Modelowej OECD, stanowiącą podstawę większości zawieranych na świecie dwustronnych porozumień o unikaniu podwójnego opodatkowania. Przedstawiono także problemy związane z umowami o unikaniu podwójnego opodatkowania w kontekście umów zawieranych z rajami podatkowymi, opodatkowania dochodu spółek zależnych, jak również niekorzystnych zapisów dotyczących dochodu uzyskiwanego przez osoby fizyczne z pracy najemnej.

Magister P. Korzeniowski dokonał analizy determinantów określających wielkość wydatków na świadczenia zdrowotne w Polsce. W tym celu szczegółowo zaprezentował czynniki epidemiologiczne, demograficzne, społeczno-kulturowe oraz związane ze środowiskiem naturalnym. Autor przedstawia pogląd, że kształtowanie wielkości wydatków na świadczenia zdrowotne może odbywać się za pomocą różnorodnych narzędzi tworzących bezpośrednie zachęty do określonych zachowań społeczeństwa, a nie tylko poprzez wykorzystywanie wskaźników typowo finansowych, jak np. dochód i cena świadczeń zdrowotnych.

Magister A. Wojnowska przedstawia kształt i determinanty rozwoju rynku pracy tymczasowej w Polsce, wyrażając pogląd, że praca tymczasowa sprzyja redukcji bezrobocia oraz podnoszeniu efektywności i elastyczności przedsiębiorstw. Do innych korzyści tej formy zatrudnienia Autorka zaliczyła możliwość ograniczenia zjawiska szarej strefy poprzez legalne zarobkowanie oraz obniżenie obciążeń budżetu państwa z tytułu wypłacanych zasiłków i świadczeń dla bezrobotnych. Autorka postuluje także, że w Polsce konieczne są prace legislacyjne, które zapewnią ochronę podstawowych praw pracowniczych i nie wyeliminują korzyści płynących z pracy tymczasowej.

Zeszyt zamyka publikacja mgr. S. Uzdowskiego, prezentująca koncepcję wirtualnej organizacji jako modelu prowadzenia działalności biznesowej przyszłości. Autor

określił czynniki przyczyniające się do osiągnięcia przewagi konkurencyjnej przez wirtualne organizacje na podstawie modelowej koncepcji ekspansywnej i zdywersyfikowanej działalności gospodarczej, składającej się z trzech wymiarów wirtualności.

Zawarte w niniejszym zeszycie publikacje umożliwiają zapoznanie się z interesującymi wynikami badań, i dają możliwość wymiany poglądów oraz inspirują do dalszych studiów i analiz. Wydawnictwo to, podobnie jak poprzednie zeszyty z tej serii, ma zasięg europejski, gdyż wysyłane jest do bibliotek ekonomicznych, ośrodków naukowych oraz instytucji centralnych w Polsce i innych krajach.

Życząc Czytelnikom interesującej lektury i dziękując wszystkim, którzy przyczynili się do powstania niniejszego zeszytu naukowego Kolegium Zarządzania i Finansów, zwłaszcza Autorom i Recenzentom, łączymy wyrazy szacunku i uznania.

Prof. dr hab. Małgorzata Zaleska
Dr Emil Ślązak

CZĘŚĆ PIERWSZA

ARTYKUŁY PRACOWNIKÓW NAUKOWYCH

Fundusze pożyczkowe w Polsce – rola i ich wpływ na małe i średnie przedsiębiorstwa

1. Wprowadzenie

Mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa znajdujące się na różnym etapie rozwoju muszą stawiać czoło różnym barierom i ograniczeniom. Najpoważniejszą z nich jest bariera kapitałowa. Kapitał jest potrzebny do rozpoczęcia, prowadzenia i dalszego rozwoju działalności, dlatego też potrzeba wsparcia finansowego towarzyszy przedsiębiorstwom właściwie zawsze. Wsparcie to, pochodzące ze źródeł zewnętrznych, najczęściej przyjmuje postać pożyczki lub kredytu. Fundusze pożyczkowe wychodzą naprzeciw tym potrzebom, wypełniając swoistą lukę w systemie bankowym. Kierują one swoją ofertę głównie do małych przedsiębiorstw oraz osób bezrobotnych rozpoczynających działalność gospodarczą. Są więc to podmioty, które mają trudności w uzyskaniu kredytu bankowego, dlatego fundusze oferują im warunki przystępniejsze od banków, np. w kwestii zabezpieczeń i nietypowych ich form. Oferta funduszy pożyczkowych dla małych przedsiębiorców jest oprócz tego korzystna z innych powodów. Przede wszystkim pożyczki mogą być udzielane na różne cele. Mogą być nimi finansowane m.in.: inwestycje, wdrożenie nowych rozwiązań technicznych lub technologicznych, zakup maszyn i urządzeń, rozbudowę, adaptację lub modernizację obiektów produkcyjnych, handlowych i usługowych itp. Są one również atrakcyjnie oprocentowane, a procedury ich pozyskania mniej skomplikowane. Celem zatem tego artykułu jest zaprezentowanie istoty funkcjonowania funduszy pożyczkowych w Polsce i możliwości wykorzystania ich oferty przez małe i średnie przedsiębiorstwa (MSP).

2. Syntetyczna geneza powstawania funduszy pożyczkowych

Największe problemy z dostępem do zewnętrznego finansowania mają osoby podejmujące działalność gospodarczą oraz firmy małe, bez historii kredytowej, które nie posiadają majątku wystarczającego do zabezpieczenia kredytu. Przedsiębiorstwa takie mają znacznie mniejsze szanse na uzyskanie kredytu bankowego. Jeżeli kredyt otrzymują, to jego oprocentowanie jest z reguły wyższe nawet o 5–7 pkt. procentowych, niż w przypadku kredytów oferowanych firmom o długim stażu.

Dlatego tak istotny jest dla nich dostęp do różnych źródeł finansowania, z różnego typu instytucji pożyczkowych. Stanowią one alternatywne w stosunku do kredytu bankowego sposoby krótkoterminowego finansowania działalności małych i średnich przedsiębiorstw. Najczęściej są to właśnie pożyczki z funduszy pożyczkowych, a w tym Funduszu MIKRO oraz pożyczki z Rejonowych Urzędów Pracy, jak też różnego typu instytucji lokalnych wspierających rozwój przedsiębiorczości w danym regionie (są to np. inkubatory przedsiębiorczości czy agencje rozwoju lokalnego).

Fundusz pożyczkowy z definicji to *instytucja nie będąca bankiem, której działalność koncentruje się na zapewnieniu dostępu do zewnętrznych źródeł kapitału poprzez udzielanie pożyczek. Poprzez umowę pożyczki fundusz zobowiązuje się przenieść na rzecz pożyczkobiorcy (np. przedsiębiorcy) określoną ilość pieniędzy. Ten ostatni zobowiązuje się do zwrotu tej samej ilości pieniędzy. W zamian za pożyczkę pożyczkobiorca zobowiązuje się do zapłaty na rzecz funduszu odsetek wynikających z oprocentowania pożyczki. W rezultacie fundusz pożyczkowy uzyskuje środki na prowadzenie działalności, a pożyczkobiorca uzyskuje środki finansowe na realizację zamierzonych celów*¹.

Działalność pożyczkowa prowadzona jest w Polsce przez wiele organizacji i instytucji pozabankowych. Są wśród nich powiatowe urzędy pracy, regionalne agencje rozwoju, fundacje, instytucje mikropożyczkowe, fundusze pożyczkowe, spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe i inne. Pierwsze fundusze pożyczkowe powstawały na początku lat 90. XX wieku, w ramach działania agencji rozwoju regionalnego, np. w Opolu, Wałbrzychu, Jeleniej Górze, Krakowie. Najwięcej funduszy, bo aż 22, powstało w 1996 roku. Było to związane z realizacją rozwoju lokalnych Ośrodków Wspierania Przedsiębiorczości, uczestniczących w realizacji przedakcesyjnego programu unijnego TOR10. Kolejny rok, gdy liczba funduszy pożyczkowych dynamicznie wzrosła, to 1998. powstało wtedy 10 funduszy, również w ramach powoływania agencji rozwoju regionalnego i wykorzystania w tym zakresie środków finansowych pochodzących z funduszy przedakcesyjnych. W kolejnych 3 latach powstawało niewiele funduszy, po 2 rocznie.

W realizowanych w ostatnich latach programach rozwoju przedsiębiorczości w Polsce przypisano również istotne znaczenie instytucjom pożyczkowym ułatwiającym małym i średnim przedsiębiorcom dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania swej działalności gospodarczej². Powinny one tworzyć spójny system pożyczkowy w Polsce. Szacowano w tamtym okresie, że fundusze pożyczkowe powinny docelowo dysponować kapitałem w wysokości około 560 mln zł. Dochodzenie do tych wielkości będzie trwać pewien czas, toteż początkowe kapitały

¹ http://pl.wikipedia.org/wiki/Fundusze_pożyczkowe.

² Między innymi programy rządowe z 2002 roku. „Przed wszystkim przedsiębiorczość”, „Kapitał dla przedsiębiorczych”.

były niższe. Zakładano, że minimalny kapitał funduszy pożyczkowych powinien wynosić 280 mln zł. W pierwszym etapie budowy systemu (lata 2003–2004) kapitał funduszy pochodził ze źródeł krajowych (rządowych i samorządowych) oraz przedakcesyjnych środków PHARE. Na przykład w 2002 roku powstało 7 nowych funduszy i 2003 roku 3 nowe fundusze. W drugim etapie (lata 2004–2006) nastąpiło dokapitalizowanie funduszy regionalnych i lokalnych ze środków funduszy strukturalnych Unii Europejskiej w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw – działanie 1.2, którego głównym celem była poprawa dostępu małych i średnich przedsiębiorstw do zewnętrznych źródeł finansowania. W latach 2004–2005 powstało na tej podstawie 13 nowych funduszy. Oczywiście program nie wykluczał udziału środków prywatnych w zasilaniu systemu. Z tego syntetycznego opisu powstawania funduszy pożyczkowych w Polsce wynika, że liczba tych funduszy i ich kapitały rosły w sposób skokowy, co było przejawem kolejno realizowanych programów wspierania przedsiębiorczości. Przy tym należy zauważyć, że blisko 70% ogólnej liczby funduszy 52 instytucje prowadzą działalność pożyczkową ponad 7 lat. Na koniec 2005 roku funkcjonowało w Polsce 75 instytucji pożyczkowych, które prowadziły 81 funduszy pożyczkowych (Polska Fundacja Przedsiębiorczości w Szczecinie prowadzi więcej niż jeden fundusz).

3. Charakterystyka rynku funduszy pożyczkowych

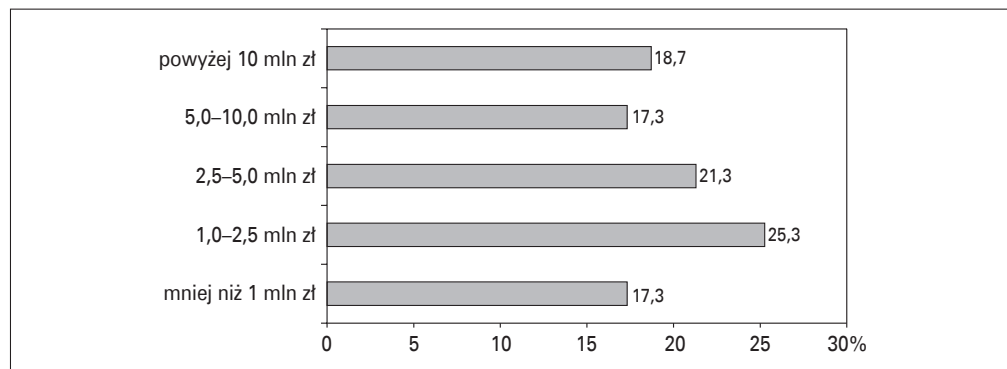
Na koniec 2005 roku kapitał wszystkich funduszy wynosił 558,2 mln zł³. Głównym źródłem pochodzenia kapitału pożyczkowego w tych funduszach były środki zagraniczne – 25%, środki z budżetu państwa – blisko 21%, środki pochodzące z funduszy strukturalnych – ponad 10%, środki prywatne prawie 10% oraz środki z samorządów – około 8%. Znaczące dokapitalizowanie funduszy nastąpiło w ostatnich dwóch latach, bowiem do funduszy dopłynęło ponad 190 mln zł, co w stosunku do końca 2003 roku oznaczało wzrost o ponad 50% wartości kapitału pożyczkowego.

W ocenie funkcjonowania funduszy pożyczkowych zwraca uwagę znaczne zróżnicowanie kapitałów, którymi dysponują poszczególne fundusze. Wśród nich są takie, które dysponują kapitałem w wysokości 63 mln zł (Fundusz MIKRO, Polska Fundacja przedsiębiorczości w Szczecinie), a są i takie, które posiadają jedynie poniżej 300 tys. zł (np. Agencja Rozwoju Regionu Kutnowskiego, Sudeckie Stowarzyszenie Inicjatyw Gospodarczych). Przeciętna wielkość kapitału zaangażowanego w fundusz wynosiła około 7,4 mln zł, ale mediana stanowiła zaledwie 3,2 mln zł. Z tego wynika, że w połowie funduszy kapitał pożyczkowy był niższy

³ Raport o funduszach pożyczkowych w Polsce w 2005 roku, www.psf.org.pl

niż 3,2 mln zł. Na rysunku 1 zaprezentowano rozkład funduszy pożyczkowych wyodrębnionych ze względu na posiadane kapitały.

Rysunek 1. Struktura funduszy pożyczkowych według klas wielkości kapitału (w%)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z Raportu o funduszach pożyczkowych w Polsce w 2005 roku, www.psf.org.pl

Warto też zwrócić uwagę na występującą silną koncentrację działalności funduszy pożyczkowych w Polsce. Mianowicie 5 największych funduszy (Fundusz MIKRO, Polska Fundacja Przedsiębiorczości, Fundacja Rozwoju Śląska, Górnośląska Agencja Rozwoju Regionalnego oraz Fundusz Górnośląski), posiadając ponad 44% kapitału pożyczkowego, udzieliło ponad 74% liczby wszystkich pożyczek oraz ponad 59% wartości wszystkich pożyczek. Z tego wynika, że pozostałe fundusze pożyczkowe mają zdecydowanie bardziej charakter lokalny i wobec tego charakteryzują się niższą aktywnością.

Rozkład terytorialny siedzib funduszy pożyczkowych jest dość nierównomierny. Są takie województwa, w których występują 2 fundusze (opolskie, lubelskie i świętokrzyskie), i takie, w których jest ich 9 (śląskie i warmińsko-mazurskie). Największe zagęszczenie terytorialne sieci funduszy pożyczkowych występuje w centralnej Polsce, a najmniejsze we wschodniej.

W ostatnich latach pod względem liczby udzielanych pożyczek, jak i ich wartości, odnotowano systematyczne przyrosty. Patrząc na okres 2003–2005, można uznać, że jest to pewna tendencja wskazująca na wzrost zainteresowania usługami funduszy pożyczkowych i zaangażowania samych funduszy w poszerzanie i zwiększanie skali swojej działalności (tabela 1). Fundusze od początku swej działalności udzieliły 112,2 tys. pożyczek o wartości przekraczającej 1 611,9 mln zł. Przeciętna wartość udzielonej pożyczki wynosiła 14,4 tys. zł, ale gdy nie uwzględnimy Funduszu MIKRO, który ma dominujący udział w liczbie udzielonych pożyczek (ponad 70% ogólnej liczby, ale tylko 38% wartości udzielonych pożyczek), to przeciętna wartość

pożyczki wynosiła 30,5 tys. zł. Przeciętna liczba udzielonych pożyczek przypadająca na jeden fundusz wynosiła 1496, ale mediana stanowiła tylko 164 pożyczki.

Tabela 1. Dane dotyczące funduszy pożyczkowych

Wyszczególnienie	Jednostka miary	Stan na 31 grudnia			Przyrost/spadek (stan na koniec roku poprzedniego = 100)			
		2003 r.	2004 r.	2005 r.	w 2004 r.		w 2005 r.	
					jednostka miary	%	jednostka miary	%
Kapitał pożyczkowy	mln zł	368,3	437,8	558,2	69,6	18,9	120,3	27,5
Liczba udzielonych pożyczek od początku działalności	tys. sztuk	82,9	96,2	112,2	13,3	16,1	16,0	16,6
Wartość udzielonych pożyczek od początku działalności	mln zł	1 166,7	1 371,1	1 611,9	204,4	17,5	240,8	17,6
Przeciętna wartość pożyczki	tys. zł	14,1	14,3	14,4	0,2	1,3	0,1	0,8

Źródło: Raport o Funduszach Pożyczkowych w Polsce, PSFP, stan na 31 grudnia 2005 roku.

Badania aktywności funduszy pożyczkowych pozwalają na dokonanie kilku klasyfikacji przeznaczenia pożyczek. W raporcie, z którego korzystano w niniejszym artykule, dokonano następujących analiz: pożyczek według przeznaczenia, według sektora działalności gospodarczej pożyczkobiorecy, według wysokości udzielanej pożyczki, a także wielkości przedsiębiorstwa, które uzyskało pożyczkę⁴.

Jeśli chodzi o przeznaczenie wykorzystywanych przez przedsiębiorstwa pożyczek, to w badanej grupie funduszy były one przeznaczane na:

- kapitał obrotowy – 23%,
- kapitał inwestycyjny (zakup sprzętów, nieruchomości, pojazdów) – 69%,
- pożyczki obrotowo-inwestycyjne – 8%.

Interesujących wniosków dostarcza analiza finansowanych rodzajów działalności przedsiębiorstw. Ogólny rozkład wartości wszystkich udzielonych pożyczek według przeznaczenia sektorowego kształtował się następująco:

- handel – 40%,

⁴ Strona internetowa: www.psf.org.pl

- usługi – 33%,
- produkcja – 20%,
- budownictwo – 1%,
- inne – 6%.

Kolejnego podziału dokonano według wysokości udzielonych pożyczek. W poszczególnych grupach rozkład ten dla całości badanej populacji funduszy kształtował się następująco:

- pożyczki w wysokości do 10 tys. zł – 34%,
- pożyczki w wysokości 10 do 30 tys. zł – 29%,
- pożyczki w wysokości 30 do 50 tys. zł – 12%,
- pożyczki w wysokości 50 do 120 tys. zł – 13%,
- pożyczki w wysokości 120 do 300 tys. zł – 6%,
- pożyczki w wysokości powyżej 300 tys. zł – 6%.

Ponad 85% firm, które uzyskały pożyczki, zatrudniały mniej niż 10 osób, a 12% wykazywało zatrudnienie w granicach 10–49 osób.

Jak wynika z zaprezentowanych danych, pożyczki są najczęściej zaciągane na cele inwestycyjne. Rozpatrując sektor działania pożyczkodawcy, najwięcej pożyczek jest udzielanych przedsiębiorcom zajmującym się działalnością handlową i usługową. Obie struktury są dla gospodarki korzystne, oznaczają bowiem aktywność w sektorach mających duże znaczenie dla rozwoju gospodarczego, zaś potrzeby kapitałowe, zgłaszane w formie zapotrzebowania na pożyczki wykorzystywane do finansowania inwestycji, mogą świadczyć o pewnym przyspieszeniu tempa rozwoju. Co prawda, wśród udzielanych pożyczek dominują te mniejsze wartościowo, do 10 tys. zł, która to kwota nie daje możliwości realizowania dużych przedsięwzięć inwestycyjnych. Raczej jest to szukanie wsparcia na bieżącą działalność lub rozpoczęcie i rozruch działalności. Pozytywnym trendem jest udzielanie pożyczek w dominującym stopniu mikroprzedsiębiorcom.

Podsumowując ten obraz funkcjonowania funduszy pożyczkowych w Polsce, można stwierdzić, że faktycznie koncentrują one swą działalność na podmiotach najmniejszych. Przyczyniają się zatem do rozwoju lokalnej i regionalnej przedsiębiorczości. Ułatwiają przedsiębiorcom pozyskiwanie dodatkowych środków finansowych na rozwój. Pomagają też tworzyć tym przedsiębiorcom historię kredytową, co pozwala im w przyszłości sięgać po kredyty do sektora bankowego.

4. Fundusz MIKRO i fundusz pracy jako przykłady funkcjonowania funduszy pożyczkowych o zasięgu krajowym

Instytucją finansową, działającą poza sektorem bankowym, która specjalizuje się w obsłudze małych oraz średnich przedsiębiorstw i która stanowi największy

fundusz pożyczkowy, jest funkcjonujący w Polsce od 1995 roku Fundusz MIKRO⁵. Powstał on z inicjatywy Polsko-Amerykańskiego Funduszu Przedsiębiorczości, który wyposażył go w kapitał pożyczkowy w wysokości 20 mln USD. Obecnie wynosi on ponad 63 mln zł.

Fundusz MIKRO udziela pożyczek najmniejszym przedsiębiorstwom, zatrudniającym do 10 osób, które nie mają szansy uzyskania kredytu bankowego. Pożyczek udziela się zarówno na cele inwestycyjne, jak i obrotowe, ale zdecydowanie preferowane są pożyczki krótkoterminowe o terminie spłaty do 6 miesięcy. Fundusz MIKRO działa już w około 35 oddziałach terenowych. Aby otrzymać pożyczkę z funduszu MIKRO, należy prowadzić działalność gospodarczą co najmniej 3 miesiące. Fundusz namawia klientów, aby tworzyli tzw. grupy pożyczkowo-poręczycielskie, liczące od 4 do 7 osób, które znają się oraz będą sobie nawzajem poręczały udzielone pożyczki. W ten sposób Fundusz zyskuje solidarną odpowiedzialność wszystkich współników za działania oraz zobowiązania podjęte na zewnątrz tejsze grupy. W razie załamania finansowego jednego z członków reszta partnerów spłaca jego pożyczkę. Dzięki takiej kombinacji zbędne stają się zabezpieczenia standardowo stosowane np. przez banki: typu hipoteka, zastaw czy cesja z wierzytelności. Wysokość pierwszej pożyczki, którą można uzyskać z Funduszu MIKRO, waha się w granicach od 5 tys. do 7 tys. zł, następną można otrzymać do wysokości 30 tys. zł, a nawet do 150 tys. zł, jeśli wszystkie poprzednie pożyczki firma spłacała terminowo i można ją określić jako wiarygodną.

Firmy starające się o pożyczki z Funduszu MIKRO muszą zatem spełniać następujące podstawowe wymogi:

- działalność gospodarcza musi być prowadzona co najmniej 3 miesiące;
- zatrudnienie w firmie nie może przekraczać 10 osób;
- firma powinna wykazywać dodatnie przepływy gotówki;
- powinna również generować dochody w ostatnim okresie funkcjonowania;
- w firmie nie może występować zadłużenie podatkowe względem budżetu oraz zaległości względem ZUS;
- firma ma ograniczony dostęp do odpowiedniego kredytu bankowego;
- wymagani są poręczyciele pożyczki, którzy jako zabezpieczenie wystawiają weksel.

W tabeli 2 zestawiono podstawowe informacje o pożyczkach udzielanych przez Fundusz MIKRO.

⁵ Materiały informacyjne Funduszu MIKRO, strona internetowa: www.funduszmikro.com.pl

Tabela 2. Charakterystyka pożyczek udzielanych przez Fundusz MIKRO

Nazwa pożyczki/ Warunki udzielenia pożyczki	Starter	Biznespożyczka	Pożyczka Szybka
Odbiorcy	Osoby rozpoczynające własną działalność gospodarczą	Mikroprzedsiębiorcy prowadzący firmę powyżej 6 miesięcy	Mikroprzedsiębiorcy prowadzący firmę powyżej 6 miesięcy, którzy są w trakcie spłacania pożyczki FM
Maksymalna wysokość	7 000 zł	10 000–150 000 zł	1 500 zł
Maksymalny okres spłaty	12 miesięcy	36 miesięcy	Miesiąc po zakończeniu spłacania poprzedniej pożyczki z FM
Maksymalny okres w karencji w spłacie kapitału	1 miesiąc	6 miesięcy	–
Koszt pożyczki	1 739 zł	Ustalany indywidualnie	370 zł
Zabezpieczenia	3 poręczycieli	Do 20 tys. zł – 2 poręczycieli Powyżej 50 tys. zł – 1 poręczyciel + zabezpieczenie majątkowe	Brak dodatkowych zabezpieczeń

Źródło: opracowanie na podstawie danych ze strony internetowej: www.funduszmikro.com.pl

Podsumowując działania Funduszu MIKRO, można postawić tezę, że jest to najbardziej przyjazny fundusz pożyczkowy działający w Polsce. Oferta funduszu jest szczególnie atrakcyjna dla podmiotów mikro, które przecież dominują w polskiej gospodarce. A zatem zasady uzyskiwania pożyczek z tego funduszu powinny stanowić przykład funkcjonowania dla innych funduszy pożyczkowych.

Źródłem, które mogą wykorzystywać dla sfinansowania swej działalności małe i średniej wielkości przedsiębiorstwa są również pożyczki lub mikropożyczki z rejonowych urzędów pracy. Oferują one w ramach tzw. **Funduszu Pracy** pracodawcom oraz osobom bezrobotnym preferencyjne pożyczki na tworzenie nowych miejsc pracy. Ich oprocentowanie zostało ustalone na stosunkowo niskim poziomie. Niejednokrotnie istnieje również możliwość uzyskania karencji w spłacie pożyczki do 1 roku. Pożyczka taka udzielana jest maksymalnie na okres do 4 lat. Często też umowy o udzielenie pożyczki na działalność gospodarczą przewidują ich umorzenie do połowy wartości, jeśli firma, która powstanie, będzie działać

co najmniej 2 lata. Podobnie umorzeniu podlegają w taki sam sposób odsetki od udzielonych pożyczek. Ogólna kwota udzielonej pożyczki na stworzenie jednego miejsca pracy nie może przekraczać 20-krotnego przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce polskiej, aczkolwiek każda umowa pożyczki ma charakter indywidualny. Pracodawca, który otrzymał taką pożyczkę z Funduszu Pracy, jest zobowiązany do zorganizowania dodatkowych miejsc pracy w terminie ściśle określonym umową kredytową oraz musi zatrudniać bezrobotnych na tym nowym miejscu pracy co najmniej 24 miesiące. Zabezpieczenie spłaty pożyczki może być dokonane w formie: poręczenia, weksla, hipoteki, gwarancji bankowej, zastawu na prawach lub rzeczach, blokady rachunków bankowych itp. Założenie, obowiązujące w ramach tego typu umowy pożyczki, jest również takie, że utworzenie nowego miejsca pracy nie może się odbywać kosztem zwalnianych dotychczasowych pracowników oraz, że pracodawca dotychczas nie korzystał z tego typu pożyczki. Przy spełnieniu tych warunków ta forma finansowania może być dostępna dla wielu małych podmiotów gospodarczych.

Zaprezentowane tu przykłady funduszy pożyczkowych, ich oferta i tryb uzyskiwania pożyczek tworzą pewien obraz tych funduszy, które mogą być wykorzystywane w działalności małych i średnich przedsiębiorstw. Ich głównym bowiem zadaniem jest zwiększanie poziomu dostępności małych i średnich przedsiębiorstw do zewnętrznych źródeł finansowania. A źródła te mogą przyspieszać rozwój tego sektora, pobudzać procesy inwestycyjne w gospodarce, zwiększać poziom konkurencyjności polskich przedsiębiorstw i sprzyjać wdrażaniu innowacji.

5. Przykłady regionalnych i lokalnych funduszy pożyczkowych

Dla zobrazowania jak fundusze regionalne czy lokalne działają i jakiej pomocy mogą od nich oczekiwać przedsiębiorcy przedstawiono porównawczo dwa fundusze pożyczkowe tworzone lub zarządzane przez: Podlaską Fundację Rozwoju Regionalnego (PFRR), Lubelską Fundację Rozwoju (LFR) oraz Fundację Wspierania Przedsiębiorczości Regionalnej (FWPR) w Gołdapi. Pierwsze dwa fundusze działają na skalę wojewódzką. Taki zakres działania może stanowić pewne kryterium porównania. Przy wybranych czynnikach porównanie to przedstawiono w tabeli 3.

Jak się okazuje, zdefiniowanie beneficjentów jest różne, jak cel przeznaczania pożyczki też może być różny. Udzielanie pożyczek przez tego rodzaju fundusze jest szczególnie ważne dla przedsiębiorców, którzy dopiero zaczynają prowadzić działalność gospodarczą lub też już zaczęły ją prowadzić, a nie mają kapitału na dalszy rozwój, modernizację, itd.

Tabela 3. Oferty funduszy pożyczkowych o zasięgu regionalnym

Wyszczególnienie	Podlaska Fundacja Rozwoju Regionalnego	Lubelska Fundacja Rozwoju
Kto może uzyskać pożyczkę	mikro- i mali przedsiębiorcy z województwa podlaskiego, mający trudności w uzyskaniu finansowania komercyjnego	<ul style="list-style-type: none"> • osoby zamierzające rozpocząć prowadzenie działalności gospodarczej (w tym bezrobotni w chwili składania wniosku o pożyczkę) oraz przedsiębiorcy prowadzący działalność gospodarczą nie dłużej niż 6 miesięcy • osoby zamieszkałe oraz przedsiębiorcy posiadający siedzibę na terenie miasta Lubartów • rozliczający się z podatku dochodowego na zasadach uproszczonych: w formie karty podatkowej, ryczałtu od przychodów ewidencjonowanych bądź podatkowej księgi przychodów i rozchodów • zapewniający wkład własny na poziomie minimum 30% wartości przedsięwzięcia
Na jaki cel	<ul style="list-style-type: none"> • finansowanie inwestycji • wdrożenie nowych rozwiązań technicznych lub technologicznych • zakup maszyn i urządzeń • rozbudowę, adaptację lub modernizację obiektów produkcyjnych, handlowych czy usługowych • zakup kapitału obrotowego 	<ul style="list-style-type: none"> • realizacja inwestycji • finansowanie majątku obrotowego • finansowanie bieżącej działalności gospodarczej lub inwestycyjnej, w tym wydatków związanych z zapłatą podatku VAT
Minimalna wielkość wkładu własnego	20% wartości przedsięwzięcia	20% wartości przedsięwzięcia
Maksymalna kwota pożyczki	120 tys. zł	Do 120 tys. zł
Maksymalna koncentracja zaangażowania w jednego przedsiębiorcę	Do 10% wartości funduszu	maksymalny udział środków z pożyczki LFR w strukturze finansowania przedsięwzięcia to 80%
Maksymalny okres pożyczkowy	60 miesięcy	60 miesięcy
Maksymalny okres karencji	6 miesięcy w spłacie rat kapitałowych (w okresie karencji odsetki od pożyczki są spłacane na bieżąco, tj. miesięcznie)	6 miesięcy

c.d. Tab. 3

Wyszczególnienie	Podlaska Fundacja Rozwoju Regionalnego	Lubelska Fundacja Rozwoju
Oprocentowanie	–	równe 1,2 stopy kredytu lombardowego, tj. aktualnie 6,6% w stosunku rocznym
Prowizja	do 3,0% od kwoty przyznanej pożyczki, nie mniej niż 150 zł, płatna jednorazowo do dnia postawienia pożyczki do dyspozycji pożyczkobiorcy	<ul style="list-style-type: none"> • 1% od kwoty pożyczki udzielonej na okres do 12 miesięcy lub • 2% od kwoty pożyczki udzielonej na okres powyżej 12 miesięcy
Zabezpieczenie	<ul style="list-style-type: none"> • obowiązkową formą zabezpieczenia jest weksel in blanco z wystawienia pożyczkobiorcy z upoważnieniem do jego wypełnienia przez Podlaską Fundację Rozwoju Regionalnego • pozostałe zabezpieczenia: hipoteka, poręczenie według prawa cywilnego lub wekslowe, przeniesienie własności rzeczy na zabezpieczenie (przewłaszczenie), notarialne oświadczenie (pożyczkobiorcy i poręczyciela, jeśli poręczenie jest wymagane) o poddaniu się egzekucji w przypadku niespłacenia długu w terminie, zastaw rejestrowy, inne przewidziane prawem zabezpieczenie • zabezpieczenie stanowi minimum 100% należności z tytułu pożyczki i odsetek 	<ul style="list-style-type: none"> • każdorazowo weksel własny in blanco Pożyczkobiorcy wraz z deklaracją wekslową, • pozostałe zabezpieczenia: poręczenie cywilne lub poręczenie wekslowe osób fizycznych lub prawnych, przelew (cesja) wierzytelności, w tym z tytułu umowy ubezpieczenia, blokada środków na rachunkach bankowych, przewłaszczenie zbywalnych rzeczy ruchomych, ubezpieczenie pożyczki, zastaw (w tym zastaw rejestrowy), hipoteka, inne zabezpieczenia przewidziane przez przepisy prawa
Inne opłaty	–	<ul style="list-style-type: none"> • manipulacyjna (do 3% wartości udzielonej pożyczki lub 50 zł, jeśli na wniosek pożyczkobiorcy zmianie ulegną warunki umowy lub od przedterminowej spłaty pożyczki w wysokości 1% kwoty podlegającej wcześniejszej spłacie)

Źródło: opracowanie własne na podstawie strony internetowej: <http://www.pfr.bialystok.pl/39.htm>, <http://www.lfr.lublin.pl/index.php?d=&i=56>

Udzielanie pożyczek podmiotom, które nie mogą otrzymać kredytu bankowego z powodu niewielkiej wymaganej kwoty finansowania, braku historii kredytowej czy wymaganych zabezpieczeń, idealnie współgra z ideą powstawania funduszy pożyczkowych i utworzeniu poprzez nich alternatywnego do bankowego źródła zewnętrznego finansowania, głównie dla sektora MSP. PFRR udziela pożyczkę jedynie na cele związane z prowadzoną przez przedsiębiorców działalnością gospodarczą – i ta celowość jest przez fundusz weryfikowana. W ostatecznym rozrachunku osiągnięte dzięki udzielonej pożyczce efekty mają przyczyniać się do rozwoju regionu, powstawaniu nowych miejsc pracy, przy równoczesnym utrzymaniu bieżącego poziomu zatrudnienia. Co do dodatkowych regulacji, nie odbiegają one od norm powszechnie przyjętych. Pożyczka jest dodatkowym źródłem finansowania obok środków własnych przedsiębiorcy. Jej wysokość jest uzależniona od oceny „aktualnych możliwości płatniczych pożyczkobiorcy oraz przewidywanej sytuacji finansowej w przyszłości”. Forma zabezpieczenia jest ustalana indywidualnie z pożyczkobiorcą.

Fundacja Wspierania Przedsiębiorczości Regionalnej (FWPR) w Gołdapi jest przykładem instytucji, która prowadzi działalność operacyjną, kontynuując aktywność Polsko-Szwajcarskiego Programu Regionalnego działającego pod Agencją Rozwoju Regionalnego w Warszawie. Jego działalność jest rozległa, ale skupia się na trzech obszarach:

- „wspieraniu przedsiębiorczości poprzez udzielanie pożyczek na preferencyjnych warunkach,
- wspomaganie regionalnych inicjatyw w zakresie rozwoju i myśli naukowo-technicznej oraz doradztwo i szkolenia,
- wspieraniu przedsięwzięć gospodarczych, kulturalnych, oświatowych, mających na celu rozwój i aktywizację regionów”⁶.

Zawężenie działalności FWPR do usług pożyczkowych zostało poczynione na potrzeby niniejszego opracowania i choć od lipca 1998 roku do listopada 2003 roku FWPR udzielił pożyczek około 100 przedsiębiorstwom na łączną kwotę prawie 5 mln zł, to nie można zapominać, że *de facto* prowadzi dużo szerszą ofertę i podejmuje inne przedsięwzięcia, np. na rzecz ograniczania bezrobocia.

FWPR udziela trzech rodzajów pożyczek: inwestycyjnych, kupieckich oraz pożyczek PARP. W przypadku dwóch pierwszych typów pożyczek beneficjentami FWPR mogą być osoby prawne, fizyczne, jednostki organizacyjne nie posiadające osobowości prawnej, ale prowadzące działalność gospodarczą, rolną, lub inną, służącą tworzeniu miejsc pracy na terenie gminy Gołdap, Dubeninki, Banie Mazurskie, a w uzasadnionych przypadkach z terenu całej Polski. Pożyczki PARP są skierowane do dużo mniejszej grupy odbiorców. Mogą się o nie starać jedynie

⁶ <http://www.fwpr.org/>

mali przedsiębiorcy prowadzący działalność na analogicznym terenie co odbiorcy pożyczek inwestycyjnych i kupieckich⁷.

Tabela 4 ukazuje warunki udzielania pożyczek.

Tabela 4. Zasady udzielania pożyczek z lokalnego funduszu

Wyszczególnienie	Pożyczka inwestycyjna	Pożyczka kupiecka	Pożyczka PARP
Jest udzielana na	zakup nieruchomości, budowę, modernizację obiektów, zakup maszyn i urządzeń, środków transportu, remont środków trwałych	zakup materiałów do produkcji, handlu, dofinansowanie działalności bieżącej	pożyczki inwestycyjne (budowa, zakup maszyn i urządzeń, itp.) lub obrotowe (zakup materiałów do produkcji, handlu, itd.)
Maksymalna kwota pożyczki	nie ma	50 tys. zł	50 tys. zł, w szczególnych przypadkach 75 tys. zł
Zaangażowane środki własne	20% wartości przedsięwzięcia		20% wartości przedsięwzięcia
Okres spłaty	do 5 lat (karencja do 3 miesięcy)	1 rok (bez okresu karencji)	pożyczki inwestycyjne – do 2 lat (karencja do 3 miesięcy), pożyczki obrotowe – 1 rok (bez okresu karencji)
Oprocentowanie	6,24% w skali roku	6,24% w skali roku	6,24% w skali roku
Prowizja	0,5% przyznanej pożyczki	0,5% przyznanej pożyczki	0,5% przyznanej pożyczki
Zabezpieczenie	poręczenie, zastaw, przewłaszczenie, hipoteka, cesja, gwarancje, weksel, blokada środków	poręczenie, zastaw, przewłaszczenie, hipoteka, cesja, gwarancje, weksel, blokada środków	poręczenie, zastaw, przewłaszczenie, hipoteka, cesja, gwarancje, weksel, blokada środków

Źródło: www.fwpr.org

Najobszerniejsza jest pożyczka PARP obejmująca łącznie pożyczki inwestycyjne i obrotowe. Natomiast zasady udzielania pożyczek są ujednocnione. Dotyczy to zarówno okresu spłaty, oprocentowania, jak i prowizji. Nie ma narzuconych konkretnych rodzajów zabezpieczenia pożyczki, właściwie można oprzeć się na każdym typie zabezpieczenia – uwzględnieniem preferencji przedsiębiorcy na pod-

⁷ <http://www.fwpr.org/>

stawie obustronnego ustalenia. Warunki ubiegania się o przyznanie pożyczki, warunki co do zawarcia umowy, treści samej umowy, obsługi pożyczki, warunków naliczania odsetek wydają się standardowe.

6. Podsumowanie

Poprzez oddziaływanie na rynek pracy i strukturę jakościową przedsiębiorstw fundusze pożyczkowe mogą odgrywać istotną rolę w kształtowaniu lokalnej i regionalnej struktury gospodarczej. Pomagając małym i średnim przedsiębiorstwom, będącym filarami rozwoju regionów, fundusze przyczyniają się do rozwoju samych regionów i całego sektora MSP. Ułatwiając dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania, fundusze wpływają pobudzająco na zachowania przedsiębiorców, a także na zwiększenie płynności finansowej przedsiębiorstw. Sprzyja to rozwojowi przedsiębiorczości, może prowadzić do pobudzania inwestycji lokalnych. Fundusze pożyczkowe, oprócz zaspokajania potrzeb finansowych swych klientów, pełnią dodatkowo również inne funkcje. Wymienić tu można usługi doradcze przy zarządzaniu finansami w przedsiębiorstwie lub poprzez organizowanie bezpłatnych szkoleń dla przedsiębiorców. Fundusze oferują również czasami pomoc w przygotowaniu wniosków pożyczkowych oraz biznesplanów przedsięwzięcia. Mogą również współuczestniczyć w organizowaniu finansowania dla rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw. Są zatem pożytecznym ogniwem otoczenia biznesowego, którego działalność i oferta pożyczkowa wymaga szerokiego popularyzowania wśród przedsiębiorców.

7. Źródła internetowe

1. Fundusz Mikro www.funduszmikro.com.pl
2. Fundacja Wspierania Przedsiębiorczości Regionalnej w Gołdapi, www.fwpr.org.pl
3. Lubelska Fundacja Rozwoju www.lfr.lublin.pl
4. Podlaska Fundacja Rozwoju Regionalnego, www.pfrr.bialystok.pl
5. Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych, www.psfp.org.pl

Determinanty ryzyka w działalności kredytowej banku

1. Wprowadzenie

Niepewność, jako baza generowania każdego rodzaju ryzyka, jest immanentnie związana z ograniczonymi możliwościami rozpoznania przyszłości, perspektywicznych warunków gospodarowania w ujęciu krótko i długookresowym. Praktyka potwierdza, że pierwotne przesłanki ryzyka biorą swe źródła z niedostatków informacyjnych. Chodzi tu o informację wiarygodną, tzn. pełną, rzetelną, precyzyjną, aktualną. Tymczasem w warunkach gospodarki rynkowej i jej naturalnej zmienności, dynamizmu, a także elementów manipulacji (świadomej deformacji lub utajniania danych informacyjnych) pozyskanie owej czteroprzymiotnikowej informacji jest utrudnione. Inną sprawą, nie mniej istotną, jest prawidłowa interpretacja nagromadzonej i odpowiednio uporządkowanej informacji – interpretacja niejednokrotnie mająca cechy deszyfrowania. Przykładowo, wyniki tradycyjnej analizy fundamentalnej, czy nawet bazujące na bardziej nowoczesnych narzędziach (EVA, MVA itp.), niekoniecznie przysparzają pewnych podstaw co do decyzji dotyczących alokacji kapitału. Z zaszyfrowaną w formie liczbowej informacją wiąże się także bardzo ważna kwestia niedostatecznej użyteczności informacyjnej obowiązujących w poszczególnych krajach systemów ewidencji zdarzeń gospodarczych i sprawozdawczości finansowej. Nie stosowanie lub nie przestrzeganie standardów międzynarodowych (MSR lub US GAAP) skutkuje aferami typu: Enron, Worldcom (USA), Parmalat (Włochy) czy Ahold (Holandia). W tym świetle sprawnie działające systemy tzw. wczesnego ostrzegania (sygnały pogarszania się sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw), których źródłem informacyjnym są odpowiedniej jakości sprawozdania finansowe, istotnie ograniczają sferę niepewności; i na odwrót – niedostatki w tej mierze ową niepewność niewspółmiernie potęgują.

Wynika stąd, że system rozpoznania ryzyka i jego źródeł powstawania w płaszczyźnie informacyjnej składa się z chronologicznie następujących po sobie etapów:

- 1) pozyskania pierwotnych danych ilościowych i jakościowych;
- 2) ich zweryfikowania, uporządkowania i przetworzenia w ukierunkowaną informację zarządczą;

- 3) skonstruowania i zweryfikowania informacji prognostycznej, najczęściej na podstawie modeli statystyczno-ekonometrycznych;
- 4) podjęcia decyzji alokacyjnych – operacyjnych i/lub strategicznych.

Przytoczone tu ogólne uwagi, dotyczące ryzyka i pierwotnych przesłanek jego występowania, a także odpowiedniego rozpoznania, mają odniesienie także do działalności banku komercyjnego. Jak powszechnie wiadomo, aktywna działalność typowego banku komercyjnego w znaczącym stopniu opiera się na udzielaniu różnego rodzaju kredytów (stanowią one przeciętnie ok. 35–60% jego aktywów), generuje też największe dochody, a jednocześnie jest obciążona największym potencjałem ryzyka. W tym kontekście celowe jest przedstawienie podstawowych czynników wpływających na ten główny typ ryzyka bankowego, a także (pośrednio, poprzez prostą korelację: ryzyko/zysk) dochody.

Na wstępie trzeba zaznaczyć, że ryzyko kredytowe, podobnie jak i pozostałe rodzaje ryzyka bankowego, mają często wspólne determinanty, których sztuczne wyizolowanie, a zwłaszcza określenie ich siły (wpływu), nie są możliwe do jednoznacznego ustalenia. Dlatego też, nie kusząc się o pełną klasyfikację tych determinant, przedstawimy jedynie ich podział i opis w ujęciu najbardziej zrozumiałym i popularnym w literaturze przedmiotu, tj. czynników zewnętrznych (egzogenicznych) i wewnętrznych (endogenicznych)¹. Jest to ujęcie nawiązujące do klasycznego podziału ryzyka na systematyczne i niesystematyczne. Systematyczne czynniki ryzyka wynikają z istniejących na danym rynku warunków gospodarowania, a te z kolei są określone przez elementy społeczne, ekonomiczne, prawne i polityczne, bezpośrednio lub pośrednio określające warunki działania jednostek na rynku i dlatego też często używana jest zastępczo nazwa – rynkowe determinanty ryzyka. Co się zaś tyczy drugiego typu determinant (niesystematycznych), to noszą one nazwę specyficznych, odzwierciedlających właściwe dla danego podmiotu gospodarczego cechy i warunki działania, będące pod jego wpływem i dające się poprzez odpowiednie działania w jego obszarze ograniczyć. Pierwsze można więc też określać jako **determinanty obiektywne (makroekonomiczne)**, a te drugie jako **determinanty subiektywne (mikroekonomiczne)**.

Na marginesie tych uwag trzeba dodać, że wspomniany podział nie jest także wolny od mankamentów. Przykładowo, biorąc pod uwagę punkt widzenia banku – kredytodawcy, wszelkie specyficzne cechy i uwarunkowania działalności jego kredytobiorcy (m.in. struktura sprzedaży, kosztów, uzależnienie od dostaw-

¹ Szerzej na ten temat: H. E. Bueschgen, *Przedsiębiorstwo bankowe*, t. 2, s. 273–275; M. Capiga, *Działalność kredytowa monetarnych instytucji finansowych*, Difin, Warszawa 2006, s. 167–168; M. Iwanicz-Drozdowska, A. Nowak, *Ryzyko bankowe*, SGH, Warszawa 2001, s. 11–13; Z. Zawadzka, *Ryzyko bankowe*, w: *Bankowość*, Podręcznik akademicki, pr. zbior. pod red. W. Jaworskiego i Z. Zawadzkiej, Poltext, Warszawa 2004, s. 634–636.

ców czy odbiorców, zadłużenie itp.), jakkolwiek subiektywne dla tego podmiotu, dla samego banku nie mają tego charakteru subiektywizmu, ponieważ nie leżą one w jego sferze oddziaływania i dlatego nabierają charakteru zewnętrznego (obiektywnego). Co prawda, bank może modyfikować warunki udzielenia kredytu podmiotowi gospodarczemu, co też może wpływać na zwiększenie niepewności, ale bezpośrednio nie może oddziaływać na wspomniane specyficzne i pozarynkowe warunki funkcjonowania (mikrootoczenie) samego kredytobiorcy. W tym przykładzie kryje się także dodatkowy aspekt ryzyka ze strony samego banku – bank ustalając warunki kredytowania, może bowiem wprowadzić tak zastrzone parametry transakcji kredytowej (np. skrócony okres kredytowania, nie zharmonizowanie wysokości i terminów rat spłaty kredytu z przepływami pieniężnymi, nadmierne obciążenia dotyczące oprocentowania czy prowizji), że stworzy w ten sposób zagrożenie spłacalności kredytu.

Jak widzimy, wspomniany podział determinant ryzyka kredytowego może być bardziej rozbudowany w zależności od przyjętej optyki widzenia.

2. Zewnętrzne determinanty ryzyka kredytowego

Odnosząc się do makroekonomicznych (zewnętrznych) i obiektywnych determinant ryzyka w działalności banku, a zwłaszcza w obszarze jego działalności kredytowej, można do nich zaliczyć różne determinanty.

2.1. Determinanty koniunkturalno-rynkowe

Jak wiadomo, gospodarka rynkowa ze swej natury podlega cyklicznym wahaniom koniunkturalnym, co w oczywisty sposób przekłada się na zmienność uwarunkowań kredytobiorców banku. Stan depresji gospodarczej wzmacnia niepewność, zaś sytuacja ożywienia czy prosperity w gospodarce zawęża skalę ryzyka. Ten ogólny trend powiązań może być dodatkowo wzmocniony przez doświadczalnie zweryfikowany mechanizm swoistego „akceleratora finansowego”². Najogólniej polega on na sprzężeniu zwrotnym między stanem koniunktury a możliwością zaciągania kredytów – im lepsza koniunktura, tym lepsza zdolność kredytowa, i odwrotnie – dekoniunktura oznacza osłabienie owej zdolności, większe marże ryzyka, co może prowadzić do tendencji deflacyjnych. W warunkach deflacji zaś realne obciążenia z tytułu obsługi zadłużenia rosną, następuje też ogólny wzrost zadłużenia przedsiębiorstw, a w konsekwencji ograniczenie dostępności do kredytów dla przedsiębiorstw. W końcowym rezultacie drastyczny wzrost zadłużenia firm generuje ryzyko deflacji, które jest nie mniej groźne od zagrożeń inflacyjnych.

² Por. A. Sławiński, Banki centralne boją się deflacji, „Rzeczpospolita” Nr 161/2003, s. B4.

Trzeba tu też dodać, że w tzw. krajach zaliczanych do rynków wschodzących (*emerging markets*), które nie przeszły jeszcze pełnego cyklu koniunkturalnego, istnieją dodatkowe elementy niepewności, ponieważ brak w nich obserwacji i doświadczeń w zakresie skuteczności działania instrumentów polityki stabilizacyjnej państwa – monetarnej i fiskalnej. Dochodzi do tego konieczność badania wpływu zmian w koniunkturze gospodarek państw wysoko rozwiniętych, np. tzw. starej Unii Europejskiej, USA, Japonii czy w ogóle koniunktury światowej, ponieważ w znaczącej skali determinują one stan koniunktury krajowej, a ten w oczywisty sposób przekłada się na ryzyko kredytowania krajowych podmiotów gospodarczych. Do tego dochodzą tu także procesy globalizacji gospodarki światowej, tj. scalania międzynarodowych więzi i rynków handlowych, finansowych, coraz bardziej swobodnego przepływu towarów, kapitału, informacji. Z jednej strony neutralizują one zagrożenia (np. udostępnienie tańszego kapitału zagranicznego, bardziej sprzyjające warunki kredytowania, rozszerzenie możliwości działania na rynki międzynarodowe), a z drugiej je generują (np. bardzo szybkie zmiany gospodarcze, wprowadzanie innowacji produktowych, kosztowny wyścig technologiczny, nieprzewidywalność przepływu kapitału, zwłaszcza spekulacyjnego, pojawienie się nowych instrumentów finansowych – derywatów, wzrastająca, czasami wyniszczająca konkurencja). Zbyt szybki rozwój niektórych sektorów gospodarki, np. IT, telekomunikacji, prowadzi do nienadążania innych, poddanych dominującej presji naturalnych uwarunkowań działalności (rolnictwo, budownictwo). Dysproporcje w zakresie tempa zmian wydajności pracy zagrażają stabilności w ujęciu makroekonomicznym.

W zakresie tego typu determinant mieszczą się także takie czynniki, jak: skala deficytu budżetowego, a zwłaszcza struktura źródeł jego finansowania, skala zadłużenia sektora publicznego oraz obciążenia i warunki obsługi długu, skala zadłużenia zagranicznego i wysokość rezerw dewizowych. Wszystkie one wywierają wpływ na tzw. *crowding out effect* (efekt wypierania), sprowadzający się do ograniczania skali inwestycji kredytowanych w sektorze prywatnym, zaś niedostatek zewnętrznych źródeł zasilania (ze względu na konkurencyjność pozbawionych ryzyka inwestycji w papiery rządowe) wpływa na ryzyko działalności przedsiębiorstw – kredytobiorców.

Do innych ważnych determinant w tej grupie trzeba zaliczyć tendencje inflacyjne, zmienność kursów walutowych, stóp procentowych, skutkujące niepewnością co do: kierunków alokacji kapitału, zachowań konsumentów i inwestorów, kierunku zmian struktury cen i siły ich wpływu na wynik finansowy przedsiębiorstwa, długoterminowej opłacalności inwestycji itp. Wszystkie one mają znaczenie dla sfery działalności kredytobiorców banku i, tym samym, kształtują *default risk*.

2.2. Determinanty polityczno-systemowe

Ten rodzaj determinant wiąże się najszerzej z ryzykiem kredytowym określonego kraju, przy czym sprowadza się generalnie do stabilności bądź labilności układów polityczno-rządowych czy też podobnych zjawisk w sferze rozwiązań legislacyjno-organizacyjnych, dotyczących wprost gospodarki i podmiotów gospodarczych (prawo handlowe, antymonopolowe, podatkowe, ubezpieczeniowe, itp.) czy sfery działalności banków (prawo bankowe). Jak wiadomo, każda decyzja (krótko czy długoterminowa) jest związana z przewidywaniami co do uwarunkowań i rozwoju sytuacji w określonej perspektywie czasowej. W układzie decyzji ekonomicznej, aby ją zrationalizować należałoby wykorzystać informacje i wiedzę co do ukształtowania się sytuacji gospodarczej w wymiarze realnym i instytucjonalnym. Do tego celu konieczne są określone projekcje władz w zakresie polityki monetarnej i fiskalnej (stopa wzrostu PKB, stopa bezrobocia, oczekiwania inflacyjne, deficyt budżetowy i źródła jego pokrycia, stopa procentowa banku centralnego, kurs walutowy, wahania cen aktywów finansowych/indeksy rynku kapitałowego). Im są one bardziej wiarygodne, tym mniejsze jest ryzyko owych decyzji, ponieważ wspomniane uwarunkowania realne i instytucjonalne są bardziej przewidywalne, zrozumiałe. Widzimy więc, że konsekwencja władz fiskalnych i monetarnych w zakresie stosowanych przez nie właściwych instrumentów może przyczynić się do stabilności cen wspomnianych aktywów finansowych i, tym samym, zredukować ryzyko, co w praktyce przekłada się na zmniejszoną oczekiwaną marżę ryzyka (zwrotu z inwestycji). W sumie chodzi więc o stabilizację warunków prowadzonej działalności gospodarczej.

Trzeba dodać, że charakteryzowany tu rodzaj czynników generujących m.in. ryzyko kredytowe jest ściśle powiązany z występującymi w ostatnich kilkunastu latach ogólnoswiatowymi trendami w zakresie liberalizacji i deregulacji gospodarki i rynków, w tym finansowych. Najogólniej, polegają one na stopniowym łagodzeniu bądź uchylaniu restrykcji (norm prawno-organizacyjnych) w zakresie funkcjonowania rynków finansowych. Większa swoboda działania w tym względzie ma swoje dodatnie i ujemne strony; do tych ostatnich w sferze ryzyka kredytowego można zaliczyć trendy do podejmowania przez bank zwiększonego ryzyka w zakresie uwarunkowań tzw. *moral hazard* (ryzyko moralne – nie przestrzeganie przez większe podmioty rygorów ostrożności w działaniu z uwagi na świadomość znaczenia – i ochrony ze strony państwa – potencjału dla stabilności systemu bankowego). Inne przejawy deregulacji segmentów działalności wcześniej zastrzeżonej dla banków to powstanie instytucji parabankowych (leasingowych, factoringowych, pośredników finansowych), co oznacza wzrost nie zawsze uczciwej konkurencji, obniżenie progów udzielania kredytów i, tym samym, „wyplukiwanie” potencjalnych klientów banków.

Swoje reperkusje ma też tworzenie się nowych struktur społeczno-gospodarczych w postaci rozszerzania obszaru funkcjonowania Unii Europejskiej. Z jednej strony poprzez stabilność regulacji prawnych, zobiektywizowanie uwarunkowań gospodarczych stwarza podstawy dla stabilności warunków systemowo-politycznych, a z drugiej niesie z sobą potencjalne zagrożenia dla krajowych podmiotów/kredytobiorców w postaci: wzrostu konkurencji, ekspansji bardziej mobilnego, doświadczonego i technologicznie zaawansowanego kapitału obcego. Dodatkowym elementem w tej kwestii jest powstawanie międzynarodowych holdingów i konglomeratów finansowych o nieprzejrzystych strukturach organizacyjnych, gdzie trudno o identyfikację, umiejscowienie i ocenę ich ryzyka kredytowego (nieprzydatność standardowych systemów szacowania ryzyka).

Jednocześnie, m.in. w wyniku następstw kryzysów w systemach bankowych Rosji, krajów Dalekiego Wschodu czy Argentyny, występują tendencje do wprowadzania nowych regulacji ostrożnościowych (Bazylea II). W sferze działalności kredytowej będą one skutkowały lepszymi narzędziami i instrumentami ograniczania i kontroli ryzyka, choć mogą także, w wyniku np. niemożności zastosowania w wielu bankach wewnętrznych ratingów kredytowych, wywołać (przynajmniej w krótkim okresie) odwrotne zachowania – poluzowanie rygorów kredytowania, ekspansję kredytową i, tym samym, tworzyć dodatkowe źródła ryzyka kredytowego. Podobne zjawiska można zaobserwować w zakresie rozwiązań systemowych dotyczących: standardów ekspozycji kredytowych, tworzenia rezerw celowych na ryzyko kredytowe oraz ich prawnej ewidencji w rachunku kosztów dla potrzeb opodatkowania, pułapów koncentracji zaangażowań, uwzględniania zabezpieczeń prawnych spłaty kredytu jako elementów korekty (poprawy) ratingu kredytowego itp.

W sferze systemowych uwarunkowań kształtowania ryzyka kredytowego znajdują się też rozwiązania w zakresie ewidencji i sprawozdawczości finansowej. Występujące obecnie zjawiska rozpowszechniania się jednolitych rozwiązań w tym zakresie (Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej – MSSF) stwarzają podstawy dla lepszej identyfikacji, a zwłaszcza oszacowania ryzyka kredytowego oraz jego monitorowania poprzez możliwość porównań i jednoznacznego rozwoju sytuacji ekonomiczno-finansowej klienta w czasie i przestrzeni (otoczeniu krajowym i międzynarodowym). Jednolitość tych standardów i stabilizacja warunków stosowania kryteriów ocen niewątpliwie korzystnie wpływają na sferę ryzyka kredytowego, a szczególnie na warunki jego ograniczania u źródła powstawania.

2.3. Determinanty społeczno-demograficzne

Ten rodzaj zagrożeń dla działalności kredytowej nie daje się często jednoznacznie skwantyfikować, trudno też ustalić jego wpływ w tym zakresie. Niewątpliwie należy tu wymienić określone zachowania i preferencje społeczne w zakresie: skłonno-

ści do oszczędzania (oddziaływanie na pasywne ryzyko kredytowe), nadmiernego preferowania gotówkowych form rozliczeń pieniężnych (ograniczone zaufanie do posługiwania się czekami, kartami kredytowymi), awersji lub nadmiernej skłonności do zadłużania się w banku, braku dyscypliny w zakresie wywiązywania się z obowiązków spłaty długu, nieufności w kontaktach z bankiem. Nierzadko wspomniane charakterystyki zachowań są zróżnicowane terytorialnie, a w krajach o niejednorodnej strukturze narodowościowej determinowane także tradycją, kulturą czy religią danej nacji.

Jeżeli chodzi zaś o czynniki demograficzne, to w gruncie rzeczy prowadzą one do zagrożeń wywołanych strukturą i zmianami w populacji, tj. ludności zamieszkałej na danym terytorium działania banku (jego rzeczywistej i potencjalnej klienteli). Istotne elementy kształtujące ryzyko kredytowe w tym zakresie to: struktura ludnościowa według wieku, płci i niektórych cech społecznych oraz ruch naturalny (małżeństwa, rozwody) i wędrowny (emigracje, imigracje). Bardziej szczegółowe cechy istotne dla ryzyka kredytowego i badane w dłuższych odstępach czasowych to: stan cywilny, miejsce zamieszkania, poziom wykształcenia, zawód, aktywność zawodowa, stabilność, zatrudnienie, zamożność. Ich analiza wskazuje często na znaczną korelację wymienionych cech oraz zdarzeń niepożądanych w postaci *default* (nie wywiązywania się z umowy kredytowej). Jest to bardzo cenna informacja z punktu widzenia oszacowania ryzyka kredytowego.

Trzeba też zwrócić uwagę na dwa dodatkowe zjawiska: stopień mobilności społeczeństwa i konserwatyzm w nastawieniu do zaciągania kredytów. Społeczeństwa mało mobilne (w większości Europejczycy, a zwłaszcza Niemcy, Austriacy, Szwajcarzy) na ogół cechuje mocne przywiązanie do rodzinnych regionów. Miejsca pracy szuka się najczęściej w okolicy nieodległej od miejsca zamieszkania. Istnieje swego rodzaju ciągłość nawyków, przestrzeganie tradycji i norm postępowania. Owa stabilność struktury ludnościowej niewątpliwie upraszcza ocenę ryzyka kredytowego potencjalnych klientów. Jednocześnie empirycznie dowiedziono, że pewne społeczności cechuje konserwatyzm w zakresie zaciągania długu. Zjawiska te dotyczą zwłaszcza osób z niższym wykształceniem i niewielkim dochodem, „robienie długu” w ich opinii jest pejoratywnie odbierane. W tym sensie jest to nastawienie łagodzące ryzyko kredytowe, choć niewątpliwie zawężające obszar potencjalnej klienteli banku, niekoniecznie mniej wartościowej. Ta swoista moralność kredytowa jest godna kultywowania, a jej przejawem może być w warunkach Polski kredytowanie członków lokalnych społeczności przez banki spółdzielcze, przy czym dyscyplina obsługi jest tu znacząco wyższa niż w odniesieniu do innych grup społecznych.

Uwzględnienie wymienionych typów determinant ma szczególne znaczenie w zakresie ryzyka kredytowego dotyczącego klientów detalicznych, dającego się też dużo łatwiej zdywersyfikować aniżeli w obszarze klientów korporacyjnych.

2.4. Determinanty techniczne

W tej grupie czynników generowania ryzyka mieszczą się zmiany wynikające z rozwoju technologii informatycznej (IT), jak i pośrednio będące ich następstwem innowacje w zakresie produktów finansowych. Zasadniczo rozwój technologii informatycznych wprowadza dodatkowe elementy ryzyka, w pierwszej kolejności rozumianego jednak jako stwarzanie szansy, dodatkowych możliwości i zysków (poprzez zautomatyzowany, elektroniczny dostęp klienta do banku, zmniejszenie pracochłonności i kosztów obsługi), a w drugiej kolejności skutkuje to zagrożeniem utratą dotychczasowych klientów, ponieważ w takich warunkach penetracja rynku przez konkurencję jest zupełna.

Szybkość wdrażania postępu technicznego, w tym elektronicznych technik komunikacyjnych, a w te banki są najbardziej wyposażone, spowodowała też rozwój nowych produktów bankowych, które z jednej strony stworzono dla ochrony przed ryzykiem (*hedging*), a z drugiej same to ryzyko mogą generować. Są to instrumenty pochodne – *futures*, *forwards*, *swapy*, opcje, a w ostatnim okresie nie są one tylko związane z ryzykiem finansowym (kursowym, stopy procentowej czy walutowym), lecz także kredytowym (derywaty kredytowe). Te ostatnie służą jako narzędzia ograniczania ryzyka w działalności kredytowej.

Ponadto na rynkach kapitałowych pojawiają się nowe formy finansowania, konkurencyjne do klasycznych rodzajów kredytowania (co ogranicza pole bezpiecznej akcji kredytowej dla banku), określane jako instrumenty hybrydowe (*mezzanine capital*)³.

Jak więc widać, z punktu widzenia ryzyka kredytowego determinanty techniczne wywołują trendy różnokierunkowe – zarówno osłabiające, jak i kreujące zagrożenia. Przejawem znaczenia m.in. tych właśnie trendów jest w ostatnim okresie wyodrębnienie ryzyka operacyjnego spośród innych rodzajów ryzyka bankowego.

2.5. Pozostałe determinanty

Wśród innych, zewnętrznych przesłanek generujących ryzyko kredytowe można wymienić zdarzenia losowe, w sferze oddziaływania siły wyższej, jak: katastrofy, klęski żywiołowe, awarie, przestępczość, korupcja. Pewną odmianą tego typu źródeł ryzyka są nabierające znaczenia problemy ochrony środowiska naturalnego. Zwiększona i zrozumiała presja w zakresie norm ekologicznych (ich zaostrezenia) w oczywisty sposób zwiększa koszty działalności gospodarczej i, tym samym, zagraża rentowności i płynności finansowej kredytobiorców.

³ Por. Z. Zawadzka, Aktualne tendencje w bankowości światowej, w: Banki w Polsce. Wyzwania i tendencje rozwojowe, pr. zbior. pod red. J. W. Jaworskiego, Poltext, Warszawa 2001, s. 19–22.

2.5.1. Wewnętrzne determinanty ryzyka kredytowego

Jeżeli chodzi o **wewnętrzne (endogeniczne/subiektywne)** determinanty ryzyka kredytowego, to w tym miejscu pominiemy szczegółowy opis tych z nich, które jakkolwiek z punktu widzenia kredytobiorcy mają ten właśnie zależny charakter (np. specyficzne dla danego sektora gospodarczego właściwości determinujące jego perspektywy rozwoju i, tym samym, ryzyko inwestowania, jak: bariery wejścia do sektora, poziom konkurencji, wrażliwość na cykliczne wahania koniunkturalne, energochłonność produkcji, presja postępu technicznego/wrażliwość na zmiany technologiczne, struktura kosztów, transformowalność/mobilność majątku, stopień deregulacji sektora), to jednak w rzeczywistości, z punktu widzenia banku (kredytodawcy) są obiektywne. Podobnie jest z zagrożeniami wiążącymi się ze specyfiką operacyjną kredytobiorcy (struktura sprzedaży i kosztów, profil i dywersyfikacja produkcji, kwalifikacje kadry zarządzającej, siła związków zawodowych, uzależnienie od dostawców i odbiorców, itp.) oraz specyfiką finansowania (sposób rozliczeń finansowych z kontrahentami, stopień zadłużenia krótko i długoterminowego, warunki pozyskiwania oraz koszty kapitału własnego i obcego, dostępność do rynków finansowych).

Uwzględniając fakt, że ryzyko kredytowe jest jednak także wywoływane przez przyjęcie określonej polityki kredytowej, standardowe dla banku warunki kredytowania oraz działania lub zaniechania w samym banku, wewnętrzne, specyficzne dla banku determinanty tego ryzyka można ująć w sposób, o którym poniżej.

3. Determinanty proceduralno-systemowe wynikające z wytycznych i procedur kredytowych banku (tzw. czynniki stanowiące)

W tej grupie czynników zagrożeń, determinujących zróżnicowany element jednostkowego ryzyka kredytowego, mieszczą się podstawowe warunki i składniki każdej umowy kredytowej, tj.: rodzaj kredytu (cel, przeznaczenie), kwota i waluta kredytu, długość okresu kredytowania⁴, sposób postawienia kredytu do dyspozycji oraz jego uruchamiania, warunki obsługi długu (raty, oprocentowanie, prowizje), przyjęte formy zabezpieczenia spłaty kredytu, wymogi informacyjne banku. Trzeba podkreślić, że każda umowa kredytowa, w tym wymienione jej elementy, są przedmiotem negocjacji między bankiem a kredytobiorcą; teoretycznie bank ma tu pozycję dominującą, choć nie zawsze to potwierdza praktyka. Niemniej podejmując się kredytowania bank zasadniczo kieruje się przyjętymi standar-

⁴ Por. M. Capiga, *Działalność kredytowa...*, *op. cit.*, s. 168.

dami proceduralno-formalnymi, które stanowią ogólnie obowiązujący zespół norm i zasad w zakresie udzielania kredytu, jego obsługi oraz monitoringu – są one określone w instrukcjach, wytycznych, wewnętrznych przepisach i regulacjach każdego banku. Kredytobiorca może jedynie zapoznać się z ogólnymi regułami, które są ujęte w regulaminach. Wszystkie dokumenty wewnętrzne, nie udostępniane potencjalnym kredytobiorcom, stanowią dla banku ramy prawne prowadzonej działalności kredytowej; zwykle nie są one sztywne – w określonych, uzasadnionych wypadkach stwarza się pewne możliwości indywidualizacji warunków kredytowania (poprzez np. system podziału i przesuwania kompetencji kredytowych). W takich sytuacjach wykorzystuje się najczęściej wiedzę i doświadczenie kredytowców (analityków i opiekunów klienta) o najwyższych kwalifikacjach zawodowych i menedżerskich.

Jak już wspomniano na wstępie, pierwotne (wewnętrzne) źródła mogą wynikać z przyjętych w banku standardów umowy kredytowej, do których przestrzegania są zobligowani pracownicy pionu kredytowego banku. Przykładowo, ryzyko rośnie wraz z wydłużeniem okresu kredytowania, co jest naturalnym następstwem wzrostu niepewności warunków gospodarowania (makrootoczenia i determinant zewnętrznych). W związku z tym w bankach decyzje dotyczące kredytu powyżej określonego pułapu czasowego (np. 8–10 lat) są objęte szczególnym systemem kontroli i wysoce scentralizowane.

Podobne korelacje zachodzą w ramach kwoty kredytu – im umowa opiewa na wyższą wartość, tym jest bardziej ryzykowna; w tym względzie banki muszą stosować się do ogólnie obowiązujących norm (limitów) koncentracji zaangażowań; niekiedy normy te dla własnego bezpieczeństwa dodatkowo zawężają. Kolejny element ryzyka w tym zakresie mogą tworzyć kredyty w walutach obcych, zwłaszcza, gdy kredytobiorca realizuje swą produkcję w walucie krajowej (ryzyko kursowe).

Bardzo ważnym czynnikiem ryzyka jest przeznaczenie kredytu (eksploatacyjny lub inwestycyjny), które wiąże się z okresem, ale także ostatecznym celem. Stopień realizacji pierwotnego celu kredytu może przesądzać o możliwościach jego obsługi – najracjonalniejszym źródłem spłaty długu jest nadwyżka wygospodarowana na skutek eksploatacji skredytowanego wcześniej majątku, zaś w odniesieniu do kredytów obrotowych – przepływy z tytułu konwersji aktywów obrotowych. Ponadto, uwzględniając bardziej skomplikowane i zmienne uwarunkowania prowadzenia przedsięwzięcia inwestycyjnego (odtworzenie, modernizacja, innowacja, rozwój potencjału wytwórczego), jego kredytowanie jest naturalnym elementem kreującym ryzyko; jego szczególna intensywność ma miejsce w obrębie przedsięwzięć nowych typu *greenfields* i *project finance*. W tym zakresie istotne jest, aby dostosować źródła i terminy obsługi długu do intensywności przepływów pieniężnych w cyklu operacyjnym klienta. Niezachowanie reguł tzw. złotej

zasady bankowej, w myśl której okres zaangażowania kapitału banku powinien być skorelowany z cyklem operacyjnym przedsięwzięcia, grozi niewywiązaniem się kredytobiorcy z umowy, i to nie z jego winy. Tymczasem tego typu błędy nie są rzadkością – formalnie racjonalne dążenie banku do skrócenia okresu kredytowania (minimalizacji ryzyka) może się zderzyć z naturalnymi uwarunkowaniami cyklu operacyjnego czy, w dłuższej perspektywie, koniunkturalnego, wystawiając oba podmioty na ryzyko. W tym wypadku bezpieczniejszy jest z jednej strony transzowy (sukcesywny, dostosowany do zmienności zapotrzebowania na kapitał obcy) tryb uruchamiania środków kredytowych, aniżeli jednorazowy (zagrożenie z tytułu nadpłynności lub utraty kontroli nad celowością wydatków klienta), a drugiej strony ratalny cykl spłaty, aniżeli tzw. balonowy (zdecydowana większość długu spłacana w ostatecznym terminie wymagalności).

Co się tyczy kolejnego, ważnego komponentu umowy kredytowej, który sam w sobie ma ryzyko kredytowe ograniczać, trzeba wskazać na elementy tego rozwiązania mogące je paradoksalnie tworzyć. Może to nastąpić zarówno w wyniku z jednej strony nadmiernego rygoryzmu, tj. sztywnego stosowania procedur bankowych nakazujących wzmocnienie zabezpieczeń prawnych, zwłaszcza gdy są one dla klienta trudno dostępne i kosztowne (wydłużenie procesu kredytowania i wzrost obciążeń finansowych kredytobiorcy), a z drugiej nadmiernego w tym względzie liberalizmu (złagodzenie warunków ustanawiania zabezpieczeń dla podmiotów o niskiej wiarygodności kredytowej).

Podobnie może się sytuacja kształtować w zakresie wymagań banku co do dostarczania pełnej, i z odpowiednią częstotliwością, informacji finansowej i opisowej ze strony kredytobiorcy. Informacja, jak wiadomo, jest podstawą dla identyfikacji i oszacowania ryzyka – zapewnienie dostępu do niej jest przesłanką neutralizacji ryzyka u źródeł jego generowania.

Wymienione determinanty wewnątrzsystemowe mogą ulec wydatnemu wzmocnieniu w razie braku w banku obowiązujących zasad polityki kredytowej czy odpowiednich do nich procedur. Zagrożeń można też się doszukiwać w przyjętym systemie delegacji kompetencji decyzyjnych; nie ma tu standardów – równie szkodliwa jest nadmierna centralizacja, jak i decentralizacja kredytowych uprawnień decyzyjnych.

4. Determinanty wynikające z zaniedbań/zaniechań realizacyjnych (błędy ludzkie personalne)

Wymieniony rodzaj zagrożeń ze strony kredytodawcy ma swoje źródła nie w przyjętych zasadach i procedurach bankowych oraz ewentualnych w nich lukach, lecz w braku konsekwencji czy wprost zaniechań co do ich stosowania. Ma więc on

dużo bardziej personalny aniżeli systemowy wymiar. Ze względu na swą zrozumiałość ich szczegółowy opis wydaje się zbyteczny; wykaz podstawowych w tym zakresie niedostatków obejmuje⁵:

- odstępstwa od przyjętych zasad polityki kredytowej na rzecz nadmiernej ekspansji działalności kredytowej. Chodzi tu o naruszanie przyjętych standardów kredytowania (udzielanie kredytów nieakceptowanych, słabo zabezpieczonych) wobec dotychczasowych klientów dostarczających znacznych depozytów lub pod presją konkurencji (zagrożenie odejścia klienta). Analogiczne przejawy ma pogoń za wyższymi dochodami z tytułu rozszerzenia akcji kredytowej i podejmowania nieuzasadnionego ryzyka – w krótkim okresie przysparza to zysków, w długim potęguje ryzyko i straty. Innym elementem łamania przyjętych zasad jest udzielanie zbyt wysokich kredytów, nadmierne zaangażowania jednostkowe (w skali podmiotu), sektorowe, regionalne, kraju (przekraczanie limitów zaangażowania kredytowego) czy stosowanie nieuzasadnionych preferencji cenowych w stosunku do ryzykownych zaangażowań,
- transakcje „samoobsługowe”, tj. kredyty udzielane osobom wewnętrznym (rada nadzorcza, zarząd, kierownictwo banku), właścicielom oraz podmiotom powiązanim z nimi organizacyjnie i kapitałowo. Ponieważ podmioty te mogą mieć wpływ na podejmowane decyzje kredytowe, istnieje niebezpieczeństwo nadużycia ich pozycji dla forsowania niestandardowych transakcji kredytowych o nadmiernym ładunku ryzyka bądź odstępstw od przyjętych procedur, w tym polityki cenowej, zabezpieczeniowej,
- niedostateczne kwalifikacje personelu kredytowego, niekompetencja, brak doświadczenia zawodowego oraz narzędzi do pomiaru ryzyka kredytowego (bazy danych statystycznych z gospodarki, sieci informatyczno-telekomunikacyjnej, programów komputerowych, szkoleń w zakresie aktualizacji wiedzy i podnoszenia kwalifikacji),
- niepełna lub niedostateczna informacja o kredytobiorcy. Powierzchowna analiza ekonomiczno-finansowa i niedostatki dokumentacji kredytowej. Słaba selekcja potencjalnych kredytobiorców,
- niedostateczny rygoryzm (rutynizm) wobec dotychczasowych klientów banku, nie weryfikowanie aktualnych danych, zbyt optymizm (nadmierne zaufanie) i niefrasobliwość w obliczu niekorzystnych trendów rozwojowych wymienionych podmiotów,

⁵ Opracowanie własne na podstawie: D. McNaughton, *Zarządzanie nowoczesnym bankiem w procesie zmian. Efektywne zarządzanie zmianami*, t. 1, FWIB, Warszawa 1995, s. 76; *Podręcznik inspekcji na miejscu*, NBP, Warszawa 2001, s. 9–14, oraz autorskich badań z praktyki bankowej.

- nadmierne poleganie na zabezpieczeniach spłaty kredytu jako elemencie ochrony przed następstwami ryzyka kredytowego. Niedostateczna weryfikacja wyceny zabezpieczeń i niedostatki formalno-prawne przy zawieraniu umów w tym zakresie,
- brak nadzoru i monitoringu nad procesem kredytowania, nie egzekwowanie terminów spłat długu wobec banku, nie dokonywanie inspekcji u kredytobiorcy, poleganie na ustnych wyjaśnieniach.

5. Bibliografia

1. Bueshgen H. E., Przedsiębiorstwo bankowe, t. 2.
2. Capiga M., Działalność kredytowa monetarnych instytucji finansowych, Difin, Warszawa 2006.
3. Iwanicz-Drozdowska M., Nowak A., Ryzyko bankowe, SGH, Warszawa 2001.
4. Mc Naughton D., Zarządzanie nowoczesnym bankiem w procesie zmian. Efektywne zarządzanie zmianami, t. 1, FWIB, Warszawa 1995.
5. Sławiński A., Banki centralne boją się deflacji, „Rzeczpospolita” Nr 161, 2003.
6. Zawadzka Z., Aktualne tendencje w bankowości światowej, w: Banki w Polsce. Wyzwania, tendencje rozwojowe, pr. zbior. pod red. J. W. Jaworskiego, Poltext, Warszawa 2001.
7. Zawadzka Z., Ryzyko bankowe, w: Bankowość. Podręcznik akademicki, pr. zbior. pod red. W. Jaworskiego i Z. Zawadzkiej, Poltext, Warszawa 2004.

Nowe trendy na rynku funduszy inwestycyjnych – fundusze funduszy

1. Wprowadzenie

Nowe rodzaje funduszy, jakie pojawiają się na rynku polskim, stanowią alternatywny sposób inwestowania, przeznaczony głównie dla inwestorów indywidualnych. Dzięki tym nowym rodzajom usług w sektorze bankowości inwestycyjnej klienci, głównie inwestorzy indywidualni, mają dostęp do większej palety usług niż w przypadku inwestowania samodzielnego lub za pośrednictwem klasycznych funduszy otwartych. W artykule zaprezentowany został sposób działania dwu rodzajów funduszy: multifunduszy (*fund od funds* – FoF) i *Manager of Managers Funds* (MoMF) wchodzących w skład nieco szerszej grupy *Multi Manager Funds*.

2. Istota funduszu funduszy (FoF)

Fundusz funduszy (zwany także multifunduszem – *fund of funds* (FoF)) tworzy portfel inwestycyjny z jednostek inwestycyjnych lub certyfikatów inwestycyjnych innych funduszy inwestycyjnych. Innymi słowy, idea jego działania polega na pośrednim inwestowaniu w dostępne na rynku instrumenty finansowe za pośrednictwem innych, już działających, funduszy inwestycyjnych. Inwestor nabywający jednostki lub certyfikaty inwestycyjne wyemitowane przez multifundusz samodzielnie określa poziom akceptowalnego ryzyka, a zarządzający portfelem multifunduszu dokonuje wyboru funduszy realizujących to kryterium. Fundusze funduszy przeznaczone są przede wszystkim dla początkujących inwestorów, nie mających jeszcze doświadczenia w samodzielnym inwestowaniu lub za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych.

Fundusze funduszy mogą inwestować w jednostki lub certyfikaty inwestycyjne funduszy operujących na wielu rynkach, np.¹:

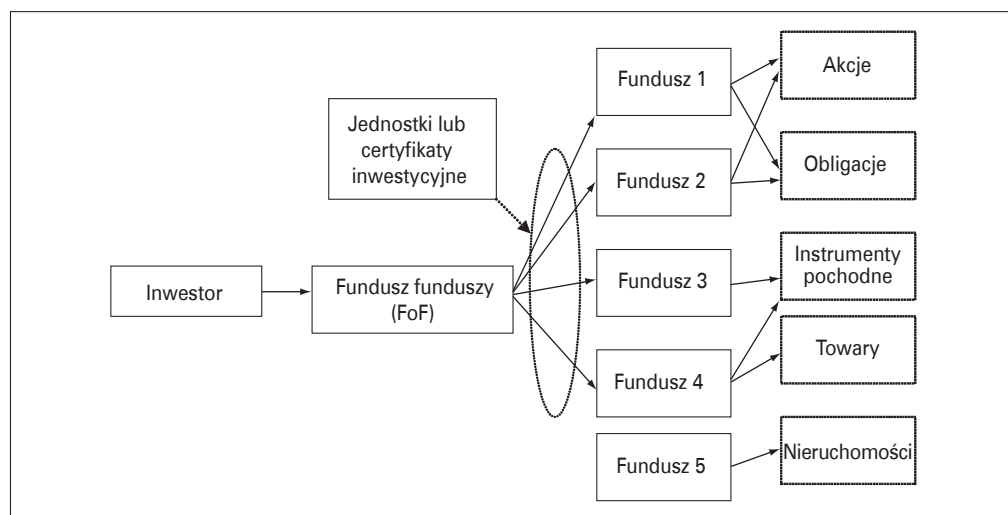
- akcji,
- instrumentów dłużnych,

¹ Informacje na temat działania podstawowych rodzajów funduszy inwestycyjnych można znaleźć m.in. w: K. Gabryelczyk, *Fundusze inwestycyjne*, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2006.

- pieniężnym i walutowym,
- instrumentów pochodnych,
- towarów (*commodities*),
- nieruchomości (*real estate*),
- sekurytyzacyjnych,
- *Venture Capital/Private Equity*,
- *hedgingowych*.

Wiele z wymienionych grup funduszy, np. nieruchomości lub instrumentów pochodnych, ze względu na specyfikę instrumentów, a także wielkość minimalnego pakietu jednostek lub certyfikatów inwestycyjnych, były dotychczas niedostępne dla przeciętnego inwestora. Inwestorzy nabywający jednostki lub certyfikaty inwestycyjne FoF mają dostęp do rynku funduszy otwartych jak i zamkniętych, a także do funduszy opierających swoje strategie na krótkiej sprzedaży. Dla inwestorów indywidualnych rozwój FoF stanowi możliwość inwestowania za ich pośrednictwem także na rynkach zagranicznych. Schemat działania funduszu funduszy został przedstawiony na rysunku 1.

Rysunek 1. Schemat działania funduszu funduszy (*Fund of Funds – FoF*)



Źródło: opracowanie własne.

Menedżer FoF w zależności od koniunktury giełdowej może nabywać jednostki lub certyfikaty funduszy inwestycyjnych rynku akcji, rynku pieniężnego lub papierów dłużnych (w tym operujące na rynku obligacji). Istnieje również możliwość nabywania certyfikatów inwestycyjnych wykorzystujących w swoich

strategiach inwestycyjnych krótką sprzedaż lub też nabywania jednostek funduszy typu ETF (w tym również jednostek funduszy typu ETF wykorzystujących krótką sprzedaż). Taki sposób inwestowania pieniędzy klientów przez menedżera FoF staje się szczególnie korzystny w przypadku bessy na rynku akcji, co w połączeniu z nabyciem certyfikatów lub jednostek funduszy papierów wierzycielskich powinno przynieść wysoką stopę zwrotu. Menedżerowie FoF mogą także przekierowywać środki swoich klientów do funduszy operujących na rynku towarów (*commodities*). Nabycie jednostek funduszy sektora energetycznego lub metali szlachetnych w latach 2001–2006 było jedną z najlepszych strategii inwestycyjnych w tym okresie. Z kolei zastosowanie pewnych prawidłowości analizy międzyrynkowej pozwala na skuteczniejszą alokację środków inwestorów. Jako przykład rozpatrzmy tutaj prawidłowość, że to najpierw ceny akcji spółek surowcowych ustanawiają swoje szczyty, a dopiero maksima cenowe pojawiają się na rynku surowców. W ten sposób obserwacja np. ceny akcji KGHM, lub innych największych wydobywców miedzi na świecie, pozwala przewidzieć formownie się szczytu ceny miedzi na rynkach towarowych, a to z kolei na podjęcie określonych decyzji przez menedżera funduszu.

W przypadku nabywania przez menedżera FoF jednostek lub certyfikatów inwestycyjnych kilku funduszy powstaje dodatkowy efekt tzw. podwójnej dywersyfikacji lokat (pierwsza dywersyfikacja powstaje w momencie wyboru tytułów uczestnictwa różnych funduszy, a druga w momencie nabywania przez wybrane fundusze różnych aktywów).

Tabela 1. Jednostki funduszy inwestycyjnych wchodzących w skład Axa Investment Managers

Jednostki funduszy	(%)	Ranking	Poprzednio	Jednostki funduszy	(%)	Ranking	Poprzednio
Gmo Funds US Core Equity Fund USD	19,0	1	(1)	Artemis Income	9,6	6	(6)
State Street	18,3	2	(2)	Axa Framlington Monthly Income	9,6	7	(7)
Morley Fund Management	12,3	3	(3)	Newton International Bond	2,8	8	(9)
Aegon Sterling Corp Bd	10,5	4	(4)	Henderson Preference & Bond a Inc	2,3	9	(8)
Johcm UK Equity Income	10,4	5	(5)	L & G High Income	2,0	10	(10)

Dane na 29 maja 2006 roku.

Źródło: opracowanie własne na podstawie strony internetowej: <http://www.trustnet.com/ut/funds/chart.asp?unit=ELSIB> z 29 maja 2006 roku.

Jako przykład FoF można podać brytyjski fundusz Axa Investment Managers o wielkości aktywów 225 mln funtów (414 mln USD) na 26 maja 2006 roku. Benchmarkiem wykorzystywanym przez fundusz jest szeroki indeks FTSE (wszystkie akcje notowane w Londynie) (zob. tabele 1 i 2 oraz rysunek 2).

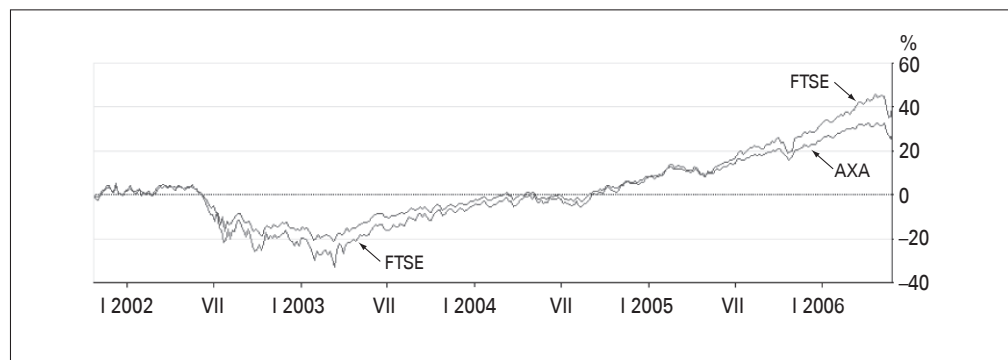
Tabela 2. Skład portfela inwestycyjnego funduszu Axa Investment Managers

Sektor	(%)	Poprzednio
Akcje w Wielkiej Brytanii	66,9	(1)
Instrumenty dłużne o stałej stopie proc. w Wielkiej Brytanii	27,1	(2)
Instrumenty dłużne o stałej stopie proc. poza Wielką Brytanią	2,8	(4)
Gotówka	2,2	(3)
Udziały	1,0	(5)
Razem	100,0	

Dane na 29 maja 2006 roku.

Źródło: opracowanie własne na podstawie strony internetowej: <http://www.trustnet.com/ut/funds/chart.asp?unit=ELSIB> z 29 maja 2006 roku.

Rysunek 2. Porównanie stopy zwrotu jednostek funduszu Axa Investment Managers i benchmarku FTSE w ciągu 4 lat



Dane na 29 maja 2006 roku.

Źródło: opracowanie własne na podstawie strony internetowej: <http://www.trustnet.com/ut/funds/chart.asp?unit=ELSIB> z 29 maja 2006 roku.

Opłaty ponoszone w FoF można podzielić na dwie grupy:

- opłaty na rzecz funduszu funduszy,
- opłaty na rzecz poszczególnych funduszy, których jednostki lub certyfikaty nabywa zarządzający FoF.

Należy jednak pamiętać, że FoF, jako inwestor instytucjonalny, w przypadku zakupu jednostek lub certyfikatów inwestycyjnych uiszcza znacznie mniejszą opłatę niż inwestorzy indywidualni. W rzeczywistości koszty zarządzania FoF są porównywalne do kosztów zarządzania innymi typami funduszy. Ograniczenia prawne warunkują wysokość pobieranych opłat przez FoF w przypadku gdy nabywa on tytuły uczestnictwa w funduszach zarządzanych przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych, wówczas towarzystwo nie może pobierać wynagrodzenia ani obciążać FoF kosztami związanymi z lokowaniem aktywów w takie tytuły uczestnictwa². Koszty zarządzania funduszami typu FoF są zazwyczaj niższe niż w innych typach funduszy z uwagi na fakt, fundusz FoF nie ponosi opłat z tytułu analiz papierów wartościowych oraz kosztów transakcyjnych związanych z ich nabywaniem. FoF ogranicza się do przeprowadzenia analiz stóp zwrotu jednostek lub certyfikatów funduszy, w których zainwestuje zgromadzone aktywa.

3. Fundusze *Manager of Manager Funds* (MoMF)

FoF wchodzi w skład nieco szerszej kategorii *Multi Manager Funds*. Obok kategorii FoF wyróżnia się tutaj także typ funduszy *Manager of Managers Funds* (MoMF) – inwestujące w różnego rodzaju instrumenty (akcje, obligacje etc.) za pośrednictwem wskazanych (wybranych) zarządzających. Głównym zadaniem zarządzającego w ramach funduszu MoMF jest wskazanie zarządzających, którym powierzone zostaną pieniądze. Każdy z wybranych zarządzających osiąga najlepsze wyniki w pewnej klasie aktywów: zarządzający nr 1 na rynku akcji, zarządzający nr 2 na rynku obligacji itd. Zarządzający MoMF jest zobowiązany także do stworzenia procedury zastąpienia jednego zarządzającego innym, w przypadku gdyby ten pierwszy zaczął odnosić wyniki gorsze niż określony benchmark. Zarządzający MoMF wykorzystuje specjalną procedurę doboru menedżerów według ściśle określonych kryteriów (*segregate mandates*). Technika ta została specjalnie stworzona dla menedżerów MoMF – w łatwy sposób pozwala na wybór najlepszych zarządzających, np. według preferowanego stylu zarządzania, akceptowanego przez zarządzającego poziomu ryzyka czy też preferowanego przez niego sektora (branży)³. Drugim ważnym elementem techniki *segregate mandates* jest wgląd, jaki ma menedżer MoMF we wszystkie posiadane aktywa – kontrola taka ma miejsce za pośrednictwem banku powiernika funduszy MoMF, zobowiązanego, zgodnie z przepisami prawa, do prowadzenia rejestru aktywów. Znajduje ona zasto-

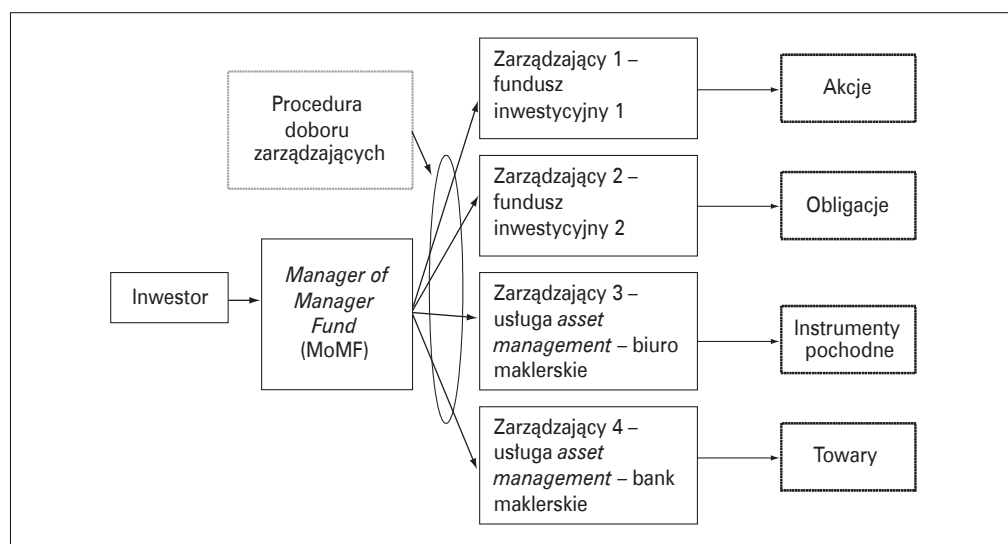
² Ustawa o funduszach inwestycyjnych z 27 maja 2004 roku, Dz.U. Nr 146 poz. 1546.

³ Wielu zarządzających funduszami wykazuje skłonności do przeważania jednej z branż w swoim portfelu akcyjnym, co często wynika ze szczególnego zainteresowania zarządzającego tą branżą.

sowanie w czasie procedury zastąpienia jednego z zarządzających innym. Otóż zamiast sprzedaży wszystkich aktywów zarządzanych przez zarządzającego, który ma zostać wymieniony, przesuwają się je na tzw. konto wydzielone. Po zmianie zarządzającego nowy zarządzający otrzymuje nie gotówkę lecz papiery wartościowe na koncie wydzielonym. Część z aktywów zapisanych na koncie wydzielonym stanie się częścią portfela nowego zarządzającego, a pozostałe zostaną wymienione przez niego na inne aktywa. W ten sposób unika się tzw. okresów bezproduktywnych, kiedy na rachunku inwestycyjnym zamiast aktywów, mających przynosić dochód, znajduje się gotówka. W wielu krajach, np. w Wielkiej Brytanii, zarządzający, którzy nie zarządzają funduszami o jednostkach lub certyfikatach przeznaczonych do sprzedaży na rynku krajowym, mogą poprzez wydzielone konto zarządzać powierzonymi środkami – w ten sposób menedżer MoFM może nabyć jednostki lub certyfikaty inwestycyjne funduszu zagranicznego, niedostępnego na rynku brytyjskim. Fundusze typu MoFM inkorporują zatem trzy różne usługi:

- zapewniają inwestorom dostęp do usług wybranych (wyselekcjonowanych) menedżerów funduszy lub portfeli inwestycyjnych,
- zapewniają inwestorom dostęp do specjalistycznych ekspertyz oceniających i monitorujących wyniki poszczególnych menedżerów funduszy,
- zapewniają zarządzanie wyrafinowanymi strategiami inwestycyjnymi według ustaleń poczynionych z klientami.

Rysunek 3. Schemat działania funduszy typu MoMF



Źródło: opracowanie własne.

Fundusze typu MoMF, w odróżnieniu od funduszy typu FoF, są w stanie realizować indywidualne strategie inwestycyjne poszczególnych inwestorów. Dla każdego inwestora możliwy (wg procedury doboru menedżerów) jest dobór określonych zarządzających – często także według behawioralnych preferencji klienta (sposób zarządzania portfelem inwestycyjnych przez wybranego zarządzającego jest zgodny ze sposobem inwestowania najlepiej odpowiadającym klientowi funduszu MoMF).

Oplaty w MoFM można podzielić na dwie części:

- 1) opłata ponoszona w funduszu MoFM,
- 2) opłaty pobierane przez każdy z funduszy (lub zarządzającego w przypadku usługi *asset management*), którym zarządza wybrany przez menedżera MoFM zarządzający.

Całkowita opłata (suma w/w dwu opłat) nosi nazwę opłaty całkowitej (*Total Expense Ratio – TER*). W przypadku funduszy MoFM jest ona wyższa o 0,5–1,5 pkt. proc. niż w przypadku pojedynczego funduszu inwestycyjnego. Zarządzający funduszami MoFM korzystają często z upustów cenowych (upustów opłat) z uwagi na fakt, że obracają dużymi kwotami środków finansowych. Potrafią wynegocjować zwolnienie z opłaty za przystąpienie do funduszu, którym zarządza wyselekcjonowany przez menedżera MoFM zarządzający.

Pewną modyfikacją w klasycznym funduszu funduszy może być powierzenie części zgromadzonych środków funduszu FoF w zarządzanie w ramach MoMF.

Najbardziej znane fundusze typu MoMF to Attica, Russell (poprzez Scottish Widows), SEI i Skandia. Podstawowe dane dla funduszu Axa Multimanager Balanced zostały zamieszczone w tabelach 3, 4 i 5.

Rysunek 4. Stopa zwrotu funduszu typu MoMF Axa Multimanager Balanced



Źródło: opracowanie własne.

Tabela 3. Portfel funduszu typu MoMF Axa Multimanager Balanced – według składu (jednostek innych funduszy)

Jednostki funduszy	(%)	Ranking	Poprzedni	Jednostki funduszy	(%)	Ranking	Poprzedni
Merrill Lynch UK Dynamic	9,4	1	(1)	Artemis European Growth	4,5	6	(7)
Artemis UK Special Situations R	9,4	2	(2)	Gartmore European Sel OPPS	4,3	7	(6)
Johcm UK Equity Income	8,6	3	(3)	Thames River Japan	3,6	8	(8)
Gam Star UK Dynamic Equity GBP	8,3	4	(4)	Baillie Giff Japanese	3,4	9	(10)
CF Walker Crips UK Growth	7,9	5	(5)	Merrill Lynch Gold & General	3,2	10	(9)

Dane na 31 marca 2006 roku.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 4. Portfel funduszu typu MoMF Axa Multimanager Balanced – według regionów inwestowania

Region	(%)	Poprzedni
Wielka Brytania	50,3	(1)
Europa bez Wielkiej Brytanii	10,0	(4)
Towary (<i>Commodities</i>)	9,1	(2)
Japonia	8,6	(3)
USA	4,2	(7)
Azja i Pacyfik bez Wielkiej Brytanii	3,1	(5)
Rynek nieruchomości	3,1	(8)
Gotówka	3,1	(9)
Akcje na <i>Emerging Markets</i>	3,1	–
Inne akcje	2,8	–
Razem	97,4	

Dane na 31 marca 2006 roku.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 5. Portfel funduszu typu MoMF Axa Multimanager Balanced – według sektorów

Sektor	(%)	Poprzednio
Akcje w Wielkiej Brytanii	43,6	(1)
Europa bez Wielkiej Brytanii	10,0	(4)
Towary (<i>Commodities</i>)	9,1	(2)
Akcje japońskie	8,6	(3)
Instrumenty dłużne Wielka Brytania	6,7	(5)
Akcje amerykańskie (USA)	4,2	(7)
Akcje na rynkach Azji i Oceanii bez Japonii	3,1	(6)
Rynek nieruchomości	3,1	(8)
Gotówka	3,1	(10)
Akcje na <i>Emerging Markets</i>	3,1	–
Razem	94,6	

Dane na 31 marca 2006 roku.

Źródło: opracowanie własne.

Na rynku brytyjskim stosuje się następujący podział funduszy typu MoMF:

- *Multi-Manager UK* – inwestujące przynajmniej 80% aktywów w akcje na rynku Wielkiej Brytanii,
- *Multi-Manager Global* – inwestujące przynajmniej 80% aktywów w akcje na różnych rynkach (ale nie więcej niż 80% z tych środków na rynku Wielkiej Brytanii),
- *Multi-Manager Income & Bond* – fundusze inwestujące przynajmniej 80% aktywów w papiery dłużne o stałej stopie procentowej,
- *Multi-Manager Managed* – fundusze inwestujące w różne aktywa zarówno na rynku brytyjskim, jak i międzynarodowym, zarówno w akcje, jak i papiery o stałej stopie dochodu.

4. Fundusze typu *Multi Manager Funds* (MMF) na świecie

Na świecie fundusze typu MMF są jednymi z najbardziej dynamicznie rozwijających się podmiotów inwestycyjnych, pełniących szczególną rolę na rynku *Private Equity* i *Venture Capital*. Na koniec 2005 roku zarządzały one kwotą około 260 mld USD, z czego 63% zainwestowanych było na rynku globalnym, 24% w USA, a pozostała część w Europie. W 2005 roku najwięcej nowych środków napłynęło do funduszy MMF inwestujących globalnie (61% całkowitego przyrostu), następnie 24% do

funduszy europejskich, a 15% do funduszy amerykańskich⁴. W ciągu ostatnich kilku lat obserwuje się wzmożony napływ środków do funduszy europejskich. Fakt ten związany jest z dynamicznym rozwojem sektora funduszy MMF w tej części świata.

Ustalenie liczby wszystkich funduszy MMF działających obecnie na świecie jest bardzo utrudnione. Podobna uwaga dotyczy wielkości aktywów będących w posiadaniu tego typu funduszy (zob. tabela 6).

Tabela 6. Wartość aktywów netto (w mln euro) funduszy MMF w niektórych krajach europejskich na koniec roku

Kraj	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Austria		1412	5012	10 598	13 452	12 546	13 526	13 856	15 238
Belgia	2235	3725	6259	10 562	11 526	7598	7562	7365	8925
Czechy			9	35	29	20	12	13	20
Niemcy			745	5009	7526	6256	6852	8256	8925
Węgry						51	48	120	162
Lichtenstein						527	564	772	826
Norwegia			125	736	895	625	702	725	755
Polska						9	9	25	39
Portugalia	3641	4093	3705	3265	2001	1256	995	1085	1256
Hiszpania					1652	1601	2476	2896	3085
Szwecja				15	10	49	501	1336	2005
Szwajcaria								1277	1589
Wielka Brytania	9127	7506	13 789	21 117	17 560	14 892	16 895	20 056	22 986
Razem	15 003	16 736	29 644	51 337	54 651	45 430	50 142	57 782	65 811

Źródło: opracowanie własne na podstawie EFAMA Fact Book, Bruksela 2005 i strony internetowej: <http://www.trustnet.com/help/vct/>, z 5 maja 2006 roku.

W latach 1997–2005 nastąpił dynamiczny rozwój funduszy typu MMF w większości krajów europejskich. Największa dynamika przyrostu wartości aktywów netto tego typu funduszy wystąpiła w Wielkiej Brytanii i Austrii. Udział tych dwu krajów w całości zgromadzonych aktywów na koniec 2005 roku wyniósł 58%. Na uwagę zasługuje gwałtowny rozwój funduszy MMF w Szwecji, która w ciągu 2004 roku potroiła wartość zgromadzonych środków w tego typu funduszach – głównie dzięki rozwojowi rynku funduszy FoF (wzrost z 501 do 1 336 mln euro w 2004 roku).

⁴ Obliczenia własne na podstawie strony internetowej: www.efama.com, z 4 kwietnia 2006 roku.

Najwięcej funduszy MMF działa w Wielkiej Brytanii – 41% ogólnej liczby funduszy, Austrii – 26%, Niemczech – 14% i Belgii – 15%. W przeważającej części są to podmioty, których wartość aktywów netto jest większa niż 25 mln, ale mniejsza niż 500 mln USD (35% wszystkich funduszy). Aktywa netto jedynie 10% wszystkich funduszy przekraczały 500 mln USD⁵.

Największą grupę klientów (tj. dostawców środków) funduszy typu MMF stanowią inwestorzy indywidualni, osoby prawne, agencje rządowe, firmy oraz instytucje finansowe (w tym małe banki, fundusze emerytalne i ubezpieczeniowe). Struktura typów inwestorów funduszy typu MMF w Europie i USA jest do siebie w znacznym stopniu zbliżona – jedynie w przypadku firm ubezpieczeniowych zauważamy ich znacznie większą rolę na rynku europejskim. Struktura klientów tego typu funduszy w Azji jest zupełnie odmienna: przeważają inwestorzy indywidualni i fundusze emerytalne (zob. tabela 7).

Tabela 7. Udział poszczególnych grup inwestorów na rynku MMF w wybranych regionach świata w 2005 roku (w %)

Typ inwestora	Europa	USA	Azja
Inwestorzy indywidualni	25,10	33,20	61
Agencje rządowe	0,90	5,30	0
Banki	6,90	7,30	0
Fundusze emerytalne	32,20	30,10	35
Firmy ubezpieczeniowe	31,30	7,10	1
Inni	3,60	17,00	3,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie EFAMA Fact Book, Bruksela 2005 i strony internetowej: <http://www.trustnet.com/help/vct/>, z 5 maja 2006 roku.

5. Fundusze funduszy w Polsce

Zgodnie z polskimi przepisami prawa w Polsce FoF mogą zostać powołane do życia w następującej postaci:

- fundusz inwestycyjny otwarty,
- specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty,
- fundusz inwestycyjny zamknięty.

Pierwszy fundusz FoF został powołany przez TFI Skarbiec, które na bazie regulacji dotyczących specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych uruchomiło w grudniu 2004 roku dwa fundusze funduszy: Skarbiec Top Funduszy Stabilnych oraz Skarbiec Top Funduszy Akcji.

⁵ Dane na koniec 2005 roku.

Innym przykładem FoF może być *Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global* (EURO), inwestujący na rynku globalnym (zob. tabela 8).

Tabela 8. Skład funduszu *Credit Suisse MultiFund (Lux) Constellation Global*

Alokacja	30 IX 2005 r. w %
Fundusze akcji japońskich, azjatyckich i rynków wschodzących	29,0
Fundusze akcji brytyjskich	19,6
Fundusze akcji europejskich	19,3
Fundusze akcji amerykańskich	16,4
Fundusze specjalistyczne	10,7
Gotówka	5,0
Łącznie	100

Źródło: opracowanie własne na podstawie strony internetowej: http://www2.skandia.pl/fundusze_z.phtml, z 9 czerwca 2006 roku.

Obecnie działa w Polsce 8 różnych FoF⁶. W większości z nich minimalna kwota niezbędna do przystąpienia to 100 zł.

Ciekawą ofertę zaproponował w ostatnim czasie inwestorom TFI Superfund, będący funduszem funduszy hedgingowych. Jest to pierwszy tego typu produkt na rynku polskich. W ramach oferowanych usług inwestorzy mają do wyboru trzy podstawowe FoF⁷:

- Superfund A – strategia tradycyjna,
- superfund B – strategia dynamiczna,
- Superfund C – strategia agresywna.

Strategia Superfund A daje inwestorom możliwość wejścia w świat funduszy hedgingowych opartych na kontraktach futures. Inwestorzy mogą skorzystać z dużego potencjału zyskowności strategii A już przy średnim horyzoncie lokaty kapitału. Sugerowany okres inwestycji dla Strategii A wynosi minimum 3 lata. Wartość minimalnej pierwszej i kolejnych inwestycji do Subfunduszu A wynosi 5000 euro (równowartość w PLN). Należy pamiętać, że minimalna pierwsza wpłata do Superfund SFIO wynosi dla inwestorów indywidualnych równowartość 40 000 euro.

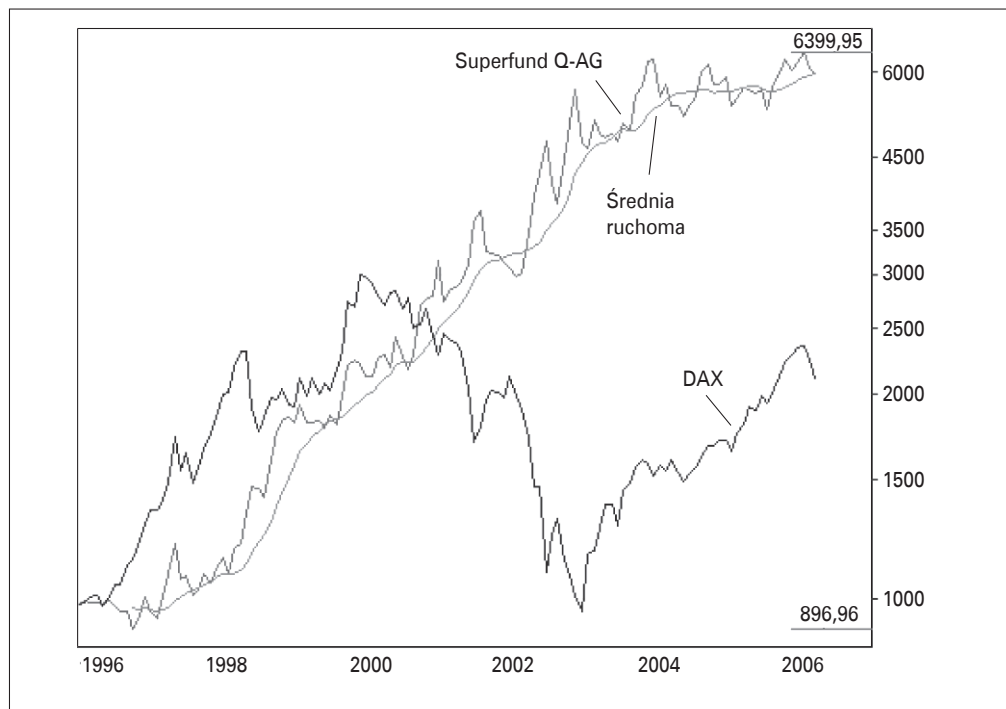
Superfund B jest idealnym rozwiązaniem dla doświadczonych inwestorów poszukujących wysokich zysków. Stosowana tu strategia inwestycyjna jest bardziej dynamiczna niż Strategia A, charakteryzuje się również większymi wahaniami wartości jednostki uczestnictwa w krótkim czasie – oferuje jednak odpowiednio

⁶ Dane na 31 maja 2006 roku.

⁷ Na podstawie strony internetowej: <http://www.superfund.pl/db/AboutQuadriga.asp?Id=635&sid=1267&x=1&Menu=1> z 9 czerwca 2006 roku.

wyższy potencjał zysku. Wartość minimalnej pierwszej inwestycji do Subfunduszu B wynosi 10 000 euro, a kolejnych 5000 euro (równowartość w PLN). Należy pamiętać, że minimalna pierwsza wpłata do Superfund SFIO wynosi dla inwestorów indywidualnych równowartość 40 000 euro.

Rysunek 5. Wykres zmiany ceny funduszu Superfund Q-AG i wykresu giełdy niemieckiej DAX



Źródło: opracowani własne na podstawie strony internetowej: <http://www.superfund.pl/db/AboutQuadriga.asp?Id=635&sid=1267&x=1&Menu=1> z 9 czerwca 2006 roku.

Superfund C jest dedykowana dla profesjonalnych inwestorów poszukujących produktów o szczególnie wysokim potencjale zysku jako dodatku do swojego portfela inwestycyjnego. Agresywna i charakteryzująca się największym wahaniami wartości jednostki uczestnictwa Strategia C oferuje jednak ze wszystkich strategii Superfund największy potencjalny zysk. Wartość minimalnej pierwszej inwestycji do Subfunduszu C wynosi 100 000 euro, zaś kolejnych 50 000 euro (równowartość w PLN). Należy pamiętać, że minimalna pierwsza wpłata do Superfund SFIO wynosi dla inwestorów indywidualnych równowartość 40 000 euro.

6. Podsumowanie

Przedstawione zostały tutaj alternatywne sposoby inwestowania środków na rynku funduszy inwestycyjnych. Fundusze typu *fund of funds* (FoF) przeznaczone są przede wszystkim dla mało doświadczonych inwestorów. Powstały one w głównej mierze po to, aby zamiast nich podejmować decyzje inwestycyjne dotyczące aktualnego kierunku (segmentu rynku), na który powinny być skierowane środki finansowe przy zachowaniu właściwej relacji oczekiwanej stopy zwrotu z inwestycji do miary ryzyka z niej. Inwestorzy indywidualni uzyskali również możliwość inwestowania za pomocą FoF w sektorach i branżach dotychczas niedostępnych dla nich.

7. Bibliografia

1. Dębski W., Fundusze inwestycyjne w Polsce, w: Rynki kapitałowe (red. W. Bień), Wydawnictwo Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa 2005.
2. Gabryelczyk K., Fundusze inwestycyjne, Oficyna Wydawnicza, Kraków 2006.
3. Ustawa z 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. Nr 146 poz. 1546).

Źródła internetowe:

1. <http://www.tradertech.com/index.asp?404>; http://www.tradertech.com/collweb/mt_overview.asp z 26 maja 2006 roku.
2. <http://www.trustnet.com/ut/funds/chart.asp?unit=ELSIB> z 29 maja 2006 roku.
3. <http://www.crbtrader.com/crbindex/crbdata.asp> z 20 maja 2006 roku, z 30 maja 2006 roku.
4. <http://www.trustnet.com/help/vct/> z 5 maja 2006 roku.
5. <http://www.superfund.pl/db/AboutQuadriga.asp?Id=635&sid=1267&x=1&Menu=1> z 9 czerwca 2006 roku.
6. http://www2.skandia.pl/fundusze_z.phtml z 9 czerwca 2006 roku.

Prospektywne mierniki nierównowagi finansów publicznych – *Fiscal Imbalance, Generational Imbalance*

1. Wprowadzenie

Począwszy od lat 70. toczy się ożywiona debata poświęcona poprawności klasycznych mierników nierównowagi fiskalnej w postaci deficytu budżetowego oraz długu publicznego. Można w niej wyodrębnić co najmniej trzy zasadnicze stanowiska. Niektórzy badacze optują za szerszym stosowaniem mierników zmodyfikowanych, uzyskiwanych w drodze korekty miary klasycznej o wpływ różnorodnych procesów oraz zjawisk ekonomicznych. Inni teoretycy negują użyteczność konwencjonalnie obliczanego salda budżetowego, optując za jego ujęciem na bazie memoriałowej. Pogląd ten stał się także podstawą metodologii Europejskiego Systemu Rachunków Narodowych i Regionalnych – ESA'95. Nie brak jednak również badaczy, którzy kwestionują w ogóle wartość badawczą i aplikacyjną deficytu budżetowego oraz długu publicznego. Postulują oni zastąpienie ich miernikami nowej generacji, których wspólną cechą jest spekulatywny charakter. Do najpopularniejszych miar tego typu należą *Generational Accounting*, *Fiscal Imbalance* oraz *Generational Imbalance*. Celem niniejszego opracowania jest prezentacja dwóch ostatnich spośród tych sposobów pomiaru nierównowagi finansów publicznych.

2. Konstrukcja miary *Fiscal Imbalance*

Daleko idące zmiany polityki fiskalnej krajów wysoko rozwiniętych, konieczne w obliczu narastającej presji demograficznej, będą łatwiejsze do przeprowadzenia, jeśli poprzedzi je zmiana mierników oceny nierównowagi fiskalnej. Jedną z nowych spekulatywnych miar tej nierównowagi jest *Fiscal Imbalance* (FI). Jej koncepcja została zaproponowana w 1994 roku przez Auerbacha, a następnie rozwinięta i zmodyfikowana przez Auerbacha, Gale i Orszaga oraz Gokhale i Smettersa¹.

¹ A. Auerbach, *The U.S. Fiscal Problem: Where We Are, How We Got Here, and Where We're Going?*, NBER Macroeconomic Annual, NBER, Cambridge 1994; A. Auerbach, W. Gale, P. Orszag, *Sources of Long – Term Gap*, „Tax Notes” 24 maja 2004, s. 1049–1059; J. Gokhale, K. Smetters., *Fiscal and Generational Imbalances. New Budget Measures for New Budget Priorities*. The American

Fiscal Imbalance jest równa wartości bieżącej przyszłych wydatków publicznych (z wyjątkiem tych przeznaczonych na obsługę długu publicznego), pomniejszonej o wartość bieżącą przyszłych dochodów publicznych oraz aktualny poziom aktywów publicznych netto. Wartość tej miary (FI) na koniec roku t jest zatem określana wzorem:

$$FI_t = PVE_t - PVR_t - A_t,$$

gdzie:

PVE_t – wartość bieżąca przyszłych wydatków publicznych (z wyjątkiem tych przeznaczonych na obsługę długu publicznego) na koniec roku t ,

PVR_t – wartość bieżąca przyszłych dochodów publicznych na koniec roku t ,

A_t – aktywa publiczne netto.

Miara FI określa więc wartość bieżącą łącznej nierównowagi finansowej (deficytu/nadwyżki) w wybranym przedziale czasowym. Gokhale i Smetters zalecają analizę kilku zakresów czasowych, a wśród nich nieskończonego horyzontu czasowego. Pozwala to określić rozkład w czasie (*timing*) narastania nierównowagi finansów publicznych. Zasadnicza różnica między podejściem proponowanym przez Auerbacha oraz Auerbach, Gale i Orszada a podejściem prezentowanym przez Gokhale i Smettersa polega na odmiennych założeniach co do przyszłej polityki fiskalnej. Ci ostatni autorzy szacują przyszłe dochody i wydatki publiczne według charakterystyki bieżącej polityki fiskalnej. Auerbach oraz Auerbach, Gale i Orszag za podstawę prognoz dochodów oraz wydatków publicznych przyjmują kierunki przyszłej polityki fiskalnej, uznane przez nich za realistyczne. Do najbardziej kontrowersyjnych etapów wyznaczania tego miernika należy wybór odpowiedniej stopy dyskontowej. Dobra stopa dyskontowa powinna być wyższa od stopy procentowej wolnej od ryzyka, ponieważ dyskontowane wielkości są jednak obciążone pewnym ryzykiem. Należy jednak przyjąć, że ma ona być niższa niż stopa rentowności inwestycji w kapitał rzeczowy².

Polityka fiskalna jest uważana za zrównoważoną (*sustainable*), jeśli wartość miernika FI jest równa zero lub ujemna. Gokhale i Smetters proponują modyfikację miary FI poprzez jej odniesienie do wartości bieżącej przyszłego PKB. Inną możliwą modyfikacją tego miernika jest wyliczanie go dla poszczególnych komponentów

Enterprise Institute Press. Washington D.C. 2003; J. Gokhale, K. Smetters, *Fiscal and Generational Imbalances: An Update*, „Tax Policy and the Economy” NBER, forthcoming, Spring 2006.

² M. Boskin, *Perspectives on Federal Deficits and Debt*, The Conference on Fiscal Challenges: An Interdisciplinary Approach to Budget Policy, 10–11 lutego 2006; USC Gould School of Law, Los Angeles, California; J. Gokhale, K. Smetters, *Fiscal and Generational Imbalances*. New Budget..., *op. cit.*, s. 7–9.

sektora *general government* i prezentacja nie tylko łącznego zakresu nierównowagi finansów publicznych, ale również struktury generowania tej nierównowagi.

Miernik ten, rzecz jasna, nie jest pozbawiony wad. Podkreśla się, że może on, podobnie jak mierniki tradycyjne, nie uwzględniać znacznych transferów międzygeneracyjnych, na przykład jeśli dochodzi do wzrostu świadczeń oraz odpowiadających im składek na ubezpieczenia społeczne. W systemach repartycyjnych oznacza to przecież w istocie transfer bogactwa do generacji starszych kohort wiekowych kosztem młodszych. Wiąże się to, jak zauważył Feldstein, z redukcją oszczędności krajowych oraz wzrostem stóp procentowych, i wywołuje szerokie reperkusje gospodarcze³.

3. Konstrukcja miary *Generational Imbalance*

Miara *Generational Imbalance* jest odpowiedzią na ograniczenia miernika *Fiscal Imbalance*, który nie określał międzygeneracyjnego rozkładu nierównowagi fiskalnej. *Generational Imbalance* (GI) odpowiada na pytanie, jaka część *Fiscal Imbalance* powstaje w związku z działalnością obecnych oraz poprzedzających je generacji. Przewidywany udział przyszłych generacji w tworzeniu nierównowagi fiskalnej jest równy FI-GI. *Generational Imbalance* można określić za pomocą następującego wzoru:

$$GI_t = PVE_t^L - PVR_t^L - A_t,$$

gdzie:

PVE_t^L – wartość bieżąca wydatków, które będą ponoszone na rzecz bieżących generacji (kohort),

PVR_t^L – wartość bieżąca podatków, które będą płacone przez bieżące generacje (kohorty),

A_t – bieżące aktywa (jeżeli ujemne to jest to dług netto).

Perspektywicznym celem polityki gospodarczej musi być sprowadzenie nierównowagi fiskalnej mierzonej za pomocą miary *Fiscal Imbalance* do zera,

³ A. Auerbach, The U.S. Fiscal Problem..., *op. cit.*, s. 4–16; A. Auerbach, W. Gale, P. Orszag, Sources of Long..., *op. cit.*, s. 1049–1059; M. Boskin, Perspectives on Federal..., *op. cit.*, s. 34–38; M. Feldstein, Social Security, Induced Retirement, and Aggregate Capital Accumulation, „Journal of Political Economy” 1974, Vol. 84, s. 905–926; M. Feldstein, A. Pellchio, Social Security and Household Wealth Accumulation: New Microeconomic Evidence, „Review of Economics and Statistics” 1979, Vol. 61, s. 361–368; J. Gokhale, K. Smetters, Fiscal and Generational Imbalances. New Budget Measures for New Budget..., *op. cit.*, s. 16–22; J. Gokhale, K. Smetters, Fiscal and Generational Imbalances: An Update..., *op. cit.*, s. 2–4.

poprzez podwyżki obciążeń fiskalnych, bądź obniżkę wydatków publicznych, albo też kombinację obu tych działań. Jednoczesna analiza zmian *Fiscal Imbalance* oraz *Generational Imbalance* pozwala odpowiedzieć na pytanie, w jakim stopniu dokona się to na koszt przyszłych generacji⁴.

4. Zastosowanie miary *Fiscal Imbalance* oraz *Generational Imbalance* do oceny nierównowagi fiskalnej

Wykorzystanie miary *Fiscal Imbalance* do oceny polityki prowadzonej przez rząd USA pozwala stwierdzić narastanie nierównowagi fiskalnej. Według szacunków Gokhale i Smettersa wartość *Fiscal Imbalance* w odniesieniu do nieskończonego horyzontu czasowego wzrosło w latach 2004–2010 z 63 284 mld USD do 79 417 mld USD (zob. tabela 1). Będzie to oznaczać także wzrost ciężaru tej nierównowagi z 8,2% PKB do 8,9% PKB. Zasadniczym czynnikiem generującym nierównowagę jest, i pozostanie, system opieki zdrowotnej – *Medicare*. W 2010 roku będzie na niego przypadać aż 75 599 mld USD spośród łącznej nierównowagi finansów publicznych.

Tabela 1. *Fiscal Imbalance* rządu federalnego USA w latach 2004–2010

Rok budżetowy		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Łącznie rząd federalny USA	w mld USD	63.284	65.928	68.633	71.317	73.968	76.648	79.417
	w % PKB	8,2	8,3	8,4	8,5	8,6	8,8	8,9
<i>Social Security</i>	w mld USD	8.006	8.352	8.709	9.067	9.422	9.784	10.158
	w % PKB	1,0	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
<i>Medicare</i>	w mld USD	60.886	63.381	65.875	68.321	70.717	73.122	75.599
	w % PKB	7,9	8,0	8,1	8,2	8,3	8,4	8,5
Reszta sektora rządu federalnego USA	w mld USD	-5.608	-5.805	-5.951	-6.071	-6.171	-6.258	-6.339
	w % PKB	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7

Źródło: J. Gokhale, K. Smetters, *Fiscal and Generational Imbalances: An Update*, „Tax Policy and the Economy” NBER, forthcoming, 2006, s. 26.

⁴ A. Auerbach, W. Gale, P. Orszag, *Sources of Long...*, *op. cit.*, s. 1053–1059; M. Boskin, *Perspectives on Federal...*, *op. cit.*, s. 34–38; J. Gokhale, K. Smetters., *Fiscal and Generational Imbalances*. *New Budget...*, *op. cit.*, s. 10–15.

Drugim ogniwem generującym nierównowagę fiskalną jest *Social Security*, jednak jego udział w łącznej nierównowadze fiskalnej sektora rządu federalnego USA jest wielokrotnie niższy niż w przypadku *Medicare*. Zauważyć należy, że resztę sektora rządu federalnego USA cechować ma w latach 2004–2010 nadwyżka bieżącej wartości przyszłych dochodów nad bieżącą wartością przyszłych wydatków, powiększoną o aktualny stan długu publicznego.

W analizie nierównowagi fiskalnej istotny wydaje się rozkład w czasie jej narastania oraz zmiany struktury generowania tej nierównowagi. W swoim badaniu Gokhale i Smetters uwzględnili 6 horyzontów czasowych: 5, 10, 25, 50, 75 lat oraz nieskończony horyzont czasowy (zob. tabela 2). Pozwala to zauważyć, że zasadnicza część nierównowagi fiskalnej zostanie wygenerowana po upływie 75 lat, to jest po 2079 roku. W perspektywie krótkoterminowej (do 10 lat) zasadniczym źródłem nierównowagi pozostanie budżet federalny oraz agencje federalne (reszta sektora rządu federalnego). W tym czasie zaznaczy się już wzrost nierównowagi generowanej przez program *Medicare*. Uwzględnienie perspektywy 25-letniej sprawia, że to *Medicare* staje się zasadniczym źródłem nierównowagi rządu federalnego USA. Do ciekawych rezultatów prowadzi przyjęcie jako okres analizy 50 lat. W tym „okienku czasowym” po raz ostatni pojawiają się nadwyżki finansowe *Social Security*, natomiast budżet federalny oraz agencje federalne zaczynają wykazywać nadwyżkę wartości bieżącej dochodów nad wydatkami powiększonymi o dług (według stanu na koniec 2004 roku). Wyniki tych badań potwierdzają słuszność przekonania Gokhale i Smettersa, że wybór jednego horyzontu czasowego analizy zubaża ją zasadniczo, jeśli jednak musiałby on być dokonywany, to należy wybrać nieskończony horyzont czasowy. Wybór nawet bardzo długiego okresu analizy może pozostawić poza jej zakresem nawet większą część generowanej nierównowagi fiskalnej. Wypada także skonstatować dużą wrażliwość wartości miary FI, w jej wersji bezwzględnej, na zmiany przyjętej stopy dyskontowej, stopy wzrostu PKB oraz stopy wzrostu wydatków na ochronę zdrowia ponad stopę wzrostu CPI (zob. tabela 3).

Znacznie mniejsze są już jednak fluktuacje miernika FI odniesionego do PKB w przypadku zmian stopy dyskontowej oraz stopy wzrostu PKB. Należy zauważyć, że nierównowaga fiskalna w odniesieniu do PKB cechuje się dużą wrażliwością na zmiany tempa wzrostu wydatków na ochronę zdrowia. Dodawszy do tego ustaloną już zasadniczą rolę programu *Medicare* w generowaniu nierównowagi fiskalnej, należy skonstatować, że sfera ochrony zdrowia będzie przesądzać o przyszłej kondycji finansów publicznych USA.

Tabela 2. Fiscal Imbalance rządu federalnego USA według stanu na koniec roku budżetowego 2004 w różnych horyzontach czasowych (w mld USD)

Wyszczególnienie	5 lat	10 lat	25 lat	50 lat	75 lat	Nieskończony horyzont czasowy	
							Łącznie rząd federalny USA
Łącznie rząd federalny USA	4.593	4.125	5.185	13.568	23.580	63.284	
Social Security	-2.051	-2.430	-2.136	-45	1.742	8.006	
Medicare	405	1.178	4.978	15.010	25.282	60.886	
Reszta sektora rządu federalnego USA	6.239	5.377	2.343	-1.397	-3.444	-5.608	
Reszta sektora rządu federalnego USA – wydatki	6.034	11.244	24.416	41.048	52.900	81.323	
Reszta sektora rządu federalnego USA – dochody	-6.131	-12.203	-28.408	-48.781	-62.680	-93.266	
Zobowiązania rządu federalnego wobec Social Security	1.915	1.915	1.915	1.915	1.915	1.915	
Dług publiczny poza sektorem rządu federalnego	4.421	4.421	4.421	4.421	4.421	4.421	

Źródło: J. Gokhale, K. Smetters, Fiscal and Generational Imbalances: An Update, „ax Policy and the Economy” NBER, forthcoming, 2006, s. 34.

Tabela 3. Wrażliwość miary Fiscal Imbalance rządu federalnego USA na zmiany założeń makroekonomicznych

Wyszczególnienie	Wariant bazowy	Stopa dyskontowa		Wzrost PKB		Wzrost wydatków na ochronę zdrowia ponad stopę wzrostu PKB per capita	
		wysoka	niska	wysoki	niski	wysoki	niski
		63.284	84.236	85.795	47.278	75.819	52.423
Łącznie rząd federalny USA (w mld USD)	8.006	5.679	11.506	12.697	5.482	8.006	8.006
Social Security (w mld USD)	60.886	48.054	79.794	89.489	41.951	70.539	52.530
Medicare (w mld USD)	-5.608	-4.378	-7.064	-16.391	-156	-2.726	-8.113
Reszta sektora rządowego (w mld USD)	-11.943	-10.713	-13.400	-22.722	-6.497	-9.061	-14.449
Wartość bieżąca nadwyżki wydatków nad dochodami (w mld USD)	1.915	1.915	1.915	1.915	1.915	1.915	1.915
Zobowiązania wobec Social Security oraz Medicare (w mld USD)	4.421	4.421	4.421	4.421	4.421	4.421	4.421
Dług publiczny poza sektorem rządu federalnego (w mld USD)	772.260	665.833	918.267	999.295	626.711	772.260	772.260
Wartość bieżąca PKB (w mld USD)	8,19%	7,41%	9,17%	8,59%	7,54%	9,81%	6,79%
Fiscal Imbalance rządu federalnego USA w relacji do PKB							

Źródło: opracowanie własne na podstawie: J. Gokhale, K. Smetters, Fiscal and Generational Imbalances: An Update, „Tax Policy and the Economy” NBER, forthcoming, 2006, s. 34.

Tabela 4. Miary *Fiscal Imbalance* oraz *Generational Imbalance* dla *Social Security* oraz programu *Medicare* (w mld USD)

Rok budżetowy		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Social Security</i>	<i>Fiscal Imbalance</i>	8.006	8.352	8.709	9.067	9.422	9.784	10.158
	<i>Generational Imbalance</i>	9.549	9.899	10.256	10.609	10.958	11.310	11.676
	Przyszłe świadczenia netto obecnie żyjących generacji	11.182	11.686	12.205	12.729	13.255	13.787	14.338
	Stan środków funduszu	-1.634	-1.787	-1.949	-2.120	-2.297	-2.476	-2.662
	FI-GI	-1.543	-1.547	-1.547	-1.543	-1.535	-1.527	-1.518
<i>Medicare</i>	<i>Fiscal Imbalance</i>	60.886	63.381	65.875	68.321	70.717	73.122	75.599
	<i>Generational Imbalance</i>	24.094	25.431	26.778	28.131	29.485	30.862	32.289
	Przyszłe świadczenia netto obecnie żyjących generacji	24.376	25.726	27.098	28.466	29.835	31.227	32.670
	Stan środków funduszu	-282	-295	-320	-335	-350	-366	-381
	FI-GI	36.791	37.951	39.097	40.190	41.232	42.261	43.310

Źródło: opracowanie własne na podstawie: J. Gokhale, K. Smetters, Fiscal and Generational Imbalances: An Update, „Tax Policy and the Economy” NBER, forthcoming, 2006, s. 28-31.

Do ciekawych obserwacji prowadzi uwzględnienie miary nierównowagi generowanej przez obecną oraz przeszłe generacje *Generational Imbalance* w analizie programu *Medicare* oraz *Social Security*. W przypadku ubezpieczenia emerytalnego nierównowaga generowana przez obecnie żyjące generacje jest wyższa niż łączna wartość *Fiscal Imbalance*. Wbrew obawom przyszłe generacje zmniejszają skalę łącznej nierównowagi fiskalnej ubezpieczeń emerytalnych. Odwrotnie rzecz się ma w przypadku programu *Medicare*. Ponad połowa nierównowagi jest generowana przez obecnie żyjące generacje.

5. Podsumowanie

Odpowiedzią na niedoskonałości klasycznych mierników nierównowagi fiskalnej jest między innymi stworzenie szeregu mierników zorientowanych prospektywnie. Należą do nich *Fiscal Imbalance* oraz *Generational Imbalance*. Miara *Fiscal Imbalance* określa wartość bieżącą łącznej nierównowagi finansowej sektora finansów publicznych lub jego części w wybranych horyzontach czasowych. *Generational Imbalance* odpowiada na pytanie, jaka część *Fiscal Imbalance* powstaje w związku z działalnością obecnych oraz poprzedzających je generacji. Analiza sytuacji finansów publicznych USA przy użyciu miernika *Fiscal Imbalance* ujawnia głęboką i narastającą w czasie ich nierównowagę, wynikającą ze spodziewanej w perspektywie długoterminowej ekspansji wydatków na ochronę zdrowia, w ramach programu *Medicare*.

6. Bibliografia

1. Auerbach A., *The U.S. Fiscal Problem: Where We Are, How We Got Here, and Where We're Going?*, NBER Macroeconomic Annual, NBER, Cambridge 1994.
2. Auerbach A., Gale W., Orszag P., *Sources of Long – Term Gap*, „Tax Notes”, 24 maja 2004, s. 1049–1059.
3. Boskin M., *Perspectives on Federal Deficits and Debt*, The Conference on Fiscal Challenges: An Interdisciplinary Approach to Budget Policy, 10–11 lutego 2006 roku, USC Gould School of Law, Los Angeles, California.
4. Feldstein M., *Social Security, Induced Retirement, and Aggregate Capital Accumulation*, „Journal of Political Economy” 1974, Vol. 84, s. 905–926.
5. Feldstein M., Pellchio A., *Social Security and Household Wealth Accumulation: New Microeconomic Evidence*, „Review of Economics and Statistics” 1979, Vol. 61, s. 361–368.
6. Gokhale J., Smetters K., *Fiscal and Generational Imbalances. New Budget Measures for New Budget Priorities*, The American Enterprise Institute Press, Washington D.C. 2003.
7. Gokhale J., Smetters K., *Fiscal and Generational Imbalances: An Update*, „Tax Policy and the Economy” NBER, forthcoming, 2006.

Bolesław Rafał Kuc¹
Nguyen Hoang Tien²

Spółeczno-kulturowe aspekty zarządzania zmianami towarzyszącymi wdrażaniu IT w organizacji

1. Wprowadzenie

Wdrażanie systemów klasy ERP oznacza poprawę części lub całości łańcucha wartości organizacji. Procesy biznesowe i systemy klasy ERP muszą być współzależne i dopasowane do siebie³. Wiąże się to jednocześnie z wieloma trudnymi zmianami organizacyjnymi, m.in. w obszarze struktury, odpowiedzialności i uprawnień, umiejętności i wiedzy, strategii, przywództwa, kultury i wartości, wiary, stylów i symboli⁴. Efektywność wdrażania systemów klasy ERP zależy od ich właściwego zrozumienia, pokonania oporu organizacyjnego i oporu wynikającego z indywidualnych postaw i wiedzy⁵. Miękkie (społeczne) obszary zmian (np. zatrudnienie, wynagrodzenie, sprawiedliwość, moralność, wiara, obawa i entuzjazm) wywierają większy wpływ na opór organizacji niż inne czynniki⁶. Brak zwrócenia uwagi na społeczny wymiar organizacji jest główną przyczyną nieudanych wdrożeń⁷.

2. Rola i znaczenie kultury w zarządzaniu zmianami

Kultura, ze względu na długotrwałość jej przemiany, postrzegana jest jako przyczyna inercji, która spowalnia proces dostosowania się organizacji do zmian zachodzących w otoczeniu⁸. Wdrożenie systemów klasy ERP i towarzyszące im zmiany

¹ Profesor Bolesław Rafał Kuc jest pracownikiem naukowym Instytutu Organizacji i Zarządzania w Przemśle „ORGMAZ” w Warszawie, promotorem pracy doktorskiej doktoranta Nguyen Hoang Tien.

² Magister Nguyen Hoang Tien jest doktorantem w Kolegium Zarządzania i Finansów Szkoły Głównej Handlowej, a niniejszy referat jest fragmentem jego pracy doktorskiej złożonej do recenzji w biurze Kolegium.

³ M. Al-Mashari, M. Zairi, The Effective Application of SAP R/3 – a Proposed Model of Best Practice, Logistics Information Management, 2000, Vol. 13, No. 3, s. 156.

⁴ G. Stewart, M. Milford, T. Jewels, T. Hunter, B. Hunter, Organizational Readiness for ERP Implementation. Information Systems Management, Research Centre Faculty of Information Technology. Queensland University of Technology, 2000, s. 966.

⁵ M. Al-Mashari, M. Zairi, The Effective Application..., *op. cit.*, s. 156.

⁶ G. J. Udo, I. C. Ehie, Advanced Manufacturing Technologies – Determinants of Implementation Success, International Journal of Operations & Production Management, 1996, Vol. 16, No. 12, s. 9–12.

⁷ G. Stewart, M. Milford, T. Jewels, T. Hunter, B. Hunter, Organizational Readiness..., *op. cit.*, s. 966–967.

⁸ E. Maslyk-Musiał, Organizacja w ruchu. Strategia zarządzania zmianami, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003, s. 116.

organizacyjne prowadzą do znacznej modyfikacji podstawowych wartości kulturowych⁹. Krytyczny stan organizacji, uniemożliwiający jej funkcjonowanie według standardu ERP, wymaga daleko idących zmian, także kultury. Zmiana kultury nie jest możliwa bez motywacji i sprzyjających warunków. W przeciwieństwie do zmiany strategii, zależy ona nie tylko od indywidualnych postaw i wiedzy lidera, lecz również od fazy w cyklu życia organizacji¹⁰. Członkami społeczeństwa informacyjnego są ludzie o silnej motywacji i pragnący sukcesu. Wywierają oni ogromny wpływ na zmianę w zarządzaniu przedsiębiorstwem i zmianę w samej koncepcji zarządzania. Nowe koncepcje i modele zarządzania wpływały na kulturę, zmuszając ją do transformacji. Organizacja staje się otwarta, wrażliwa na zewnętrzne sygnały. Transformacja następowała w kierunku modelu opierającego się na bezpośredniej komunikacji, grupowej współpracy, wzajemnym zaufaniu i odpowiedzialności. Można, na przykład, rotacyjnie zmieniać stanowiska pracy zarówno w pionie, jak i poziomie. Dzięki temu ludzie mogą się uczyć, poznawać inne środowiska, lepiej się integrować, czyli możliwe jest przenikanie różnych kultur w ramach organizacji i między nimi. Cechy organizacji w ruchu i jej kultury mogą być wsparciem dla procesu ciągłych zmian¹¹.

Zarządzanie zmianami kulturowymi w wymiarze wewnętrznym jest utożsamiane z zarządzaniem konfliktami w płaszczyźnie zawodowej, ideologicznej, psychologicznej itd. Przykładem konfliktu zawodowego jest zdolność młodszych pokoleń do szybszej absorpcji wiedzy i nowych technologii. Opór starszych pracowników przed nową technologią i ich niepewność w sytuacji zmian prowadzą do przyjęcia postaw obronnych, zwiększających paraliż organizacyjny, tzw. dramat transformacyjny¹². W płaszczyźnie ideologicznej technologia informacyjna stwarza nową jakość w życiu młodych pokoleń. Lęk psychologiczny wynika z poczucia społecznej izolacji, konieczności prowadzenia podwójnego życia: zawodowego i prywatnego. Przyczyna tkwi właśnie w cechach technologii informacyjnej, która jednocześnie łączy i dzieli ludzi. Zarządzanie zmianami kulturowymi w wymiarze zewnętrznym polega na integracji i wzajemnym przenikaniu, na przykład kultury firmy doradczej i kultury organizacji¹³. Odpowiedzialność i ryzyko personalne muszą być wkalkulowane w cenę sukcesu wdrażania systemów informatycznych. Aby zwiększyć odpowiedzialność, należy nadać ludziom szersze uprawnienia (np.

⁹ R. Baskerville, E. McLean, S. Pawlowski, Enterprise Resource Planning and Organizational Knowledge – Patterns of Convergence and Divergence, Department of Computer Information Systems Georgia State University, Department of Information Systems and Decision Sciences, Louisiana State University, 2000, s. 400.

¹⁰ E. Masłyk-Musiał, Organizacja w ruchu..., *op. cit.*, s. 127–134.

¹¹ *Ibidem*, s. 138–139.

¹² *Ibidem*, s. 173.

¹³ G. Stewart, M. Milford, T. Jewels, T. Hunter, B. Hunter, Organizational Readiness..., *op. cit.*, s. 967–968.

na drodze dzielenia się władzą lub delegowania władzy), integrować kulturę jednostek z kulturą organizacji, umożliwiać wszystkim uczestnictwo w zmianach, co zwiększa ich poczucie odpowiedzialności. Kultura jest złożonym kontekstem, który wywiera znaczący wpływ na sukces wdrożenia systemów informatycznych¹⁴.

3. Konieczność uwzględnienia grup interesów w zarządzaniu zmianami

W otoczeniu przedsiębiorstw działają liczne społeczne grupy interesów, które mogą wpływać na procesy zmian i ich ostateczne rezultaty. W przeciwieństwie do naczelnych menedżerów, którzy bezpośrednio decydują o wyniku projektów wdrażania systemów klasy ERP, grupy interesów mogą pośrednio oddziaływać na wyniki i decydować o sposobie wdrażania zmian organizacyjnych. Czynią to wysuwając uwagi, opinie lub wywierając na kierownictwo firmy formalne i nieformalne naciski. Ich stosunek i postawa wobec zmian, jako sił społecznych, może być ważna, ponieważ mogą działać korzystnie dla organizacji. Stosunek grup interesów, szczególnie stosunek związków zawodowych do zmian, jest tematem niniejszej analizy. Niezależnie od rodzaju wprowadzonych zmian, otoczenie społeczne zawsze determinuje ich charakter, pośredni i ostateczny rezultat. Dlatego ważne są postawy, sposób percepcji i rozumienia zmian przez związane z przedsiębiorstwem grupy interesów, w tym także związki zawodowe reprezentujące interesy wewnętrznych grup.

W obrębie danego przedsiębiorstwa istnieje wiele grup interesów. Do nich należą wewnętrzne i zewnętrzne grupy. Zarządzanie nimi wymaga opracowania i przestrzegania standardów dotyczących produktów, usług, procesów, odpowiedzialności i uprawnień. Standardy formułowane są po to, aby zdefiniować i jednocześnie ochronić interes wszystkich grup społecznych w organizacji. Lepsza i bezpieczniejsza będzie w organizacji strategia zmian „mniej wygramy, ale wszyscy” (*win-win*), niż „wygrają niektórzy, ale dużo”. Druga strategia zwiększa entuzjazm dla zmiany w jednym miejscu organizacji, ale może spowodować niepokój i sprzeciw w innym¹⁵. Zarządzanie społeczne, uwzględniające interesy wszystkich grup ludzi, przynosi więcej korzyści i pozwala unikać zbędnych konfliktów społecznych. Wdrażanie systemów informatycznych i uczestnictwo w handlu elektronicznym zmieniają znacząco role tradycyjnych grup interesów, a szczególnie rolę przywódców, konsultantów i odbiorców zmian¹⁶. Konieczne jest więc opracowanie, od podstaw,

¹⁴ E. Maslyk-Musiał, *Organizacja w ruchu...*, *op. cit.*, s. 118–119; G. Stewart, M. Milford, T. Jewels, T. Hunter, B. Hunter, *Organizational Readiness...*, *op. cit.*, s. 970; M. Al-Mashari, M. Zairi, *The Effective Application...*, *op. cit.*, s. 156–157.

¹⁵ E. Maslyk-Musiał, *Organizacja w ruchu...*, *op. cit.*, s. 65, 94.

¹⁶ *Ibidem*, s. 74.

standardów funkcjonowania organizacji¹⁷. Doświadczone firmy doradcze posiadają już te standardy w formie własnych kodeksów zawodowych obowiązujących wszystkich pracowników¹⁸. Wypracowane standardy służą zrozumieniu, lepszemu ustosunkowaniu się oraz znajdowaniu przez każdego swojej właściwej roli w procesach zmian. Przykład koncepcji standardów wspierających efektywne zarządzanie społecznymi zmianami (zarządzanie interesami udziałowców) przedstawia tabela 1.

Tabela 1. Koncepcja zarządzania interesami udziałowców

Obszar działań	Działania
Problemy socjalno-techniczne	Wciąganie interesariuszy do udziału w procesach, które im odpowiadają
Dyskusja o zmianach	Ustrukturyzowana, odbywająca się w dwóch kluczowych grupach: zarządzający i interesariusze
Standardy międzyorganizacyjne	Pozwalają na bezkonfliktową i efektywną współpracę między organizacjami
Podejście zorientowane obiektowo	Wspólne rozwijanie struktur danych i operacji, norm socjalnych, uzgodnienie wymagań różnych interesariuszy

Źródło: opracowanie na podstawie: Jeusfeld, de Moor 2001, s. 1–3.

Szkolenie pracowników i innych użytkowników systemów informatycznych przyczynia się do zmniejszenia oporu przed zmianą. Opór zazwyczaj jest związany z odczuwanym zagrożeniem i obawą o utratę pracy. Ze względu na to, że organizacja jest w ruchu, szkolenie jako inwestycja w ludzi i podstawowy warunek rozwoju organizacji musi mieć charakter kompleksowy, ciągły i być prowadzone jednocześnie z zachodzącymi zmianami¹⁹. Szkolenie polega na wyjaśnianiu istoty i korzyści wynikających z wdrażania systemów klasy ERP w organizacji, podkreślaniu znaczenia fazy przygotowania, określaniu zasięgu zmian tak, aby można się było do nich dostosować. Dla zmieniającej się organizacji ważne jest szkolenie kluczowych użytkowników systemów (*key user*). Wzmocnienie ich kompetencji ma decydujące znaczenie dla rozpowszechniania wiedzy o systemach informatycznych i funkcjonowania organizacji w oparciu o nie w trakcie i po zakończeniu procesów wdrażania²⁰. To właśnie aktywni użytkownicy zmian najlepiej służą interesowi przedsiębiorstw, ponieważ dzięki nim projekt wdrażania systemów klasy ERP ma

¹⁷ M. A. Jeusfeld, A. de Moor, Concept Integration Precedes Enterprise Integration. Proceedings of the Hawaii International Conference On System Sciences, 3–6 stycznia 2001, Maui, Hawaii, s. 1.

¹⁸ E. Maslyk-Musiał, Organizacja w ruchu..., *op. cit.*, s. 93–95.

¹⁹ *Ibidem*, s. 245.

²⁰ M. Braglia, A. Petroni, Shortcomings and Benefits Associated with the Implementation of MRP Packages: a Survey Research Petroni, Logistics Information Management, 1999, Vol. 12, No. 6, s. 433; A. Gupta, ERP – the Emerging Organizational Value Systems. Industrial management & Database Systems 100/3, 2000, s. 115–116.

szansę być zastosowany do rozwiązywania istotnych problemów funkcjonowania firmy. Pozytywnie nastawieni do zmian użytkownicy systemów ułatwiają zbieranie informacji o lokalnych problemach i słabościach organizacji²¹. Zaangażowanie użytkowników w projekt zmian i konsultowanie z nimi problemów przed realizacją projektu wdrożeniowego przyczyniają się do integracji ludzi, osłabiają opór społeczny, zmniejszają niepewności i koszt akceptacji zmian, a przede wszystkim wpływają pozytywnie na tożsamość organizacji i zwiększają jej szansę na sukces²². Szkolenia i konsultacje z użytkownikami systemu i pozostałymi uczestnikami zmian są ważnym krokiem w dążeniu do zrozumienia i uzyskania społecznej akceptacji zmian.

Decyzja o wdrażaniu systemów klasy ERP ma charakter strategiczny, ponieważ wpływa na długofalowy rozwój przedsiębiorstw. Strategiczny wymiar decyzji związanej z wdrażaniem tych systemów polega na tym, że ich wybór i wdrażanie nie jest działaniem jednorazowym. Współpraca z dostawcą trwa przez wiele lat, od chwili zawarcia transakcji. Współpraca ta może dotyczyć konserwacji, upgradacji systemów, a także może być związana ze wsparciem i doradztwem technicznym. Do współpracy należy wybrać solidnych partnerów, którzy wyrażają chęć związania się z organizacją na dłuższy okres²³. Współpraca z dostawcami i konsultantami dostarcza ceną, zewnętrzną wiedzę oraz specyficzne wizje procesu zmian formułowane z ich punktu widzenia²⁴. Wsparcie strategiczne z ich strony dla wewnętrznych konsultantów (np. dział OD – *Organization Development*) w procesie zmian jest niezbędne, zwłaszcza w dużych przedsiębiorstwach, mających oddzielny dział OD²⁵. Role zewnętrznych konsultantów są różne w różnych fazach zmian organizacji i rozwoju systemów klasy ERP²⁶. Współpraca organizacji z zewnętrzną firmą doradcą przyczynia się do wzajemnego zrozumienia stron oraz lepszego rozumienia istoty zmian. Ułatwia to osiągnięcie kompromisu niezbędnego do efektywnego wdrażania zmian i zarządzania nimi. Taka ścisła współpraca leży, także z tych samych powodów, w interesie firm doradczych.

Wdrażanie systemów klasy ERP łączy się z koniecznością podjęcia personalnych decyzji w sytuacji restrukturyzacji zatrudnienia i zwolnień grupowych (automatyzacja większości zadań). Dlatego wdrażanie systemów klasy ERP jest

²¹ P. Kawalek, T. W. Harper, The Finding of Thorns: User Participation in Enterprise System Implementation, The database for Advances in Informations Systems, zima 2002, Vol. 33, No. 1, s. 17–19.

²² E. Masłyk-Musiał, Organizacja w ruchu..., *op. cit.*, s. 226–230.

²³ H. T. Nguyen, Integrowane systemy informatyczne zarządzania MRP II/ ERP – ewolucja, generalna charakterystyka, strategiczny wybór pakietu na przykładzie systemów SAP R/3, praca podyplomowa w SGH, Katedra Informatyki Gospodarczej, 2003, s. 30.

²⁴ L. P. Willcocks, R. Sykes, The Role of IT Functioner and CIO. Communication of the ACM, kwiecień 2000, Vol. 43, No. 4, s. 34–37.

²⁵ M. Braglia, A. Petroni, Shortcomings and Benefits..., *op. cit.*, s. 434.

²⁶ E. Masłyk-Musiał, Organizacja w ruchu..., *op. cit.*, s. 97.

ważnym problemem społecznym, do którego rozwiązania potrzebujemy solidnego poparcia społecznego²⁷. Wirtualne środowisko pracy (rozproszone członkostwo, rozkwit indywidualizmu) i mikroemancypacja przedsiębiorstw (rozszerzona autonomia i odpowiedzialność) przyczyniają się do osłabienia pozycji związków zawodowych²⁸. W organizacjach wirtualnych pracownicy są traktowani jako partnerzy kierownictwa naczelnego i współuczestniczą w procesie zmian na równych zasadach. Podejście takie jest przeciwieństwem podejścia mechanicznego (pracownicy są traktowani jako części zamienne organizacji) i systemowego (pracownicy są traktowani jako organy organizacji)²⁹. Program w zakresie polityki społecznej, realizowany przez naczelną kierownictwo, musi być racjonalny i powinien efektywnie oddziaływać na społeczność (*public performance*). Do tego niezbędne są negocjacje. Ludzie różnie postrzegają problemy, mają różne propozycje ich rozwiązania, różne poziomy racjonalności, wiedzy, różne interesy i doświadczenia.

Wpływ związków zawodowych na projekt wdrażania systemów klasy ERP i efektywność ich wspomagania w funkcjonowaniu organizacji jest trudny do przewidzenia. Wynika to z różnorodności otoczenia społecznego i odmienności cech osobistych przywódców zmian³⁰. Firmy, w których związki zawodowe mają silną pozycję, odczuwają większy wpływ czynników społecznych na procesy zmian podczas wdrażania systemów klasy ERP. Ludzie często przeciwstawiają się zwiększeniu efektywności, co prowadzi do masowych zwolnień³¹. Czynniki pozytywnie wpływającymi na efektywność systemów klasy ERP, ale nie związanymi z redukcją zasobów pracy, a przez to preferowanymi przez związki zawodowe, są: przygotowanie i rozwój zawodowy pracowników, multidyscyplinarność planowania zespołowego, trening i praca grupowa przy wsparciu wielofunkcyjnego komitetu sterującego, rozwój pracowników wielofunkcyjnych, a także społeczne komunikowanie o wpływie systemów klasy ERP na organizację. Czynniki te są ważne w dużych organizacjach, gdyż rozwój zasobów ludzkich przyczynia się w nich bezpośrednio do rozwoju organizacji. Firmy duże preferują zakres funkcjonalny systemów klasy ERP, który zwiększa produktywność nie doprowadzając do redukcji personelu. Firmy takie kładą nacisk na rozwój pracowników, zespołową współpracę nie tylko podczas wdrażania systemów klasy ERP, ale i w następnych fazach zmian organizacji.

²⁷ H. T. Nguyen, *Integrowane systemy...*, *op. cit.*, s. 31.

²⁸ C. Koch, *Building Coalitions in an Era of Technological Change. Virtual Manufacturing and the Role of Unions, Employees and Management*, „*Journal of Organizational Change Management*”, 2000, Vol. 13, No. 3, s. 278–281; C. Koch, *Enterprise Resource Planning Information Technology as a Steamroller for Management Politics?*, The AMOTEK-center, Technical University of Denmark, Lyngby, Denmark, „*Journal of Organizational Change Management*”, 2001, Vol. 14 No. 1, s. 66–75.

²⁹ E. Maszyk-Musiał, *Organizacja w ruchu...*, *op. cit.*, s. 19–20.

³⁰ M. H. Small, M. Yasin, *Human Factors in the Adoption and Performance of Advanced Manufacturing Technology in Unionized Firms*, *Industrial Management & Data Systems*, 2000, 100/8, s. 389.

³¹ M. H. Small, M. Yasin, *Human Factors...*, *op. cit.*, s. 399–400.

Duże firmy doświadczają więcej takich problemów społecznych, jak: niepewność, izolacja, opór przy reorganizacji stanowisk pracy czy niesprawiedliwość płac³². Solidarna współpraca pomiędzy menedżerami a związkami zawodowymi prowadzi do społecznego popierania projektu wdrażania systemów klasy ERP. Systemy te, jeżeli są wspierane przez społeczność, działają jak „walec drogowy”, umożliwiając menedżerom realizację zadań z zakresu polityki społecznej. Ruch tego „walca” jest kontrolowany przez społeczność i wewnętrzną część koalicji menedżerskiej.

4. Podsumowanie

Przedsiębiorstwa zmieniające się dążą do osiągnięcia celów ekonomicznych w różnych horyzontach czasowych, gdyż „biznesem każdego biznesu jest biznes”. Swoje cele mogą jednak realizować tylko w ramach społecznych. Celem przedsiębiorstwa nie jest maksymalizowanie korzyści jednej grupy (np. akcjonariuszy i kadry kierowniczej), przyświeca im idea ogólnego, sprawiedliwego wzrostu dobrobytu społecznego³³. Celem przedsiębiorstw jest działanie w interesie wszystkich grup społecznych, równoważenie ich oczekiwań oraz budowa relacji społecznych opierających się na zaufaniu sprzyjającym ich osiągnięciu. Sukces mierzony ilościowymi miernikami (wielkością sprzedaży, liczbą klientów, udziałem w rynku, rentownością, wartością giełdową itd.) jest nie tylko niepełny, ale także niebezpieczny. Efektywność gospodarcza i odpowiedzialność społeczna przedsiębiorstw muszą iść w parze, zatem niemożliwe jest wyizolowanie biznesu od sfer społecznych³⁴. Oczekiwania społeczne są złożone, różnorodne, sprzeczne ze sobą i nie zawsze są uzasadnione moralnie i wykonalne³⁵. Zadaniem menedżera przedsiębiorstw jest zrównoważenie sprzecznych interesów w celu zapewnienia stabilności funkcjonowania przedsiębiorstw. Przedsiębiorstwa wdrażające systemy klasy ERP są na ogół dosyć duże, mają złożoną strukturę i liczne grupy interesów, co wymusza na nich zastosowanie podejścia zarządzania społecznego, jednocześnie z dążeniem do realizacji celów gospodarczych zadeklarowanych w założeniu zmian.

³² *Ibidem*.

³³ B. de Wit, R. Meyer, *Strategy. Process, Content, Context, An International Perspective*, 2nd edition, International Thomson Business Press, 1998, s. 808.

³⁴ J. Filek, *Wprowadzenie do etyki biznesu*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2001, rozdział 6: Co jest społeczną powinnością biznesu?, s. 110–118.

³⁵ B. Klimczak, *Etyka gospodarcza*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2002, rozdział 3.5: Etyka odpowiedzialności; rozdział 4: Odpowiedzialność w biznesie.

5. Bibliografia

1. Al-Mashari M., Zairi M., The Effective Application of SAP R/3 – a Proposed Model of Best Practice, *Logistics Information Management*, 2000, Vol. 13, No. 3.
2. Baskerville R., McLean E., Pawlowski S., Enterprise Resource Planning and Organizational Knowledge – Patterns of Convergence and Divergence, Department of Computer Information Systems Georgia State University, Department of Information Systems and Decision Sciences, Louisiana State University, 2000.
3. Braglia M., Petroni A., Shortcomings and Benefits Associated with the Implementation of MRP Packages: a Survey Research Petroni, *Logistics Information Management*, 1999, Vol. 12, No. 6.
4. Filek J., Wprowadzenie do etyki biznesu, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2001.
5. Gupta A., ERP – the Emerging Organizational Value Systems, *Industrial Management & Database Systems* 100/3, 2000.
6. Jeusfeld M. A., de Moor A., Concept Integration Precedes Enterprise Integration, Proceedings of the Hawaii International Conference On System Sciences, 3–6 stycznia 2001, Maui, Hawaii.
7. Kawalek P., Harper T. W., The Finding of Thorns: User Participation in Enterprise System Implementation, *The database for Advances in Informations Systems*, zima 2002, Vol. 33, No. 1.
8. Klimczak B., Etyka gospodarcza, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Wrocław 2002.
9. Koch C., Building Coalitions in an Era of Technological Change. Virtual Manufacturing and the Role of Unions, Employees and Management, „*Journal of Organizational Change Management*”, 2000, Vol. 13, No. 3.
10. Koch C., Enterprise Resource Planning Information Technology as a Steamroller for Management Politics?, The AMOTEK-center, Technical University of Denmark, Lyngby, Denmark, „*Journal of Organizational Change Management*”, 2001, Vol. 14, No. 1.
11. Masłyk-Musiał E., Organizacja w ruchu. Strategia zarządzania zmianami, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003.
12. Nguyen H. T., Integrowane systemy informatyczne zarządzania MRP II/ ERP – ewolucja, generalna charakterystyka, strategiczny wybór pakietu na przykładzie systemów SAP R/3, praca podyplomowa w SGH, Katedra Informatyki Gospodarczej, 2003.
13. Small M. H., Yasin M., Human Factors in the Adoption and Performance of Advanced Manufacturing Technology in Unionized Firms, *Industrial Management & Data Systems* 100/8, 2000.

14. Stewart G., Milford M., Jewels T., Hunter T., Hunter B., Organizational Readiness for ERP Implementation, Information Systems Management, Research Centre Faculty of Information Technology, Queensland University of Technology, 2000.
15. Udo G. J., Ehie I. C., Advanced Manufacturing Technologies – Determinants of Implementation Success, „International Journal of Operations & Production Management”, 1996, Vol. 16, No. 12.
16. Willcoks L. P., Sykes R., The Role of IT Functioner and CIO. Communication of the ACM, kwiecień 2000, Vol. 43, No. 4.
17. Wit de B., Meyer R., Strategy. Process, Content, Context, An International Perspective, 2nd edition, International Thomson Business Press, 1998.

CZĘŚĆ DRUGA

**ARTYKUŁY UCZESTNIKÓW
STUDIÓW DOKTORANCKICH W KOLEGIUM
ZARZĄDZANIA I FINANSÓW**

Teoria oczekiwań w odniesieniu do rynku obligacji

1. Wprowadzenie

Próba przyjrzenia się terminowej strukturze stóp procentowych, choćby przez pryzmat danych historycznych zebranych w poszczególnych państwach czy też w różnych okresach, prowadzi do wniosku, że potencjalny charakter jej przebiegu może odznaczać się dużą różnorodnością. Problem kształtu tej krzywej pojawia się wielokrotnie w literaturze, co dało podstawę do sformowania kilku, dziś już uznanych za klasyczne, teorii próbujących wyjaśnić obserwowane zjawisko. Wśród nich znajduje się teoria oczekiwań – główny temat niniejszego artykułu.

Zacznijmy od charakterystyki terminowej struktury stóp procentowych, wraz z prezentacją możliwych jej przebiegów oraz krótkim opisem popularnych w literaturze teorii próbujących ją wyjaśnić.

Wyjaśnienie terminowej struktury stóp procentowych, choćby właśnie poprzez teorię oczekiwań, pozwoliłoby bardziej precyzyjnie przewidzieć kształtowanie się stóp procentowych na rynku obligacji. Znajomość oczekiwań rynkowych co do kształtu krzywej dochodowości zmniejsza ryzyko finansowe podmiotów działających na rynku oraz ułatwia prowadzenie skutecznej polityki finansowej państwa.

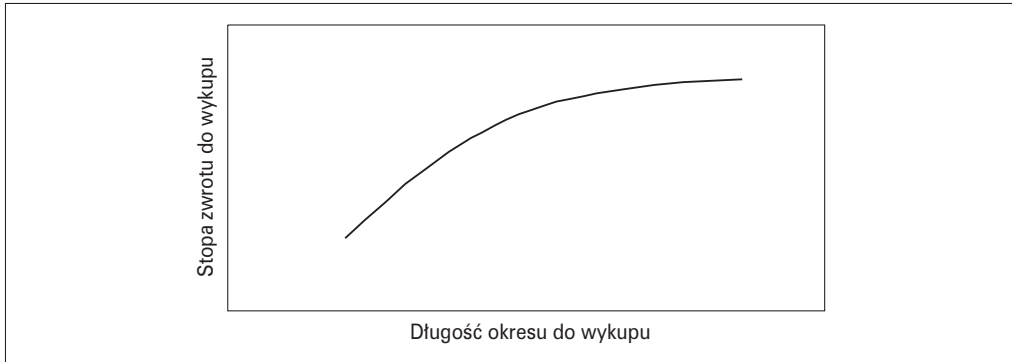
2. Terminowa struktura stóp procentowych

Terminowa struktura stóp procentowych (nazywana także krzywą dochodowości) obligacji jest to funkcja przedstawiająca zależność pomiędzy stopami zwrotu obligacji a długością okresu pozostającą do terminu ich wykupu. Analiza tej funkcji polega w głównej mierze na odpowiedzi na pytanie, dlaczego obligacje o różnym okresie do wykupu charakteryzują się różnymi stopami zwrotu do wykupu. W literaturze dotyczącej tego zagadnienia pojawiają się różne, często przeciwstawne sobie przebiegi krzywej dochodowości. E. J. Elton, M. J. Gruber, S. J. Brown, W. N. Goetzmann¹ przedstawili dwa prawdopodobne kształty tej krzywej. Rysunek 1 pokazuje przypadek, gdy krzywa dochodowości rośnie, czyli

¹ Por. E. J. Elton, M. J. Gruber, S. J. Brown, W. N. Goetzmann, *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, John Wiley & Sons, wyd. 6, 2003, s. 502.

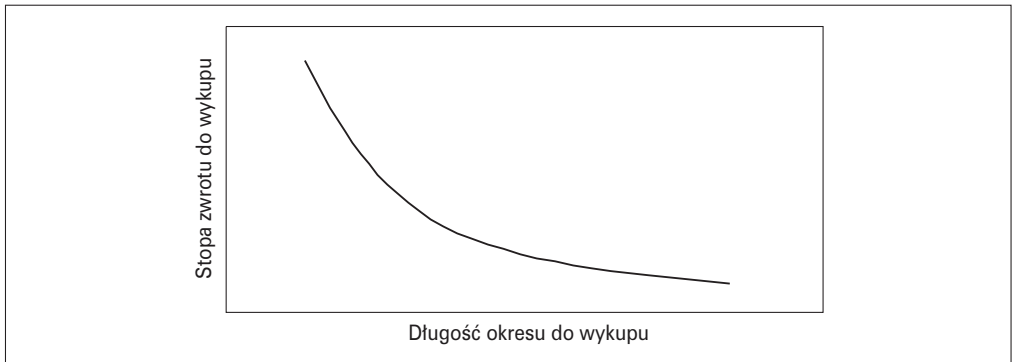
obligacji o dłuższym okresie do wykupu towarzyszą wyższe stopy zwrotu. Taki charakter krzywej pokrywa się z powszechnym odczuciem, że inwestorzy mają prawo wymagać wyższych stóp zwrotu dla obligacji o odległych terminach wykupu. Jest to rekompensata za zwiększone ryzyko w przypadku inwestowania w długookresowe papiery wartościowe.

Rysunek 1. Rosnąca krzywa dochodowości



Źródło: E. J. Elton, M. J. Gruber, S. J. Brown, W. N. Goetzmann, *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, John Wiley & Sons, wyd. 6, 2003.

Rysunek 2. Malejąca krzywa dochodowości



Źródło: E. J. Elton, M. J. Gruber, S. J. Brown, W. N. Goetzmann, *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*, John Wiley & Sons, wyd. 6, 2003.

Możliwy jest także zupełnie inny scenariusz, kiedy krzywa dochodowości może wykazywać tendencję do opadania wraz ze wzrostem długości okresu pozostającego do terminu wykupu (zob. rysunek 2). W takiej sytuacji obligacje długoterminowe oferują niższe stopy zwrotu niż krótkookresowe. Spowodowane jest to prawdopodobnie tym, że rynek oczekuje w tym przypadku spadku stóp

procentowych, co zwiększy popyt na obligacje długoterminowe i, w następstwie, podniesie ceny tych obligacji i zmniejszy właśnie stopy zwrotu do wykupu.

W wyniku próby wyjaśnienia zjawiska obserwowania różnych tendencji wśród terminowych struktur krzywych stóp procentowych wyodrębniono cztery główne teorie – szeroko opisywane, nazywane już wręcz klasycznymi². Jedną z nich jest teoria oczekiwań (szczegółowa analiza – zob. dalej). Pozostałe teorie to:

- teoria segmentacji rynków, według której zarówno inwestor, jak i emitent obligacji mają silne preferencje co do obligacji o określonym okresie do wykupu. Rynki specjalizujące się w instrumentach finansowych o różnych okresach trwania nie są dla siebie wzajemnie konkurencją, gdyż owe instrumenty nie są substytutami;
- teoria naturalnych preferencji – podział na segmenty rynku obligacji jest tylko częściowy, istnieje możliwość oferowania premii za zmianę preferencji inwestorów. Może to skłonić ich do zmiany horyzontu inwestycyjnego;
- teoria preferencji płynności – ogranicza teorię naturalnych preferencji, zakładając scenariusz mniejszego popytu na obligacje długoterminowe niż na krótkoterminowe (co determinuje takie przyjęcie premii, aby wynagradzały inwestycje o dłuższym horyzoncie czasowym).

Omawiając terminową strukturę stóp procentowych, warto przyjrzeć się bliżej procesowi konstrukcji tej krzywej. W praktyce wielce prawdopodobne jest, że na rynku może nie być dostępny pełny wachlarz obligacji zerokuponowych. Informacje niezbędne do konstrukcji krzywej dochodowości należy wówczas wyprowadzić z dostępnych danych dotyczących obligacji wypłacających odsetki. Poniższy przykład oparty na koncepcji *bootstrapping* obrazuje przebieg tego procesu.

Przykład 1 (opracowanie własne)

Załóżmy, że dane są trzy obligacje o stałym oprocentowaniu (wypłacanym corocznie), o wartości nominalnej 100\$ (i sprzedawane po tej cenie) i terminach wykupu odpowiednio: 1, 2 i 3 lata. Odpowiadające im oprocentowania wynoszą: $r_A = 9\%$, $r_B = 9,5\%$ i $r_C = 10\%$. Korzystając z metody *bootstrapping* należy kolejno, rozpoczynając od obligacji jednorocznej, wyznaczać stopy dochodu, jakimi powinny charakteryzować się obligacje zerokuponowe. O ile dla pierwszej obligacji stopa ta wynosi po prostu $s_A = 9\%$, to drugą uzyskujemy rozwiązując poniższą zależność:

$$\frac{9,5}{1 + 0,09} + \frac{109,5}{(1 + s_B)^2} = 100 \Rightarrow s_B = 9,52\%.$$

² Por. K. Jackowicz, Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej. Metoda duracji, Wydawnictwo Naukowe PWN, 1999, s. 17–23.

Trzecia stopa wynosi natomiast:

$$\frac{10}{1 + 0,09} + \frac{10}{(1 + 0,0952)^2} + \frac{110}{(1 + s_c)^3} = 100 \Rightarrow s_c = 10,07\%.$$

Wyliczone stopy s_A , s_B , s_C są stopami typu *spot*, które następnie wykorzystywane są do konstrukcji terminowych stóp dochodu. Postępuje się według zasady³, że inwestycja w obligację l -letnią, a następnie w m -letnią powinna dać taki sam dochód jak inwestycja w obligację $l + m$ -letnią⁴:

$$(1 + s_{l+m})^{l+m} = (1 + s_l)^l (1 + r_{l,m})^m,$$

gdzie:

$r_{l,m}$ jest poszukiwaną stopą terminową obligacji m -letniej za l -lat.

Po przeprowadzeniu prostych obliczeń otrzymujemy następujące jednoroczne stopy terminowe: $r_{1,1} = 10,04\%$, $r_{1,2} = 10,6\%$.

3. Teoria oczekiwań – założenia i informacje wstępne

Jedną z najbardziej popularnych teorii spośród tych, które próbują wyjaśnić charakter przebiegu terminowych struktur stóp procentowych, jest teoria oczekiwań. Zanim przejdziemy do szczegółowego omawiania tej teorii, warto na wstępie podać zbiór założeń przyjętych przez jej twórców. Świadomość istnienia pewnych uproszczeń pozwoli na łatwiejsze zrozumienie ewentualnych niezgodności pomiędzy wyliczeniami teoretycznymi a obserwacjami tego, co dzieje się na rynku. Dodatkowo będzie podstawą do ich ponownego rozpatrzenia, jeśli okażą się zbyt dalekie od tego, co zachodzi w rzeczywistości.

Po pierwsze, przyjęto uproszczenie, że inwestorzy są neutralni wobec ryzyka, kupując obligacje, ich jedyną zmienną decyzyjną jest wysokość oczekiwanego dochodu, co jest ewidentnie sprzeczne ze wspomnianą powyżej teorią segmentacji rynków. Inwestorzy nie mają sprecyzowanego najbardziej pożądanego horyzontu czasowego, którego długość determinowałaby zainteresowanie obligacjami o danym okresie do wykupu.

Po drugie, teoria ta zakłada zerowe koszty transakcyjne i, co istotniejsze, brak kosztów przejścia pomiędzy rynkami. To uproszczenie nie uwzględnia choćby

³ Na której oparta jest zresztą teoria oczekiwań.

⁴ K. Jajuga, T. Jajuga, Inwestycje. Instrumenty finansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2005, s. 66.

istnienia barier prawnych czy kapitałowych dla podmiotów będących faktycznymi bądź potencjalnymi uczestnikami tych rynków. Kolejnym założeniem jest istnienie efektywnego rynku, który natychmiast uwzględnia pojawiające się informacje w cenach instrumentów finansowych. Informacje te postrzegane są przez wszystkich uczestników rynku jednakowo, co prowadzi m.in. do homogenicznych oczekiwań co do kształtowania się przyszłych stóp procentowych. Same obligacje różnią się między sobą jedynie okresem trwania, inne ich cechy (na przykład wiarygodność emitenta) nie są brane w procesie decyzyjnym pod uwagę.

Teoria oczekiwań terminowej struktury stóp procentowych zakłada równoważność (w danym horyzoncie inwestycyjnym n) zakupu jednego instrumentu finansowego (n -okresowego) i powtarzających się zakupów (m -okresowych, $m < n$) według strategii typu *roll-over*⁵. Przykładowo, zakup obligacji 10-letniej jest dla inwestora tożsamy z zakupem 10 obligacji rocznych, kupowanych sukcesywnie co 12 miesięcy przez 10 lat. Innymi słowy, długookresowa (n -okresowa) stopa procentowa obligacji równa jest średniej z obecnej krótkoterminowej (m -okresowej) stopy procentowej oraz wartości oczekiwanych przyszłych krótkoterminowych stóp procentowych. Przedstawione tu rozumowanie można zapisać formalnie za pomocą wzorów (1) i (2)⁶.

$$R_t^n = \frac{1}{n} E_t (r_t + r_{t+1} + \dots + r_{t+n-1}) + \theta(n), \quad (1)$$

$$R_t^n = \frac{1}{n} \left[r_t + \sum_{i=1}^{n-1} E_t r_{t+i} \right] + \theta(n), \quad (2)$$

gdzie:

R_t^n – n -okresowa długoterminowa stopa procentowa,

r_t – krótkoterminowa stopa procentowa,

$\theta(n)$ – premia czasowa.

W powyższych wzorach pojawia się składnik zwany premią czasową. W swej pierwotnej postaci teoria oczekiwań zakłada brak premii dla inwestora za inwestowanie poza jego ulubionym horyzontem czasowym. Jest to forma rekompensaty za ponoszone ryzyko, w tym utratę lub zmniejszenie płynności. Uwzględniając premię, teoria ta staje się tożsama ze wspomnianą teorią naturalnych preferencji. Dodatkowo zagadnienie to można rozpatrywać przyjmując stałą wartość premii czasowej lub zakładać, że będzie ona zmienna w czasie. W niniejszej pracy zakładamy brak lub stały charakter premii czasowej.

⁵ Por. K. Jackowicz, Zarządzanie ryzykiem..., *op. cit.*, s. 19–20.

⁶ Por. U. Ziarko-Siwiek, M. Kamiński, Empiryczna weryfikacja teorii oczekiwań terminowej struktury stóp procentowych w Polsce, „Materiały i Studia”, Nr 159, 2003, s. 7–8.

Przykład 2 (opracowanie własne)

Założmy, że tabela 1 przedstawia przewidywania co do kształtowania się stóp zwrotu z pewnych rocznych obligacji. W pierwszej kolumnie podana jest obecna roczna stopa procentowa, a w następnych jej wartości oczekiwane odnośnie do kolejnych okresów. Z podanych danych można bez trudu odczytać, że przewiduje się występowanie tendencji wzrostu kolejnych stóp procentowych.

Tabela 1. Przewidywane kształtowanie się stóp zwrotu z pewnych rocznych obligacji

r_1	Er_2	Er_3	Er_4	Er_5	$\frac{1}{5}[r_1 + \sum_{i=1}^4 E_1 r_{1+i}]$
4%	4,2%	4,3%	4,5%	4,8%	4,36%

Jeśli pominiemy premię czasową, wówczas ostatnia kolumna reprezentuje prawą stronę przedstawionego powyżej równania (2). Aby teoria oczekiwań znalazła potwierdzenie, tak wyliczona wartość powinna być równa długookresowej (5-letniej) stopie procentowej (z pierwszego okresu).

Równanie teorii oczekiwań częstokroć przedstawiane jest w bardziej ogólnej postaci, gdzie stopa krótkookresowa m może mieć wartość większą niż jeden okres, przy czym długość dłuższego okresu n dzieli się bez reszty przez m . Po prawej stronie równania (3) występują sukcesywnie po sobie następujące, oczekiwane stopy m -okresowe, wypełniające w całości n -okresowy horyzont inwestycyjny⁷.

$$R_t^n = \frac{1}{k} \left[\sum_{i=0}^{k-1} E_1 R_{t+im}^m \right] + \theta(n, m), \quad (3)$$

gdzie:

R_{t+im}^m – m -okresowe stopy procentowe,

$k = \frac{n}{m}$ – liczba całkowita, zakładamy podzielność długości n -okresowego przedziału czasu na odcinki m -okresowe,

$\theta(n, m)$ – premia czasowa przypadająca na okres $n - m$.

4. Teoria oczekiwań – *spread* pomiędzy stopą długoterminową a krótkoterminową

Bardzo popularne jest badanie skuteczności teorii oczekiwań za pomocą analizy *spreadu* pomiędzy stopą długoterminową a stopą krótkoterminową. Na tej podstawie przewidywane są przyszłe krótkoterminowe stopy procentowe. Poszczególne

⁷ *Ibidem*, s. 7-8.

autorzy w swych pracach porównują uzyskane przewidywania z rzeczywistymi danymi historycznymi, co w rezultacie albo potwierdza teorię oczekiwań, albo daje podstawy do jej obalenia.

Omawiany *spread* można traktować jako proste przybliżenie kształtu terminowej struktury stóp procentowych, jako że jest on proporcjonalny do nachylenia tej krzywej pomiędzy wartościami dla długości okresu do wykupu m i n . Matematycznie można go najprościej zapisać wzorem⁸:

$$S_t^{(n,m)} = R_t^n - R_t^m. \quad (4)$$

Innym sposobem zapisu *spreadu* jest powiązanie go z przewidywaniami co do zmian przyszłych stóp krótkoterminowych. Istnieje kilka sposobów przedstawienia tej zależności. Poniżej zaprezentowano pierwszy z nich, *spread* jako różnicę pomiędzy przyszłą stopą procentową, jaka przewidywana jest po m okresach od chwili t na kolejne $n - m$ okresów, a pierwotną stopą n -okresową⁹.

$$S_t^{(n,m)} = \frac{n - m}{m} (E_t R_{t+m}^{(n-m)} - R_t^n). \quad (5)$$

Drugi sposób korzysta bezpośrednio z równania (3) (pomijając dla uproszczenia obliczeń premię czasową), w którym od obu stron odjęto R_t^m . Tym samym po jego lewej stronie pojawia się *spread*, a prawa jest zależna jedynie od przewidywań co do wartości krótkoterminowych stóp procentowych w różnych okresach w przyszłości. Tak przedstawiony *spread* przewiduje średnią ważoną $S_t^{(n,m)*}$ zmian stóp krótkoterminowych (m) w horyzoncie czasowym n^{10} .

$$S_t^{(n,m)} = E_t S_t^{(n,m)*},$$

$$S_t^{(n,m)*} = \frac{1}{k} \sum_{i=1}^{k-1} \left(\sum_{j=1}^i \Delta^m R_{t+jm}^m \right) = \sum_{i=1}^{k-1} (1 - i/k) \Delta^m R_{t+im}^m, \quad (6)$$

gdzie:

$$\Delta^m R_{t+m}^m = R_{t+m}^m - R_t^m.$$

Powyzsze wzory ulegają znacznemu uproszczeniu, gdy przyjmiemy (podobnie jak wielu autorów prac na ten temat), że $n = 2m$. Dochodzi wówczas do sytuacji, w której $R_{t+m}^{n-m} = R_{t+m}^m$, co redukuje równanie (5) do następującej postaci¹¹:

⁸ Por. J. Y. Campbell, R. J. Shiller, Yield spreads and Interest Rates Movements: A Bird's Eye View, „Review of Economic Studies”, 58, 1991, s. 497–498.

⁹ *Ibidem*, s. 497–498.

¹⁰ *Ibidem*.

¹¹ *Ibidem*, s. 498.

$$S_t^{(n,m)} = (E_t R_{t+m}^m - R_t^n). \quad (7)$$

Natomiast, biorąc pod uwagę równanie (6) i uwzględniając w nim takie samo uproszczenie, suma po prawej stronie znaku równości zawiera jeden element. Tak przekształcone równanie wygląda następująco:

$$S_t^{(n,m)} = \frac{1}{2} E_t (R_{t+m}^m - R_t^m). \quad (8)$$

Równanie to oznacza, że *spread* równy jest połowie przewidywanej zmiany *m*-okresowej stopy procentowej, jaka się dokona w trakcie przyszłych *m* okresów.

5. Teoria oczekiwań – regresja liniowa

Jedną z najbardziej powszechnych metod stosowanych do testowania hipotezy teorii oczekiwań jest regresja liniowa. Tworzone są specjalne modele wykorzystujące tę metodę, aby przedstawić liniową zależność pomiędzy zmianami stóp procentowych krótko lub długoterminowych a omawianym *spreadem*. Twórcy tych modeli skupiają uwagę na danych pochodzących z różnych państw, w różnych okresach i dla obligacji o różnych terminach do wykupu.

Pierwszym z możliwych modeli jest przyjęcie jako zmiennej objaśnianej przyszłych zmian stóp krótkoterminowych¹², co matematycznie przedstawić można w poniższy sposób:

$$\frac{1}{k} \sum_{i=1}^{k-1} (R_{t+mi}^m - R_t^m) = \alpha_s + \beta_s (R_t^n - R_t^m) + \varepsilon_{s,t}, \quad (9)$$

gdzie:

$$\varepsilon_{s,t} = \frac{1}{k} \sum_{i=1}^{k-1} (R_{t+mi}^m - E_t R_{t+mi}^m).$$

Lewa strona równania (9) oznacza przewidywania co do zmian stóp krótkoterminowych. Są one aproksymowane poprzez liniową zależność regresyjną przedstawioną po prawej stronie równania. Zmienną objaśniającą zmiany stóp jest *spread*. Parametry α_s oraz β_s są to znane z literatury dotyczącej statystyki i ekonometrii¹³ parametry strukturalne modelu regresji liniowej. Ich pożądane wartości, aby potwierdziły hipotezę teorii oczekiwań, zostaną omówione w dalszej części wraz z rezultatami prac poszczególnych osób badających tego typu

¹² Por. G. Guthrie, J. Wright, J. Yu, Testing the Expectations Theory of the Term Structure for New Zealand, „New Zealand Economic Papers”, 33, 1999, s. 5–10.

¹³ Por. A. Welfe, Ekonometria. Metody i ich zastosowanie, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, 2003.

modele. Ostatnim składnikiem sumy po prawej stronie równania (9) jest $\varepsilon_{s,t}$. Jest to składnik losowy, uwzględniający niedeterministyczny charakter kształtowania się stóp krótkoterminowych w przyszłości.

Przykład 3 (opracowanie własne)

Tabela 2 zawiera przykładowe dane, jakimi mogłyby potencjalnie charakteryzować się obligacje. Obserwacje przeprowadzono w ciągu 30 okresów, zmienna $S1$ oznacza wyrażenie występujące po lewej stronie równania (9), natomiast $S2$ to występujący po prawej stronie tego równania *spread*. Na podstawie danych zawartych w tabeli 2 przeprowadzona zostanie regresja liniowa.

Tabela 2. Przykładowe dane jakimi mogłyby się charakteryzować obligacje

Nr	S1	S2	Nr	S1	S2	Nr	S1	S2
1	0,047	0,17	11	0,09	0,53	21	0,28	0,78
2	0,07	0,38	12	0,34	0,57	22	0,31	0,77
3	-0,09	0,21	13	0,17	0,61	23	0,42	0,82
4	-0,16	0,25	14	0,07	0,6	24	0,3	0,84
5	0,072	0,39	15	0,18	0,64	25	0,29	0,88
6	-0,05	0,35	16	0,35	0,66	26	0,39	0,91
7	0,083	0,42	17	0,34	0,69	27	0,38	0,97
8	0,06	0,47	18	0,3	0,7	28	0,27	1,02
9	0,093	0,5	19	0,26	0,74	29	0,45	1,04
10	0,14	0,54	20	0,39	0,72	30	0,68	1,07

Analogicznie model regresji można utworzyć rozpatrując zmiany stóp długoterminowych, które wówczas stają się zmienną objaśnianą przez model. Odpowiednie równanie wygląda następująco:

$$R_{t+m}^{n-m} - R_t^n = \alpha_t + \frac{\beta_t}{k-1}(R_t^n - R_t^m) + \varepsilon_{t,t} \quad (10)$$

gdzie:

$$\varepsilon_{t,t} = R_{t+m}^{n-m} - E_t R_{t+m}^{n-m}.$$

W wyniku przeprowadzonej regresji otrzymujemy wartości parametrów α oraz β . Testując teorię oczekiwań dla przypadku bez premii czasowych, aby uzyskać jej potwierdzenie empiryczne spodziewać się należy w obu modelach wartości 0 dla parametru wolnego α oraz współczynnika kierunkowego $\beta = 1$. Gdy uznamy za zasadne rozpatrywanie niezerowych premii czasowych, wówczas interesuje

nas jedynie parametr β , który, jak poprzednio, powinien wynieść 1. Niekiedy w literaturze znajdujemy jeszcze bardziej zrelaksowane wymagania stawiane parametrom regresji liniowej. Uzyskanie $\beta > 0$ świadczyć będzie o tym, że zmiany stóp procentowych (długookresowych lub krótkookresowych w zależności od modelu) podążać będą w kierunku przewidzianym przez *spread* w teorii oczekiwań.

Przykład 3 (ciąg dalszy)

Korzystając z danych przedstawionych w tabeli 2, przeprowadzimy regresję liniową, aby uchwycić zależność pomiędzy zmiennymi S1 i S2. Za pomocą pakietu komputerowego STATISTICA™ PL otrzymano rezultaty widoczne w tabeli 3. Liczbowe realizacje estymatorów regresyjnych wyniosły odpowiednio: $\alpha = -0,19857$, ze średnim błędem losowym $\delta_\alpha = 0,035$, oraz $\beta = 0,648758$, ze średnim błędem losowym $\delta_\beta = 0,123$. Współczynnik determinacji $r^2 = 0,767133$ świadczy o tym, że zmiany stóp krótkoterminowych są objaśniane przez ten model w około 77%, co może zachęcać do poszukiwań innych, prócz *spreadu*, zmiennych objaśniających.

Tabela 3. Wyniki regresji

Zmn. X & Zmn. Y	Korelacje (art. 1 sta)										
	Oznaczone wsp. korelacji są istotne z $p < ,05000$ (braki danych usuwano przypadkami)										
	Średnia	Odch. st.	$r(X, Y)$	r^2	t	p	N	Stała zal: Y	Nachyle zal: Y	Stała zal: X	Nachyle zal: X
S2	0,641333	0,246279									
S1	0,217500	0,182421	0,875861	0,767133	9,604183	0,000000	30	-0,198570	0,648758	0,384147	1,182465

Źródło: opracowanie własne, Statistica™ PL

Tabela 4. Wyniki regresji

$N = 30$	Podsumowanie regresji zmiennej zależnej: S2 (art. 1 sta) $R = ,87586131$ $R^2 = ,76713303$ Skoryg. $R^2 = ,75881636$ $F(1,28) = 92,240$ $p < ,00000$ Błąd std. estymacji: $,12095$					
	BETA	Błąd st. BETA	B	Błąd st. B	$t(28)$	poziom p
W. wolny			0,384147	0,034709	11,06767	0,000000
S1	0,875861	0,091196	1,182465	0,123120	9,60418	0,000000

Źródło: opracowanie własne, Statistica™ PL

Poszukiwanie potwierdzenia teorii oczekiwań poprzez modele regresji liniowej jest w literaturze szeroko stosowane. Do najciekawszych prac z tego zakresu

należy artykuł Campbella i Shillera¹⁴. Posłużyli się oni danymi pomiędzy styczniem 1952 a lutym 1987 roku, dla dyskontowych obligacji rządowych o czasie do wykupu 0, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9 miesięcy oraz 1, 2, 3, 4, 5 i 10 lat (traktując istniejące kuponowe obligacje rządowe jak portfel obligacji dyskontowych). Dla modelu regresji w przypadku zmian stóp długoterminowych (równanie (10)) nachylenie krzywej dochodowości nie przewidywało we właściwy sposób zmian tych stóp ($\beta \neq 1$ w znaczący sposób), co skłaniało do odrzucenia teorii oczekiwań. Nieco inaczej okazało się być w przypadku modelu opartego na analizie zmian stóp krótkoterminowych. Co prawda w przypadku stóp długoterminowych poniżej 3 lat teoria wciąż okazywała się błędna, ale w przypadkach dłuższych stóp długoterminowych *spread* wyznaczał zmiany stóp krótkoterminowych w dobrym kierunku.

Mankiw i Miron¹⁵ również potwierdzili skuteczność teorii oczekiwań w wersji dla stóp krótkoterminowych, przede wszystkim dla okresu sprzed roku 1913, w którym utworzono *Federal Reserve System* w Stanach Zjednoczonych.

Rezultaty weryfikacji teorii na polskim rynku obligacji prowadzą do podobnych niejednoznacznych wniosków. Urszula Ziarko-Siwiek oraz Marcin Kamiński¹⁶ uzyskali oszacowanie współczynnika kierunkowego β dalece odbiegające od tego, jakie wynikałoby z teorii, zaledwie 7% zmienności średniej ważonej zmian stóp krótkookresowych jest objaśniane przez ten model.

6. Teoria oczekiwań – modelowanie VAR (wektorowa autoregresja)

Innym sposobem weryfikacji teorii oczekiwań jest modelowanie VAR. Charakteryzuje się ono zastosowaniem bardziej złożonego aparatu matematycznego niż w przypadku zwykłej regresji liniowej. Z uwagi na ten fakt, analizę teorii oczekiwań na rynku obligacji poprzedzi krótkie wprowadzenie teoretyczne dotyczące tej metodologii, szerzej przedstawione w literaturze dotyczącej ekonometrii¹⁷.

Model autoregresji polega na wyrażeniu zmiennej zależnej (oznaczonej przez y_t) jako funkcję swych własnych wartości opóźnionych, a także bieżących i opóźnionych wartości zmiennych ją objaśniających. Dla wygody zapisu wprowadzono operator L' ułatwiający zapisywanie opóźnień zmiennych w modelu i przypisywania tym zmiennym odpowiednich parametrów. Operator ten zdefiniowany jest w następujący sposób¹⁸:

¹⁴ J. Y. Campbell, R. J. Shiller, Yield spreads and Interest Rates..., *op. cit.*

¹⁵ Por. G. Mankiw, J. Miron, The Changing Behavior of the Term Structure of Interest Rates, „The Quarterly Journal of Economics”, 101, 1986.

¹⁶ Por. U. Ziarko-Siwiek, M. Kamiński, Empiryczna weryfikacja..., *op. cit.*, s. 24.

¹⁷ Por. W. Charemza, D. Deadman, Nowa ekonometria, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, 1997.

¹⁸ *Ibidem*, s. 76.

$$L^r x_t = x_{t-r}. \quad (11)$$

Typowe równanie autoregresji można zapisać w standardowej postaci, jak i z użyciem operatora opóźnień¹⁹:

$$y_t = \alpha_1 y_{t-1} + \alpha_2 y_{t-2} + \dots + \alpha_k y_{t-k} + \beta_0 x_t + \beta_1 x_{t-1} + \beta_2 x_{t-2} + \dots + \beta_n x_{t-n} + \varepsilon_t, \quad (12)$$

$$\alpha(L)y_t = \beta(L)x_t + \varepsilon_t. \quad (13)$$

Często zjawiska ekonomiczne w swej złożoności wymagają układów tego typu równań. Strukturalne modelowanie wielorównaniowe polega na podziale zmiennych na endogeniczne (ich wielkość ustalana jest wewnątrz układu równań) i egzogeniczne (wartości ustalane poza układem). W postaci macierzowej taki układ wygląda następująco²⁰:

$$y_t \Gamma + x_t A_0 + \sum_{i=1}^k y_{t-i} A_i = \varepsilon_t, \quad (14)$$

gdzie:

Γ – macierz parametrów nieopóźnionych zmiennych endogenicznych,

A_0 – macierz parametrów zmiennych egzogenicznych,

A_1 – macierz parametrów opóźnionych zmiennych endogenicznych.

W modelowaniu VAR, w odróżnieniu od strukturalnego, nie wyróżnia się na wstępie zmiennych endogenicznych, znika tym samym ograniczenie określające, jaka zmienna zależy od jakiej. Dochodzi do regresji każdej nieopóźnionej zmiennej modelu względem wszystkich zmiennych opóźnionych. W postaci macierzowej zapis przedstawia się tak²¹:

$$Z_t = \sum_{i=1}^k A_i Z_{t-i} + \varepsilon_t, \quad (15)$$

gdzie:

Z_t – wektor zmiennych nieopóźnionych wszystkich zmiennych występujących w modelu (w przypadku badań teorii oczekiwań zawiera zarówno stopy krótkookresowe, jak i *spread*).

¹⁹ *Ibidem*, s. 77.

²⁰ *Ibidem*, s. 149.

²¹ *Ibidem*, s. 153.

Zapis równania (15) uwzględnia brak podziału zmiennych na egzogeniczne i endogeniczne, co skutkuje w uproszeniu zapisu macierzy parametrów. Model VAR można alternatywnie zapisać wykorzystując operator opóźnień²²:

$$x_t = \begin{bmatrix} a(L) & b(L) \\ d(L) & c(L) \end{bmatrix} x_{t-1} + \begin{bmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \end{bmatrix}, \quad (16)$$

gdzie:

x_t – wektor wszystkich zmiennych – stopy krótkoterminowej i *spreadu*,

L – operator opóźnień.

Patrząc przez pryzmat teorii oczekiwań w odniesieniu do rynku obligacji, model VAR także tutaj obejmuje regresję każdej zmiennej nieopóźnionej, czyli zmiany stopy krótkoterminowej oraz *spreadu* względem wszystkich zmiennych modelu opóźnionych o pewną liczbę okresów²³. Za pomocą tak skonstruowanego modelu VAR uzyskany zostaje tzw. *spread* teoretyczny, następnie porównywany z rzeczywistym. Im mniejsza różnica pomiędzy tymi *spreadami*, tym teoria oczekiwań ma większą rację bytu. Dodatkowo weryfikuje się hipotezy teorii oczekiwań poprzez porównanie ilorazu odchyłeń standardowych obu *spreadów* z jednością oraz badając odchylenie standardowe składnika losowego.

Literatura bogata jest w przykłady zastosowania metody VAR, wśród których znajdujemy prace zarówno potwierdzające teorię oczekiwań, jak i próbujące podważyć jej zasadność. Do tych pierwszych należy artykuł Suttona²⁴. Jego analizie podlegały obligacje skarbowe 10-letnie i 3-miesięczne, które znalazły potwierdzenie dla teorii oczekiwań szczególnie przed 1979 roku (wprowadzenie rezerw nieopóźczkowych w USA).

Niejednoznaczne rezultaty, korzystając z metodologii zaproponowanej przez Campbella i Shillera, uzyskano w przypadku analizy hiszpańskiego rynku międzybankowego w latach 1986–1992²⁵. Okazało się wówczas, że teoria oczekiwań sprawdza się lepiej wtedy, gdy stopa długoterminowa rozpatrywanych instrumentów finansowych jest dużo dłuższa niż stopa krótkoterminowa.

W Polsce również stosowano modelowanie VAR, szukając potwierdzeń teorii oczekiwań. Urszula Ziarko-Siwiek i Marcin Kamiński²⁶ badali dane m.in. dla par stóp 1 rok (stopa krótkoterminowa) i 5 lat (stopa długoterminowa) oraz 1 miesiąc

²² *Ibidem*, s. 21.

²³ Por. U. Ziarko-Siwiek, M. Kamiński, Empiryczna weryfikacja..., *op. cit.*, s. 8.

²⁴ G. D. Sutton, A defence of the expectations theory as a model of US long-term interest rates, „BIS Working Papers”, 85, 2000.

²⁵ Por. M. A. Prats, A. Beyaert, Testing the Expectations Theory in a Market of Short-term financial assets, „Applied Financial Economics”, 8, 1998.

²⁶ Por. U. Ziarko-Siwiek, M. Kamiński, Empiryczna weryfikacja..., *op. cit.*, s. 24–27.

i 5 lat. W pierwszym przypadku współczynnik korelacji między *spreadem* teoretycznym a rzeczywistym znacznie odbiegał od jedności. Natomiast drugi przypadek sugerował, że dane rzeczywiste kształtowały się wręcz przeciwnie do tego, co sugeruje teoria – odpowiednie współczynniki były ujemne i bardzo niskie.

7. Podsumowanie

Problem kształtu krzywej dochodowości doczekał się wielu objaśniających go teorii. Jedną z nich jest omawiana powyżej teoria oczekiwań, opierająca się na analizie *spreadu* pomiędzy stopami długo i krótkookresowymi, co pozwala na przewidywanie przyszłego kierunku zmian tych stóp.

Przyglądając się uzyskanym rezultatom, zarówno tym w Polsce, jak i na świecie, trudno jednoznacznie zawyrokować, czy teoria oczekiwań w odniesieniu do rynku obligacji jest potwierdzana w praktyce, czy należałoby jednak odrzucić jej główne hipotezy. W zależności od długości okresu do wykupu analizowanych obligacji, rezultaty uzyskane nawet na tym samym rynku i w tym samym okresie mogą w pewnych przypadkach współgrać z teorią oczekiwań, a w innych jej zupełnie zaprzeczać. Podobnie wpływ na uzyskane wyniki mogą mieć cechy samego rynku, takie jak jego płynność i efektywność, czy wreszcie prowadzona przez państwo polityka pieniężna. Niejednoznaczność otrzymywanych wyników wraz z ciągłym wzrostem siły obliczeniowej komputerów zachęca do konstruowania coraz to nowszych modeli, których aparat matematyczny obecnie coraz częściej oparty jest na procesach stochastycznych. W niniejszym artykule przedstawiono dwie metody służące testowaniu teorii oczekiwań, ale w literaturze występuje ich znacznie więcej lub pojawiają się różnorodne modyfikacje tych tu przedstawionych.

Warto również zastanowić się nad zasadnością założeń, na jakich oparta jest teoria oczekiwań, być może zrelaksowanie części z nich pozwoli lepiej wyjaśnić terminową strukturę stop procentowych. Nie na każdym rynku można zakładać pełną efektywność jak i homogeniczność oczekiwań inwestorów. Interesujące wydaje się również uwzględnienie w modelach z premią czasową jej bardziej złożonych przebiegów, zmiennych w czasie i zależnych od różnorodnych charakterystyk rynku.

8. Bibliografia

1. Campbell J. Y., Shiller R. J., Cointegration and Tests of Present Value Models, „Journal of Political Economy”, 95, 1987.
2. Campbell J. Y., Shiller R. J., Yield spreads and Interest Rates Movements: A Bird's Eye View, „Review of Economic Studies”, 58, 1991.

3. Charemza W., Deadman D., Nowa ekonometria, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, 1997.
4. Elton E. J., Gruber M. J., Brown S. J., Goetzmann W. N., Modern Portfolio Theory and Investment Analysis, John Wiley & Sons, wyd. 6, 2003.
5. Fama E. J., Bliss R. R., Term-structure forecasts of interest rates, inflation and real returns, „Journal of Monetary Economics”, 25, 1990.
6. Guthrie G., Wright J., Yu J., Testing the Expectations Theory of the Term Structure for New Zealand, „New Zealand Economic Papers”, 33, 1999.
7. Jackowicz K., Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej. Metoda duracji, Wydawnictwo Naukowe PWN, 1999.
8. Jajuga K., Jajuga T., Inwestycje. Instrumenty finansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa, Wydawnictwo Naukowe PWN, 2005.
9. Luszczewicz A., Słaby T., Statystyka z pakietem komputerowym STATISTICA PL. Teoria i zastosowania, C.H. Beck, wyd. 2, 2003.
10. Mankiw G., Miron J., The Changing Behavior of the Term Structure of Interest Rates, „The Quarterly Journal of Economics”, 101, 1986.
11. Prats M. A., Beyaert A., Testing the Expectations Theory in a Market of Short-term financial assets, „Applied Financial Economics”, 8, 1998.
12. Sutton G. D., A defence of the expectations theory as a model of US long-term interest rates, „BIS Working Papers”, 85, 2000.
13. Welfe A., Ekonometria. Metody i ich zastosowanie, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, 2003.
14. Ziarko-Siwiek U., Kamiński M., Empiryczna weryfikacja teorii oczekiwań terminowej struktury stóp procentowych w Polsce, „Materiały i Studia”, Nr 159, 2003.

Justyna Ostaszewska
Szkoła Główna Handlowa

Rola Europejskiego Banku Inwestycyjnego we wspieraniu przedsiębiorczości

1. Wprowadzenie

Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) ma do spełnienia w Unii Europejskiej (UE) doniosłą rolę. Zapewnia on finansowanie rozmaitych przedsięwzięć podejmowanych przez Wspólnotę oraz państwa, którym UE udziela pomocy. Dzięki dostarczaniu kapitału na dogodnych warunkach Bank przyczynia się do zwiększania spójności społeczno-gospodarczej regionów oraz zmniejszania się dysproporcji w rozwoju poszczególnych państw, co znajduje bezpośrednie przełożenie na zwiększenie się tempa rozwoju gospodarczego Unii.

Funkcjonowanie EBI jest szczególnie ważne dla przedsiębiorców. Liczne projekty inwestycyjne mogą być realizowane wyłącznie dzięki temu, że Bank uruchamia odpowiednie kapitały na ich współfinansowanie. Elastyczność funkcjonowania EBI objawia się m.in. w odpowiednim doborze sposobów wspierania przedsiębiorców.

Celem niniejszej pracy jest przybliżenie form udzielania pomocy przedsiębiorcom przez Europejski Bank Inwestycyjny oraz wchodzący w skład Grupy EBI Europejski Fundusz Inwestycyjny (EFI), ze szczególnym uwzględnieniem przedsiębiorców polskich.

2. Europejski Bank Inwestycyjny – struktura i cele

Europejski Bank Inwestycyjny został założony 25 marca 1957 roku na mocy Traktatu Rzymskiego. Swoją działalność rozpoczął 1 stycznia 1958 roku. Statut EBI sporządzono w formie Protokołu załączonego do Traktatu. Podstawą prawną funkcjonowania Banku są przepisy zawarte w części V, tytule I, rozdziale 5 (art. 266 i 267) Traktatu o WE oraz postanowienia samego Protokołu. Te akty prawne określają również podstawowe zadania, dla pełnienia których EBI został powołany.

Kapitał zakładowy EBI pochodzi z wkładów państw członkowskich i ze środków uzyskanych przez Bank na międzynarodowych rynkach kapitałowych. Wielkość udziału poszczególnych państw członkowskich w kapitale zakładowym wyznaczana jest w stosunku do PKB danego państwa oraz liczby jego mieszkańców. Wpłacić należy jedynie 20% subskrybowanego kapitału – z czego 1/4 w złocie, a 3/4

w walucie narodowej. Pozostała kwota to fundusz gwarancyjny za zobowiązania EBI i jest wpłacana dopiero na żądanie Banku. Pierwotna wartość kapitału zakładowego wynosiła 1 mld jednostek rozrachunkowych, natomiast w 2005 roku było to już ponad 163 mld euro. Bank może zwiększyć dostępne środki finansowe poprzez zaciąganie pożyczek oraz emisję obligacji do wysokości 250% kapitału zakładowego. Zauważyć należy, że pożyczki i obligacje mają dużo większe znaczenie jako źródła pozyskiwania środków na finansowanie inwestycji niż wkłady państw członkowskich¹.

Udział poszczególnych państw członkowskich i kwoty subskrybowanego kapitału w kapitale zakładowym EBI ogółem przedstawia tabela 1.

Tabela 1. Kraje członkowskie – udziałowcy EBI

Kraj	Kwota (w euro)	Udział (w %)
Niemcy	26 649 532 500	16,28
Francja	26 649 532 500	16,28
Włochy	26 649 532 500	16,28
Wielka Brytania	26 649 532 500	16,28
Hiszpania	15 989 719 500	9,77
Belgia	7 387 065 000	4,51
Holandia	7 387 065 000	4,51
Szwecja	4 900 585 500	2,99
Dania	3 740 283 000	2,29
Austria	3 666 973 500	2,24
Polska	3 411 263 500	2,08
Finlandia	2 106 816 000	1,29
Grecja	2 003 725 500	1,22
Portugalia	1 291 287 000	0,79
Czechy	1 258 785 500	0,77
Węgry	1 190 868 500	0,73
Irlandia	935 070 000	0,57
Słowacja	428 490 500	0,26
Słowenia	397 815 000	0,24
Litwa	249 617 500	0,15
Luksemburg	187 015 500	0,11
Cypr	183 382 000	0,11
Łotwa	152 335 000	0,09
Estonia	117 640 000	0,07
Malta	69 804 000	0,04
Ogółem	163 653 737 000	100,00

Źródło: Annual Report 2005, s. 67, www.eib.europa.eu, z 20 października 2006 roku.

¹ K. Michałowska-Gorywoda, *Podjęmowanie decyzji w Unii Europejskiej*, Warszawa 2002, s. 284–291.

EBI to instytucja autonomiczna w strukturach Wspólnoty. Posiada własną strukturę administracyjną oraz organy decyzyjne, niezależne od innych instytucji europejskich. Najważniejsze kompetencje koncentrują się w następujących organach²:

- 1) Rada Zarządzająca – najwyższy organ decyzyjny – w jej skład wchodzi ministrowie finansów krajów członkowskich; decyduje ona o kierunkach polityki kredytowej, upoważnia Bank do realizacji wybranych projektów poza UE, zatwierdza podniesienie kapitału oraz powołuje wyższe władze decyzyjne;
- 2) Rada Dyrektorów – składa się z 26 dyrektorów i ich 16 zastępców nominowanych przez kraje członkowskie i Komisję Europejską, jak również 6 ekspertów mających głos doradczy; decyduje o operacjach kredytowo-pożyczkowych i zapewnia działalność EBI zgodną ze statutem; Rada nie jest ciałem wykonawczym; jej spotkania odbywają się około 10 razy do roku;
- 3) Komitet Zarządzający – jest ciałem kolegialnym wykonawczym, składającym się z 9 członków; pod przewodnictwem swego prezesa i pod nadzorem Rady Dyrektorów nadzoruje bieżące funkcjonowanie EBI i rekomenduje decyzje Dyrektorom;
- 4) Komitet Audytowy – weryfikuje poprawność przeprowadzanych operacji oraz prawidłowość prowadzenia ksiąg Banku; jest on powoływany przez Radę Zarządzającą i przed nią odpowiada.

Realizując wnioski szczytu Rady Europejskiej w Lizbonie z marca 2000 roku, który wezwał do zwiększenia zakresu działań wspierających małych i średnich przedsiębiorców (MSP), Rada Zarządzająca zdecydowała o ustanowieniu Grupy EBI, składającej się z Europejskiego Banku Inwestycyjnego oraz Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego. EBI został większościowym udziałowcem w EFI, jednakże struktura akcjonariatu jest trójdzielna (EBI 61,35%, Komisja Europejska 30% oraz banki europejskie i instytucje finansowe 8,65%). Grupa EBI jest zatem zdolna do odgrywania dominującej roli w podnoszeniu konkurencyjności przemysłu europejskiego poprzez zdywersyfikowaną pomoc, której dostarcza MSP (średnio- i długoterminowe pożyczki, *venture capital*, gwarancje). W tym kontekście EBI kontynuuje promocję mniejszego biznesu poprzez pożyczki organizowane we współpracy z sektorem bankowym.

Jednocześnie wszystkie działania związane z *venture capital* skoncentrowane są w ramach EFI, czyniąc go tym samym wiodącym źródłem kapitału tego typu w UE. Koncentracja ta umożliwi realizację operacji w tym wysoce wyspecjali-

² <http://www.eib.org/about>, z 23 maja 2006 roku.

zowanym obszarze w bardziej efektywny sposób. EFI udziela również gwarancji korzystając zarówno z zasobów własnych, jak i pochodzących z budżetu UE.

W czerwcu 2000 roku Rada Zarządzająca EBI upoważniła Bank do przeznaczenia 2 mld z zysku operacyjnego na projekty typu *venture capital*, które miały być realizowane przez EFI.

Kierunki działalności Grupy EBI określone zostały w Korporacyjnym Planie Operacyjnym 2005–2007³. Jest to dokument o znaczeniu strategicznym, zatwierdzony przez Radę Dyrektorów i definiujący średnioterminową politykę oraz ustalający priorytety operacyjne w świetle celów wyznaczonych Bankowi przez jego Zarządzających. Jest to również instrument do oceny *ex post* wszelkich działań podejmowanych przez EBI. Plan obejmuje 3 lata, chociaż założenia strategiczne mogą być modyfikowane w ciągu tego okresu, tak aby można było uwzględnić nowe zadania oraz na bieżąco reagować na zmieniającą się sytuację ekonomiczną oraz pojawiające się tendencje w gospodarce światowej.

Jednym z istotnych aspektów nowej strategii EBI jest skoncentrowanie się na tworzeniu wartości dodanej, tj. uwzględnianiu raczej jakości realizowanych operacji, a nie zwiększania ich wolumenu za wszelką cenę. W dokumencie przypomniano, że wartość dodana opiera się na trzech filarach:

- 1) zgodność pomiędzy bieżącą działalnością operacyjną a celami priorytetowymi UE,
- 2) jakość i finansowa wiarygodność każdego projektu,
- 3) korzyści finansowe osiągnięte dzięki funduszom EBI.

Podstawowe cele operacyjne Grupy EBI, które składają się na część filaru pierwszego, to: gospodarcza i społeczna spójność w rozszerzonej Europie, wdrożenie inicjatywy „Innowacja 2010”, rozwój sieci transeuropejskich, wspieranie rozwoju UE i polityki współpracy w krajach partnerskich oraz ochrona i poprawa stanu środowiska naturalnego, włączając w to zmiany klimatu oraz energię odnawialną.

Pozostałe cele operacyjne nie ulegają zmianie w stosunku do strategii na lata 2002–2004, a są nimi przede wszystkim wsparcie dla rozwoju MSP oraz rozwój kapitału ludzkiego, ze szczególnym uwzględnieniem ochrony zdrowia.

Po rozszerzeniu Wspólnoty duży nacisk położony jest na kwestię wzrostu operacji pożyczkowych w nowych państwach członkowskich, aby jak najefektywniej przeprowadzić proces wyrównywania poziomu rozwoju w UE.

³ Corporate Operational Plan 2005–2007, EIB, styczeń 2005 rok, www.eib.org, z 21 maja 2006 roku.

3. Wsparcie dla przedsiębiorstw udzielane przez Europejski Bank Inwestycyjny

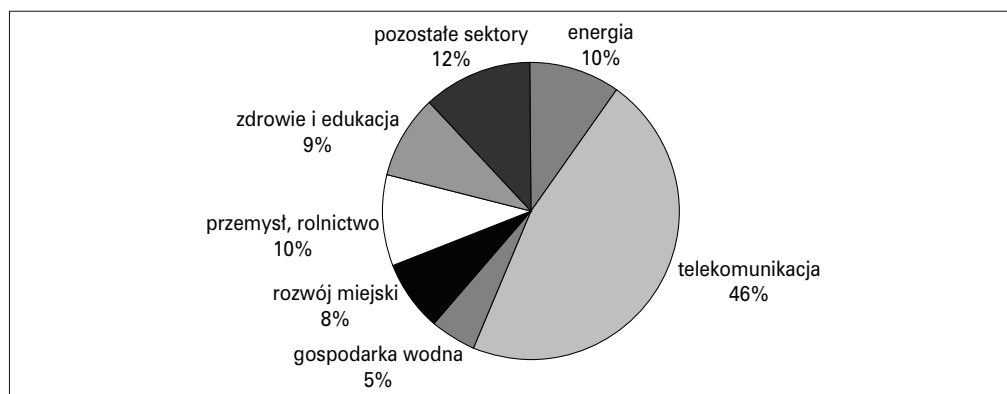
Europejski Bank Inwestycyjny bierze bardzo aktywny udział we wspieraniu procesu transformacji i integracji w krajach Europy Środkowo-Wschodniej⁴.

1 maja 2004 roku do UE przystąpiło 10 nowych państw, które stały się udziałowcami EBI. To daje im pełny dostęp do wszelkich usług świadczonych przez Bank na tej samej zasadzie, jaka dotychczas obowiązywała w odniesieniu do „starych” państw Unii. To poszerzenie jest największe w historii Unii i różni się znacząco od poprzednich. Przede wszystkim oznacza zwiększenie się populacji o 20%, a powierzchni o 23%. Jednocześnie PKB Unii rośnie o około 5%. Przytoczone dane ukazują skomplikowanie i poziom wyzwań stojących przed poszerzoną Wspólnotą.

Priorytetem EBI w nowych krajach członkowskich jest wspieranie projektów służących integracji ich gospodarek z Jednolitym Rynkiem i przyczynianie się do wdrożenia standardów europejskich i całego dorobku prawnego. Niejakim ułatwieniem tego procesu będzie doświadczenie, które zostało nabyte od 1990 roku w okresie przedakcesyjnym. W tym czasie EBI udzielił pożyczek o wartości 25 mld euro na projekty w Europie Środkowo-Wschodniej w obszarze infrastruktury transportowej i telekomunikacyjnej, gospodarki wodnej, ochrony środowiska, wspierania przemysłu i usług, służby zdrowia, edukacji oraz dla małych i średnich przedsiębiorców, a także samorządów lokalnych.

Udział środków przeznaczonych na poszczególne sektory gospodarki prezentuje rysunek 1.

Rysunek 1. Udział poszczególnych sektorów w finansowaniu EBI



Źródło: Annual Report 2005, s. 18, www.eib.europa.eu, z 20 października 2006 roku.

⁴ The Bank's operations in the Accession countries of Central & Eastern Europe. Review of current status and update on lending strategy, EIB, czerwiec 2003 rok, www.eib.org, z 31 maja 2006 roku.

EBI udziela pożyczek zarówno dla podmiotów prywatnych, jak i należących do sektora publicznego. Wszyscy klienci, którzy przedstawią projekty odpowiadające wymogom EBI, traktowani są na tych samych zasadach. Opłacalność ekonomiczna i finansowa projektu są najważniejszymi kryteriami decydującymi o udzieleniu pożyczki. Każdy projekt powinien także być przyjazny dla środowiska i wykonalny technicznie.

Wsparcie finansowe udzielane przez Bank przybiera następujące formy:

- pożyczki indywidualne: udzielane na realizację dużych projektów przekraczających wartość 25 mln euro, są finansowane bezpośrednio przez bank; mogą być one udzielane jako:
 - pożyczki grupowe – służą finansowaniu kilku mniejszych projektów, które nie spełniają kryteriów dla pożyczek indywidualnych ze względu na zbyt małą wartość inwestycji; takie projekty muszą być uprzednio ocenione i wdrażane przez jeden podmiot,
 - pożyczki ramowe – w założeniu mają służyć finansowaniu zestawu projektów dotyczących rozbudowy infrastruktury na małą i średnią skalę, niewyspecyfikowaną wcześniej i prezentowaną przez jeden podmiot, pożyczki tego typu kierowane są głównie do podmiotów sektora publicznego,
- pożyczki globalne: mają służyć finansowaniu małych i średnich projektów, wartość których nie przekracza 25 mln euro, i są zazwyczaj kierowane do MSP oraz mniejszych samorządów lokalnych, pożyczki te są realizowane za pośrednictwem banku partnerskiego (lub pośredniczącego) działającego w danym regionie, banki te udzielają pożyczek na własne ryzyko, a podmioty ubiegające się o pożyczki zwracają się bezpośrednio do tych banków.

W uzupełnieniu oferty kredytów globalnych w 2004 roku EBI zaproponował nowy produkt: kredyty mid-cap, skierowane przede wszystkim do przedsiębiorstw średniej wielkości – większych niż MŚP, ale zatrudniających mniej niż 3000 pracowników. Kredyty mid-cap to kredyty grupowe udzielane za pośrednictwem pośredników finansowych. Projekty finansowane z kredytów mid-cap są weryfikowane *ex ante* przez pośrednika, który przedstawia EBI raport na temat wykonalności inwestycji pod względem ekonomicznym, technicznym, finansowym i środowiskowym.

Jednym z celów kredytów mid-cap jest zapewnienie luki pomiędzy kredytami globalnymi i bezpośrednimi kredytami indywidualnymi na rzecz dużych projektów. Stało się to konieczne zwłaszcza odkąd EBI dostosował swoją definicję małych i średnich przedsiębiorstw do definicji Komisji Europejskiej, obniżając maksymalny próg zatrudnienia w firmach uznawanych za MŚP z 500 do 250 pracowników. Kredyty mid-cap umożliwiają Bankowi oferowanie pośrednich kredytów przedsiębiorstwom wyłączonym, według nowej definicji, z kategorii MŚP, jeśli realizowane przez nie projekty spełniają kryteria kwalifikacyjne EBI.

Pierwsze dwa kredyty mid-cap zostały podpisane pod koniec 2004 roku: bankowi CCF (dawniej Crédit Commercial de France) zosta  udzielony kredyt na kwotę 100 mln euro na finansowanie inwestycji we Francji promujących rozwój regionalny, inicjatywę „Innowacja 2010”, ochronę  rodowiska i kapitał ludzki; natomiast Polska Norddeutsche Landesbank otrzyma  kredyt w wysokości 50 mln euro na projekty z zakresu rozwoju regionalnego, inicjatywy „Innowacja 2010” i energii w Polsce.

EBI po yicza środki na maksymalnie 50% wartości projektu, średnio dostarcza około jednej trzeciej niezbędnyc  funduszy. Bank oczywiście wsp finansuje inwestycje we wsp pracy z innymi bankami i/albo grantami z budżetu UE. EBI oraz Komisja Europejska stale pr buj  tak ukszta towa  wzajemne proporcje grantów i pożyczek, aby osi gn c  optymalny model finansowania. Finansowanie bezpośrednich inwestycji zagranicznych otrzymuje szczególne wsparcie, jako Źe transfer zarówno kapitału, jak i *know-how* są silnymi katalizatorami przemian gospodarczych, wzrostu eksportu i wyŹszej produktywności gospodarek nowych państw członkowskich.

Pożyczki globalne są to linie kredytowe udostępniane bankom lub instytucjom finansowym, które kontynuuj  proces finansowania małych i średnich projektów spełniających kryteria EBI. Pośrednicy pe ni  rolę komplementarną do finansowania Banku, udostępniając równieŹ fundusze na wsparcie przedmiotowych projektów. Z pożyczek globalnych korzysta c mogą samorządy lub przedsiębiorstwa zatrudniające poniŹej 500 pracowników, o sumie bilansowej nie przekraczającej 75 mln euro. Wsparcie przeznaczone jest dla projektów nowych o wartości nie przekraczającej 25 mln euro, podejmowanych przez MSP lub, w przypadku małych projektów infrastrukturalnych, przez lokalne samorządy. Maksymalna wysokośc wsparcia wynosi 12,5 mln euro i co najwyŹej 50% kosztów inwestycji. Pożyczki udzielane są co do zasady na okres od 5 do 12 lat, w wyjątkowych przypadkach okres kredytowania moŹe by  wyd uŹony do 15 lat.

Warunki dotyczące spłaty kredytu oraz zabezpieczenia jego spłaty uzgadniane są bezpośrednio z bankiem po redniczaj cym, który podejmując decyzję kredytową musi uwzględniać kryteria określone przez EBI. R wnieŹ wypłata i obsługa pożyczki realizowane są przez instytucje po redniczaj ce. Krajowe instytucje finansowe pe ni  zatem rolę banków apeksowych. To one zaciagaj  pożyczki w EBI, a następnie decydują o tym, komu i w jakiej wysokości zostaną one udostępnione. Decyzje kredytowe podejmowane są zatem samodzielnie, chociaŹ uwzględniać muszą ramowe warunki i priorytetowe cele określone przez EBI oraz fakt, Źe ich wykorzystanie zostanie wnikliwie ocenione przez Bank. Umowa finansowa zawarta pomiędy instytucj  partnerską EBI a klientem musi trwa c minimum 4 lata.

PoniewaŹ decyzja finansowa o przyznaniu kredytu leŹy całkowicie w gestii pośrednika, wniosek o po yzkę z EBI składa się bezpośrednio w jednym z ban-

ków lub pośredniczących instytucji finansowych, które działają na szczeblu krajowym, regionalnym lub narodowym. W Polsce są to następujące instytucje (dane z 16 lutego 2006 roku):

- Bank BPH S.A.*
- Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK)
- Bank Handlowy w Warszawie S.A.
- Bank Millennium S.A.
- Bank Ochrony Środowiska S.A.
- BRE Bank S.A.*
- BRE Leasing Sp. z o.o.*
- Dexia Kommunalkreditbank Polska Sp. z o.o.
- Handlowy-Leasing S.A.
- Nordea Bank Polska S.A.
- Pekao Leasing Sp. z o.o.
- Raiffeisen Leasing Polska S.A.

Banki oznaczone „*” biorą udział w *SME Finance Facility*, specjalnym programie, któremu patronuje Komisja Europejska, mającym na celu wspieranie rozwoju silnego i konkurencyjnego sektora MSP w krajach członkowskich, co zachęca partnerów EBI do dostarczania długoterminowego finansowania dla małych i średnich przedsiębiorców.

EBI jest głównym pożyczkodawcą międzynarodowym i nieustannie otrzymuje najwyższy rating AAA od wiodących agencji ratingowych. To umożliwi zebranie dużych funduszy na korzystnych warunkach. Środki te Bank udostępnia na zasadzie *not-for-profit*, zadowolając się jedynie bardzo niską marżą na pokrycie swych kosztów administracyjnych. Dzięki temu średnio- i długoterminowe pożyczki charakteryzują się atrakcyjnym oprocentowaniem, a okresy karencji na spłatę kapitału są stosunkowo długie i dopasowane do czasu realizacji danego projektu. Pożyczki EBI mogą być podstawione nie tylko w podstawowych walutach, ale również w walutach nowych państw członkowskich w celu uniknięcia ryzyka kursowego.

Nowe kraje członkowskie mają prawo do środków pomocowych z Funduszy Strukturalnych oraz Funduszu Spójności. W latach 2004–2006 otrzymają one niemal 24 mld euro (w cenach bieżących). Rola, którą może odegrać EBI, to dostarczanie środków finansowych niezbędnych do współfinansowania projektów, aby w rezultacie przyczynić się do udanego wdrożenia Narodowych Planów Rozwoju nowych państw członkowskich. Dlatego EBI aktywnie uczestniczy w realizacji programów wsparcia ustanowionych dla nowych członków UE⁵.

⁵ Integrating the New Member States, EIB, www.eib.org, z 25 maja 2006 roku.

EBI łączy swe pożyczki z grantami Komisji Europejskiej, aby wesprzeć ideę długoterminowego pożyczania przez MSP oraz samorządy. W związku z tym w ramach pożyczek globalnych zostały zaimplementowane trzy instrumenty finansowe:

- *SME Finance Facility* – zorientowany na rozwój silnego i konkurencyjnego sektora MSP,
- *Municipal Finance Facility*,
- *Municipal Infrastructure Facility*.

Tabela 2. Europejski Bank Inwestycyjny – działalność w 2005 roku (w mln euro)

Działalność w 2005 roku	
Kredyty podpisane	47 407
Unia Europejska	42 276
Kraje partnerskie	5 131
Kredyty zatwierdzone	50 957
Unia Europejska	44 650
Kraje partnerskie	6 307
Kredyty wypłacone	38 874
ze środków własnych Banku	38 677
ze środków budżetowych	197
(z tego w ramach instrumentu inwestycyjnego)	114
Środki pozyskane (po swapach)	52 707
w walutach Wspólnoty	38 095
w walutach krajów trzecich	14 612
Sytuacja na 31 grudnia 2005 roku	
Należności	544 787
kredyty ze środków Banku	294 200
gwarancje udzielone	135
finansowanie ze środków budżetowych	2 169
kredyty długo-, średnio- i krótkoterminowe	248 283
Fundusze własne	29 280
Suma bilansowa	289 301
Zysk netto za rok	1 389
Kapitał subskrybowany	163 654
z czego wniesiony	8 183

Źródło: Annual Report 2005, s. 4, www.eib.europa.eu, z 20 października 2006 roku.

W celu sfinansowania projektów w nowych państwach członkowskich EBI niejednokrotnie podejmuje współpracę z innymi instytucjami finansowymi, jak Grupa Banku Światowego, EBOR czy Nordycki Bank Inwestycyjny. Czerpiąc ze

swego wieloletniego doświadczenia EBI rozwija współpracę partnerską również z bankami w nowych krajach UE, głównie w zakresie⁶:

- współfinansowania (w przypadku projektów finansowanych w części przez EBI zawsze konieczne jest dodatkowe finansowanie, dostarczyć go mogą m.in. właśnie banki komercyjne),
- gwarancji (EBI wymaga dobrego zabezpieczenia dla pożyczek, mogą nimi być gwarancje udzielane przez banki komercyjne lub grupę banków (występujących jako syndykat), zdarzały się przypadki, gdy banki jednocześnie współfinansowały z EBI daną pożyczkę oraz gwarantowały ją),
- pośrednictwa (może mieć postać pożyczki globalnej – formy kredytu dedykowanego dla MSP lub mniejszych projektów).

Z roku na rok działalność EBI rozszerza się, zwiększa się wolumen zrealizowanych transakcji, wsparciem obejmowane są nowe obszary geograficzne i kolejne dziedziny gospodarki. Rośnie wartość wypłaconych kredytów i podpisanych umów, ocenie poddaje się setki projektów inwestycyjnych. Podstawowe wielkości liczbowe obrazujące zakres działalności EBI zawiera tabela 2.

4. Rola Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego we wspieraniu przedsiębiorczości

Europejski Fundusz Inwestycyjny odpowiedzialny jest za promowanie rozwoju MSP poprzez *venture capital* oraz gwarancje. EFI zarządza Wieloletnim Programem na Rzecz Przedsiębiorstw i Przedsiębiorczości 2001–2005 (rozszerzonym następnie decyzją Rady Europejskiej o kolejny rok, 2006) z ramienia Komisji Europejskiej. Działa wyłącznie przez pośredników finansowych.

Jako fundusz funduszy EFI inwestuje w przedsięwzięcia znajdujące się w różnych fazach rozwoju: od *seed capital* do początkowych i średniozaawansowanych faz rozwoju przedsiębiorstwa oraz w specyficznych sektorach, jak: wysokie technologie, biotechnologia, regionalne i ogólnoeuropejskie fundusze, przyczyniając się tym do rozwoju innowacyjnej i opartej na wiedzy gospodarki europejskiej, łącząc jednocześnie na adekwatny zwrot z inwestycji.

Swoją działalność Fundusz koncentruje w następujących obszarach⁷:

- fundusze *venture capital*,
- pakiety zabezpieczające dla takich funduszy,
- pożyczki warunkowe i podporządkowane.

⁶ Annual Report 2004, www.eib.org, z 31 maja 2006 roku.

⁷ EIF Staff Paper: New financial instruments (financial engineering) to suport SMEs, date of release: 26/04/2005, www.eif.org, z 15 maja 2006 roku.

Podstawowym produktem oferowanym przez EFI są gwarancje. Mogą one przyjąć dwie formy: operacje poprawy jakości kredytowej i ubezpieczenie kredytu. Produkty te oferowane są szerokiemu spektrum partnerów (instytucjom finansowym, funduszom gwarancyjnym, bankom), aby umożliwić rozwój systemu pożyczkowego dla MSP.

Jako nową i komplementarną do dotychczas wykonywanych formę działalności EFI, bazując na swoim bogatym doświadczeniu inwestora oraz gwaranta, oferuje usługi doradcze. Za głównego odbiorcę tych usług postrzegane są instytucje i władze regionalne. Celem tej działalności jest stworzenie korzystnych mechanizmów inwestycyjnych i poprawa dostępu MSP do źródeł finansowania.

Przeprowadzając operacje gwarancyjne, EFI korzysta zarówno z funduszy własnych, jak i środków dostarczanych przez Komisję Europejską w ramach Wieloletniego Programu dla Przedsiębiorstw i Przedsiębiorczości. Szczególną cechą Programu jest to, że zachęca fundusze poręczeń kredytowych (lub banki, w krajach gdzie nie ma takich funduszy), aby pożyczały więcej MŚP lub na lepszych warunkach, czy też ograniczały wymogi dotyczące zabezpieczeń, w zamian za co EFI przejmie część oczekiwanych strat do ustalonego pułapu. W latach 2004 i 2005 liczba takich operacji w nowych państwach członkowskich i krajach kandydujących była szczególnie duża.

W 2005 roku udzielono 35 gwarancji na łączną kwotę 1 685 mln euro, z czego 472 mln na własne ryzyko w ramach podnoszenia wiarygodności kredytowej MSP oraz 1 213 mln w ramach Wieloletniego Programu. Szczególnie warto zwrócić uwagę na operację EFI polegającą na ustrukturyzowaniu i współfinansowaniu sekurytyzacji pożyczek dla instytucji udzielających mikrokredytów. Była to pierwsza tego typu transakcja w Europie. Objęła ona kilka państwa Europy Południowo-Wschodniej. Nowością w działalności EFI jest również zaangażowanie się w organizowanie finansowania typu mezzanine. Jeśli chodzi natomiast o realizację Programu Wieloletniego, to popyt zgłaszany zarówno przez „stare” państwa Unii, jak i jej nowych członków został podtrzymany na dotychczasowym wysokim poziomie. W ramach Programu podpisano 33 nowe umowy z podmiotami w Austrii (3), Belgii (2), Czechach, Danii, Estonii, Francji (4), Grecji, Hiszpanii, Holandii, Litwie, Łotwie, Niemczech, Norwegii, Polsce (2), Rumunii (2), Słowacji, Słowenii, Szwecji, na Węgrzech (2) i we Włoszech (5). Instrument ten dostarcza istotnej wartości dodanej poprzez ułatwianie MSP zaciągania nowych pożyczek dzięki redukcji ryzyka kredytowego dla pośredników EFI. Strategia Grupy EBI zakłada podjęcie ściślejszej współpracy pomiędzy EBI a EFI. Odzwierciedleniem tego zapisu były dwie wspólnie przeprowadzone w 2005 roku transakcje: wsparcie jednego z największych banków portugalskich (Banco BPI) w przeprowadzeniu

transakcji sekurytyzacyjnej dla MSP oraz organizacja dwóch transz finansowania typu mezzanine w Niemczech⁸.

EFI poprzez udzielanie gwarancji o najwyższym możliwym ratingu pomaga instytucjom udzielającym kredytów dla MSP przetransferować swe ryzyko kredytowe na rynki kapitałowe oraz uwolnić kapitał i stworzyć możliwość jeszcze szerszego finansowania tego sektora. Ostrożny *due dilligence*, bliska współpraca z krajowymi instytucjami kredytowymi oraz aranżerami transakcji sprawia, że ryzyko operacji gwarantowanych przez EFI nie jest duże. Od Funduszu oczekuje się, że będzie katalizatorem w obszarze transakcji sekurytyzacyjnych obejmujących należności kredytowe sektora MSP, która to transakcja prowadzi przede wszystkim do zwiększenia dostępności finansowania dłużnego, poprzez zwiększenie zdolności pożyczkowych banków. Co więcej, umożliwia ona dostęp do nowych grup inwestorów, m.in. funduszy emerytalnych, towarzystw ubezpieczeniowych, banków regionalnych, które bezpośrednio nie mogą finansować działalności MSP. Sekurytyzacja jest na tyle dobrym rozwiązaniem, że umożliwia pożyczanie dla MSP poprzez obniżenie poziomu wskaźników koncentracji dla branży lub regionu. Według stanu na koniec grudnia 2005 roku EFI przeznaczył do sekurytyzacji swoje należności z tytułu gwarancji w wysokości 2 082 mln euro i na tej bazie wyemitowano 51 400 mln papierów dłużnych zabezpieczonych na należnościach od sektora MSP (270 000 firm).

Tabela 3. Europejski Fundusz Inwestycyjny – działalność w 2005 roku (w mln euro)

Działalność w 2005 roku	
Kredyty podpisane	
Kapitał podwyższonego ryzyka (21 funduszy)	368
Gwarancje (35 operacji)	1 685
Zobowiązania	
Kapitał podwyższonego ryzyka (24 fundusze)	468
Gwarancje (35 operacji)	1 685
Sytuacja na dzień 31 grudnia 2005 roku	
Kapitał podwyższonego ryzyka (217 funduszy)	3 081
Gwarancje (164 operacje)	9 306
Kapitał subskrybowany	2 000
z czego wniesiony	400
Zysk netto za rok	43
Fundusze rezerwowe i rezerwy	212

Źródło: Annual Report 2005, www.eif.org, z 20 października 2006 roku.

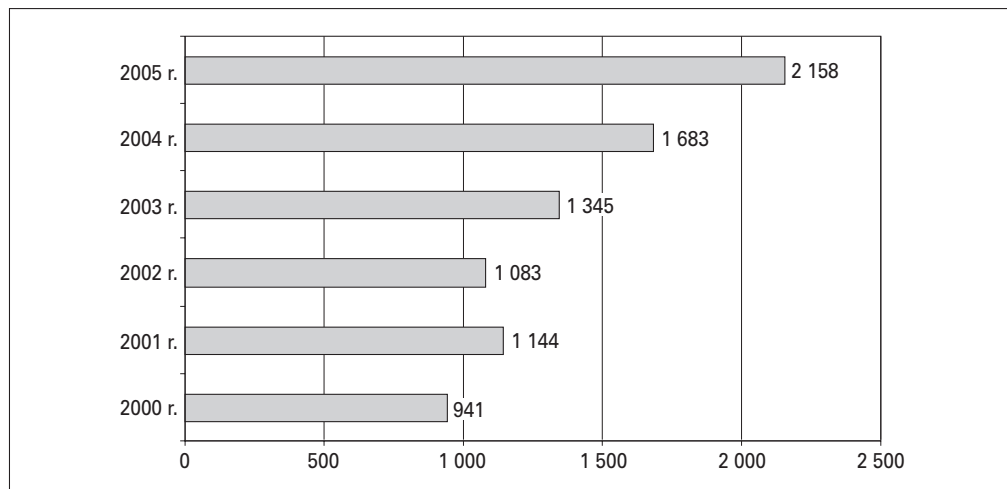
⁸ Annual Report 2005, s. 21, www.eif.org, z 20 października 2006 roku.

W 2005 roku operacje z udziałem kapitału podwyższonego ryzyka wyniosły 468 mln euro. EFI poszerzył zasięg swojej polityki inwestycyjnej o fundusze średniego i późniejszego etapu, ale jego portfel nadal koncentruje się na technologiach wczesnego etapu (przede wszystkim telekomunikacji, technologiach informatycznych oraz naukach przyrodniczych). Zbiorcze dane prezentujące działalność EFI w 2005 roku zawiera tabela 3.

5. Znaczenie działalności Grupy EBI dla Polski

W 2004 roku EBI udzielił Polsce pożyczek na łączną kwotę 1 683 mln euro, w tym 1 258 mln euro stanowiły pożyczki indywidualne, natomiast na pożyczki globalne przeznaczono 425 mln euro. Łączna kwota wsparcia udzielonego przez Bank w okresie 2000–2004 wynosi 6 196 mln euro. Wartość inwestycji EBI w Polsce w poszczególnych latach prezentuje rysunek 2.

Rysunek 2. Wielkość wsparcia EBI dla Polski w latach 2000–2004 (w mln euro)



Źródło: Statistical Report 2005, s. 18, www.eib.europa.eu, z 20 października 2006 roku.

Zestawienie pożyczek indywidualnych udzielonych w 2005 roku przez EBI polskim inwestorom zawiera tabela 4.

Tabela 4. Pożyczki indywidualne udzielone w 2005 roku (w mln euro)

Przedmiot inwestycji	Kwota	Inwestor
Modernizacja bloków energetycznych w celu ograniczenia zanieczyszczenia środowiska	220,0	Elektrownia Bełchatów S.A.
Udział kapitałowy w funduszu infrastrukturalnym	7,0	Emerging Europe Convergence Fund
Zakup 6 samolotów embraer	29,2	LOT S.A.
Nabycie taboru kolejowego do przewozów towarowych	20,0	Mitsui Rail Capital Europe BV
Budowa i eksploatacja autostrady	500,0	Gdańsk Transport Company S.A.
Pożyczka ramowa na finansowanie małych projektów drogowych	100,0	Wrocław
Inwestycje w wodociągi i oczyszczalnie ścieków	127,9	Aquanet
Renowacja infrastruktury	128,4	m. st. Warszawa
Zwiększenie zdolności produkcyjnych polipropylenu i polietylenu	250,0	Basell Orlen Polyolefins Sp. z o.o.
Budowa fabryki elementów klimatyzatorów w Polkowicach	35,0	Sanden Corporation
Budowa i zarządzanie centrami handlowymi	85,6	ECE Projektmanagement GmbH & Co. KG
Finansowanie projektów badawczych realizowanych przez ośrodki uniwersyteckie	250,0	Rzeczpospolita Polska

Źródło: Statistical Report 2005, s. 18, www.eib.europa.eu, z 20 października 2006 roku.

Pożyczki globalne i grupowe przeznaczone na finansowanie przedsięwzięć na małą i średnią skalę zostały natomiast udzielone w 2005 roku następującym instytucjom finansowym:

- Nordea Bank Polska S.A. – 120,0 mln euro,
- BPH Leasing S.A. – 100,0 mln euro,
- Unicredito Italiano S.A. – 75,0 mln euro,
- BRE Leasing Sp. z o.o. – 20,0 mln euro,
- The Bank of Tokio-Mitsubishi Ltd – 60,0 mln euro,
- Investkredit Bank AG – 30,0 mln euro.

Jeśli analizuje się inwestycje współfinansowane przez EBI pod kątem obszarów wsparcia, to wyraźnie widać, że największą popularnością cieszyły się projekty przeznaczone na zapewnienie spójności społeczno-gospodarczej. Duże znaczenie miały także przedsięwzięcia dotyczące infrastruktury komunikacyjnej, środowiska oraz związane z realizacją inicjatywy „Innowacja 2010”. Zestawienie pożyczek

indywidualnych udzielonych w 2005 roku oraz w okresie 2001–2005, w rozbiciu na poszczególne obszary, przedstawia tabela 5.

Tabela 5. Pożyczki indywidualne według obszarów wsparcia (w mln euro)

Obszar wsparcia	2005 roku	Lata 2001–2005
Spójność społeczno-gospodarcza	1 733	4 216
Środowisko	682	1 908
Infrastruktura komunikacyjna	549	2 355
Inicjatywa „Innowacja 2010”	250	1 565
Kapitał ludzki	250	1 400
Energia	220	220

Źródło: Statistical Report 2005, s. 30, www.eib.europa.eu, z 20 października 2006 roku.

Na mocy Traktatu o Przystąpieniu do Unii Europejskiej Polska jest uprawniona do otrzymywania dotacji z Funduszy Strukturalnych oraz Funduszu Spójności na kwotę przeszło 12 mld EUR w latach 2004–2006, co stanowi około 2% PKB. EBI może dostarczyć środków finansowych potrzebnych do współfinansowania projektów z unijnych funduszy, tym samym przyczyniając się do udanej realizacji Narodowego Planu Rozwoju⁹.

Niezwykle istotne jest, aby pożyczki zostały skierowane do sektorów, które są w stanie zapewnić Polsce trwałą i zrównoważony rozwój. Dlatego też niezwykle pozytywnie należy ocenić fakt, że większość środków EBI przeznaczana jest na wyrównywanie szans poszczególnych regionów, na inwestycje infrastrukturalne niezbędne do przyciągania inwestorów zagranicznych oraz na projekty związane z rozwojem zasobów ludzkich oraz realizacją inicjatywy „Innowacja 2010”, co wiąże się z kolei z rozwojem nowoczesnych technologii i nowatorskimi rozwiązaniami, które następnie będą mogły znaleźć zastosowanie biznesowe. Cieszy również dość duży zakres pożyczek globalnych, przeznaczonych dla indywidualnych przedsiębiorców, oraz coraz intensywniejsza działalność EFI w zakresie wspierania funduszy *venture capital* operujących na polskim rynku.

W sumie od 1990 roku Grupa EBI udzieliła Polsce wsparcia na łączną kwotę około 11 mld euro, z czego w 2005 roku było to 2,2 mld euro. Wśród sektorów, które w tym okresie uzyskały największe wsparcie, wymienić należy transport, infrastrukturę oraz telekomunikację¹⁰.

⁹ Finansowanie oferowane przez Europejski Bank Inwestycyjny w Polsce, www.eib.org, z 25 maja 2006 roku.

¹⁰ Finansowanie udzielone przez Europejski Bank Inwestycyjny w Polsce, www.eib.europa.eu, z 20 października 2006 roku.

6. Podsumowanie

Funkcjonowanie Europejskiego Banku Inwestycyjnego oraz Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego jest niezwykle istotne dla prawidłowego rozwoju przedsiębiorczości. Wiele projektów nie mogłoby zostać zrealizowanych, gdyby nie uzyskały wsparcia ze środków obu tych instytucji. Ich profesjonalne podejście, duży zakres oferowanych produktów oraz specjalizacja zapewniają, że przedsięwzięcia podlegają wnikliwej ocenie, a finansowanie zostaje dostosowane do specyfiki danego projektu. Istotne jest również i to, że są to środki stosunkowo tanie. Jest to możliwe dzięki wysokiej wiarygodności Banku oraz Funduszu na rynkach finansowych.

W obliczu zmian, jakie dokonały się po rozszerzeniu Wspólnoty o 10 nowych państw, roli EBI oraz EFI nie da się przecenić. To dzięki funkcjonowaniu obu tych instytucji możliwe będzie wyrównywanie dysproporcji w poziomie rozwoju poszczególnych regionów poszerzonej UE oraz wspieranie przedsiębiorczości, aby zapewnić wysoką konkurencyjność gospodarki Wspólnoty.

Dotychczasowa działalność Banku oraz Funduszu wskazuje na to, że dobrze wypełniają powierzone sobie zadania, nieustannie rozszerzając zakres geograficzny oraz merytoryczny pomocy. Z drugiej zaś strony – również polskie instytucje finansowe wydają się być dobrze przygotowane do absorbowania dostępnych środków. Pozwala to mieć nadzieję, że polscy przedsiębiorcy będą mogli również w przyszłości korzystać z kapitału dostarczanego na korzystnych warunkach przez EBI i EFI, i dzięki temu podnosić swą innowacyjność oraz konkurencyjność.

7. Bibliografia

Dokumenty prawne:

1. Jednolity Akt Europejski: Traktat o Unii Europejskiej; Akt zmieniający Protokół w sprawie Statutu Europejskiego Banku Inwestycyjnego upoważniający Radę Gubernatorów do utworzenia Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2005.
2. Official directory of the European Union: 2005, Office for Official Publications of the European Communities, Luxembourg 2005.

Wydawnictwa zwarte:

1. Czerewacz K., Naruszewicz S., Międzynarodowe instytucje finansowe wobec wyzwań współczesności, Wyższa Szkoła Administracji Publicznej, Białystok 2003.
2. Michałowska-Gorywoda K., Podejmowanie decyzji w Unii Europejskiej, Warszawa 2002.

3. Olszewski J., Prawo i instytucje Wspólnot Europejskich, Wyższa Szkoła Administracji i Zarządzania, Przemysł 2003.
4. Przybylska-Kapuścińska W. (red. nauk.), Funkcjonowanie rynku pieniężnego i kapitałowego, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 2005.
5. Wojtaszczyk K. A. (red. nauk.), System instytucjonalny Unii Europejskiej, Uniwersytet Warszawski. Instytut Nauk Politycznych, Warszawa 2005.
6. Zarzecki D. (red. nauk.), Zarządzanie finansami – finansowanie przedsiębiorstw w Unii Europejskiej, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2004.

Źródła internetowe:

1. Annual Report 2004, www.eib.org
2. Annual Report 2004, www.eif.org
3. Annual Report 2005, www.eib.europa.eu
4. Annual Report 2005, www.eif.org
5. Corporate Operational Plan 2005–2007, www.eib.org
6. Statistical Report 2004, www.eib.org
7. Statistical Report 2005, www.eib.europa.eu
8. Strony internetowe Europejskiego Banku Inwestycyjnego oraz Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego – różne opracowania.

Rozwój rynku *bancassurance* w Europie Zachodniej

1. Wprowadzenie

Bancassurance to współpraca banków i towarzystw ubezpieczeń polegająca na sprzedaży produktów ubezpieczeniowych przez bankowe kanały dystrybucji. Termin ten został wprowadzony we Francji po 1980 roku, nie oznacza on jednak tylko i wyłącznie modelu dystrybucji; w szerszym ujęciu *bancassurance* obejmuje ogół czynników związanych ze sprzedażą ubezpieczeń poprzez banki, jak m.in. uwarunkowania prawne, podatkowe, kulturowe i społeczne¹.

Dynamiczny rozwój *bancassurance* w Europie Zachodniej zaznacza się od połowy lat 80., kiedy banki i towarzystwa ubezpieczeń dostrzegły korzyści ze współpracy. Odmienne uwarunkowania prawne, fiskalne i kulturowe w poszczególnych krajach spowodowały, że w latach 90. ewolucja *bancassurance* zaczęła przebiegać dwutorowo. Na południu Europy – m.in. w Hiszpanii, Portugalii, Francji i we Włoszech – wykształcił się tzw. zintegrowany model *bancassurance*, charakteryzujący się ścisłą współpracą sektora bankowego i ubezpieczeniowego, a tym samym bardzo wysokim udziałem banków w dystrybucji ubezpieczeń, zwłaszcza życiowych. W tym czasie na północy kontynentu rozwinął się tzw. model niezintegrowany, w którym więzi między bankami a towarzystwami ubezpieczeń pozostały znacznie słabsze, a dystrybucja ubezpieczeń przez banki miała drugorzędny charakter w porównaniu z innymi formami sprzedaży polis życiowych i majątkowych.

Integracja rynków finansowych, którą można obecnie zaobserwować w krajach wysoko rozwiniętych, sprzyja dalszemu pogłębianiu współpracy bankowo-ubezpieczeniowej. Duże znaczenie dla rozwoju *bancassurance* mają także postawy klientów, którzy stają się coraz bardziej wymagający, poszukując możliwości kompleksowego zaspokojenia swoich potrzeb finansowych w jednym miejscu. Dlatego nawet w krajach Europy Północnej można obecnie zauważyć tendencję do powolnego, aczkolwiek systematycznego, wzrostu znaczenia banków w dystrybucji produktów finansowych, w tym ubezpieczeń.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie rozwoju *bancassurance* w Europie Zachodniej, od jego powstania po chwilę obecną, ze szczególnym uwzględnie-

¹ Bancassurance across the globe, SCOR technical Newsletters, No. 10, luty 2003, s. 2.

niem czynników powodujących duże zróżnicowanie penetracji *bancassurance* na poszczególnych rynkach europejskich. Analizując ewolucję współpracy bankowo-ubezpieczeniowej w wybranych krajach europejskich, zostaną zaprezentowane mechanizmy i uwarunkowania determinujące wykształcenie się różnych modeli *bancassurance* na północy i południu kontynentu.

2. Definicja *bancassurance*

Bancassurance polega na wykorzystywaniu banku – jego placówek, usług i klientów – do sprzedaży ubezpieczeń, głównie życiowych i emerytalnych, przy inicjatywie takich działań pochodzącej z banków komercyjnych, specjalizujących się w bankowości detalicznej. Tego rodzaju współpraca banków i ubezpieczycieli stanowi część szerszej rozumianej działalności Allfinanz, w której skład wchodzi: *bancassurance*, *assurfinance* (poszerzanie oferty towarzystw ubezpieczeniowych o inne usługi finansowe) oraz działalność podmiotów należących do gospodarki realnej (np. supermarketów), które na skutek liberalizacji prawa również mogą świadczyć określone usługi pośrednictwa finansowego².

Warto zaznaczyć, że definicja terminu *bancassurance* jest w literaturze i praktyce rynkowej traktowana wieloznacznie i dość szeroko. Niekiedy pod tym pojęciem rozumie się także bankową własność firmy ubezpieczeniowej bądź ubezpieczeniową własność banku³.

3. Determinanty rozwoju *bancassurance* w krajach Europy Zachodniej

Analizując doświadczenia Europy Zachodniej dotyczące rozwoju *bancassurance*, można zauważyć, że w niektórych krajach współpraca ubezpieczycieli i banków rozwija się bardzo dynamicznie, stanowiąc ponad 80% udziału w dystrybucji ubezpieczeń na życie, podczas gdy w innych, podobnie rozwiniętych gospodarczo krajach odsetek ten jest marginalny. Szukając odpowiedzi na pytanie o przyczyny takiego stanu rzeczy, specjaliści z Ernst & Young wymienili cztery czynniki determinujące rozwój *bancassurance* w danej gospodarce⁴:

- kulturę – rozumianą jako postawy i zachowania konsumentów na rynku bankowo-ubezpieczeniowym,
- konkurencję – ze strony innych kanałów dystrybucji produktów ubezpieczeniowych,

² M. Śliperski, *Bancassurance* – związki bankowo-ubezpieczeniowe, Difin, Warszawa 2002, s. 21.

³ *Ibidem*.

⁴ R. Reed, Europe and Bancassurance, „Cross Currents”, Ernest & Young, Issue 22, lato 2005, s. 10.

- regulacje prawne – warunkujące sprzedaż produktów ubezpieczeniowych przez banki,
- regulacje podatkowe – stwarzające dla klientów zachętę do korzystania z *bancassurance*.

Pierwszy z powyższych czynników – kultura – oznacza przede wszystkim przyzwyczajenia i preferencje konsumentów, w dużej mierze oparte na ich zaufaniu do banków. W niektórych krajach, jak np. Hiszpania, Włochy czy Francja, banki odgrywają kluczową rolę w zaspokajaniu potrzeb finansowych obywateli, co pozwala na wytworzenie silnej więzi pomiędzy bankiem a jego klientami. Co ważne, mieszkańcy tych krajów preferują osobiste wizyty w placówkach bankowych bardziej niż np. korzystanie z bankowości internetowej – co dodatkowo wzmacnia ich pozytywne relacje z bankami, z czasem przekładając się na dużą lojalność klientów wobec banków. W konsekwencji, klienci w Hiszpanii, Francji i Włoszech akceptują i wysoko oceniają tzw. *cross-selling* (sprzedaż wiązana⁵) produktów bankowych i ubezpieczeniowych, co sprzyja rozwojowi *bancassurance* w tych krajach.

Odmienna sytuacja występuje np. w Wielkiej Brytanii, gdzie klienci nie przejawiają tak wysokiego zaufania do banków, zaś bardziej długotrwałe relacje pomiędzy klientem a bankiem są raczej wynikiem inercji klienta niż jego lojalności. Warto nadmienić, że brytyjski rynek bankowy cechuje się najniższym wśród krajów Europy Zachodniej wskaźnikiem liczby placówek bankowych do liczebności populacji, przy bardzo wysokim wskaźniku wykorzystania przez klientów narzędzi do kontaktu z bankiem na odległość (bankomaty, Internet).

Kolejnym istotnym czynnikiem determinującym rozwój *bancassurance* w danej gospodarce jest konkurencja ze strony innych kanałów dystrybucji produktów ubezpieczeniowych. Przykładem kraju o silnych, alternatywnych strukturach sprzedaży ubezpieczeń może być Wielka Brytania, gdzie ponad 60% ubezpieczeń na życie i emerytalnych jest dystrybuowanych przez niezależnych doradców finansowych, którzy zdominowali rynek pod tym względem. Przeciwna sytuacja występuje we Francji, gdzie stosunkowo słabo zorganizowana i mało efektywna sprzedaż ubezpieczeń życiowych i emerytalnych przez doradców finansowych sprzyja rozwojowi *bancassurance* jako kanałowi ich dystrybucji.

Znaczący wpływ na rozwój *bancassurance* w danym kraju mają także regulacje prawne, warunkujące możliwość sprzedaży ubezpieczeń przez banki. Mimo nieco odmiennych unormowań w tym zakresie w poszczególnych krajach Europy, generalnie można zaobserwować paneuropejski trend dążenia w stronę „banku

⁵ Sprzedaż wiązana (ang. *cross-selling*) oznacza sprzedaż dodatkowych usług (np. ubezpieczeniowych) w momencie świadczenia usług innego rodzaju (np. bankowych).

uniwersalnego”, świadczącego szeroki zakres usług – w tym także ubezpieczeniowych. Dzięki stopniowym deregulacjom występującym w Europie w ciągu ostatnich dwudziestu lat, tradycyjny podział kompetencji pomiędzy banki i ubezpieczycieli został w zasadzie zniesiony, co w znacznym stopniu przyczyniło się do rozwoju *bancassurance* w krajach europejskich. Dobrym przykładem wpływu regulacji prawnych na rozwój współpracy bankowo-ubezpieczeniowej są Włochy. W lipcu 1990 roku uchwalono tam ustawę znaną pod nazwą „Legge Amato”, która przyczyniła się do dynamicznego rozwoju *bancassurance* w tym kraju, dopuszczając następujące formy współpracy banku z towarzystwem ubezpieczeń: wymiana udziałów pomiędzy obydwojma partnerami, utworzenie przez obu partnerów nowej spółki *bancassurance* w formie *joint-venture* lub sprzedaż przez bank polis ubezpieczeniowych jednego lub kilku towarzystw.

Czwartym czynnikiem determinującym rozwój *bancassurance* w danym kraju, wskazanym przez Ernst & Young, są obowiązujące regulacje podatkowe, stwarzające dla klientów zachętę do wyboru określonych form oszczędzania i inwestowania. W części krajów europejskich wprowadzono np. ulgi podatkowe, obejmujące inwestycje w formie ubezpieczeń na życie i emerytalnych, co uczyniło je atrakcyjniejszymi w porównaniu z innymi formami oszczędzania. W odpowiedzi na ten krok banki – tradycyjnie pozostające w większości krajów europejskich pierwszymi oferentami możliwości oszczędzania – zaczęły agresywnie promować swoją ofertę w zakresie ubezpieczeń życiowych i emerytalnych, umożliwiającą klientom wykorzystanie ulg podatkowych. Dobrym przykładem może być tu Hiszpania, gdzie w 1999 roku zwolniono z podatku tzw. produkty *unit-linked*⁶. W krótkim czasie spowodowało to znaczny wzrost zainteresowania klientów tą formą oszczędzania, na niekorzyść tradycyjnych form inwestowania oraz oszczędzania w postaci lokat bankowych.

4. Korzyści z *bancassurance*

Rozwój *bancassurance* nie byłby możliwy, gdyby z tego rodzaju współpracy wymiernych korzyści nie odnosiły obie zainteresowane strony – banki i towarzystwa ubezpieczeń. Skłonność obu sektorów do wzajemnej współpracy to przede wszystkim efekt dużej i wciąż rosnącej konkurencji zarówno na rynku bankowym, jak i ubezpieczeniowym, skłaniającej podmioty z obu tych rynków do poszukiwania nowych firm wyróżnienia się na tle konkurentów, pozyskania i utrzymania klienta,

⁶ Produkty *unit-linked* to produkty inwestycyjne w formie ubezpieczeniowej, najczęściej z minimalną ochroną ubezpieczeniową oraz możliwością podziału składki między fundusze zarządzane przez różne towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

a także źródła dodatkowych przychodów. Nie bez znaczenia dla rozwoju *bancassurance* jest więc globalizacja rynków finansowych, sprawiająca, że stają się one coraz bardziej konkurencyjne i „trudne” z punktu widzenia działających na nich podmiotów. Ponadto klienci indywidualni stają się coraz bardziej świadomi istnienia różnorodnych produktów finansowych oraz bogactwa dostępnej im oferty i – co za tym idzie – są także coraz bardziej wymagający; nabywając podstawowe produkty finansowe, oczekują dodatkowych korzyści, które uczynią je bardziej atrakcyjnymi i bardziej zindywidualizowanymi – dostosowanymi do ich potrzeb.

4.1. Korzyści z *bancassurance* dla banku

Nawiązując współpracę z towarzystwem ubezpieczeń, bank zazwyczaj udostępnia mu bogatą bazę danych swoich klientów, a także rozbudowaną fizyczną sieć dystrybucji w postaci placówek bankowych. Jego atutem jest również stosunkowo wysoka częstotliwość kontaktów z klientami – znacznie przewyższająca częstotliwość, z jaką ze swoimi klientami kontaktują się ubezpieczyciele – oraz dobra zazwyczaj opinia, jaką bank cieszy się wśród klientów. W zamian za to, decydując się na współpracę z ubezpieczycielem, bank może osiągnąć następujące korzyści⁷:

- dodatkowe przychody pozaodsetkowe,
- obniżenie wahań wyniku finansowego,
- obniżenie wymagań kapitałowych związanych z ryzykiem prowadzonej działalności,
- dostęp do coraz większych kwot gromadzonych w ramach ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych,
- łatwiejsze pozyskanie nowych klientów oraz utrzymanie obecnych – lojalność klientów wynikająca z ich satysfakcji z bogatej oferty oraz możliwości zaspokojenia swoich potrzeb finansowych w jednym miejscu.

Związek bankowo-ubezpieczeniowy typu *bancassurance* wpływa także pozytywnie na pozycję konkurencyjną banku, pozwalając mu efektywniej wykorzystać bazy danych o klientach oraz zbudować grupę finansową oferującą kompleksowe usługi finansowe – w tym także inwestycyjne produkty oszczędnościowe⁸.

Co ważne, współpraca typu *bancassurance* może prowadzić do zwiększenia wartości obu podmiotów (banku i ubezpieczyciela) zarówno pod względem wzrostu sprzedaży, jak i redukcji kosztów, możliwej dzięki wzrostowi produktywności personelu bankowego oraz kapitału (synergia kosztowa). Obustronne korzyści są tym większe, im wyższy jest stopień integracji banku z towarzystwem ubezpieczeń. Jak szacują specjaliści z Roland Berger Strategy Consultants, przy wysokiej

⁷ A. Wolski, Złoty czas *bancassurance*, „Gazeta Bankowa” z 10–16 października 2005 roku, s. 30.

⁸ M. Śliperski, Małżeństwo z rozsądku, „Gazeta Bankowa” z 10–16 października 2005 roku, s. 32.

integracji obu podmiotów (wymiana udziałów pomiędzy bankiem a ubezpieczycielem, budowa firmy ubezpieczeniowej przez bank) globalne koszty administracyjne obu podmiotów mogą dzięki *bancassurance* zostać zredukowane o około 71%, zaś koszty sprzedaży – aż o 63%⁹.

4.2. Korzyści z *bancassurance* dla towarzystwa ubezpieczeń

Zdaniem niektórych praktyków ubezpieczeniowych i bankowych, bank ma w *bancassurance* znacznie mocniejszą pozycję niż towarzystwo ubezpieczeń¹⁰. Przewaga ta wynika przede wszystkim z faktu, że to bank wnosi do związku bankowo-ubezpieczeniowego swoją bazę klientów – ma więc silniejszą pozycję negocjacyjną i może oczekiwać od ubezpieczyciela większej elastyczności. W praktyce większość kontraktów *bancassurance* zawieranych w Polsce w ciągu ostatnich kilkunastu miesięcy jest rezultatem przetargów organizowanych przez banki¹¹. Nie można jednak zapominać, że do związku bankowo-ubezpieczeniowego również ubezpieczyciel wnosi cenny wkład w postaci kompetencji w obszarze konstrukcji i administracji produktów ubezpieczeniowych. Korzyści, które towarzystwo ubezpieczeń może odnieść ze współpracy z bankiem, to przede wszystkim¹²:

- wzrost przychodów dzięki dostępowi do nowych klientów,
- zróżnicowanie oferty produktowej oraz dodatkowe możliwości oferowania produktów nie mających racji bytu bez współpracy z bankiem,
- zwiększenie produktywności personelu i kapitału (synergia kosztowa),
- obniżenie kosztów dystrybucji ubezpieczeń dzięki możliwości wykorzystania rozbudowanej sieci dystrybucji banku,
- zwiększenie możliwości rozwoju towarzystwa oraz przypisu składki,
- możliwość efektywnego zróżnicowania i segmentacji oferty,
- możliwość wykorzystania intensywności relacji banku z klientem,
- możliwość skorzystania z wzorców bankowych wykorzystywania kanałów elektronicznych do kontaktu z klientem,
- wyższy poziom zaufania publicznego osiągnięty dzięki współpracy z bankiem cieszącym się dobrą opinią klientów.

⁹ B. Chmielowski (Roland Berger Strategy Consultants), Rozwój rynku *bancassurance* w Europie Zachodniej – lekcje dla Polski, prezentacja wygłoszona podczas konferencji „Bancassurance – alianse bankowo-ubezpieczeniowe”, która odbyła się w Warszawie 21–22 lutego 2006 roku.

¹⁰ Taki pogląd wyraził m.in. J. Nowak, wiceprezes Allianz Życie, w czasie dyskusji panelowej „Współpraca banków i towarzystw ubezpieczeń”, która odbyła się w ramach konferencji „Bancassurance – alianse bankowo-ubezpieczeniowe” w Warszawie 21–22 lutego 2006 roku.

¹¹ Obserwacja ta wynika z doświadczenia autorki artykułu w branży *bancassurance*, zdobytego w latach 2003–2006 w firmie Europ Assistance Polska, wielokrotnie uczestniczącej w przetargach na programy *bancassurance*.

¹² M. Śliperski, Małżeństwo z rozsądku..., *op. cit.*; A. Wolski, Złoty czas *bancassurance*..., *op. cit.*; P. Miller, Czego możemy nauczyć się od bankowców?, „Miesięcznik Ubezpieczeniowy”, kwiecień 2005, s. 30.

4.3. Korzyści z *bancassurance* dla klienta indywidualnego

Współpraca banków i towarzystw ubezpieczeń w zakresie *bancassurance* jest także korzystna z punktu widzenia klienta indywidualnego. Najważniejsze korzyści, które może on odnieść, to przede wszystkim¹³:

- łatwy dostęp za pośrednictwem banku do różnorodnej i bogatej oferty bankowo-ubezpieczeniowej; możliwość zaspokojenia większości potrzeb finansowych klienta „pod jednym dachem” (tzw. *one-stop shopping*),
- niższe ceny ubezpieczeń dystrybuowanych za pośrednictwem banków niż tych nabywanych poprzez „tradycyjne” kanały dystrybucji (agencji, brokerzy) – wynikające z niższych kosztów dystrybucji ubezpieczeń poprzez kanał bankowy,
- uproszczenie metod płatności za ubezpieczenie – składki pobierane bezpośrednio z rachunku bankowego klienta; możliwość rozbicia rocznej składki ubezpieczeniowej, np. na miesięczne raty automatycznie pobierane z rachunku klienta,
- możliwość wyboru ubezpieczenia dopasowanego do potrzeb klienta dzięki segmentacji klientów dokonywanej przez bank oraz wyboru przezeń takiej oferty ubezpieczeniowej, która najlepiej sprostą wymogom określonych grup klientów (np. posiadaczom rachunków rodzinnych, płatynowych kart kredytowych itp.).

5. Rozwój *bancassurance* w Europie Zachodniej

5.1. Początki współpracy bankowo-ubezpieczeniowej w Europie Zachodniej

Początki związków bankowo-ubezpieczeniowych w Europie Zachodniej datuje się na początek XX wieku. W 1908 roku w Wielkiej Brytanii powstała pierwsza grupa bankowo-ubezpieczeniowa – Savings Bank Life Insurance – której celem było dotarcie do szerokiego grona klientów z atrakcyjną cenowo ofertą ubezpieczeniową.

W latach 20. minionego stulecia doszło do pewnego zahamowania rozwoju współpracy bankowo-ubezpieczeniowej w Europie, głównie z powodu kryzysów gospodarczych występujących w tym okresie. Idea dystrybucji ubezpieczeń przez kanały bankowe zaczęła się odradzać dopiero w latach 60., przede wszystkim w formie współpracy bankowości detalicznej z towarzystwami ubezpieczeń życiowych. Wiodącą pozycję w tym zakresie miały wówczas m.in. Trustee Savings Bank, Lloyds Bank i Barclays Bank w Wielkiej Brytanii oraz Crédit Agricole we

¹³ La Bancassurance, Analyse de la situation de la Bancassurance dans le monde, SCOR, październik 2005, s. 6.

Francji, aczkolwiek do połowy lat 80. tempo rozwoju współpracy bankowo-ubezpieczeniowej w Europie generalnie było niewielkie¹⁴.

5.2. Ewolucja *bancassurance* w Europie Zachodniej

Prawdziwa ewolucja *bancassurance* w Europie rozpoczęła się w połowie lat 80., zaś za jej kolebkę uznaje się Francję – tam też po raz pierwszy wprowadzono wówczas termin *bancassurance*, oznaczający współpracę banków i towarzystw ubezpieczeń, polegającą na sprzedaży produktów ubezpieczeniowych przez bankowe kanały dystrybucji. Przyczyną gwałtownego wzrostu zainteresowania banków współpracą z towarzystwami ubezpieczeń były przede wszystkim następujące czynniki¹⁵:

- wzrost konkurencji w sektorze bankowym,
- spadek rentowności tradycyjnych operacji bankowych,
- regulacje prawne i podatkowe przychylne rozwojowi *bancassurance*.

Analizując powstanie i rozwój *bancassurance* w Europie Zachodniej, należy zwrócić także uwagę na globalne zmiany strukturalne zachodzące na rynkach finansowych na świecie, powodujące, że tradycyjne instytucje finansowe stopniowo zaczęły tracić swoją uprzywilejowaną pozycję na korzyść nowych podmiotów, zdolnych do oferowania usług finansowych. Obok wspomnianych już regulacji prawnych sprzyjała temu także ewolucja zachowań i przyzwyczajień klientów, stopniowo uczących się korzystać z produktów i usług finansowych oferowanych przez podmioty niefinansowe (np. przez supermarkety lub operatorów usług telefonicznych). Nie bez znaczenia były, i wciąż są, także globalne zmiany technologiczne, redukujące przewagę informacyjną tradycyjnych instytucji finansowych nad ich niefinansowymi konkurentami (np. zmiany w standardach sprawozdawczości, doskonalenie narzędzi scoringowych), jak również innowacje finansowe powodujące dekonstrukcję tradycyjnego łańcucha wartości („sprzedaż–administracja–zarządzanie aktywami”) na korzyść specjalizacji instytucji finansowych i niefinansowych w jego poszczególnych elementach¹⁶.

Analizując ewolucję *bancassurance* w Europie Zachodniej począwszy od lat 80., można wyróżnić trzy fazy: fazę początkową (lata 80.), fazę wzrostu (lata 90.) oraz fazę konsolidacji (trwającą do dziś, począwszy od 2000 roku)¹⁷. W fazie początkowej następowało przede wszystkim stopniowe usuwanie barier prawnych do współpracy pomiędzy bankami i towarzystwami ubezpieczeń. W tym okresie

¹⁴ M. Śliperski, *Bancassurance w Unii Europejskiej i w Polsce*, Biblioteka menedżera i bankowca, Warszawa 2001, s. 12.

¹⁵ O. Kowalewski, *Grupy bankowo-ubezpieczeniowe: definicja, historia rozwoju, przyczyny powstawania*, „Bank i Kredyt” Nr 10, 1999, publikacja elektroniczna na stronie Narodowego Banku Polskiego: <http://www.nbp.pl>, z 6 kwietnia 2006 roku.

¹⁶ B. Chmielowski (Roland Berger Strategy Consultants), *Rozwój rynku...*, *op. cit.*

¹⁷ *Ibidem*.

zaczęto wprowadzać także pierwsze rozwiązania prawne, promujące oszczędzanie za pomocą polis ubezpieczeniowych. Równocześnie z ewolucją współpracy bankowo-ubezpieczeniowej następował rozwój technologii informatycznych, niezbędnych do oferowania produktów z zakresu *bancassurance*.

W fazie wzrostu *bancassurance*, obejmującej lata 90., następowała dalsza ekspansja *bancassurance* w Europie Zachodniej. Obok wciąż postępującej eliminacji barier prawnych, dotyczących współpracy banków i ubezpieczycieli, w tym okresie nastąpiła deregulacja rynków finansowych prowadząca do wzrostu konkurencji (także międzynarodowej) i spadających marż. Oba te zjawiska stały się dodatkowymi akceleratorami rozwoju *bancassurance*, ponieważ we współpracy bankowo-ubezpieczeniowej zarówno jedna jak i druga strona upatrywała źródła dodatkowych przychodów (rekompensujących niższe marże) oraz możliwości pozytywnego wyróżnienia się na wysoce konkurencyjnym rynku.

Ponadto, w latach 90. można było zaobserwować w Europie Zachodniej istotne zmiany w popycie na usługi finansowe, a dokładniej – na preferowane przez Europejczyków formy oszczędzania. Ich zainteresowanie stopniowo zaczęło przenosić się z tradycyjnych depozytów bankowych w stronę funduszy inwestycyjnych oraz ubezpieczeń na życie. W ślad za zmieniającymi się oczekiwaniami klientów podążała oferta banków i ubezpieczycieli, ewoluująca w stronę tzw. *one-stop shopping*, a więc możliwości nabycia różnych produktów finansowych „pod jednym dachem”.

Począwszy od około 2000 roku, a więc w ramach tzw. fazy konsolidacji *bancassurance*, następuje stopniowe pogłębianie integracji pomiędzy instytucjami finansowymi. Skupia się ono przede wszystkim na poszukiwaniu optymalnych modeli realizacji synergii w oferowaniu wspólnych produktów bankowo-ubezpieczeniowych. Na wielu europejskich rynkach coraz powszechniej wprowadzane są rozwiązania promujące oszczędzanie w formie polis ubezpieczeniowych.

Analizując rozwój *bancassurance* w Europie Zachodniej, warto zwrócić także uwagę na jeszcze jeden istotny aspekt dotyczący ubezpieczeń oferowanych poprzez bankowe kanały dystrybucji. W większości krajów europejskich zjawisko *bancassurance* dotyczy w przeważającej mierze ubezpieczeń na życie, zaś w dużo mniejszym stopniu – ubezpieczeń majątkowych. Taka sytuacja wynika przede wszystkim z długoterminowego charakteru ubezpieczeń na życie, będących przez to produktami niejako komplementarnymi do produktów bankowych. Dzięki temu łatwiej można je sprzedać poprzez bankowe kanały dystrybucji; w przeciwieństwie do ubezpieczeń majątkowych nie wymaga to także dodatkowych szkoleń dla bankowej sieci sprzedaży. Istotnym argumentem, podnoszonym przez banki na korzyść ubezpieczeń na życie w *bancassurance*, jest ponadto fakt, że ubezpieczenia na życie są generalnie lepiej postrzegane przez społeczeństwo niż np. ubezpieczenia NNW

– co pośrednio przenosi się także na wizerunek banku jako instytucji oferującej klientom możliwość zakupu polisy¹⁸.

Dominację ubezpieczeń na życie w ofercie *bancassurance* można także wytłumaczyć z punktu widzenia konstrukcji samego produktu i kalkulacji składki ubezpieczeniowej. Zdaniem Luisa Araya, Dyrektora w Altavida Seguros de Vida w Chile – lokalnej filii Santander Group: *Sukces bancassurance leży w sprzedaży masowej (...) Produkty ubezpieczeniowe muszą być proste do zrozumienia dla klientów, odpowiadając na ich zwykłe, codzienne potrzeby. Ponadto, struktura kosztów powinna być jasna i przejrzysta, aby ułatwić proces sprzedaży*¹⁹. Z tego właśnie względu naturalne wydaje się dołączenie do produktów bankowych tych ubezpieczeń, w których stosunkowo łatwe jest określenie jednej, uśrednionej składki pobieranej od klienta spełniającego określone kryteria – zamiast indywidualnej kwotacji składki uzależnionej od bardzo wielu czynników cechujących daną, konkretną osobę (jak np. w większości ubezpieczeń majątkowych). Warto nadmienić, że obok ubezpieczeń na życie, swoistą prostotą w kalkulacji uśrednionej składki dla grupy określonych klientów cechują się także programy natychmiastowej pomocy *assistance* (samochodowy, domowy, medyczny, turystyczny, prawny), które są coraz częściej włączane do produktów bankowych – przede wszystkim rachunków osobistych, kart kredytowych i kredytów.

5.3. Dwa modele współpracy bankowo-ubezpieczeniowej w Europie Zachodniej

Wspomniane już czynniki prawne, fiskalne i kulturowe, wpływające na tempo rozwoju i intensywność współpracy bankowo-ubezpieczeniowej, spowodowały, że w latach 90. zarysowała się wyraźna różnica w *bancassurance* między północą a południem Europy. Doprowadziło to do dwutorowej ewolucji współpracy banków i towarzystw ubezpieczeń: w stronę modelu zintegrowanego, charakterystycznego dla południa kontynentu (Hiszpania, Portugalia, Włochy, Francja, a także Belgia) oraz przeciwnego do niego modelu niezintegrowanego, dominującego na północy Europy (przede wszystkim w Skandynawii, Niemczech, Wielkiej Brytanii i Irlandii, Danii oraz w Niemczech).

5.3.1. Model zintegrowany w *bancassurance* – sytuacja obecna w wybranych krajach na południu Europy

W toku ewolucji *bancassurance* w Europie Południowej wykształcił się tzw. zintegrowany model w *bancassurance* – a więc taki, w którym integracja banku

¹⁸ La Bancassurance..., *op. cit.*, s. 24.

¹⁹ *Ibidem*, s. 19, tłumaczenie autorki artykułu.

z towarzystwem ubezpieczeń jest wysoka, zaś produkty ubezpieczeniowe, które mają być sprzedawane przez banki, są dla nich specjalnie tak konstruowane, aby odpowiadały kulturze banku i jego ofercie produktowej. Rozwojowi *bancassurance* w stronę modelu zintegrowanego sprzyjały konkretne uwarunkowania rynkowe²⁰:

- zezwolenie na wysoki poziom integracji pomiędzy bankiem a ubezpieczycielem ze strony organów kontrolnych (nadzorujących rynek bankowy i ubezpieczeniowy),
- zezwolenie na sprzedaż produktów ubezpieczeniowych przez pracowników banku,
- dozwolona prawnie możliwość wymiany danych dotyczących klientów pomiędzy bankiem a ubezpieczycielem,
- atrakcyjność podatkowa produktów opartych na polisie na życie,
- brak silnych ograniczeń odnośnie do konstrukcji produktów ubezpieczeniowych (np. minimalny komponent ryzyka).

Powyższe czynniki spowodowały, że w Europie Południowej rozwinął się najbardziej wydajny, zintegrowany model *bancassurance*, cechujący się wysokim udziałem *bancassurance* w całkowitej dystrybucji ubezpieczeń na życie. Tabela 1 ukazuje wysokość tego udziału w 2001 roku – a więc u progu wspomnianej już fazy konsolidacji – oraz w 2004 roku.

Tabela 1. Udział *bancassurance* w wybranych krajach Europy w całkowitej dystrybucji ubezpieczeń na życie

Kraj	Udział w %	
	2001 rok	2004 rok
Portugalia	75	80*
Hiszpania	71	77*
Francja	58	62
Belgia	54	63
Włochy	48	60

* dane za 2002 rok.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Lepiej po połączeniu, „Dziennik Ubezpieczeniowy” Nr 10 (1408), z 13 stycznia 2006 roku (publikacja elektroniczna przesyłana na adres e-mail); B. Chmielowski (Roland Berger Strategy Consultants), Rozwój rynku *bancassurance* w Europie Zachodniej – lekcje dla Polski, prezentacja wygłoszona podczas konferencji „Bancassurance – alianse bankowo-ubezpieczeniowe”, która odbyła się w Warszawie, w dniach 21–22 lutego 2006 roku; Analyse de la situation de la Bancassurance dans le monde, SCOR, październik 2005, s. 27–29.

²⁰ B. Chmielowski (Roland Berger Strategy Consultants), Rozwój rynku..., *op. cit.*

Jak widać, w 2004 roku *bancassurance* było dominującym kanałem dystrybucji ubezpieczeń na życie w Portugalii, Hiszpanii, Francji, Belgii i we Włoszech²¹. W tym ostatnim kraju udział banków w sprzedaży ubezpieczeń na życie wyniósł wówczas 60% (wzrost od 2001 roku aż o 12%), we Francji – 62% (wzrost od 2001 roku o 4%), w Belgii – 63% (wzrost od 2001 roku o 9%), podczas gdy w Portugalii już w 2002 roku wynosił on aż 80% (wzrost aż o 5% w ciągu jednego roku), a w Hiszpanii – 77% (wzrost aż o 6% w ciągu jednego roku). Wielkości te znacznie przekraczają średnią dla całego europejskiego rynku ubezpieczeń na życie dystrybuowanych przez banki, wynoszącą w 2004 roku około 35%²², co dowodzi skuteczności modelu zintegrowanego w *bancassurance* w dystrybucji ubezpieczeń na życie. Warto podkreślić jednocześnie znaczącą przewagę bankowego kanału dystrybucji ubezpieczeń na życie we Francji i Włoszech nad drugim co do popularności kanałem sprzedaży ubezpieczeń, czyli agentami ubezpieczeniowymi. Wynosi ona w tych krajach odpowiednio: 46 i 32% (zob. tabela 2).

Tabela 2. Charakterystyka wybranych rynków ubezpieczeń na życie w Europie w 2004 roku

Wybrane pozycje dotyczące rynku ubezpieczeń na życie	Kraj			
	Francja	Włochy	Niemcy	Wielka Brytania
Aktywa (w mld USD)	1343	485	927	1996
Łączna składka (w mld USD)	129	82	85	190
Liczba firm	118	109	106	204
Najbardziej popularny kanał dystrybucji – udział w składce	banki (62%)	banki (60%)	agenci (37%)	niezależni doradcy finansowi (63%)
Drugi pod względem popularności kanał dystrybucji – udział w składce	agenci (16%)	agenci (28%)	brokerzy (26%)	agenci (27%)

Źródło: Lepiej po połączeniu, „Dziennik Ubezpieczeniowy” Nr 10 (1408) z 13 stycznia 2006 roku (publikacja elektroniczna przesyłana na adres e-mail).

Warto podkreślić także, że we Francji towarzystwa ubezpieczeń na życie, sprzedające swoje produkty przez bankowe kanały dystrybucji, osiągają znacznie lepsze wyniki niż pozostali ubezpieczyciele żyćwi. W 2003 roku pięciu ubezpieczycieli działających w sferze *bancassurance* znalazło się w dziesiątce najlepszych po względem przypisu składki towarzystw ubezpieczeń na życie – były to: Predica (Crédit

²¹ Lepiej po połączeniu, „Dziennik Ubezpieczeniowy” Nr 10 (1408) z 13 stycznia 2006 roku (publikacja elektroniczna przesyłana na adres e-mail).

²² European Non-Life Bancassurance Review 2005, Milliman, s. 1.

Agricole), Ecureuil Vie (Caisses d'Epargne), Sogecap (Société Générale), Natio Vie (BNP Paribas) oraz Assurances Fédérales Vie (Crédit Lyonnais). Co ciekawe, dynamiczny rozwój *bancassurance* we Francji można zaobserwować także w odniesieniu do ubezpieczeń majątkowych – w 2005 roku około 6% wszystkich ubezpieczeń komunikacyjnych oraz około 11% ubezpieczeń mieszkaniowych zostało zawartych we Francji za pośrednictwem banków; w odniesieniu do ubezpieczeń mieszkaniowych stanowi to wzrost o ponad 12% w porównaniu z 2004 rokiem²³. Podobna sytuacja wystąpiła także w Belgii, gdzie udział ubezpieczeń majątkowych nabywanych dzięki *bancassurance* wzrósł z 8% w 1994 roku do aż 20% w 2002 roku²⁴.

Dominację towarzystw ubezpieczeń na życie współpracujących z bankami w ramach *bancassurance* nad tymi, które takiej współpracy nie podjęły, zaobserwować można także w Hiszpanii, gdzie w 2005 roku 9 na 10 najlepszych ubezpieczycieli życiowych współpracowało z bankami w ramach *bancassurance*. W Portugalii natomiast już w 2003 roku około 80% nowych ubezpieczeń na życie było zawieranych za pośrednictwem pięciu wiodących banków w tym kraju.

5.3.2. Model niezintegrowany w *bancassurance* – sytuacja obecna w wybranych krajach na północy Europy

Równoległe do ewolucji *bancassurance* w Europie Południowej w stronę modelu zintegrowanego, na północy kontynentu wykształcił się przeciwny do niego model niezintegrowany. Charakteryzuje się on stosunkowo niewielkimi możliwościami integracji banków i ubezpieczycieli dopuszczonymi przez organy kontrolne, jak również ograniczoną możliwością sprzedaży ubezpieczeń przez pracowników banku. W odróżnieniu od modelu zintegrowanego, produkty ubezpieczeniowe sprzedawane przez banki w Europie Północnej nie są przygotowywane specjalnie pod kątem tego kanału dystrybucji i nie różnią się od ubezpieczeń sprzedawanych przez inne, typowo ubezpieczeniowe kanały (np. agentów, brokerów).

W rezultacie występowania wszystkich powyższych czynników już w 2001 roku – u progu fazy konsolidacji *bancassurance* – udział *bancassurance* w całkowitej sprzedaży ubezpieczeń na życie był zdecydowanie mniejszy niż w modelu zintegrowanym, i wynosił w²⁵:

- Szwecji – 35%,
- Norwegii – 32%,
- Irlandii – 20%,
- Niemczech – 17%,
- Holandii – 15%,

²³ La Bancassurance..., *op. cit.*, s. 27.

²⁴ *Ibidem*, s. 29.

²⁵ B. Chmielowski (Roland Berger Strategy Consultants), *Rozwój rynku...*, *op. cit.*

- Wielkiej Brytanii – 8%,
- Danii – 8%,
- Szwajcarii – 6%.

W 2004 roku w Wielkiej Brytanii dominującym kanałem dystrybucji ubezpieczeń na życie pozostawali niezależni doradcy finansowi, sprzedający około 63% wszystkich polis; drugim co do popularności – agenci (27% polis). Widać więc wyraźnie, że w kraju tym *bancassurance* pozostaje w cieniu powyższych kanałów dystrybucji, które łącznie pokrywają około 90% rynku. Jedną z przyczyn słabej sprzedaży ubezpieczeń w ramach *bancassurance* w Wielkiej Brytanii jest konstrukcja produktów ubezpieczeniowych, które nie są dopasowane do bankowych kanałów dystrybucji – są zbyt złożone i trudne do zrozumienia, zarówno dla klientów, jak i bankowej sieci sprzedaży. Na sytuację na rynku *bancassurance* w Wielkiej Brytanii niekorzystnie wpływa także stosunkowo częste korzystanie przez klientów z Internetu, zarówno w celu realizacji operacji bankowych, jak i zakupu ubezpieczeń. W konsekwencji Brytyjczycy nie są przyzwyczajeni do wizyt w placówkach bankowych i nie przywiązują dużej wagi do możliwości zakupu różnych produktów finansowych „pod jednym dachem”.

Sytuacja bardziej korzystna dla *bancassurance* występuje w Niemczech – wprawdzie dominujące kanały dystrybucji ubezpieczeń na życie to agenci (37%) i brokerzy (26%), ich łączny udział wynosi zaledwie 63%, co pozostawia miejsce dla banków jako dystrybutorów polis na życie. W 2003 roku około 23% polis ubezpieczenia na życie w Niemczech było dystrybuowanych przez banki²⁶, co stanowiło wzrost o 5% w stosunku do 2001 roku. Analizując rozwój i potencjał *bancassurance* w Niemczech, warto także pamiętać, że tamtejsza sieć placówek banków komercyjnych jest stosunkowo słabo rozwinięta i fragmentaryczna, co niekorzystnie wpływa na rozwój *bancassurance*. Dodatkowym czynnikiem działającym na niekorzyść tego rodzaju usług w Niemczech, jak również np. w Holandii i Skandynawii, są zakorzenione kulturowo wzorce konsumpcyjne. Podobnie jak w Wielkiej Brytanii, w krajach tych klienci są bardziej przyzwyczajeni do wykorzystywania Internetu do zakupu ubezpieczeń niż np. we Francji, Hiszpanii, Portugalii i Włoszech – gdzie dominują osobiste kontakty klienta z bankiem²⁷.

6. Podsumowanie

Analiza powstania i ewolucji *bancassurance* w różnych krajach Europy Zachodniej pozwala zaobserwować ogromne różnice w sukcesie tego rodzaju współpracy ban-

²⁶ La Bancassurance..., *op. cit.*, s. 29.

²⁷ *Ibidem*, s. 2.

kowo-ubezpieczeniowej na różnych rynkach europejskich. Wynikają one zarówno z uwarunkowań prawno-fiskalnych, jak również – być może nawet w decydującym stopniu – z odmiennych wzorców konsumpcyjnych, zakorzenionych w kulturze danego kraju. O znaczeniu powyższych czynników najlepiej świadczy podział Europy na Południową – gdzie *bancassurance* rozwinęło się w stronę modelu zintegrowanego i odniosło duży sukces – oraz Północną – gdzie ten kanał dystrybucji ubezpieczeń wciąż pozostaje w cieniu innych form sprzedaży polis, a integracja banków i ubezpieczycieli jest stosunkowo niewielka. Niemniej jednak w większości krajów europejskich, także tych na północy kontynentu, *bancassurance* stopniowo się rozwija, systematycznie zwiększając swój udział w rynku. Bez wątplenia sprzyjają temu trendy istniejące na światowych rynkach finansowych, jak globalizacja, konsolidacja, wzrost konkurencji międzynarodowej oraz rosnące wymagania i oczekiwania klientów. Sprawiają one, że poszukując źródeł przewagi konkurencyjnej, podmioty rynku finansowego z jednej strony dążą do przedstawienia klientom maksymalnie kompleksowej i atrakcyjnej oferty, z drugiej – szukają synergii kosztowych i możliwości optymalizacji wykorzystania swoich zasobów (ludzi, technologii, aktywów trwałych). W jednym i w drugim przypadku *bancassurance* wydaje się być naturalnym rozwiązaniem, w stronę którego będą ewoluować rynki finansowe w większości krajów europejskich.

7. Bibliografia

Wydawnictwa zwarte:

1. Śliperski M., *Bancassurance w Unii Europejskiej i w Polsce*, Biblioteka menedżera i bankowca, Warszawa 2001.
2. Śliperski M., *Bancassurance – związki bankowo-ubezpieczeniowe*, Difin, Warszawa 2002.

Raporty i analizy branżowe:

1. *Bancassurance across the globe*, SCOR technical Newsletters, No. 10, luty 2003.
2. Chmielowski B. (Roland Berger Strategy Consultants), *Rozwój rynku bancassurance w Europie Zachodniej – lekcje dla Polski*, prezentacja wygłoszona podczas konferencji „Bancassurance – alianse bankowo-ubezpieczeniowe”, która odbyła się w Warszawie 21–22 lutego 2006 roku.
3. *European Non-Life Bancassurance Review 2005*, Milliman.
4. *La Bancassurance, Analyse de la situation de la Bancassurance dans le monde*, SCOR, październik 2005.
5. Reed R., *Europe and Bancassurance*, „Cross Currents”, Ernest & Young, Issue 22, lato 2005.

Artykuły prasowe i okolicznościowe:

1. Kowalewski O., Grupy bankowo-ubezpieczeniowe: definicja, historia rozwoju, przyczyny powstawania, „Bank i Kredyt” Nr 10, 1999.
2. Miller P., Czego możemy nauczyć się od bankowców?, „Miesięcznik Ubezpieczeniowy”, kwiecień 2005.
3. Śliperski M., Małżeństwo z rozsądku, „Gazeta Bankowa” z 10–16 października 2005 roku.
4. Wolski A., Złoty czas bancassurance, „Gazeta Bankowa” z 10–16 października 2005 roku.

Materiały internetowe:

1. Lepiej po połączeniu, „Dziennik Ubezpieczeniowy” Nr 10 (1408) z 13 stycznia 2006 roku (publikacja elektroniczna przesyłana na adres e-mail).

Polskie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania

1. Wprowadzenie

Wiele czynników wynikających z dynamicznego rozwoju cywilizacyjnego i gospodarczego świata oraz rosnąca współzależność między państwami doprowadziły do coraz powszechniejszego podejmowania pracy zagranicą, przy realizacji dwu- lub wielostronnych kontraktów, a także wzrostu przepływu kapitałów oraz towarów i usług między krajami. Stale rośnie również liczba zawieranych transakcji międzynarodowych i dokonywanych zagranicznych inwestycji. Jednocześnie powstał problem właściwego opodatkowania dochodów uzyskiwanych z działalności międzynarodowej, gdyż jest ona związana z minimum dwoma państwami, w których obowiązywać mogą dwa różne systemy podatkowe¹. Brak prawidłowej regulacji prawnej może być przyczyną zmniejszenia dochodów lub wpływów budżetowych.

Każde państwo określające zakres i formę opodatkowania jest w swoim działaniu suwerenne, ale prawo to jest zawężone do terytorium danego państwa oraz jego obywateli (przynależność państwowa i terytorialna)². Państwo może nałożyć podatek na dochód, który jego rezydenci uzyskują ze źródeł istniejących za granicą, jak również na dochody osób mających miejsce zamieszkania lub siedzibę w innym państwie, ale uzyskujących dochody ze źródeł podlegających jurysdykcji tego pierwszego państwa³.

Określając zakres swoich roszczeń podatkowych, większość państw świata stosuje równoległe dwie zasady:

- zasadę rezydencji, która polega na opodatkowaniu wszelkich dochodów podmiotów mających miejsce zamieszkania lub siedzibę na terytorium danego państwa, bez względu na miejsce powstania dochodu,
- zasadę źródła, która pozwala na opodatkowanie wszystkich dochodów powstałych na terytorium danego państwa, bez względu na miejsce zamieszkania lub siedziby podmiotu.

¹ J. Banach, Polskie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania. Podatkowe komentarze praktyczne C.H. Beck, Warszawa 2002, s. 55.

² *Ibidem*.

³ T. Lipowski, Raje podatkowe a unikanie opodatkowania, C.H. Beck, Warszawa 2004, s. 203.

Efektom tego jest kolizja jurysdykcji podatkowych różnych państw i powstanie międzynarodowego podwójnego opodatkowania, które polega na nałożeniu porównywalnych podatków w dwu lub więcej państwach na tego samego podatnika, z tego samego tytułu i za taki sam okres⁴.

Podwójne opodatkowanie w sensie ekonomicznym to sytuacja, gdy ten sam dochód jest opodatkowany dwukrotnie u innych podatników, a dotyczy to na przykład dywidend, które najpierw są opodatkowane w spółce-córce, jako odsetki wypłacane z zysku po opodatkowaniu, a następnie podlegają opodatkowaniu w spółce-matce. Ponadto często następuje również podwójne opodatkowanie w sensie prawnym, gdy od wypłaconych dywidend pobierany jest także podatek u źródła⁵.

Skutki podwójnego opodatkowania mogą wywierać wpływ na osoby fizyczne, przedsiębiorstwa, budżet i gospodarkę narodową jako całość, co więcej, zjawisko to jest uznawane za negatywne, gdyż prowadzi do nadmiernego obciążenia fiskalnego działalności gospodarczej, co przeszkadza w rozwoju wymiany kapitałowej i technologicznej poszczególnych państw.

Sposoby unikania zjawiska międzynarodowego podwójnego opodatkowania możemy podzielić na trzy grupy⁶:

- środki jednostronne – całkowita lub częściowa rezygnacja przez dane państwo z przysługujących mu roszczeń podatkowych, niezależnie od podobnych regulacji w innych państwach, zawarte w prawie wewnętrznym danego państwa,
- środki dwustronne – dwustronne umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, które w znacznym stopniu eliminują podwójne opodatkowanie o charakterze ekonomicznym i prawnym,
- środki wielostronne – wielostronne umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, w praktyce rzadko występujące, muszą uwzględniać skomplikowane różnice systemów podatkowych.

Wyżej wymienione sposoby eliminowania podwójnego opodatkowania opierają się na technice podatkowej i obejmują formy zwolnień, ryczałtu, potrąceń oraz kredytu podatkowego⁷.

2. Modelowa konwencja OECD

Zagadnieniem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania zajmowano się już na przełomie XIX i XX wieku. Szersze badania były prowadzone przez

⁴ J. Banach, *Polskie umowy...*, *op. cit.*, s. 57.

⁵ Sz. Murawski, w: B. Targański, *Jak unikać podwójnego opodatkowania*, „Rzeczpospolita” Nr 235 z 3–5 grudnia 2005 roku.

⁶ J. Banach, *Polskie umowy...*, *op. cit.*, s. 60.

⁷ J. Głuchowski, *Oazy podatkowe*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 1996, s. 92.

Międzynarodową Izbę Handlową, która w 1920 roku powzięła uchwałę zobowiązującą państwa zrzeszone do zawierania umów międzynarodowych w celu unikania podwójnego opodatkowania⁸.

Już po wojnie, w 1955 roku, Rada Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej przyjęła pierwsze zalecenia dotyczące podwójnego opodatkowania. Jednak dla harmonizacji poszczególnych zasad, definicji, norm i metod oraz potrzeby uzgodnienia wspólnej interpretacji zostały podjęte działania w celu opracowania wspólnego modelu konwencji w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, czego efektem jest Modelowa Konwencja o Podwójnym Opodatkowaniu Dochodu i Majątku OECD wraz z komentarzem z 1963 roku, uchwalona przez Radę OECD i zalecona do stosowania przez kraje członkowskie przy zawieraniu nowych i rewizji istniejących umów dwustronnych. Kolejne nowelizacje tej Konwencji nastąpiły w 1977 roku oraz w 1992 roku. Ostatnia zmiana Umowy Modelowej OECD została wprowadzona 29 kwietnia 2002 roku.

Konwencja stanowi wzorzec umowy bilateralnej o zapobieganiu podwójnego opodatkowania zawartej pomiędzy państwami rozwiniętymi gospodarczo. Wprowadza ona trzy bardzo ważne zasady: zasadę opodatkowania w państwie rezydencji (państwie, na którego terytorium inwestor ma siedzibę), zasadę niedyskryminacji dochodów z działalności gospodarczej (zarówno wysokość podatku, jak i metoda opodatkowania muszą być takie same dla rezydenta i nierezydenta, kapitał będący własnością nierezydenta nie może podlegać opodatkowaniu, które jest inne lub bardziej dotkliwe niż opodatkowanie przedsiębiorstwa państwa źródła), oraz zasadę wzajemności w zakresie dochodów z inwestycji (stosowanie jednakowych stawek podatkowych w odniesieniu do dochodów biernych: dywidend, odsetek i należności licencyjnych przez obydwa państwa – strony umowy – występujące w charakterze państwa źródła).

Umowę Modelową możemy podzielić na cztery główne części:

- 1) część ogólną – obejmującą zakres konwencji (zakres podmiotowy i podatki, których dotyczy umowa) oraz definicje,
- 2) część szczegółową – obejmującą rozdziały dotyczące opodatkowania dochodu, opodatkowania majątku oraz tematykę metod unikania podwójnego opodatkowania, w tym definicję miejsca zamieszkania dla celów podatkowych oraz określenie zakładu, a także rozwiązania przyjęte dla opodatkowania dochodów z nieruchomości, zysków z przedsiębiorstw, transportu międzynarodowego, przedsiębiorstw powiązanych, dywidend, odsetek, należności licencyjnych, zysków kapitałowych, dochodów z wykonywania wolnych zawodów i pracy najemnej, wynagrodzeń członków rad nadzorczych zarzą-

⁸ T. Lipowski, *Raje podatkowe...*, *op. cit.*, s. 187.

- dzających, wynagrodzeń artystów i sportowców, emerytur i rent, dochodów pracowników państwowych (funkcje publiczne) oraz pracowników naukowo-badawczych, a także studentów i praktykantów, jak również opodatkowania majątku oraz zasady unikania podwójnego opodatkowania,
- 3) umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawierają również postanowienia szczególne, dotyczące:
- zasady równego traktowania (niedyskryminacji) ustalające, że obywatele jednego umawiającego się państwa nie będą w drugim państwie opodatkowani bardziej uciążliwie od obywateli tego drugiego państwa;
 - procedury wzajemnego porozumienia się stron w wypadkach niezgodności z postanowieniami umowy, by uniknąć podwójnego opodatkowania (występowanie do właściwych organów państwowych obu umawiających się państw);
 - wymiany informacji podatkowych pomiędzy władzami podatkowymi, koniecznych do stosowania postanowień umowy;
 - nienaruszania przywilejów podatkowych członków misji dyplomatycznych i urzędów konsularnych, przysługujących im na podstawie prawa międzynarodowego lub innych szczególnych porozumień;
- 4) postanowienia końcowe, zawierające postanowienia dotyczące rozszerzenia zakresu terytorialnego obowiązywania, wejścia w życie, oraz wypowiedzenia umowy.

Według Umowy Modelowej OECD umowa bilateralna ma stosować się do osób, które są rezydentami w jednym lub w obu umawiających się państwach. Umowy prowadzą do uniknięcia podwójnego opodatkowania w przypadku kolizji ogólnych (nieograniczonych) obowiązków podatkowych w obu państwach, zwłaszcza przy tzw. podwójnej siedzibie i w przypadku kolizji między prawem państwa zamieszkania (siedziby), które nakłada ogólny obowiązek podatkowy, a państwem „źródła dochodu”, nakładającym ograniczony obowiązek podatkowy. Umowy nie gwarantują uniknięcia podwójnego opodatkowania, gdy osoba nie ma miejsca zamieszkania ani siedziby w żadnym z umawiających się państw⁹.

Postanowienia dwustronnych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania znajdują z zasady zastosowanie przed postanowieniami prawa wewnętrznego. Są one zarówno instrumentem międzynarodowego prawa publicznego, jak i instrumentem prawa wewnętrznego¹⁰. Ich stosowanie jest ściśle związane z ustawodawstwem wewnętrznym, ponieważ ograniczają one materialne prawo podatkowe umawiających się państw. Prócz ustalania metod unikania podwójnego opodat-

⁹ M. Szostak, J. Wyciśłok, *Vademecum o OECD. Umowa Modelowa OECD a polski podatek dochodowy*, ODK Resortu Finansów, Warszawa 1996, s. 43.

¹⁰ J. Banach, *Polskie umowy...*, *op. cit.*, s. 61.

kowania celem ich jest również stwarzanie bezpieczeństwa prawnego na rzecz umawiających się państw i podatników, a także zapewnienie jednolitego i właściwego stosowania ustawodawstwa w umawiających się państwach. By taki cel osiągnąć, normy zawarte w umowach powinny być jednakowo rozumiane w obu umawiających się państwach, co ze względu na zawartość wielu niezdefiniowanych określeń, które wymagają dodatkowej interpretacji, rzadko jest osiągnięte. Potrzebne są kryteria interpretacji, które stanowiłyby dla osób dokonujących interpretacji wytyczne i pozwalałyby im na kontrolę postępowania interpretacyjnego.

Wszystkie państwa stosujące Modelową Konwencję Podatkową OECD przyznają konwencjom podatkowym taką samą moc jak własnemu ustawodawstwu podatkowemu automatycznie, bądź po ich ratyfikacji przez parlament. Niezależnie od stopnia powiązania między umowami podatkowymi a prawem wewnętrznym, wszystkie państwa zgadzają się, że konwencje podatkowe mogą być stosowane przez sądy¹¹.

Również wszystkie polskie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania są w dużej mierze oparte na Modelowej Konwencji OECD.

3. Polskie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania a Modelowa Konwencja OECD

Polska zawarła umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania z 73 państwami, co stawia nasz kraj w czołowiec pod względem liczby zawartych umów międzynarodowych tego typu. Eksperti w sprawach doradztwa podatkowego za najważniejszą uważają umowę zawartą z Holandią, ze względu na korzystne uregulowania dla spółek holdingowych w tym kraju i, co za tym idzie, dużą wartość inwestycji prowadzonych w Holandii, jak również umowy zawarte z Niemcami i Stanami Zjednoczonymi z uwagi na potencjał gospodarczy.

W tabeli 1 zostały zestawione podpisane przez Polskę dwustronne umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania. Należy jednak zauważyć, że rodzaje podatków, których te umowy dotyczą, pokrywają się ze stanem prawnym z dnia podpisania umowy, w przypadku Polski większość umów została podpisana przed zmianami w prawie podatkowym w 1994 roku. Każda z umów zawiera jednak klauzulę, mówiącą o obowiązywaniu umowy w stosunku do wszelkich podatków takiego samego lub podobnego rodzaju, wprowadzonych w późniejszym okresie, jak również wskazującą na obowiązek poinformowania drugiej strony o zmianach w prawie podatkowym.

¹¹ K. Bany, Interpretacja dwustronnych konwencji o unikaniu podwójnego opodatkowania, „Przegląd Podatkowy” 6, 2005.

Tabela 1. Polskie dwustronne umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania

Strona umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania	Data podpisania umowy	Dziennik Ustaw
Australia	7 V 1991	Dz.U. 92.41.177
Albania	5 III 1993	Dz.U. 94.101.492
Republika Armenii	14 VII 1999	Dz.U. 05.66.576
Austria	13 I 2004	Dz.U. 05.224.1921
Austria (spadki)	24 XI 1926	Dz.U. 28.61.557
Bangladesz	8 VII 1997	Dz.U. 00.106.1121
Belgia	20 VIII 2001	Dz.U. 04.211.2139
Białoruś	18 XI 1992	Dz.U. 93.120.534
Bułgaria	11 IV 1994	Dz.U. 95.137.679
Chile	10 III 2000	Dz.U. 04.193.1976
Chiny	7 VI 1988	Dz.U. 89.13.65
Chorwacja	19 X 1994	Dz.U. 96.78.370
Cypr	4 VI 1992	Dz.U. 93.117.523
Czechy	24 VI 1993	Dz.U. 94.47.189
Czechosłowacja	23 IV 1925	Dz.U. 26.13.78
Dania	6 XII 2001	Dz.U. 03.43.368
Egipt	24 VI 1996	Dz.U. 03.78.690
Estonia	9 V 1994	Dz.U. 95.77.388
Filipiny	9 IX 1992	Dz.U. 97.127.817
Finlandia	26 X 1977	Dz.U. 79.12.84
Francja	20 VI 1975	Dz.U. 77.1.5
Grecja	20 XI 1987	Dz.U. 91.120.524
Hiszpania	15 XI 1979	Dz.U. 82.17.127
Holandia	13 II 2002	Dz.U. 03.216.2120
Indie	21 VI 1989	Dz.U. 90.8.46
Indonezja	6 X 1992	Dz.U. 94.46.187
Irlandia	13 XI 1995	Dz.U. 96.29.129
Islandia	19 VI 1998	Dz.U. 99.79.890
Izrael	22 V 1991	Dz.U. 92.28.124
Japonia	20 II 1980	Dz.U. 83.12.60
Jordania	4 X 1997	Dz.U. 99.61.654
Jugosławia	12 VI 1997	Dz.U. 01.104.1137
Kanada	4 V 1987	Dz.U. 90.38.216
Kazachstan	21 IX 1995	Dz.U. 95.121.586
Korea Południowa	21 VI 1991	Dz.U. 92.28.126
Republika Kirgiska	19 XI 1998	Dz.U. 04.228.2304
Kuwejt	16 XI 1996	Dz.U. 00.69.811
Republika Libańska	26 VII 1999	Dz.U. 04.244.2445

c.d. Tab. 1

Strona umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania	Data podpisania umowy	Dziennik Ustaw
Litwa	20 I 1994	Dz.U. 95.51.277
Luksemburg	14 VI 1995	Dz.U. 96.110.527
Łotwa	17 XI 1993	Dz.U. 95.53.285
Macedonia	28 XI 1996	Dz.U. 02.206.1744
Malezja	16 IX 1977	Dz.U. 79.10.62
Malta	7 I 1994	Dz.U. 95.49.256
Maroko	24 X 1994	Dz.U. 96.110.529
Meksyk	30 XI 1998	Dz.U. 03.13.131
Mołdowa	16 XI 1994	Dz.U. 96.38.166
Mongolia	18 IV 1997	Dz.U. 02.206.1746
Norwegia	24 V 1977	Dz.U. 79.27.157
Pakistan	25 X 1974	Dz.U. 76.9.47
Portugalia	9 V 1995	Dz.U. 98.48.304
Rosja	22 V 1992	Dz.U. 93.125.569
RFN (Niemcy)	14 V 2003	Dz.U. 05.12.90
RPA	10 XI 1993	Dz.U. 96.28.124
Rumunia	23 VI 1994	Dz.U. 95.109.530
Singapur	23 IV 1993	Dz.U. 94.38.139
Słowacja	18 VIII 1994	Dz.U. 96.30.131
Słowenia	28 VI 1996	Dz.U. 98.35.198
Sri Lanka	25 IV 1980	Dz.U. 88.5.38
Syryjska Republika Arabska	15 VIII 2001	Dz.U. 04.193.1972
Szwajcaria	2 IX 1991	Dz.U. 93.22.92
Szwecja	19 XI 2004	Dz.U. 06.26.193
Tajlandia	8 XII 1978	Dz.U. 83.37.170
Tadżykistan	27 V 2003	Dz.U. 02.12.92
Tunezja	29 III 1993	Dz.U. 94.78.357
Turcja	3 XI 1993	Dz.U. 97.11.58
Ukraina	12 I 1993	Dz.U. 94.63.269
USA	8 X 1974	Dz.U. 76.31.178
Uzbekistan	11 I 1995	Dz.U. 95.116.559
Węgry	23 IX 1992	Dz.U. 95.125.602
Węgry (spadki)	12 V 1928	Dz.U. 31.75.602
Wietnam	31 VIII 1994	Dz.U. 95.49.258
Wielka Brytania i Północna Irlandia	16 XII 1976	Dz.U. 78.7.20
Włochy	21 VI 1985	Dz.U. 89.62.374
Zimbabwe	9 VII 1993	Dz.U. 95.62.318
Zjednoczone Emiraty Arabskie	31 I 1993	Dz.U. 94.81.373

Źródło: opracowanie własne na podstawie System Informacji Prawnej Lex, maj 2006.

Polska zawarła również dwie umowy wielostronne w ramach RWPG, lecz z powodu rozpadu organizacji, postanowienia tych umów straciły ważność¹². Odnosiły się one do osób fizycznych lub prawnych, które miały miejsce lub siedzibę na terytorium państw byłej RWPG i dotyczyły:

- podwójnego opodatkowania dochodu i majątku osób fizycznych – umowa sporządzona w Miskolcu na Węgrzech 27 maja 1977 roku,
- podwójnego opodatkowania dochodów i majątku osób prawnych – umowa sporządzona w Ulan Bator 19 maja 1978 roku.

Przeważająca część umów zawartych przez Polskę opiera się na Umowie Modelowej. Rozwiązania przyjęte przez Umowę Modelową oraz inne rozwiązania zawarte w polskich umowach podatkowych, dotyczące opodatkowania poszczególnych rodzajów dochodu, przedstawia tabela 2.

Tabela 2. Rozwiązania Umowy Modelowej OECD i polskich umów o unikaniu podwójnego opodatkowania

Rodzaj opodatkowanego dochodu	Rozwiązania przyjęte w Umowie Modelowej OECD	Rozwiązania występujące w polskich umowach podatkowych
Dochód z nieruchomości (Art. 6)	Opodatkowanie w miejscu położenia nieruchomości	Zgodne z Modelową Konwencją OECD, w kilku umowach definicja rozszerzona o dodatkowe postanowienia
Zyski przedsiębiorstw (Art. 7)	Opodatkowanie w państwie przedsiębiorstwa, gdy przedsiębiorstwo działa poprzez zakład w drugim umawiającym się państwie – zyski mogą być opodatkowane w drugim państwie, ale tylko w zakresie, w jakim mogą być przyporządkowane zakładowi	Obok odstępstw w odniesieniu do poszczególnych ustępów, polskie umowy zawierają również pewne postanowienia dodatkowe. Np. w umowach z Australią, Malcią, Indiami, Tajlandią, Francją, Holandią i Szwajcarią zawarte są dodatkowe ustalenia dotyczące szacowania zysku przedsiębiorstwa. Umowy z USA, Australią i Rosją nie zawierają postanowień umożliwiających pośrednie ustalanie zysków zakładu
Żegluga morska i śródlądowa oraz transport powietrzny (Art. 8)	Opodatkowanie tylko w miejscu faktycznego zarządu przedsiębiorstwa (lub kraj portu macierzystego, lub kraj, którego rezydentem jest osoba eksploatująca)	Zgodne z Modelową Konwencją OECD, ale są również odstępstwa, np. umowy z Singapurem, Bangladeszem, Indiami, Filipinami przewidują możliwość opodatkowania dochodów w obu umawiających się państwach, przy czym państwo źródła ma prawo poboru tylko części podatku należnego, w umowie z Finlandią opodatkowanie w państwie źródła zależy od tego, czy przedsiębiorstwo posiada tam zakład, w umowie z Tajlandią – dochody z transportowego międzynarodowego innego

¹² J. Głuchowski, *Oazy podatkowe*, *op. cit.*, s. 93.

c.d. Tab. 2

Rodzaj opodatkowanego dochodu	Rozwiązania przyjęte w Umowie Modelowej OECD	Rozwiązania występujące w polskich umowach podatkowych
		niż transport powietrzny są opodatkowane na zasadach ogólnych, ograniczenia tylko do określonych rodzajów transportu zawierają również umowy z Australią, RPA, RFN, Austrią, Danią, Szwecją, Norwegią, Francją, Holandią i Belgią. W umowach z Danią, Szwecją i Norwegią brak tego typu postanowień – opodatkowanie na zasadach ogólnych
Przedsiębiorstwa powiązane (Art. 9)	Jeżeli przedsiębiorstwa powiązane narzucają między sobą warunki różniące się od warunków rynkowych, wówczas zyski, które osiągnęłyby jedno z przedsiębiorstw, ale z powodu nierynkowych warunków ich nie osiągnęło, mogą być uznane za zyski tego przedsiębiorstwa i odpowiednio opodatkowane; Jeżeli zyski włączone do opodatkowania zostały już opodatkowane w drugim państwie, to wtedy to drugie państwo dokona odpowiedniej korekty kwoty podatku wymierzonego w tym państwie	Dwie grupy rozwiązań: pierwsza zezwala jedynie na korektę w przypadku stwierdzenia transferu dochodów (RFN, Austria, Francja, Włochy), druga grupa zezwala również na rekorektę w tym umawiającym się państwie, do którego transfer został dokonany (USA, Australia, Kanada, Ukraina) – przy czym nie w każdym przypadku jest ona obligatoryjna, w umowie ze Szwajcarią w każdej tego rodzaju sytuacji należy stosować procedurę wzajemnego porozumiewania się. Umowa z Rosją nie zawiera w ogóle tego typu postanowień
Dywidendy (Art. 10)	W przypadku opodatkowania u źródła podatek jest ograniczony do 5% dywidend brutto, gdy udział inwestora w spółce wynosi 25%, w innych przypadkach opodatkowanie nie może przekroczyć 15% kwoty dywidend brutto	Dwa rodzaje opodatkowania: jednolite dla każdego rodzaju dywidend (Belgia, Włochy, Chiny), lub stawka zróżnicowana w zależności od wysokości udziałów właściciela; 0% gdy właścicielem jest spółka posiadająca min. 25% udziałów – Irlandia, Holandia, Kuwejt, Singapur, 7% – Maroko, 10% – Bangladesz, Białoruś, Filipiny, Indonezja, Kazachstan, Portugalia, Turcja, Wietnam, Zambia, Zimbabwe, różna jest również w poszczególnych umowach wielkość maksymalnego zaangażowania: od 10–25%, w pozostałych przypadkach opodatkowanie dywidend wynosi z zasady 10–15%, Malezja – 0% opodatkowania w państwie źródła. Niektóre umowy nie zawierają uściślenia, że ograniczonemu opodatkowaniu dywidend w państwie ich źródła podlegają tylko odbiorcy, którzy nie są ich właścicielami – umowy z RFN, Austrią, USA, Rosją

c.d. Tab. 2

Rodzaj opodatkowanego dochodu	Rozwiązania przyjęte w Umowie Modelowej OECD	Rozwiązania występujące w polskich umowach podatkowych
Odsetki (Art. 11)	W przypadku podatku u źródła nie może on przekroczyć 10% kwoty brutto odsetek	Opodatkowanie odsetek u źródła od 5–15% (najczęściej 10%), 0% – Austria, Dania, Finlandia, Francja, Hiszpania, Holandia, Niemcy, Norwegia, Stany Zjednoczone, Szwecja, Wielka Brytania, w wielu przypadkach zwolnione z opodatkowania odsetki wypłacane są rządowi lub jego organom, bankowi centralnemu oraz władzom lokalnym i ich organom (np. Belgia, Iran, Japonia, Luksemburg, Włochy); również inne wyłączenia podmiotowe i przedmiotowe. Umowy z Grecją, Meksykiem i Ukrainą – dodatkowy ustęp, w którym państwa zastrzegają sobie możliwość odmowy zastosowania artykułu w stosunku do odsetek w związku z roszczeniem, które powstało w celu osiągnięcia korzyści, a nie w wyniku normalnej transakcji handlowej
Należności licencyjne (Art. 12)	Zasadą jest opodatkowanie należności licencyjnych w państwie, w którym ich rzeczywisty odbiorca ma miejsce zamieszkania lub siedzibę	Najczęściej 10% lub 15%, ale w niektórych umowach znajdujemy również rozwiązania: 22,5% – Indie, 20% – Pakistan, w niektórych umowach stawki różnicowane od rodzaju należności licencyjnych (Izrael, Tajlandia) lub podstawy opodatkowania (Chiny)
Zyski kapitałowe (Art. 13)	Zyski ze sprzedaży majątku nieruchomego opodatkowane powinny być w państwie położenia nieruchomości	Znaczna część umów zgodna z Modelową Konwencją OECD, umowy z Kazachstanem, Ukrainą, Islandią i Kanadą obejmują traktowaniem również innego rodzaju zyski związane z nieruchomościami, w umowie z Malezją brak jakichkolwiek postanowień związanych z opodatkowaniem zysków ze sprzedaży nieruchomości. Umowy ze Sri Lanką, Chinami, Australią czy Tajlandią uznają prawo do opodatkowania zysków kapitałowych przez państwo ich źródła
Dochody z pracy najemnej (Art. 15)	Z reguły wynagrodzenie z pracy najemnej podlega opodatkowaniu w tym państwie, w którym praca jest wykonywana, nie dotyczy to pracy w krótkich okresach (poniżej 183 dni w ciągu dwunastomiesięcznego okresu) oraz gdy wynagrodzenie jest ponoszone przez pracodawcę-nierezydenta drugiego państwa, bądź pracodawcę w pierwszym państwie	Umowy ze Sri Lanką i Malezją nie zawierają artykułu dotyczącego tego typu dochodów, Część umów zawiera inne kryterium czasowe – długość pobytu w umowie z Filipinami to 120 dni, z Gruzją – 90 dni, również okresy rozliczeniowe są liczone w różny sposób (rok podatkowy, rok kalendarzowy, 365 dni od dnia pierwszego przyjazdu)

c.d. Tab. 2

Rodzaj opodatkowanego dochodu	Rozwiązania przyjęte w Umowie Modelowej OECD	Rozwiązania występujące w polskich umowach podatkowych
Honoraria dyrektorskie (Art. 16)	Opodatkowanie w państwie, w którym funkcje są wykonywane	Co do zasady rozwiązania zgodne z przyjętymi w Modelowej Konwencji OECD
Artyści i sportowcy (Art. 17)	Opodatkowanie w państwie, w którym wykonują działalność	Dochody polskich rezydentów opodatkowane na tych samych zasadach co dochody z pracy najemnej, natomiast dochody uzyskiwane przez zagranicznych rezydentów ze źródeł polskich – opodatkowane podatkiem zryczałtowanym w wysokości 20% przychodu. Umowy z USA i Sri Lanką nie zawierają odrębnego artykułu na ten temat
Emerytury i renty (Art. 18)	Opodatkowanie w państwie, w którym osoba uprawniona ma miejsce zamieszkania	W umowach z USA, RFN i Szwecją brak jest w ogóle odrębnego uregulowania dotyczącego rent i emerytur, niektóre umowy posiadają dodatkowe uregulowania dotyczące alimentów i rent wypadkowych lub innych świadczeń państwowego systemu zabezpieczeń socjalnych
Służba państwowa (Art. 19)	Zasadą jest opodatkowanie wynagrodzeń w państwie wysyłającym, chyba że dana osoba jest rezydentem drugiego umawiającego się państwa i nie stała się rezydentem tylko w celu świadczenia tych usług	Niektóre umowy, np. z USA i Japonią, obejmują tym artykułem również wolne zawody, umowy z Włochami, Cyprzem, RPA – jeżeli taki dochód nie podlega opodatkowaniu w państwie źródła, prawo do pełnego opodatkowania uzyskuje państwo rezydencji, umowy z RFN, Rosją, Kanadą – postanowienia tego artykułu nie dotyczą rent i emerytur, umowę z Włochami i Koreą Południową precyzują również firmy, których wynagrodzenia są objęte tym artykułem
Pracownicy naukowo-badawczy (Art. 20)	Wynagrodzenia nauczycieli akademickich przebywających do 2 lat w placówkach oświatowych drugiego państwa podlegają w tym okresie opodatkowaniu tylko w tym państwie	Umowa z Islandią, Turcją, Tunezją – brak odrębnych postanowień odnośnie do tego typu dochodów, umowa z Indonezją, Marokiem, Iranem – zwolnienie z opodatkowania w państwie świadczenia tego rodzaju usług pod warunkiem, że wynagrodzenie za te usługi pochodzi ze źródeł zagranicznych, w niektórych umowach uwzględniony został inny okres pracy w danym państwie, np. Chiny – 5 lat, Rosja, ZEA – 3 lata, umowa z Ukrainą, Węgrami i Czechami – okres ten jest liczony od daty pierwszego przyjazdu – sumujemy wszystkie okresy – jest to tylko jeden okres w życiu

c.d. Tab. 2

Rodzaj opodatkowanego dochodu	Rozwiązania przyjęte w Umowie Modelowej OECD	Rozwiązania występujące w polskich umowach podatkowych
Studenci (Art. 21)	Jeżeli stypendia studentów nierezydentów pochodzą spoza danego państwa, w którym student studiuje, nie podlegają opodatkowaniu w tym państwie	Umowa z RFN, Austrią, Francją – postanowienia regulujące dochody tego typu zawarte w artykule dotyczącym pracowników naukowych, umowa z Chinami, Słowenią i Szwajcarią – studenci pracujący w kształceniu kształcenia w drugim z umawiających się państw są uprawnieni do wszelkich ulg i zwolnień podatkowych przysługujących rezydentom umawiającego się państwa, umowy ze Szwecją, Norwegią i Wielką Brytanią ograniczają okres wykonywania pracy oraz jej zakres, umowy z Belgią, Finlandią i Francją – zwolnienie dotyczy dochodów z pracy związanej z kierunkiem studiów lub koniecznej do utrzymania studenta (Hiszpania, Luksemburg – oba warunki muszą wystąpić jednocześnie), umowy z Bułgarią, USA, Holandią i Japonią – ograniczenia kwotowe, ograniczenia czasowe do okresu trwania studiów – zazwyczaj 5 lat
Inne dochody (Art. 22)	Inne dochody rezydenta umawiającego się państwa, jeżeli nie są objęte postanowieniami konwencji, są opodatkowane tylko w tym państwie	Umowy z USA, Tajlandią, Sri Lanką – brak tego artykułu, umowy ze Szwecją, Kazachstanem – zezwalają na opodatkowanie tego rodzaju dochodów w państwie źródła, umowy z Kanadą, Australią i Chinami – opodatkowanie innych dochodów w państwie rezydencji, z wyłączeniem dochodów z nieustalonych źródeł – opodatkowanie w państwie źródła, umowa z Kanadą, Australią – sprecyzowane rodzaje dochodów opodatkowanych w państwie źródła
Majątek (Art. 23)	Majątek nieruchomy – opodatkowanie w państwie położenia nieruchomości, majątek ruchomy będący własnością zakładu, który przedsiębiorstwo posiada w drugim państwie, może być opodatkowany w drugim państwie, statki morskie i powietrzne oraz majątek ruchomy służący do ich eksploatacji – opodatkowany w miejscu faktycznego zarządu przedsiębiorstwa. Inne części majątku rezydenta danego państwa – opodatkowanie w państwie rezydencji	Postanowienia o opodatkowaniu majątku znajdują zastosowanie w umowach z krajami, w których taki podatek występuje

Źródło: opracowanie własne na podstawie: J. Banach, Polskie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania. Podatkowe komentarze praktyczne, C.H. Beck, Warszawa 2002.

Zasadniczo również rozwiązania dotyczące procedury wzajemnego porozumiewania się, wymiany informacji, jak i zasada równego traktowania są oparte na Modelowej Konwencji OECD. Jednak umowy z RFN i Australią nie zawierają w ogóle postanowień dotyczących zasad niedyskryminacji, a umowy z USA, Austrią i Szwecją nie rozciągają zakresu zasad na bezpaństwowców. Tylko część polskich umów o unikaniu podwójnego opodatkowania rozszerza zakres działania zasady równego traktowania na wszystkie podatki (np. z Finlandią, Japonią i Chinami), a część (np. ze Szwajcarią, Izraelem, Koreą) rozszerza zakres podmiotowy. Poza umową ze Szwajcarią wszystkie polskie umowy zawierają odrębny artykuł dotyczący wymiany informacji¹³.

4. Umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania a problem uchylania się od obowiązku podatkowego – raje podatkowe

Różnice podatkowe między państwami o stosunkowo wysokich podatkach a rajami podatkowymi¹⁴, z którymi zawarto umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, mogą być wykorzystywane również w celu uniknięcia nieograniczonego obowiązku podatkowego, poprzez zakładanie w takich państwach spółek kapitałowych, na które mogą być przenoszone dochody ze źródeł znajdujących się w państwie siedziby¹⁵.

Wśród rajów podatkowych, z którymi zawarte zostały umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, wyróżnia się dwie grupy:

- krajów nakładających niskie podatki, w których stawka podatku od dochodów ze źródeł zagranicznych jest w przypadku osób fizycznych i prawnych niższa niż 15%,
- specjalne raje podatkowe, które co do zasady nakładają wysokie podatki, jednak w celu popierania przez państwo określonych dziedzin gospodarki, przedsięwzięć lub projektów przewidują specjalne korzyści podatkowe lub udogodnienia w zakresie prawa podmiotów gospodarczych (np. Holandia w odniesieniu do spółek holdingowych i finansowych, Belgia w odniesieniu do centrów koordynacyjnych)¹⁶.

¹³ J. Banach, *Polskie umowy...*, *op. cit.*, s. 414.

¹⁴ **Raj podatkowy** – państwo lub terytorium zależne, które charakteryzuje się dogodnym systemem podatkowym (niskie opodatkowanie albo jego brak), a państwo jest stroną korzystnych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, co umożliwia unikanie opodatkowania, może jednak stwarzać warunki do podejmowania działań sprzecznych z prawem, brakiem kontroli dewizowej i ograniczeń dewizowych, stabilnością polityczną i gospodarczą, rozwiniętą infrastrukturą, ochroną tajemnicy bankowej oraz rozwiniętym sektorem bankowym, dogodnym systemem prawnym, jak również swobodnym dostępem do kapitału. (T. Lipowski, *Raje podatkowe...*, *op. cit.*, s. 15).

¹⁵ T. Lipowski, *Raje podatkowe. Charakterystyka i sposoby wykorzystywania*, ODDK, Gdańsk 2002, s. 107.

¹⁶ *Ibidem*, s. 111.

Spośród państw uznawanych powszechnie za raje podatkowe Polska zawarła umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania z: Cyprem, Irlandią, Luksemburgiem, Malezją, Malta, Singapurem oraz Szwajcarią.

W przypadku inwestycji w raju podatkowym, z którym nie zawarto umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, należy być świadomym faktu, że zarówno w raju podatkowym, jak i w państwie siedziby (miejsca zamieszkania) mamy obowiązek zadeklarowania osiągniętych dochodów.

Według Komentarza do art. 1 par. 7 Umowy Modelowej OECD celem umów o unikaniu podwójnego opodatkowania jest promowanie poprzez eliminację zjawiska podwójnego opodatkowania, wymiany dóbr i usług, a także przepływu kapitału i osób, jednak umowy nie powinny ułatwiać unikania bądź uchylania się od opodatkowania. Państwa członkowskie OECD powinny więc tak dostosować swoje wewnętrzne ustawodawstwo podatkowe, aby przeciwdziałać praktykom wykorzystywania różnic w wysokości podatków w poszczególnych państwach. W umowach bilateralnych powinna więc istnieć klauzula mówiąca o regulacji kwestii związanych z unikaniem opodatkowania w prawie wewnętrznym każdego z państw¹⁷.

Najbardziej uniwersalnym środkiem przeciwdziałania praktyce nabywania korzyści umownych (*treaty shopping*) jest niezawieranie umów o unikaniu podwójnego opodatkowania z rajami podatkowymi. W Umowie Modelowej OECD również zawarte są wskazówki pomocne państwom członkowskim w zapobieganiu temu procederowi. Odmowa przyznania umownej korzyści podatkowej polega na tym, że podatek od osiągniętego dochodu musi być zapłacony w większej wysokości albo zamiast wynikającej z umowy zredukowanej stawki podatkowej stosowana jest normalna stawka podatku.

5. Dochody spółek zależnych

Umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania najczęściej umożliwiają wyłączenie tylko podwójnego opodatkowania w sensie prawnym za pomocą metody kredytu i metody wyłączenia. Rzadko jednak eliminują to zjawisko w sensie ekonomicznym. Umożliwia to w niektórych przypadkach ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych, jak również wewnątrz UE możliwe jest zastosowanie dyrektywy w sprawie wspólnego systemu podatkowego spółek-matek i spółek-córek (90/435/EEC). Dyrektywa ta pozwala na pomniejszenie podatku dochodowego do zapłaty w Polsce o podatek dochodowy zapłacony przez spółkę-córkę, jeśli polska spółka kapitałowa

¹⁷ *Ibidem*, s. 119.

posiada przynajmniej 25% w kapitale swojej spółki-córki (od 1 stycznia 2005 roku przynajmniej 20%) oraz spełnia dodatkowe warunki¹⁸.

6. Dochody z pracy najemnej – problem niekorzystnych rozwiązań podatkowych

Osoby fizyczne, które mają miejsce zamieszkania na terytorium Polski, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów, bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy), należy jednak pamiętać, że o tym, czy dochód uzyskany zagranicą zostanie faktycznie opodatkowany w Polsce, zdecydują zapisy danej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartej z krajem, gdzie został osiągnięty dochód¹⁹.

Umowy podatkowe zawarte przez Polskę przewidują dwa rodzaje unikania podwójnego opodatkowania dochodów²⁰:

- metoda wyłączenia z progresją – na podstawie której dochody osiągane w państwie obcym nie podlegają opodatkowaniu w Polsce, wpływają tylko na ustalenie stawki podatku dla dochodów uzyskanych w Polsce, tę metodę zawierają umowy z: Albanią, Cyprzem, Chinami, Chorwacją, Czechami, Estonią, Francją, Grecją, Indonezją, Irlandią, Japonią, Kanadą, Kuwejtem, Litwą, Łotwą, Niemcami, Portugalią, Republiką Południowej Afryki, Rumunią, Słowenią, Słowacją, Szwajcarią, Szwecją (od 2006 roku), Turcją, Tunezją, Ukrainą i Włochami,
- metoda odliczenia proporcjonalnego – podatek liczony jest od sumy osiągniętych dochodów, w Polsce i za granicą, przy czym kwotę zapłaconą poza krajem uwzględnia się tylko proporcjonalnie do wielkości dochodu uzyskanego zagranicą, np. umowy z Belgią, Danią, Finlandią, Holandią, Kazachstanem, Rosją, Stanami Zjednoczonymi, Wielką Brytanią i Północną Irlandią.

W przypadku, gdy dochód został uzyskany w państwie, z którym Polska nie zawarła umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, stosowana jest metoda proporcjonalnego odliczenia.

Skala problemu niekorzystnych dla polskich rezydentów umów o unikaniu podwójnego opodatkowania okazała się poważna po wejściu Polski do Unii Europejskiej i otwarciu rynków pracy dla Polaków, między innymi w Wielkiej Brytanii. Z reguły podatek płacony w Wielkiej Brytanii jest niższy od wynikającego

¹⁸ Sz. Murawski, w: B. Targański, Jak unikać podwójnego opodatkowania, *op. cit.*

¹⁹ J. T. Łabanowski, Duńskie dochody trzeba opodatkować w Polsce, „Gazeta Prawna” z 27 marca 2006 roku.

²⁰ A. Zawadzka, Fiskusa na saksy zakusy, Money.pl z 23 marca 2006 roku.

z polskiego rozliczenia²¹, co oznacza konieczność dopłacenia podatku w Polsce²². Konsekwencje są niekorzystne finansowo dla podatników, których dotyczą, jednak nie płacą oni podwójnego podatku, a w najgorszym razie płacą taki podatek, jaki płacą podatnicy, którzy mieszkają i pracują w Polsce²³. Jednak polskie przepisy podatkowe nie uwzględniają różnic ekonomicznych między Polską a krajami Unii Europejskiej. Koszty życia są tam znacznie wyższe. Ponadto rodacy zatrudnieni w Wielkiej Brytanii i innych krajach, z którymi umowy podatkowe przewidują metodę odliczenia proporcjonalnego, nie tylko muszą dopłacać w kraju duży podatek, ale i nie mogą odliczać składek na ubezpieczenie społeczne i zdrowotne (takiej możliwości nie mają również podatnicy pracujący w krajach, z którymi umowa podatkowa przewiduje metodę wyłączenia z progresją). Odlicza się tylko składki płacone w ramach polskiego systemu ubezpieczeniowego od dochodów polskich.

Aby zminimalizować skutki niekorzystnych postanowień umów podatkowych rząd może:

- zmienić umowę,
- wprowadzić stosowne zwolnienie podatkowe bezpośrednio do ustawy o PIT,
- minister finansów, działając na podstawie art. 22 ust. 1 Ordynacji podatkowej i kierując się uzasadnionym interesem publicznym lub ważnym interesem podatników, mógłby w drodze rozporządzenia zaniechać w całości lub części poboru podatku w części przekraczającej kwotę podatku uiszczanego już zagranicą²⁴.

Dla drugiej strony umowy rozwiązania przyjęte wobec polskich podatników są obojętne, gdyż każde państwo kształtuje te zasady według własnego uznania, jednakże państwo to musi się zgodzić na przyjęte rozwiązania. Możemy jednak przypuszczać, że nie powinniśmy napotkać przeszkody przy zgłoszeniu chęci renegotjacji umów w tym zakresie.

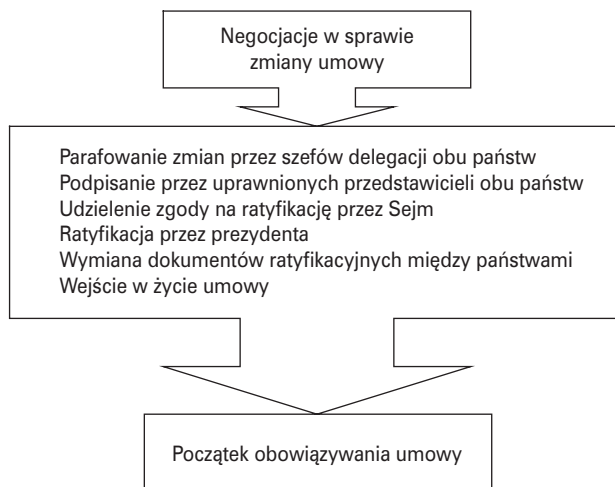
Proces zmiany umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania jest jednak czasochłonny i obejmuje kilka etapów (zob. rysunek 1).

²¹ Zasadniczą przyczyną dużo wyższe progi podatkowe w PIT, które np. w Anglii pozwalają na korzystanie z niższej stawki 22% – u nas te same kwoty przekraczają trzeci próg podatkowy.

²² Może się zdarzyć, że mimo niekorzystnej umowy podatku nie trzeba już będzie dopłacać – np. w Holandii stawki podatkowe są wyższe niż w Polsce.

²³ E. Matyszewska, Umowy międzynarodowej nie można zmienić z dnia na dzień, „Gazeta Prawna” z 10–12 marca 2006 roku.

²⁴ *Ibidem*, dodatek „Podatki” z 10–12 marca 2006 roku.

Rysunek 1. Etapy procesu zmiany umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania

Źródło: E. Matyszewska, Umowy międzynarodowej nie można zmienić z dnia na dzień, „Gazeta Prawna”, dodatek „Podatki” z 10–12 marca 2006 roku.

Na podstawie analizy polskich umów podatkowych możemy stwierdzić, że okres od podpisania niektórych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania do wejścia w życie trwał nawet kilka lat (w przypadku: Wielkiej Brytanii – 2 lata, Belgii – 3 lata, Danii – 2 lata, Finlandii – 1,5 roku, Holandii i Szwecji – 1 rok)²⁵.

Ze względu na długotrwałość procesu re negocjacji umów o unikaniu podwójnego opodatkowania możliwe byłoby doraźne rozwiązanie problemu, np. zaniechanie, w drodze rozporządzenia ministra finansów, poboru podatków od dochodów osiąganych przez polskich rezydentów w państwach, w których właściwa jest metoda odliczenia proporcjonalnego. Rozporządzenie powinno precyzyjnie określać sposób zaniechania, okres, w którym można by z niego skorzystać oraz grupy podatników, które mogłyby występować o zaniechanie.

Jeżeli wynagrodzenia osób zarabiających za granicą wciąż mają być opodatkowywane w Polsce, to trzeba wprowadzić mechanizmy odliczania od podstawy opodatkowania rzeczywistych kosztów uzyskania przychodu oraz pomniejszania podatku należnego w Polsce o obowiązkowe składki na ubezpieczenie zdrowotne²⁶. Najlepszym i najszybszym sposobem na poprawę sytuacji byłaby możliwość zali-

²⁵ *Ibidem*.

²⁶ D. Frey, Trzeba odliczać koszty utrzymania za granicą, „Rzeczpospolita” Nr 71 (7365) z 24 marca 2006 roku.

czenia do kosztów uzyskania przychodu diet za każdy dzień pobytu za granicą²⁷, co było możliwe do 1 stycznia 2004 roku. Jednak w wyniku zmiany przepisów o PIT od początku 2004 roku można odliczyć jedynie 30 diet rocznie, niezależnie od tego, czy pracuje się w Anglii 31 dni, czy cały rok. Ministerstwo Finansów jednak proponuje możliwość odliczenia 30% diet za każdy dzień pracy za granicą. Nie rekompensuje to w całości zwiększonych kosztów utrzymania Polaków pracujących za granicą, jednak oznacza podniesienie kwoty kosztów uzyskania przychodu prawie czterokrotnie w stosunku do dotychczasowego rozwiązania.

Ponadto istnieje jeszcze jedno rozwiązanie, które leży w gestii samego podatnika pracującego poza granicami kraju. Może on zdecydować się na stałe zamieszkać za granicą lub uzyskać w danym kraju certyfikat rezydencji, a tym samym przestać być polskim rezydentem. Nie byłby zobowiązany do składania rocznego zeznawania podatkowego i do opłacania podatku w Polsce²⁸, ponieważ nie podlegałby już nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu w Polsce i pozostawałby poza obszarem obowiązywania polskiego prawa podatkowego²⁹. Można tę metodę uznać za dość drastyczną, zwłaszcza w sytuacji, gdy wielu Polaków wyjechało do pracy z myślą o podreperowaniu rodzinnego budżetu i powrocie za kilka lat, inwestując zarobione pieniądze w nieruchomości lub w podjęcie własnej działalności gospodarczej. Za niepokojące można również uznać informacje, że ostatnio kilka urzędów skarbowych wydało niekorzystne interpretacje, uznając, że np. trzyletni pobyt za granicą nie przesądza o tym, iż interesy życiowe podatnika nie znajdują się już w Polsce. Jednak uzyskany certyfikat rezydencji na pewno będzie jednym z ważnych argumentów w przypadku kolizji prawnej i właśnie dla celów dowodowych powinien taki certyfikat przedstawić. Istnieje jednak grupa młodych i dobrze wykształconych osób, mających wyuczony zawód i dobrą, legalną pracę za granicą, którzy będą chcieli osiedlić się tam na stałe.

²⁷ A. Grabowska, M. Matusik, Wyjechali jak za chlebem, płacą jak za zboże, „Rzeczpospolita” Nr 65 (7359) z 17 marca 2006 roku.

²⁸ Zgodnie z art. 3 ust.1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych nieograniczony obowiązek podatkowy w Polsce obciąża osoby mające miejsce zamieszkania w Polsce – decyduje miejsce zamieszkania a nie obywatelstwo. Osoby, dla których miejscem zamieszkania jest Polska, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości dochodów, bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów. Osoby, które nie mają miejsca zamieszkania w Polsce, podlegają obowiązkowi podatkowemu w Polsce tylko w odniesieniu do dochodów z pracy wykonywanej na terytorium RP na podstawie stosunku pracy i stosunku służbowego – ograniczony obowiązek podatkowy.

²⁹ J. Fiszer, Podwójne opodatkowanie jest tylko pozorne, „Gazeta Prawna” Nr 20 (1638) z 27–29 stycznia 2006 roku w dodatku „Prawo i życie”: Jak rozliczać dochody uzyskane za granicą.

7. Podsumowanie

Konieczna jest reforma międzynarodowego systemu podatkowego, gdyż takie konwencje jak umowa o unikaniu podwójnego opodatkowania stanowią obecnie niewystarczający środek prawny regulujący stosunki podatkowe pomiędzy państwami, biorąc pod uwagę ewolucję stosunków gospodarczych, politycznych i społecznych na świecie³⁰. Umowy bilateralne mają na celu rozwiązywanie ewentualnych problemów podatkowych jedynie w stosunkach pomiędzy dwoma krajami, nie obejmują zatem wszystkich potencjalnych stosunków podatkowych. Zmiany prawa krajowego postulują konieczność zrewidowania umów dwustronnych, jest to jednak proces skomplikowany i długotrwały. Gruntowna reforma wszystkich umów podatkowych jest więc bardzo trudna do przeprowadzenia. Obecny międzynarodowy system prawa podatkowego nie daje dostatecznej podstawy dla państw zwalczających szkodliwą konkurencję podatkową do zapobieżenia międzynarodowemu unikaniu opodatkowania i uchylaniu się od podatku. Wybrane ich postanowienia prowadzą do redukcji ciężarów podatkowych, tym samym zachęcają państwa rozwijające do stosowania preferencji przyciągających zagranicznych inwestorów³¹. Wielostronna umowa podatkowa byłaby w stanie ułatwić przeprowadzenie reform, zwłaszcza, że może być ona systematycznie zmieniana i dostosowywana do realiów w formie załączników, zawsze jednak w wyniku międzynarodowego porozumienia, a także może stanowić podstawę do określonych skoordynowanych działań na arenie międzynarodowej.

8. Bibliografia

Dokumenty prawne:

Polskie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania na podstawie Systemu Informacji Prawnej Lex V.2006 (zestawienie umów wraz z Dziennikami Ustaw w tekście publikacji).

Wydawnictwa zwarte:

1. Banach J., Polskie umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, Podatkowe komentarze praktyczne, C.H. Beck, Warszawa 2002.
2. Głuchowski J., Oazy podatkowe, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 1996.
3. Lipowski T., Raje podatkowe a unikanie opodatkowania, C.H. Beck, Warszawa 2004.
4. Lipowski T., Raje podatkowe. Charakterystyka i sposoby wykorzystywania, ODDK, Gdańsk 2002.

³⁰ T. Lipowski, Raje podatkowe..., *op. cit.*, s. 186.

³¹ *Ibidem*, s. 193.

5. Szostak M., Wyciślok J., *Vademecum o OECD. Umowa Modelowa OECD a polski podatek dochodowy*, ODK Resortu Finansów, Warszawa 1996.
6. *System Informacji Prawnej*, Lex, 2006.

Artykuły prasowe:

1. Bany K., Interpretacja dwustronnych konwencji o unikaniu podwójnego opodatkowania, „Przegląd Podatkowy” 6/2005.
2. Fiszer J., Podwójne opodatkowanie jest tylko pozorne, „Gazeta Prawna” Nr 20 (1638) z 27–29 stycznia 2006 roku w dodatku „Prawo i Życie”: Jak rozliczać dochody uzyskane za granicą.
3. Frey D., Trzeba odliczać koszty utrzymania za granicą, „Rzeczpospolita” Nr 71 (7365) z 24 marca 2006 roku.
4. Grabowska A., Podatek doliczą, a składki nie odliczą, „Rzeczpospolita” Nr 87 (7381) z 12 kwietnia 2006 roku.
5. Grabowska A., Matusik M., Wyjechali jak za chlebem, płacą jak za zboże, „Rzeczpospolita” Nr 65 (7359) z 17 marca 2006 roku.
6. Łabanowski J. T., Duńskie dochody trzeba opodatkować w Polsce, „Gazeta Prawna” z 27 marca 2006 roku.
7. Matyszewska E., Umowy międzynarodowej nie można zmienić z dnia na dzień, „Gazeta Prawna”, dodatek „Podatki” z 10–12 marca 2006 roku.
8. Targański B., Jak unikać podwójnego opodatkowania, „Rzeczpospolita” Nr 235 z 3–5 grudnia 2005 roku.
9. Zawadzka A., Fiskusa na saksy zakusy, Money.pl z 23 marca 2006 roku.

Wybrane determinanty wielkości wydatków na świadczenia zdrowotne

1. Wprowadzenie

W ostatnich dekadach XX wieku wprowadzano w wielu państwach, również w Polsce, reformy systemów opieki zdrowotnej. Działania reformatorskie dotyczyły różnorodnych aspektów funkcjonowania systemów opieki zdrowotnej, jak np.: zasad finansowania, alokacji środków, kontraktowania świadczeń, formy prawnej zakładów opieki zdrowotnej itp. Zasadniczym celem wprowadzanych zmian było, z jednej strony, zapewnienie dostępu do świadczeń osobom uprawnionym, poprawa jakości udzielanych świadczeń, a z drugiej – dążenie do ograniczenia wzrostu dynamiki kosztów systemów.

Niezbędnym elementem każdej reformy powinna być analiza czynników determinujących wielkość wydatków na świadczenia zdrowotne. Dopiero możliwie pełna wiedza na ten temat pozwala na podejmowanie racjonalnych decyzji reformatorskich.

Podstawowymi determinantami, które wywierają wpływ na zachowania pacjentów w zakresie zgłaszanego przez nich popytu na świadczenia zdrowotne, są:

- stan zdrowia populacji,
- dochód rozporządzalny,
- ceny świadczeń zdrowotnych.

Uznając stan zdrowia za kluczową determinantę, od której zależy popyt na usługi medyczne, dokonano tu analizy jego uwarunkowań, a także wpływu na wielkość wydatków na opiekę zdrowotną.

Stan zdrowia ludności zależy od wielu czynników, między którymi zachodzą wzajemne interakcje¹. Najczęściej wymieniane to:

- czynniki epidemiologiczne,
- czynniki demograficzne,
- stan środowiska naturalnego oraz
- czynniki społeczno-kulturowe.

¹ W. C. Włodarczyk, *Zdrowie Publiczne*, Uniwersyteckie Wydawnictwo Medyczne „Vesalius”, Kraków 2001, s. 18 oraz *World Development Report Investing in Health* Published for World Bank, Oxford University Press, Oxford 1993.

2. Uwarunkowania epidemiologiczne

Zachorowalność na poszczególne choroby jest jednym z podstawowych narzędzi pozwalających: przewidywać popyt na świadczenia zdrowotne, a w konsekwencji prognozować kwotę środków potrzebnych na sfinansowanie ochrony zdrowia, oraz podjąć decyzje dotyczące kierunków alokacji zasobów. Analiza taka, wraz z badaniem czynników, które warunkują rozwój danej choroby, tj.:

- predysponujących (np. wiek, płeć, przebyte choroby),
- umożliwiających (np. dochody, sposób odżywiania, warunki mieszkaniowe),
- przyspieszających (np. ekspozycja na ogólny lub specyficzny czynnik szkodliwy),
- wzmacniających (np. powtarzająca się ekspozycja na czynnik szkodliwy)²,
- umożliwiają podjęcie działań profilaktycznych zmniejszających prawdopodobieństwo zachorowania poprzez ich eliminację lub ograniczenie ich wpływu, a w konsekwencji prowadzi do ograniczenia kosztów systemu opieki zdrowotnej.

Wielkość popytu na usługi zdrowotne, będąca pochodną uwarunkowań epidemiologicznych, zależy w dużej mierze od kierunku i tempa zjawiska tzw. transformacji epidemiologicznej. Wyróżnia się trzy jej fazy³.

I – choroby zakaźne

Przez wiele stuleci głównym problemem zdrowotnym były choroby zakaźne. Zasięg ich występowania związany jest ściśle z poziomem rozwoju społecznego. Można zaobserwować prawidłowość, że na obszarach ubogich, cechujących się złymi warunkami sanitarnymi i bytowymi ludności, niskim poziomem jej wykształcenia, występuje większe prawdopodobieństwo pojawienia się chorób zakaźnych.

II – choroby cywilizacyjne

W następstwie rewolucji przemysłowej i polepszania się warunków bytowych ludności, co skutkowało m.in. wydłużaniem się przeciętnego trwania życia ludzkiego, pojawiły się tzw. choroby cywilizacyjne, jak np.: cukrzyca, choroby układu krążenia oraz nowotworowe.

III – nowe zagrożenia chorobowe

W ostatnich dziesięcioleciach XX wieku wystąpiły nowe tendencje epidemiologiczne związane z pojawieniem się takich chorób, jak np. AIDS, wysoce

² R. Beaglehole, A. Banita, T. Kjellstram, Podstawy epidemiologii, red. nauk. N. Szeszeni-Dąbrowska, Wyd. 1, Instytut Medycyny Pracy im. prof. J. Nofera, Oficyna Wydawnicza, Łódź 1993, s. 87.

³ J. Leowski, Transformacje epidemiologiczna i demograficzna i ich wpływ na rynek usług medycznych, w: Ubezpieczenia zdrowotne w Europie Środkowo-Wschodniej – początek drogi, red. nauk. R. Holly, Wyd. 1, Krajowy Instytut Ubezpieczeń, Warszawa 2001, s. 383.

śmiertelnych chorób zakaźnych (gorączka krwotoczna) itp., co spowodowane jest m.in. nasilającym się procesem globalizacji i związanym z nim szybkim przemieszczaniem się ludności. W sytuacji, gdy okres inkubacji choroby jest dłuższy niż 1-2 dni, praktycznie każda z chorób może zostać przeniesiona w najodleglejszy zakątek globu. W konsekwencji np. tropikalne choroby zakaźne, występujące do tej pory głównie w krajach o niskim stopniu rozwoju, mogą stać się poważnym problemem także w krajach wysoko rozwiniętych.

Analiza przyczyn zgonów wskazuje, że poszczególne regiony świata znajdują się w różnej fazie transformacji epidemiologicznej.

Tabela 1. Rozkład zgonów według grup chorób w wybranych krajach w 2002 roku

Kraj	Grupa I (choroby zakaźne i związane z ciążą oraz z niedożywieniem)	Grupa II (choroby niezakaźne – głównie tzw. choroby cywilizacyjne)	Grupa III (głównie urazy i zatrucia)	Razem	Produkt narodowy brutto <i>per capita</i>
Kraje wysoko rozwinięte					
Francja	6,1	83,0	10,9	100,0	22 510
Japonia	10,5	78,7	10,8	100,0	33 640
Niemcy	4,7	89,4	5,9	100,0	23 030
Stany Zjednoczone	6,1	87,6	6,3	100,0	35 230
Wielka Brytania	11,0	83,9	5,1	100,0	25 560
Kraje byłego bloku socjalistycznego					
Bulgaria	4,0	90,9	5,1	100,0	1 790
Czechy	3,2	88,9	7,8	100,0	5 880
Polska	3,9	88,2	7,9	100,0	4 680
Rosja	5,4	77,2	17,4	100,0	2 100
Węgry	2,5	88,9	8,6	100,0	5 140
Kraje Ameryki Łacińskiej					
Argentyna	13,0	79,1	7,9	100,0	4 050
Brazylia	16,2	75,3	8,5	10,0	2 790
Chile	11,8	79,4	8,8	100,0	4 350
Peru	28,6	63,9	7,6	100,0	2 020
Kraje azjatyckie					
Chiny	11,7	78,9	9,3	100,0	1 100
Indie	32,9	58,1	9,0	100,0	470
Indonezja	25,7	66,4	7,9	100,0	830
Malezja	18,8	75,2	6,0	100,0	3 600
Wietnam	20,8	71,5	7,8	100,0	430

c.d. Tab. 1

Kraj	Grupa I (choroby zakaźne i związane z ciążą oraz z niedożywieniem)	Grupa II (choroby niezakaźne – głównie tzw. choroby cywilizacyjne)	Grupa III (głównie urazy i zatrucia)	Razem	Produkt narodowy brutto <i>per capita</i>
Kraje Bliskiego Wschodu					
Iran	8,5	77,6	13,6	100,0	1 790
Jordania	9,0	79,5	11,5	100,0	1 830
Syria	9,0	85,3	5,7	100,0	1 080
Turcja	10,7	84,6	4,7	100,0	2 510
Kraje Afryki Północnej					
Algieria	25,0	65,6	9,4	100,0	1 710
Egipt	12,2	84,7	3,1	100,0	1 390
Libia	10,7	82,4	3,1	100,0	4 760
Kraje Afryki Południowej i Wschodniej					
Czad	52,6	41,2	6,2	100,0	200
Kenia	54,9	40,2	4,9	100,0	400
Nigeria	51,3	42,4	6,3	100,0	320
Republika Południowej Afryki	53,9	40,2	5,9	100,0	2 630

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Ch. J. L. Murray, A. D. Lopez, Globalne obciążenie chorobami: całościowa ocena umieralności i niesprawności na skutek chorób, urazów i czynników ryzyka w roku 1990 oraz prognozy do roku 2020, red. nauk. Ch. J. L. Murray, Centrum Systemów Informacyjnych Ochrony Zdrowia, Uniwersyteckie Wydawnictwo Medyczne „Vesalius”, Warszawa, Kraków 2000; oraz danych zamieszczonych na stronach internetowych Światowej Organizacji Zdrowia z 5 lipca 2006 roku (<http://www.who.int/healthinfo/bodestimates/en/index.html>) oraz Banku Światowego (<http://devdata.worldbank.org/data-query/>).

W krajach wysoko rozwiniętych najczęstszą przyczyną zgonów są choroby niezakaźne – głównie cywilizacyjne, wykazujące silną korelację z wiekiem populacji. Z kolei w krajach Afryki Południowej i Wschodniej duży odsetek zgonów spowodowany jest chorobami zakaźnymi.

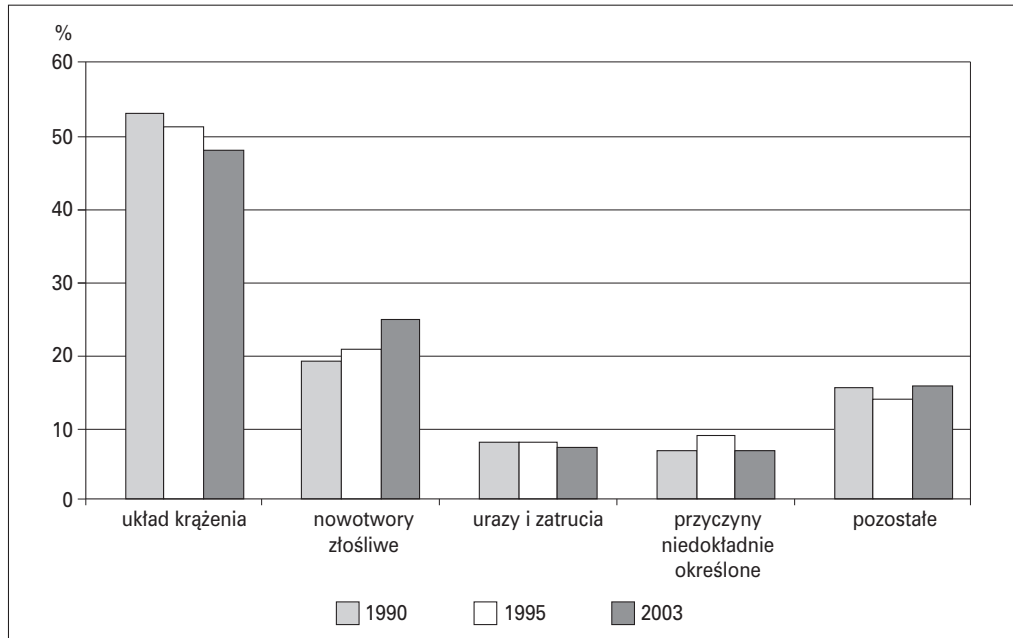
Na uwagę zasługuje fakt, że prawdopodobieństwo zgonu z powodu chorób grupy I jest niższe w krajach byłego bloku wschodniego, niż w wysoko rozwiniętych. Jednocześnie w krajach postsocjalistycznych wyższe jest (w stosunku do krajów uprzednio porównywanych) prawdopodobieństwo zgonu z powodu chorób grupy II. Jest to spostrzeżenie dość zaskakujące, gdyż powszechnie uważano, że prawdopodobieństwo zgonu z powodu chorób grupy II powinno być wyższe w krajach wysoko rozwiniętych⁴. Wyniki powyższej analizy wskazują tymczasem, że współczynniki umieralności z powodu tych chorób są wyższe w populacjach cha-

⁴ *Ibidem*, s. 177.

rakteryzujących się niższym dochodem. Jedną z przyczyn może być gorsze wyposażenie w nowoczesną aparaturę medyczną służb zdrowia w krajach byłego bloku wschodniego, a także stosowanie w krajach wysoko rozwiniętych skuteczniejszych procedur terapeutycznych oraz wcześniejsze wykrywanie procesów chorobowych.

Tendencje epidemiologiczne w Polsce (rysunek 1) są charakterystyczne dla krajów postsocjalistycznych. Prawie 80% zgonów spowodowanych jest chorobami cywilizacyjnymi (głównie układu krążenia, nowotworami złośliwymi) oraz wypadkami, urazami i zatruciami.

Rysunek 1. Struktura zgonów według przyczyn w latach 1990–2003



Źródło: http://www.stat.gov.pl/dane_spol-gosp/ludnosc/demografia/2004/demografia_04.doc (pobranie 10 sierpnia 2006 roku).

Podobnie jak w krajach wysoko rozwiniętych, również w Polsce można zaobserwować wzrost zachorowań na choroby przewlekłe (tabela 2).

Leczenie przewlekłe chorych jest zwykle kosztowne z uwagi na długotrwałość procesów terapeutycznych, ich złożoność oraz wykorzystywanie w wielu przypadkach najnowszych technologii. Należy zauważyć, że 1% pacjentów generujących najwyższe koszty zużywa około 30% wszystkich środków przeznaczanych na służbę zdrowia, a 5% najciężej chorych – połowę tych środków⁵.

⁵ T. E. Getzen, *Ekonomia zdrowia*, red. nauk. K. Tymowska, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000, s. 30.

Tabela 2. Odsetek osób chorych przewlekle według grup wiekowych

Wyszczególnienie	Wiek														
	Ogółem	15-19	20-24	25-29	30-34	35-39	40-44	45-49	50-54	55-59	60-64	65-69	70-74	75-79	80 lat i więcej
Ogółem	62,1	28,7	34,3	37,4	47,2	56,1	64,0	73,1	83,5	88,3	90,4	90,8	92,7	92,7	90,8
mężczyźni	55,5	25,7	30,4	32,3	41,2	49,1	57,0	66,2	78,4	84,1	87,8	87,4	89,8	87,6	86,6
kobiety	68,0	31,8	38,2	42,8	53,0	63,2	70,8	79,8	88,2	91,7	92,6	93,1	94,6	95,7	92,6
Miasta	63,2	30,5	37,6	39,5	51,5	58,2	64,4	72,9	83,3	88,3	90,2	90,7	92,9	95,2	90,4
mężczyźni	57,0	27,6	35,6	35,3	45,7	50,9	58,0	65,9	78,8	83,7	86,8	87,2	90,2	90,3	88,3
kobiety	68,5	33,4	39,5	43,7	56,6	65,2	70,1	79,3	87,4	91,9	93,2	93,1	94,5	98,0	91,2
Wieś	60,2	25,7	29,3	34,2	40,7	52,1	63,3	73,6	83,9	88,1	90,6	90,9	92,5	90,2	91,2
mężczyźni	53,1	22,5	23,2	27,6	35,0	46,2	55,1	66,7	77,5	84,9	89,3	87,8	89,1	85,0	84,9
kobiety	67,0	28,9	36,0	41,3	46,9	59,2	72,5	80,9	89,9	91,2	91,7	93,1	94,6	93,4	94,2

Źródło: Główny Urząd Statystyczny: Występowanie chorób przewlekłych wśród osób dorosłych, Warszawa 2004 oraz Stan zdrowia ludności Polski w 2004, Warszawa 2006.

3. Uwarunkowania demograficzne

Jednym z podstawowych czynników wpływających na wielkości wydatków w ochronie zdrowia są zmiany demograficzne, a przede wszystkim:

- 1) wzrost liczby ludności (w krajach wysoko rozwiniętych czynnik ten z uwagi na ujemny przyrost naturalny i restrykcyjną politykę migracyjną nie odgrywa większego znaczenia),
- 2) proces starzenia się społeczeństw, będący obecnie (głównie w krajach wysoko rozwiniętych) następstwem m.in. wydłużania się przeciętnego dalszego trwania życia oraz spadku liczby urodzeń.

W przypadku zwiększenia się liczby ludności danego kraju należy oczekiwać wzrostu wydatków związanych z ochroną zdrowia. Jednak analiza determinant poziomu państwowych wydatków w zakresie ochrony zdrowia w Polsce w latach 1960–1990 wykazała, że siła korelacji między wzrostem liczby ludności a wielkością wydatków na ochronę zdrowia nie była duża⁶. Znacznie istotniejszym czynnikiem oddziałującym na poziom kosztów opieki zdrowotnej jest proces starzenia się społeczeństw (zob. tabela 3). Szacuje się, że wzrost populacji osób w wieku 65–74 lata w krajach rozwiniętych o 1% powoduje wzrost krajowych wydatków na ochronę zdrowia o 0,7%⁷.

⁶ M. Chawła, D. Kawiorska, Analiza wydatków rządowych w zakresie ochrony zdrowia w Polsce w latach 1960–1990, „Antidotum”, Stowarzyszenie Menedżerów Opieki Zdrowotnej oraz Lubelskie Centrum Marketingu Sp. z o.o., Nr 1, 1997, s. 38.

⁷ J. Kornai, K. Egglestone, Solidarność w procesie transformacji. Reforma służby zdrowia w Europie Wschodniej, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2002, s. 68.

Tabela 3. Udział osób w wieku 65 i starszych w populacji wybranych krajów

Kraj	1960	1970	1980	1990	1995	2000	2005
Austria	12,2	14,1	15,4	14,9	15,1	15,5	16,4
Czechy	8,7	12,1	13,5	12,5	13,2	13,8	14,1
Finlandia	7,3	9,1	12	13,4	14,2	14,9	15,9
Francja	11,6	12,9	13,9	14	15,2	16,1	16,6
Hiszpania	8,2	9,6	11	13,6	15,3	16,9	16,8
Holandia	9	10,2	11,5	12,8	13,2	13,6	14,1
Japonia	5,7	7,1	9,1	12,1	14,6	17,4	19,9
Niemcy	11,5	13,7	15,6	14,9	15,5	16,4	18,8
Norwegia	11	12,9	14,8	16,3	15,9	15,2	14,7
Polska	6	8,4	10,1	10,1	11,1	12,2	13,2
Szwecja	11,7	13,7	16,3	17,8	17,5	17,3	17,2
Wielka Brytania	11,7	12,8	14,9	15,7	15,9	15,9	16,0
Włochy	9,3	10,9	13,1	14,9	16,6	18,1	19,7
USA	9,2	9,8	11,3	12,5	12,7	12,4	12,4

Źródło: OECD HEALTH DATA 2006 <http://www.oecd.org>; (pobranie 5 lipca 2006 roku).

Uznanie procesu starzenia się za główną przyczynę wzrostu kosztów w opiece zdrowotnej wymaga komentarza. Wydatki na świadczenia zdrowotne wzrastają w ostatnich kilku miesiącach życia człowieka. Oznacza to, że zasadniczą przyczyną wzrostu wydatków nie jest większy odsetek osób starszych, ale wyższa umieralność wśród tej grupy wiekowej⁸. Przeprowadzone analizy pokazują, że seniorzy nie konsumują więcej usług medycznych tylko dlatego, że są starsi⁹. Stwierdzenie, że wzrost odsetka osób starszych powoduje wzrost kosztów opieki zdrowotnej jest więc pewnym uproszczeniem. Im oczekiwana długość życia przyjmuje większe wartości, tym koszty wydatków na opiekę zdrowotną populacji osób starszych przesuwają się dalej na krzywej rozkładu wieku. W Japonii, w której oczekiwana długość życia jest najdłuższa, 33% kosztów opieki zdrowotnej przypada na osoby powyżej 75 roku życia. W Niemczech jest to 16,5%¹⁰.

Odrębności kliniczne charakteryzujące procesy chorobowe osób starszych dotyczą nie tylko epidemiologii chorób, ale także ich symptomatologii, przebiegu, leczenia, rokowań, zasad opieki medycznej¹¹. Cechą charakterystyczną jest m.in. jednoczesne

⁸ R. Busse, Expenditure on health care in the EU: making projections for the future based on the past, *Health Economics in the Prevention in Care*, 2001, No. 42, s. 741–803.

⁹ D. Cutler, E. Meava, *The Medical cost of the young and the old: a forty year perspective*, D. Wire red., „Frontiers in Aging”, University of Chicago Press, Chicago 1999.

¹⁰ *Ibidem*, s. 54.

¹¹ J. A. Indulski, Z. Jethon, L. T. Dawydzik, *Zdrowie Publiczne. Wybrane zagadnienia*, Instytut Medycyny Pracy im. prof. J. Nofera, Łódź 2000, s. 300.

występowanie kilku ostrych, przewlekłych chorób oraz zmniejszona odporność i reaktywność organizmu. W konsekwencji typowe objawy danego schorzenia są trudniejsze do rozpoznania i prawidłowego zdiagnozowania. Proces starzenia powoduje także zmniejszanie się skuteczności podawanych leków i występowanie nasilonych efektów ubocznych. W konsekwencji zwiększa się ryzyko wystąpienia powikłań.

Ważnych informacji dostarcza porównanie zależności między wiekiem a wielkością wydatków *per capita* na usługi medyczne. Koszty świadczeń zdrowotnych udzielanych osobom w wieku 60 i więcej lat w Czechach są średnio trzykrotnie wyższe niż wydatki ponoszone na rzecz osób w wieku 10–39 lat¹². Podobne tendencje zaobserwować można w pozostałych krajach. Na Węgrzech emeryci, stanowiący w 1995 roku 23,2% populacji, mieli 44,8% udziału w wydatkach całkowitych opieki zdrowotnej, finansowanej przez ubezpieczenie społeczne¹³. W Słowenii powyższe wartości dla 1998 roku były zbliżone. Udział emerytów w populacji wynosił 26,6%, a w wydatkach na cele zdrowotne stanowił 43,8%.

Proces starzenia populacji, pojmowany jako przyczyna zwiększonych wydatków na ochronę zdrowia, jest silnie skorelowany z innymi czynnikami, jak np. dochód osób starszych, dostępność do usług medycznych, czas wolny. W tej sytuacji rodzi się pytanie, jak proces starzenia się populacji wpływa na wielkość wydatków w ochronie zdrowia. Prowadzone w latach 1970–1985 w Szwecji badania wykazały, że jedynie 13% wzrostu wydatków na ochronę zdrowia *per capita* można wyjaśnić procesami demograficznymi¹⁴. Wydaje się jednak, że w przyszłości wzrost wydatków z tego tytułu może być wyższy, gdyż kolejne pokolenia są lepiej wyedukowane w zakresie profilaktyki zdrowotnej¹⁵.

Procesy demograficzne zachodzące w Polsce nie odbiegają od zaobserwowanych w krajach wysoko rozwiniętych. W 2004 roku osób starszych (powyżej 60 roku życia) było 6,53 mln, tj. 17,1% ogółu ludności (w 1950 roku – 8,3% ogółu populacji). Według prognoz, w 2020 roku liczba osób powyżej 60 roku życia zwiększy się do prawie 9,5 mln (24% ogółu ludności)¹⁶.

Rozpoznanie tendencji demograficznych i związanych z nimi zmian epidemiologicznych w danym kraju ma istotne znaczenie przy planowaniu wielkości środków niezbędnych do zabezpieczenia dostępności do określonych rodzajów świadczeń zdrowotnych, a także podejmowaniu decyzji w zakresie alokacji zasobów w ochronie zdrowia, zapewniających ich efektywne wykorzystanie.

¹² Na podstawie J. Kornai, K. Egglestone, *Solidarność w procesie...*, *op. cit.*, s. 192.

¹³ *Ibidem*, s. 193.

¹⁴ U-G. Gredtham, *The Impact of aging on health care expenditure in Sweden*, „Health Policy”, Elsevier, Amsterdam 1993, No. 24, s. 1–8.

¹⁵ S. Golinowska, *Wielkość i determinanty wydatków na ochronę zdrowia*, „Zeszyty Naukowe Ochrony Zdrowia. Zdrowie Publiczne i Zarządzanie”, Nr 1, Kraków 2004.

¹⁶ Instytut Pracy i Spraw Socjalnych, *Założenia programu polityki ludnościowej*, Warszawa 2003.

4. Wpływ otoczenia zewnętrznego na stan zdrowia ludności

Jednym z istotnych czynników mających wpływ na sytuację zdrowotną ludności jest stopień zanieczyszczenia otoczenia człowieka. Ryzyko zachorowania związane z degradacją środowiska uwarunkowane jest od wielu zmiennych, jak np. wrażliwości osobniczej, właściwości fizyko-chemicznych zanieczyszczeń oraz intensywności ekspozycji jednostki na owe zanieczyszczenia¹⁷.

Zasadniczo można wyróżnić dwa rodzaje czynników występujących w otoczeniu, które mają wpływ na stan zdrowia ludności. Są to czynniki fizyczne oraz substancje chemiczne. Do grupy najczęściej wymienianych czynników fizycznych, mających wpływ na stan zdrowia populacji, należą m.in.: promieniowanie, hałas, wibracje, zapylenie środowiska. Źródłami zanieczyszczeń substancjami chemicznymi (najczęściej dwutlenkiem węgla, tlenkami siarki, azotu) są głównie: przemysł, rolnictwo oraz miasta (zanieczyszczenia komunalne). W procesach produkcyjnych dochodzi także do emisji metali ciężkich, jak: ołów, kadm, rtęć, nikiel, arsen. Skutki wpływu wybranych substancji chemicznych na stan zdrowia jednostek pokazuje tabela 4.

Tabela 4. Wpływ wybranych substancji i związków chemicznych na zdrowie ludności

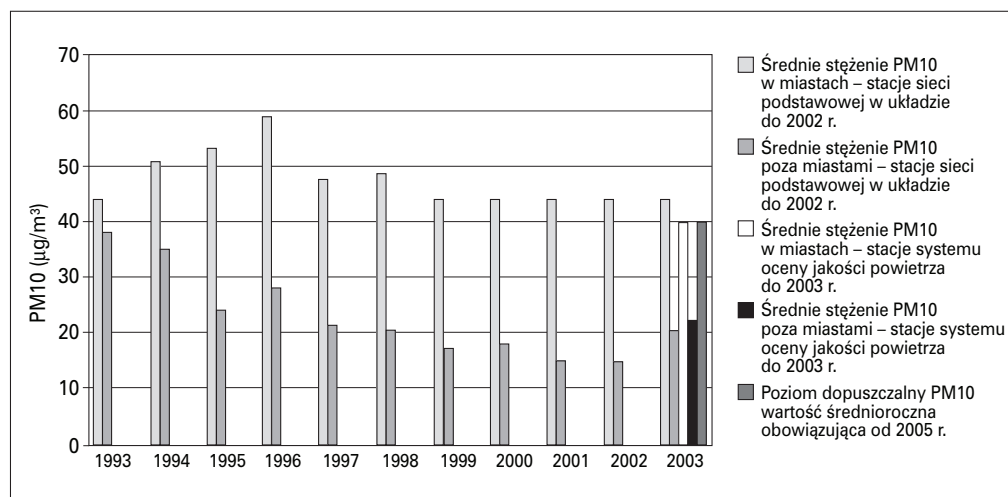
Substancja	Wpływ na zdrowie
Dwutlenek siarki	Jest dobrze wchłaniany drogami oddechowymi; w kontakcie z wydzieliną błon śluzowych tworzy silnie drażniący kwas siarkowy
Siarkowodór	Powoduje niedotlenienie komórek. Duże stężenie, tj. powyżej 1,4 mg/dm ³ powietrza, prowadzi do utraty przytomności oraz uduszenia
Tlenki azotu	Działają drażniąco na układ oddechowy. Duże stężenie prowadzi do niewydolności oddechowej i obrzęku płuc
Azotany i azotyny	Stosowane głównie w nawozach sztucznych oraz przetwórstwie spożywczym. Łatwo wchłaniają się z przewodu pokarmowego i wpływają rozkurczowo na mięśnie gładkie. Powodują rozszerzenie naczyń krwionośnych i mózgowych, w efekcie czego dochodzi do spadku ciśnienia krwi oraz bólów głowy. Upośledzają transport tlenu przez komórki krwi. Mają silne działanie mutagenne
Ołów i jego związki	Charakteryzują się dużą toksycznością. Zatrucie ołowiem może powodować silne bóle brzucha, kolki, zaburzenia świadomości, spadek ciśnienia krwi, zaburzenia rytmu serca
Rtęć i jej związki	Powodują uszkodzenie i upośledzenie przepuszczalności błon śluzowych, uszkodzenie neuronów ośrodkowego i centralnego układów nerwowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie: J. A. Indulski, Z. Jethon, *Zdrowie publiczne. Wybrane...*, *op. cit.*, s. 116–124.

¹⁷ J. A. Indulski, Z. Jethon, *Zdrowie publiczne. Wybrane...*, *op. cit.*, s. 75.

Również związki chemiczne znajdujące się w pożywieniu (np. azotyny E249 – E252, dwutlenek siarki E220 – E227, kwas benzoesowy – działa bakteriobójczo, przeciwutleniające, syntetyczne środki słodzące) mogą negatywnie oddziaływać na stan zdrowia, wywołując np. odczyny alergiczne.

Rysunek 2. Zmiany średnich rocznych stężeń pyłu zawieszzonego PM10 w Polsce na tle wartości dopuszczalnej obowiązującej od 2005 roku



Źródło: Główny Inspektorat Ochrony Środowiska, Stan środowiska w Polsce na tle celów i priorytetów Unii Europejskiej. Raport wskaźnikowy 2004 r., Warszawa 2006, s. 54.

Dużym zagrożeniem jest także zanieczyszczenie powietrza. Badania wskazują, że przebywanie na terenach o dużym zapyleniu może być przyczyną przedwczesnej umieralności, spowodowanej głównie w następstwie dolegliwości związanych z układem oddechowym i krążenia¹⁸. Pył jest mieszaniną bardzo drobnych cząstek stałych i ciekłych, zawierających m.in. związki siarki, azotu i amoniak, które przedostają się do atmosfery m.in. w wyniku działalności człowieka¹⁹. Ponadto, mogą one także zawierać substancje toksyczne, jak np. metale ciężkie. Za najszkodliwszy uważa się pył o wymiarach poniżej 2,5 mikrona. Takie drobiny mogą bowiem wnikać bezpośrednio do pęcherzyków płucnych, a stamtąd do

¹⁸ World Health Organization, Air quality guidelines global update 2005. Report on a Working Group meeting, Bonn, Germany, 18–20 października 2005, s. 9. Światowa Organizacja Zdrowia szacuje, że zanieczyszczenie powietrza jest przyczyną rocznie 2 mln przedwczesnych zgonów w świecie.

¹⁹ W pyłe zawieszonym całkowitym (TSP), ze względu na zdolność wnikania do układu oddechowego, wyróżnia się frakcje o ziarnach: powyżej 10 µm, poniżej 10 µm (pył zawieszony PM10); w skład frakcji PM10 wchodzi frakcja o średnicy ziaren poniżej 2,5 µm (pył zawieszony PM2,5). Źródło: Główny Inspektorat Ochrony Środowiska, Stan środowiska w Polsce na tle celów i priorytetów Unii Europejskiej. Raport wskaźnikowy 2004 r., Warszawa 2006, s. 54.

układu krążenia. Wyniki dostępnych badań, przeprowadzonych w miastach Europy Zachodniej oraz USA, wskazują, że utrzymywanie się średniego stężenia pyłu frakcji PM_{2,5} powyżej 35 µg/m³ oraz frakcji PM₁₀ przekraczającej 70 µg/m³ zwiększa ryzyko przedwczesnej umieralności o 15% w porównaniu do sytuacji, gdy stężenie to wynosi 10 µg/m³ dla frakcji PM_{2,5} oraz 20 µg/m³ dla frakcji PM₁₀²⁰.

Również badania zanieczyszczenia powietrza prowadzone w Polsce w 2005 roku na terenie województwa małopolskiego potwierdziły istnienie związku przyczynowo-skutkowego między wysokimi stężeniami pyłów a chorobami płuc²¹.

5. Uwarunkowania społeczno-kulturowe

Pojawienie się stanu chorobowego może być uwarunkowane nie tylko działaniem zarazków lub innych mikroorganizmów, ale może zależeć także od czynników społecznych, jak np.:

- styl życia, w tym nawyki żywieniowe, sposób spędzania czasu wolnego,
- poziom wykształcenia,
- pochodzenie społeczne,
- zachowania prozdrowotne, higiena osobista,
- aktywność zawodowa (problem bezrobocia, bezpieczeństwa socjalnego),
- relacje społeczne z innymi osobami i grupami.

Pod pojęciem stylu życia należy rozumieć zespół codziennych zachowań i postaw, które u danej jednostki lub w społeczności są rutynowe. Jednym z podstawowych jego elementów są nawyki żywieniowe. Ocenia się, że odpowiadają one za 35% zgonów z powodu nowotworów złośliwych²². Mają one także istotny wpływ na występowanie innych chorób przewlekłych, np. układu krążenia²³.

Na stan zdrowia społeczeństwa wpływa także sposób spędzania czasu wolnego. Brak wysiłku fizycznego może być powodem np. hipercholesterolemii, obniżenia wrażliwości na insulinę, zwiększenia krzepliwości krwi, wyższego spoczynkowego ciśnienia krwi, osteoporozy²⁴.

²⁰ World Health..., *op. cit.*, s. 10.

²¹ <http://www.krakow.pios.gov.pl/ispra/wnioski.htm> (pobrano 5 lipca 2006 roku).

²² J. A. Indulski, Z. Jethon, *Zdrowie publiczne. Wybrane...*, *op. cit.*, s. 94.

²³ Wystąpienie hipercholesterolemii powoduje zwiększenie ryzyka wystąpienia chorób układu krążenia 1,9 razy. W połączeniu z nadciśnieniem tętniczym ryzyko wzrasta o 4,6, a dodanie ponadto palenia tytoniu podnosi je o 7,8 razy w porównaniu do osób zdrowych. Tymczasem obniżenie stężenia cholesterolu we krwi o 1% powoduje zmniejszenie ryzyka wystąpienia chorób układu krążenia o 2%. Źródła: W. C. Włodarczyk red., *Zdrowie Publiczne*, t. I, *op. cit.*, s. 54, 63 oraz K. Pająk, E. Jamrozik, R. Kawalec, R. Topór-Mądry, *Zawał serca – zagrożenie i postępowanie. Długofalowa obserwacja populacji 280 000 kobiet i mężczyzn – Projekt POL-MONICA, „Przegląd Lekarski”*, 1996, Nr 53, s. 707–712.

²⁴ J. A. Indulski, Z. Jethon, L. T. Dawydzik, *Zdrowie publiczne. Wybrane...*, *op. cit.*, s. 99.

Duży wpływ na stan zdrowia ma poziom wykształcenia. Osoby lepiej wyedukowane mają większe rozeznanie co do przyczyn poszczególnych chorób, ich objawów, sposobów ich leczenia, lepiej orientują się w zakresie instytucji i osób, do których mogą zwrócić się o pomoc. Przywiązują także większą wagę do zachowań prozdrowotnych i badań profilaktycznych, co przyczynia się do wykrycia chorób we wcześniejszym stadium, w wyniku czego wzrasta prawdopodobieństwo powrotu do zdrowia. Niektóre badania pokazały, że wzrost wydatków na kształcenie daje większą poprawę stanu zdrowia populacji, niż analogiczny wzrost wydatków na opiekę zdrowotną²⁵. Poziom wykształcenia zależy jednak w dużej mierze od dochodu jednostki oraz jej statusu społecznego.

Przeprowadzone w Wielkiej Brytanii badania wskazują, że pośród grupy osób obejmującej m.in. kadre kierowniczą, lekarzy, prawników jedynie 17% mężczyzn oraz 15% kobiet pali tytoń. Z kolei wśród populacji robotników, emerytów i innych osób osiągających niski dochód stosunek ten wynosi odpowiednio: 49% oraz 36%²⁶.

Niski status społeczny jest barierą utrudniającą pozyskanie środków służących podniesieniu kwalifikacji i poziomu wykształcenia, co powoduje, że jednostka taka ma trudności z uzyskaniem w przyszłości wyższego dochodu, ponosi większe ryzyko utraty pracy. Stres, mniejsze możliwości zaspokojenia podstawowych potrzeb powodują powstawanie niekorzystnych nawyków zdrowotnych, jak np. palenie tytoniu, wysokotłuszczowa dieta, a także konfliktów rodzinnych. W efekcie dochodzi do obniżenia odporności immunologicznej i większej podatności na choroby. Dzieci pochodzące z takich rodzin szybko opuszczają dom, tracą możliwość podniesienia swoich kwalifikacji i w konsekwencji powielają schemat życia swoich rodziców. Rozwój chorób przebiega różnie w różnych grupach społecznych. Wśród osób biedniejszych i niższym poziomie wykształcenia choroby mają charakter bardziej przewlekły i skomplikowany (skutek ich późniejszego wykrycia). W wyższych klasach społecznych występują później i mają charakter nagłego zdarzenia.

Wyniki badań przeprowadzonych w Polsce wśród populacji wielkowiejskiej również wskazują, że wraz ze wzrostem poziomu wykształcenia zmniejsza się umieralność niezależnie od takich czynników, jak np.: płeć, region kraju, wiek, stan cywilny. Wśród osób lepiej wykształconych jest mniej nałogowych palaczy, aktywniej poszukują one pomocy lekarskiej, odżywiają się bardziej regularnie i racjonalnie. Dalsze badania ujawniły, że:

- czynnik wykształcenia jest silniejszą determinantą zróżnicowania umieralności wśród osób młodszych. Wpływ tego czynnika maleje wraz ze wzrostem wieku,

²⁵ R. D. Auster, The production of Health. An Exploratory Study, „Journal of Human Resources”, 1969 (4).

²⁶ R. M. Fitzpatrick, Society and Changing Patterns of Disease. Sociology as Applied to Medicine, W.B. Sanders Comp. Ltd., London 1995.

- stan cywilny ma niewielki wpływ (w porównaniu do czynnika wieku) wśród osób z wyższym wykształceniem. Jego wpływ rośnie jednak wraz z niższym poziomem wykształcenia²⁷.

Istotny wpływ na stan zdrowia mają także czynniki społeczno-psychologiczne, głównie: zmiany kulturowe, wydarzenia życiowe (osierocenie, śmierć członka rodziny), aktywność zawodowa, bezrobocie, które są przyczyną stresu. Postrzeganie wybranych zdarzeń życiowych przedstawiono w tabeli 5.

Tabela 5. „Stresogenność” wybranych zdarzeń życiowych

Zdarzenie	Punktowa wartość stresu (od 10 – max. do 2 min.)
Śmierć małżonka / dziecka	10 p.
Rozwód	8 p.
Utrata pracy	6 p.
Choroba	6 p.
Całkowita zmiana charakteru pracy	4 p.
Kłopoty z szefem	3 p.
Zmiana zakresu obowiązków służbowych	3 p.

Źródło: D. Armstrong, *Outline of Sociology as Applied to medicine*, Sage, London 1994, s. 45.

Stopień społecznej integracji również wywiera wpływ na zdrowie jednostki. Wśród osób mających mniej kontaktów społecznych, żyjących samotnie lub izolujących się od otoczenia śmiertelność jest większa niż wśród osób społecznie lepiej zintegrowanych.

Tabela 6. Sytuacja matrymonialna a częstotliwość zgonów na poszczególne choroby

Status	Mężatki/żonaci	Samotni	Wdowy/wdowcy	Rozwiedzeni
Zgony	1,00	1,95	2,64	3,39
Rak płuc	1,00	1,45	2,24	3,07
Cukrzyca	1,00	2,69	2,46	4,32
Marskość wątroby	1,00	3,29	4,61	8,84
Białaczka	1,00	1,07	0,91	1,28

Źródło: D. Armstrong, *Outline of Sociology as Applied to medicine*, Sage, London 1994, s. 32.

²⁷ T. Bielecki, C. Brajczewski, E. Roguska, Z. Welon, Niektóre społeczne i ekologiczne uwarunkowania przedwczesnej umieralności w Polsce, *Monografie Zakładu Antropologii PAN*, Wrocław 1994, s. 25.

Więzi społeczne zmniejszają negatywne oddziaływania stresujących zdarzeń, które jednostka przeżywa, a które powodują np. osłabienie systemu immunologicznego organizmu i zwiększają podatność na choroby.

Ważną zmienną warunkującą stan zdrowia jednostki jest jej aktywność zawodowa. Przemęczenie fizyczne może powodować wiele skutków w sferze fizjologicznej, psychicznej, immunologicznej i biochemicznej, np.: bóle głowy, nudności, obniżenie zdolności wysiłkowej, apatię, depresję, zwiększoną wrażliwość na stres, wzrost podatności na choroby infekcyjne, zmniejszenie mineralizacji kości itp. Również bezrobocie niesie ze sobą negatywne konsekwencje, głównie niższe dochody jednostki, a więc i mniejsze środki na ochronę zdrowia, w tym zachowania prozdrowotne i profilaktyczne, oraz jest silnym czynnikiem stresogennym obniżającym poczucie własnej wartości.

Szczególnie istotnym czynnikiem wpływającym na zachowania zdrowotne jednostki, a w konsekwencji na stan jej zdrowia, są nawyki rodzinne. Dziecko często przejmuje i stosuje w życiu dorosłym zwyczaje i sposób postępowania swoich rodziców w zakresie np.: aktywności fizycznej, palenia tytoniu, nawyków żywieniowych, sposobów radzenia sobie ze stresem. *W rodzinach gdzie nie palą rodzice, ale palą starsze dzieci – 17% wśród młodszego rodzeństwa pali. Natomiast w rodzinach, gdzie nie palą rodzice i starsze rodzeństwo – odsetek ten wynosi poniżej 4%*²⁸.

6. Podsumowanie

Analiza uwarunkowań stanu zdrowia społeczeństwa wskazuje, że kształtowanie wielkości wydatków na świadczenia zdrowotne może odbywać się poprzez różnorodne narzędzia – nie tylko o charakterze finansowym, tj. tworzących bezpośrednie zachęty dla świadczeniodawców i świadczeniobiorców do określonych zachowań. Skutecznym sposobem może być również opracowanie i wprowadzenie wielu kompleksowych działań, wpływających m.in. na poziom wykształcenia populacji, na nawyki żywieniowe i styl życia. Istotne jest także tworzenie przez organy władzy publicznej „przyjaznego otoczenia”, tj. prowadzenie sprzyjającej poprawie zdrowia polityki mieszkaniowej, zatrudnienia, ochrony środowiska. Stwierdzenie to jest tym bardziej zasadne, że w literaturze przedmiotu wskazuje się na to, że system opieki zdrowotnej ma jedynie kilkunastoprocentowy wpływ na stan zdrowia populacji²⁹. W konsekwencji skutecznymi metodami ograniczania wzrostu wydatków na opiekę zdrowotną są:

²⁸ W. C. Włodarczyk, red., *Zdrowie Publiczne*, t. II, *op. cit.*, s., 89.

²⁹ A. Przybyłka, *Sytuacja zdrowotna ludności Polski oraz jej uwarunkowania*, „Antidotum” Nr 6, 2003.

- wytworzenie trwałej dyspozycji do określonych zachowań służących indywidualnej przezorności i odpowiedzialności za stan swojego zdrowia oraz
- prozdrowotne działania władz publicznych dotyczące różnych aspektów życia społecznego.

Należy jednak pamiętać, że skutki podejmowanych działań są odległe w czasie. W konsekwencji utrudniona jest analiza związków przyczynowo-skutkowych między określonym działaniem i jego efektem. Zastosowanie narzędzi finansowych i administracyjnych oddziałuje w krótszym czasie na wielkości wydatków, przez co wydaje się być pozornie skuteczniejszym sposobem osiągnięcia zamierzonych celów. Narzędzia te mogą jednak wywoływać efekty niepożądane, np. ograniczenie dostępności do świadczeń poprzez sztywne narzucenie limitów zakontraktowanych świadczeń, wprowadzenie opłat itp.

7. Bibliografia

Wydawnictwa zwarte:

1. Beaglehole R., Banita A., Kjellstram T., Podstawy epidemiologii, Instytut Medycyny Pracy im. prof. J. Nofera, Oficyna Wydawnicza, Łódź 1993.
2. Cutler D., Meava E., The Medical cost of the young and the old: a forty year perspective, D. Wire red., „Frontiers in Aging”, University of Chicago Press, Chicago 1999.
3. Getzen T. E., *Ekonomika zdrowia*, red. nauk. K. Tymowska, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.
4. Indulski J. A., Jethon Z., Dawydzik L. T., *Zdrowie Publiczne. Wybrane zagadnienia*, Instytut Medycyny Pracy im. prof. J. Nofera, Łódź 2000.
5. Leowski J., Transformacje epidemiologiczna i demograficzna i ich wpływ na rynek usług medycznych, w: *Ubezpieczenia zdrowotne w Europie Środkowo-Wschodniej – początek drogi*, Krajowy Instytut Ubezpieczeń, Warszawa 2001.
6. Kornai J., Egglestone K., *Solidarność w procesie transformacji. Reforma służby zdrowia w Europie Wschodniej*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2002.
7. Murray Ch. J. L., Lopez A. D., *Globalne obciążenie chorobami: całościowa ocena umieralności i niesprawności na skutek chorób, urazów i czynników ryzyka w roku 1990 oraz prognozy do roku 2020*, Centrum Systemów Informacyjnych Ochrony Zdrowia, Uniwersyteckie Wydawnictwo Medyczne „Vesalius”, Warszawa, Kraków 2000.
8. Włodarczyk W. C., *Zdrowie Publiczne*, Uniwersyteckie Wydawnictwo Medyczne „Vesalius”, Kraków 2001.
9. Wronkowski Z., *Środowiskowe uwarunkowania nowotworów złośliwych*, w: *Środowisko i zdrowie*, pod red. J. B. Karskiego, J. Pawlaka, Centrum Organizacji i Ekonomiki Ochrony Zdrowia, Warszawa 1995.

Artykuły w wydawnictwach ciągłych:

1. Auster R. D., The production of Health. An Exploratory Study, „Journal of Human Resources”, 1969 (4).
2. Bielecki T., Brajczewski C., Roguska E., Welon Z., Niektóre społeczne i ekologiczne uwarunkowania przedwczesnej umieralności w Polsce, Monografie Zakładu Antropologii PAN, Wrocław 1994.
3. Busse R., Expenditure on health care in the EU: making projections for the future based on the past, *Health Economics in the Prevention in Care*, 2001, No. 42.
4. Chawla M., Kawiorska D., Analiza wydatków rządowych w zakresie ochrony zdrowia w Polsce w latach 1960–1990, „Antidotum”, Stowarzyszenie Menedżerów Opieki Zdrowotnej oraz Lubelskie Centrum Marketingu Sp. z o.o., Nr 1, 1997.
5. Golinowska S., Wielkość i determinanty wydatków na ochronę zdrowia, „Zeszyty Naukowe Ochrony Zdrowia. Zdrowie Publiczne i Zarządzanie”, Nr 1, 2004.
6. Gredtham U-G., The Impact of aging on health care expenditure in Sweden, „Health Policy”, Elsevier, Amsterdam 1993, No. 24.
7. Pajak K., Jamrozik E., Kawalec R., Topór-Mądry R., Zawał serca – zagrożenie i postępowanie. Długofalowa obserwacja populacji 280.000 kobiet i mężczyzn – Projekt POL-MONICA, „Przegląd Lekarski”, 1996, Nr 53.
8. Przybyłka A., Sytuacja zdrowotna ludności Polski oraz jej uwarunkowania, „Antidotum”, Nr 6, 2003.

Inne materiały:

1. Aging in the OECD Countries. A Critical Policy Challenge, „OECD Social Policy Studies”, OECD, Paris 1997, No. 29.
2. Air quality guidelines global update 2005. Report on a Working Group meeting, World Health Organization, Bonn, Germany, 18–20 October 2005.
3. Rocznik Demograficzny 1999 r., GUS, Warszawa 1999.
4. Stan środowiska w Polsce na tle celów i priorytetów Unii Europejskiej. Raport wskaźnikowy 2004 r., Główny Inspektorat Ochrony Środowiska, Warszawa 2006.
5. Stan zdrowia ludności Polski w 1996 roku i 1997 roku, GUS, Warszawa 1999.
6. World Development Report Investing in Health, Published for World Bank, Oxford University Press, Oxford 1993.
7. Występowanie chorób przewlekłych wśród osób dorosłych, GUS, Warszawa 2004.
8. Założenia polityki ludnościowej, Instytut Pracy i Spraw Socjalnych, Warszawa 2003.

Źródła internetowe:

1. Bank Światowy (<http://devdata.worldbank.org/data-query/>).
2. Główny Urząd Statystyczny (http://www.stat.gov.pl/dane_spol-gosp/ludnosc/demografia/2004/demografia_04.doc).

3. OECD HEALTH DATA 2006 (<http://www.oecd.org>).
4. Raport z pilotażowego projektu „Od toksycznych emisji do efektów zdrowotnych”, Wojewódzki Inspektorat Ochrony Środowiska w Krakowie, Kraków, 15–15 maja 2006 roku (<http://www.krakow.pios.gov.pl/ispra/wnioski.htm>).
5. Światowa Organizacja Zdrowia (<http://www.who.int/healthinfo/bodestimates/en/index.html>).
6. World Health Report 2006, WHO 2006.

Rynek pracy tymczasowej w Polsce

1. Wprowadzenie

Zmiany form aktywności zawodowej, zmiany sposobu jej wykonywania, zmiany stosunku do niej to zjawiska naturalne w życiu każdego człowieka. Obecnie znajdujemy się na jednym z etapów procesu przekształceń pracy, będącym następstwem zwiększania się efektywności gospodarowania i polegającym na elastycznym i skutecznym dostosowaniu zatrudnienia do bieżących potrzeb przedsiębiorstwa.

Na to, jak postrzegana jest praca, mają wpływ, z jednej strony, takie zjawiska jak globalizacja, z drugiej zaś – organizacje międzynarodowe, np. Unia Europejska, która w celu zwiększenia konkurencyjności i produktywności przedsiębiorstw zachęca do zastosowania elastycznych form zatrudnienia¹.

Regulacje prawne rynków pracy, obowiązujące w wielu krajach, nawet w tych należących do najlepiej rozwiniętych (np. Niemcy), nie nadążają za zmieniającymi się stosunkami pracy czy globalnymi systemami produkcji. Odpowiednie prawodawstwo jest podstawą zwiększenia elastyczności rynku pracy i jednym z głównych elementów sprawnie funkcjonującej gospodarki.

Elastyczność zatrudnienia i pracy jest obecnie postrzegana jako główny wyznacznik zmian zachodzących na rynkach pracy, w tym na rynku polskim. W literaturze, jak i w praktyce pojęcia elastyczności pracy i zatrudnienia nie są jednoznacznie określone. Można jednak zauważyć tendencję do trójpodziału form elastyczności ze względu na²:

- miejsce pracy,
- czas pracy,
- formę/formy zatrudnienia.

Jedną z form elastycznego zatrudnienia jest zatrudnienie tymczasowe. Definicja pracy tymczasowej wynika z art. 37 ustawy o zatrudnianiu i przeciw-

¹ Parlament Europejski i Rada już od początku lat 80. podejmowały próby uchwalenia odpowiednich przepisów regulujących statut pracowników tymczasowych, podkreślając jednocześnie znaczenie pracy tymczasowej dla pracowników, jak i całej gospodarki. Ostatni z projektów dyrektywy z marca 2002 roku nie został jednak przyjęty z powodu braku porozumienia w kwestiach ochrony pracowników ze względu na różne praktyki i tradycje poszczególnych państw członkowskich.

² R. Auriga, O formach i społecznych konsekwencjach elastyczności pracy. Polityka społeczna, wybrane problemy, wybór artykułów z lat 1999–2005, IPiSS, Warszawa 2005, s. 24.

działaniu bezrobociu. Artykuł ten określa różne formy pośrednictwa pracy świadczone przez prywatne agencje zatrudnienia, natomiast agencje pracy tymczasowej zatrudniają pracowników *w celu ich udostępnienia stronie trzeciej, którą może być osoba fizyczna lub prawna, zwana dalej przedsiębiorcą użytkownikiem*³. Praca tymczasowa jest więc pracą świadczoną przez pracownika w przedsiębiorstwach, do których zostaje on skierowany przez agencję pracy tymczasowej. Natomiast agencją pracy tymczasowej jest podmiot prowadzący działalność gospodarczą, który uzyskał wpis do rejestru agencji zatrudnienia oraz otrzymał certyfikat od Ministerstwa Gospodarki i Pracy. Działalność gospodarcza agencji pracy tymczasowej polega na kierowaniu pracowników tymczasowych do wykonywania pracy tymczasowej na rzecz i pod kierunkiem pracodawcy użytkownika.

2. Praca tymczasowa w wybranych krajach Unii Europejskiej i Stanach Zjednoczonych

Praca tymczasowa wywodzi się ze Stanów Zjednoczonych z lat 50. ubiegłego stulecia, kiedy zaistniała potrzeba zastąpienia pracowników etatowych, podczas ich nieobecności. W Europie Zachodniej ta forma zatrudnienia pojawiła się w latach 60. XX wieku⁴. W Stanach Zjednoczonych główną przesłanką wynajmowania pracowników jest przede wszystkim racjonalizacja kosztów, natomiast w Europie praca tymczasowa stała się panaceum na restrykcyjne kodeksy pracy, które powodują, że zatrudnienie na etat staje się dla pracodawców bardzo kosztowne. Nieprzypadkowo najbardziej liberalne prawo dotyczące pracy tymczasowej mają najdynamiczniej rozwijające się państwa Europy Zachodniej, jak Wielka Brytania czy Holandia, gdzie poziom bezrobocia nie przekracza 3–4%.

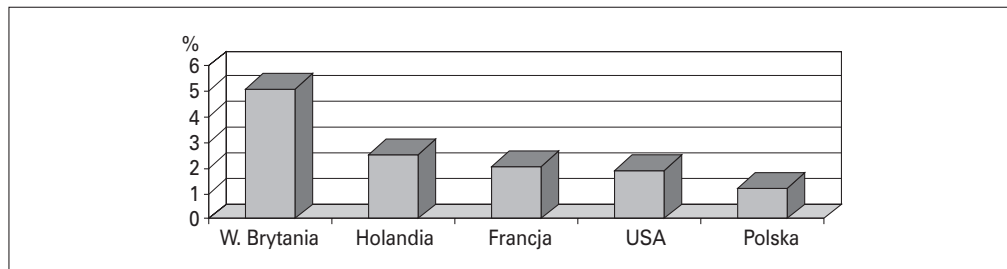
W Wielkiej Brytanii udział pracowników tymczasowych wśród ogółu aktywnych zawodowo wynosił w 2004 roku 5,1%, w Holandii 2,5%, we Francji 2,1%, w Stanach Zjednoczonych 1,93%, podczas gdy Polsce 1,2%⁵ (zob. rysunek 1).

³ Ustawa z 14 grudnia 1994 roku o zatrudnieniu i przeciwdziałaniu bezrobociu, Dz.U. 1995 r., Nr 1, poz. 1, ze zm.

⁴ Geneza pracy tymczasowej, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

⁵ U.S. Bureau of Labor Statistics, <http://www.bls.gov>, dane z 20 maja 2006 roku International Confederation of Temporary Work Business (CIETT), <http://www.ciett.org>, dane z 20 maja 2006 roku i Raport z działalności agencji zatrudnienia w 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, <http://www.praca.gov.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

Rysunek 1. Udział pracowników tymczasowych wśród ogółu aktywnych zawodowo (w %) w 2004 roku



Źródło: U.S. Bureau of Labor Statistics, <http://www.bls.gov>, dane z 20 maja 2006 roku International Confederation of Temporary Work Business (CIETT), <http://www.ciett.org>, dane z 20 maja 2006 roku i Raport z działalności agencji zatrudnienia w 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, <http://www.praca.gov.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

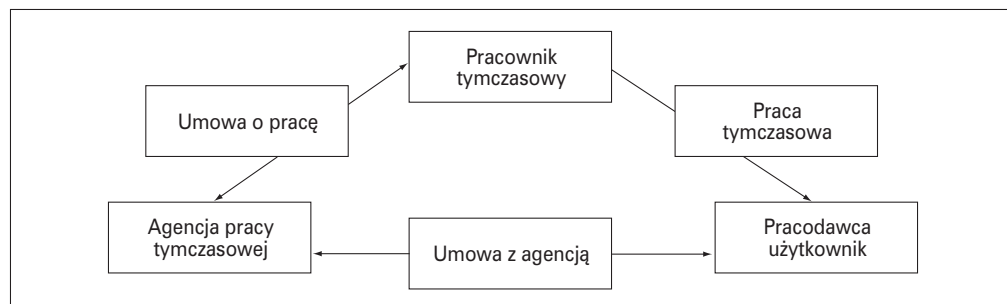
W wysoko rozwiniętych krajach Unii Europejskiej około 3% czynnych zawodowo osób rocznie podejmuje pracę tymczasową (średnio 2,8 mln osób dziennie wykonuje pracę tymczasową)⁶. Gdyby Polska osiągnęła tę średnią, wychodząc z założenia, że wielkość zatrudnienia utrzyma się na dotychczasowym poziomie – około 14 mln osób, potencjał polskiego rynku pracy tymczasowej prognozować można na około 420 000 osób.

Zgodnie z danymi CIETT (Międzynarodowej Konfederacji Agencji Pracy Tymczasowej) wartość rynku pracy tymczasowej w 1999 roku wynosiła 59 mld euro. Zakładając, zgodnie z szacunkami tejże Konfederacji, 10% roczny wzrost wartości w 2005 roku, przychód w branży pracy tymczasowej może sięgnąć nawet 85–90 mld euro.

3. Praca tymczasowa w Polsce

Praca tymczasowa jest pracą świadczoną przez pracownika w przedsiębiorstwach, do których zostaje on skierowany przez agencję pracy tymczasowej. Charakterystyczną cechą jest trójstronny układ (zob. rysunek 2): agencja–pracownik–przedsiębiorstwo (pracodawca użytkownik).

⁶ Praca tymczasowa w Polsce, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

Rysunek 2. Trójstronny charakter pracy tymczasowej

Źródło: opracowanie własne.

Istotą pracy tymczasowej jest umowa zawarta pomiędzy agencją pracy tymczasowej i przedsiębiorstwem zlecającym (pracodawcą-użytkownikiem) na wykonanie określonej pracy – usługi. Pracę tę wykonują pracownicy tymczasowi, a wynagrodzenie otrzymują od agencji pracy tymczasowej. Wynajmująca ich agencja bierze odpowiedzialność za pośrednictwo i organizację procesu wykonania pracy – usługi. Agencję pracy tymczasowej i przedsiębiorstwo zlecające wiąże umowa o świadczenie pracy. W umowie tej zostaje ustalony przedmiot umowy (usługa), jak również podział niektórych obowiązków pracodawcy, np. w zakresie bezpieczeństwa i higieny pracy. Za każdego zatrudnionego agencja pracy tymczasowej pobiera od pracodawcy użytkownika marżę. Jej wysokość nie jest stała i może się kształtować od kilku do nawet kilkudziesięciu procent zarobków pracownika (te z kolei nie mogą być niższe niż zarobki pracowników etatowych na tym samym stanowisku). Marża agencji zależy od rodzaju kontraktu z firmą poszukującą pracownika (przy stałej współpracy jest niższa), od liczby „wynajmowanych” pracowników, ich kwalifikacji czy okresu, na jaki są zatrudnieni.

Natomiast agencję i pracownika tymczasowego wiąże umowa o pracę na czas określony lub wykonanie określonej pracy bądź umowa cywilnoprawna. Obie strony uzgadniają na piśmie podstawowe warunki dotyczące podjęcia pracy tymczasowej, jak: okres pracy, miejsce jej wykonywania, wymiar czasu pracy, wynagrodzenie. Specyfiką pracy tymczasowej jest to, że żadna umowa nie wiąże pracownika tymczasowego z przedsiębiorstwem zlecającym, na rzecz którego faktycznie świadczy on pracę.

W Polsce od 1 stycznia 2004 roku obowiązuje ustawa o zatrudnianiu pracowników tymczasowych⁷. Jest to dość liberalna ustawa w kwestii braku ograniczeń co do zatrudniania pracowników tymczasowych, oprócz prac szczególnie niebezpiecznych i konieczności zastąpienia stałych pracowników strajkujących.

⁷ Ustawa z 9 lipca 2003 roku o zatrudnianiu pracowników tymczasowych, Dz.U. 2003, Nr 166 poz. 1608.

Te restrykcje znajdziemy jednak w regulacjach wielu krajów. Według tej ustawy pracownik tymczasowy ma wykonać na rzecz pracodawcy użytkownika prace tymczasowe o charakterze sezonowym, okresowym lub też prace, z którymi nie poradziłby sobie w określonym czasie zatrudnieni już pracownicy, lub gdy zajmująca się nimi osoba jest nieobecna.

Surowy jest natomiast przepis określający, że pracownik tymczasowy nie może przepracować u jednego pracodawcy użytkownika dłużej niż 12 miesięcy w ciągu 36 miesięcy. Ustawodawca chciał w ten sposób skłonić pracodawców użytkowników do zatrudniania pracowników tymczasowych na stałe. Jednak zapis ten doprowadza do problemów głównie w małych miejscowościach, gdzie funkcjonuje zaledwie jeden lub dwa zakłady pracy. Jeśli praca ma charakter sezonowy, nie ma szansy, aby zakład zatrudnił personel bezpośrednio na czas nieokreślony. Jeśli więc nie będzie mógł dostosować swoich potrzeb za pomocą agencji pracy tymczasowej, będzie dążył do tego innymi drogami. Zapis taki może się też stać przeszkodą dla inwestorów zagranicznych.

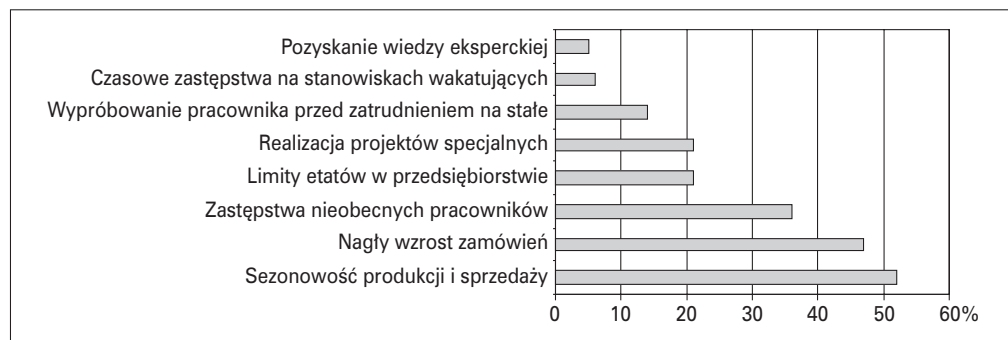
Kolejnym mankamentem jest to, że ustawa o zatrudnianiu pracowników tymczasowych w każdej kwestii przekraczającej ścisły obszar pracy tymczasowej odsyła do kodeksu pracy. Nie jest on jednak dostosowany do wielokrotnego zatrudniania. W każdej sprawie wymagającej rozstrzygnięcia co do zakresu odpowiedzialności między agencją pracy tymczasowej i pracodawcą użytkownikiem odsyła do umowy handlowej regulującej stosunki między tymi stronami. Taki stan prawny powoduje, że pracownik tymczasowy nie jest dokładnie poinformowany o swoich prawach i warunkach zatrudnienia.

Jednak największą wadą polskiej ustawy jest nieuregulowanie problemów praktycznych, przeciwnie niż w krajach europejskich. Wynika to z tego, że polska ustawa była pisana w pośpiechu, by zdążyć przed wejściem do Unii Europejskiej.

W Polsce z usług agencji pracy tymczasowej korzysta coraz więcej firm, o czym świadczą rosnące przychody agencji. Głównym czynnikiem, dla którego przedsiębiorstwa sięgają po tę formę zatrudnienia, jest dążenie do obniżenia kosztów oraz zmiana w organizacji pracy. Firmy dążą do tego, aby zatrudnienie stałe utrzymać na poziomie optymalnym, to znaczy zatrudniać tylu pracowników, ilu jest potrzebnych do zapewnienia sprawnego funkcjonowania przedsiębiorstwa w momencie najniższego poziomu produkcji czy sprzedaży. Gdy zwiększają się potrzeby kadrowe firma korzysta z usług agencji, która wybiera osoby, zatrudnia je, przeprowadza badania lekarskie i wstępne szkolenia BHP oraz zajmuje się sprawami kadrowo-płacowymi, w tym naliczaniem i wypłacaniem wynagrodzenia. Klient agencji – pracodawca użytkownik ma więc często w bardzo krótkim czasie dostarczoną odpowiednią liczbę pracowników o odpowiednich kwalifikacjach, bez konieczności ich rekrutacji i obsługi kadrowej.

Jako główne przyczyny zatrudniania pracowników tymczasowych (zob. rysunek 3) pracodawcy wskazują: sezonowość produkcji i sprzedaży (52%), nagły wzrost zamówień (47%) oraz zastępstwa nieobecnych pracowników (36%)⁸.

Rysunek 3. Przyczyny korzystania z usług pracowników tymczasowych



Źródło: Praca tymczasowa w Polsce, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

Przykładem sezonowości produkcji i sprzedaży są producenci napojów chłodzących i lodów, którzy zwiększają zatrudnienie w okresie letnim, natomiast producenci przetworów rybnych zgłaszają zapotrzebowanie na pracowników tymczasowych jesienią i zimą. W każdym przedsiębiorstwie zdarza się nagle potrzeba zastąpienia pracownika podczas jego choroby lub urlopu. Często firmy nawet z dnia na dzień muszą obsadzić kilkadziesiąt stanowisk przy linii produkcyjnej, co jest niewykonalne w normalnym procesie rekrutacji. Natomiast agencja pracy tymczasowej, dysponująca rozbudowaną i dobrze działającą bazą danych, jest w stanie szybko znaleźć odpowiednią liczbę pracowników na każde stanowisko.

W Polsce pracujących za pośrednictwem agencji pracy tymczasowej można podzielić na trzy grupy:

- pierwsza to osoby młode – uczniowie i studenci, którzy w pracy tymczasowej upatrują nie tylko możliwość zarobkowania, ale przede wszystkim zdobycia doświadczenia zawodowego i nawiązania kontaktów, które w przyszłości mogą zaowocować znalezieniem stałej posady,
- druga to osoby z wysokimi kwalifikacjami, które mają pracę, ale wolą mieć większą swobodę w kształtowaniu swojej kariery zawodowej. Przykładem tej grupy zawodowej są informatycy. Ludzie ci wysyłani są przez agencję do różnych firm, gdzie mają możliwość realizowania różnych projektów,

⁸ Praca tymczasowa w Polsce, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

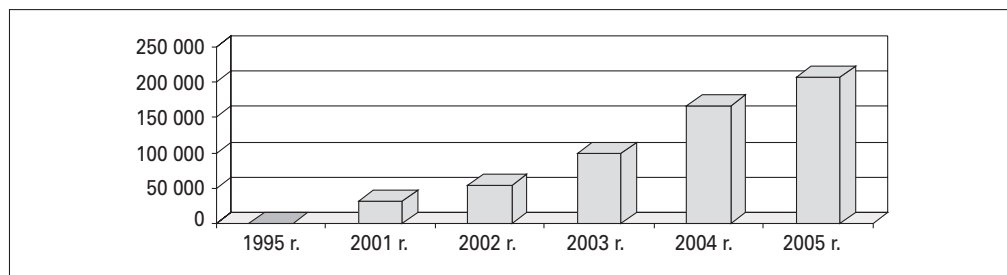
zdobywając w ten sposób niewątpliwie większe doświadczenie niż pracując u jednego pracodawcy,

- trzecia i największa grupa to bezrobotni, osoby nie potrafiące odnaleźć się na rynku pracy. Dla nich praca tymczasowa daje możliwość zarobienia pieniędzy, jak i znalezienia stałego zajęcia.

Widzimy więc, że praca tymczasowa, poza niewątpliwymi korzyściami dla przedsiębiorców, jest również instrumentem aktywizacji zawodowej zatrudnionych i bezrobotnych, sposobem na zdobywanie doświadczenia zawodowego i zwiększaniem mobilności osób na rynku pracy.

Obecnie agencje pracy tymczasowej zatrudniają coraz więcej osób z wyższym wykształceniem, przedstawicieli wolnych zawodów. Zwiększa się również krąg firm korzystających z tego typu zatrudnienia. Początkowo były to głównie międzynarodowe korporacje, które ze swojego doświadczenia na bardziej rozwiniętych rynkach znają zalety pracy tymczasowej. W coraz większym stopniu w ten właśnie sposób zatrudniają pracowników przedsiębiorcy z sektora małych i średnich przedsiębiorstw. O rosnącej świadomości korzyści płynących z zatrudniania pracowników tymczasowych świadczy bardzo szybko zwiększająca się liczba osób znajdujących zatrudnienie właśnie w ten sposób (rysunek 4).

Rysunek 4. Liczba pracowników tymczasowych w Polsce



Źródło: Praca tymczasowa w Polsce, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 26 maja 2006 roku, Raport z działalności agencji zatrudnienia za 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, <http://www.praca.gov.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

Od 1995 roku do 2005 roku liczba pracowników tymczasowych wzrosła z 358 do 206 665 osób, w 2001 roku było ich około 31 000; natomiast w 2002 roku około 53 000; w 2003 roku 100 000, a w 2005 roku 206 665 osób⁹.

⁹ Praca tymczasowa w Polsce, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 26 maja 2006 roku, Raport z działalności agencji zatrudnienia za 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, <http://www.praca.gov.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

Prowadzenie wiarygodnej rejestracji dotyczącej zatrudniania pracowników tymczasowych w Polsce stało się możliwe dopiero od 2003 roku, ponieważ od 6 lutego 2003 roku ustawa z 20 grudnia 2002 roku o zmianie ustawy o zatrudnieniu i przeciwdziałaniu bezrobociu wprowadziła pojęcie agencji zatrudnienia oraz instytucję o nazwie „agencja pracy tymczasowej”, jako podmiotu wykonującego usługi w zakresie udostępniania zatrudnionych u siebie pracowników do wykonywania pracy na rzecz innych podmiotów, oraz nałożono na nie obowiązek przedstawiania raportów z rocznej działalności agencji¹⁰. Wcześniej agencje prowadzące taką działalność nie podlegały szczegółowym regulacjom, korzystały z zasady swobody świadczenia usług i działalność na nie była reglamentowana.

Ponadto oficjalne dane za 2003 roku, udostępnione przez ówczesne Ministerstwo Gospodarki, Pracy i Polityki Społecznej, również nie przedstawiają w pełni stanu rzeczywistego na polskim rynku pracy, gdyż ustawodawca zezwolił podmiotom utworzonym przed 6 lutego 2003 roku na prowadzenie działalności bez uzyskania wpisu do rejestru do dnia 1 stycznia 2004 roku.

Od 2004 roku zaczęła obowiązywać ustawa z 9 lipca 2003 roku o zatrudnianiu pracowników tymczasowych¹¹, oraz rozporządzenia na temat obligatoryjnego wpisu do rejestru agencji zatrudnienia i składania szczegółowych raportów z prowadzonej działalności¹².

4. Agencje pracy tymczasowej w Polsce

W Polsce pierwsza agencja pracy tymczasowej powstała w 1994 roku. Była to firma Adecco. Obecnie jest ona największą tego typu agencją na świecie, działa w ponad 75 krajach, w których posiada ponad 6000 placówek. W Polsce otworzyła już 26 biur pracy tymczasowej, a w 2005 roku pomogła znaleźć pracę 14 700 osobom¹³. Początki działalności tej firmy były skromne. Agencja skupiała się głównie na rozwoju usług doradztwa personalnego i pośredniczeniu w kontaktach międzynarodowych między firmami z Europy a wysoko wykwalifikowanymi pracownikami z Polski. Dopiero pod koniec lat 90., gdy praca tymczasowa stała się bardziej popularna, na rynku polskim rozpoczęło działalność wiele nowych agencji (Active Plus, Connexio, Work Service).

¹⁰ Ustawa z 20 grudnia 2002 roku o zmianie ustawy o zatrudnieniu i przeciwdziałaniu bezrobociu oraz ustawy o systemie oświaty. Dz.U. 2003, Nr 6 poz. 65.

¹¹ Ustawa z 9 lipca 2003 roku o zatrudnianiu pracowników tymczasowych, *op. cit.*

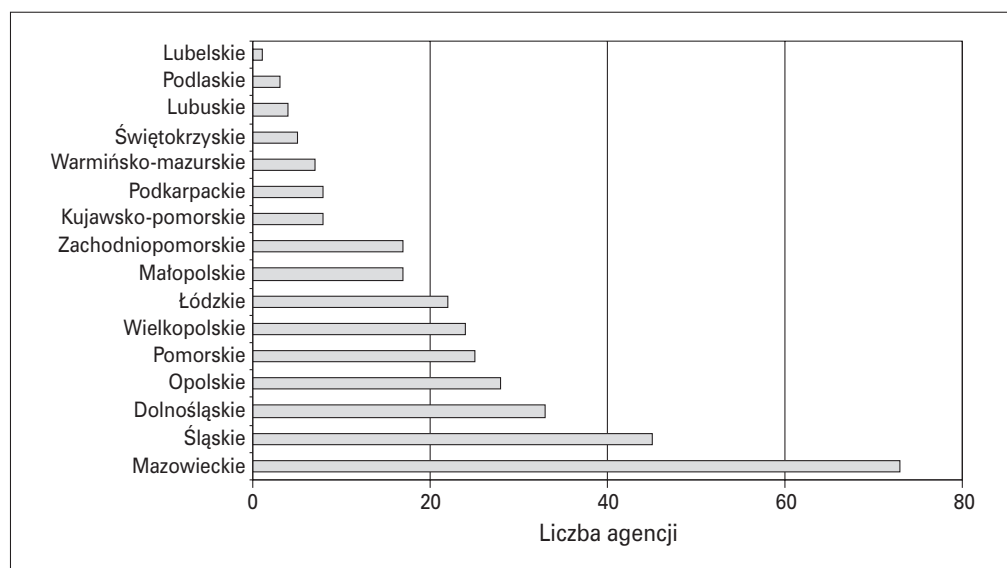
¹² Rozporządzenie z 30 kwietnia 2003 roku w sprawie rejestru agencji zatrudnienia. Dz.U. 2003, Nr 73 poz. 665.

¹³ Adecco w Polsce, <http://www.adecco.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

Początkowo zapotrzebowanie na pracowników tymczasowych zgłaszały głównie międzynarodowe firmy, które tę formę zarządzania personelem zaszczepiły ze „spółek-matek”. Obecnie korzysta z nich coraz więcej firm polskich, również z sektora małych i średnich przedsiębiorstw.

Na koniec 2005 roku w Polsce było zarejestrowanych 1007 podmiotów (w 2004 roku – 318, a w 2003 – 56) uprawnionych do prowadzenia działalności jako agencje pracy tymczasowej¹⁴. Rozmieszczenie podmiotów upoważnionych do prowadzenia działalności w formie agencji pracy tymczasowej jest geograficznie nierównomierne (zob. rysunek 5 i tabela 1).

Rysunek 5. Rozmieszczenie terytorialne agencji pracy tymczasowej na koniec 2004 roku (wg województw)



Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportu z działalności agencji zatrudnienia w 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, <http://www.praca.gov.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

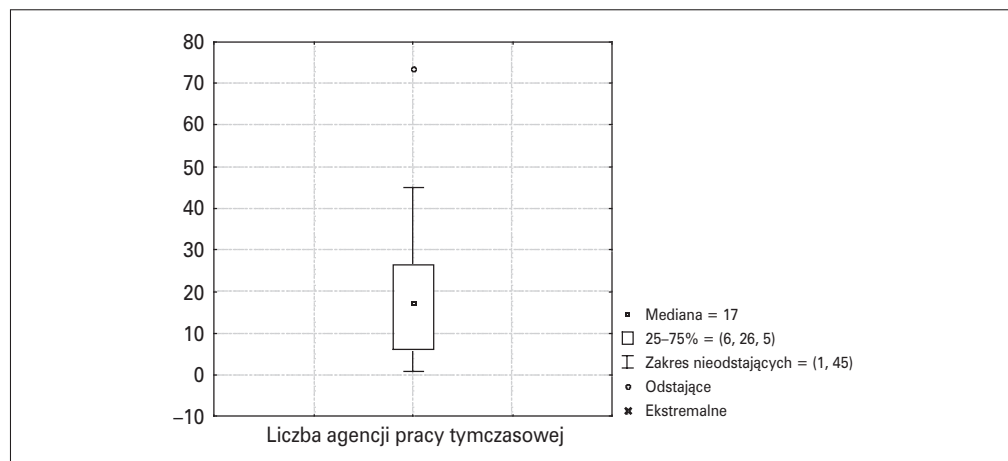
Agencje te najliczniej występowały w województwie mazowieckim (73), natomiast najmniej utworzono w województwach: lubelskim (1), podlaskim (3), lubuskim (4) oraz świętokrzyskim (5).

¹⁴ Statystyki i zestawienia, <http://www.kraz.praca.gov.pl/StronaGlowna.aspx>, dane z 20 maja 2006 roku.

Tabela 1. Liczba agencji pracy tymczasowej w Polsce (wg województw) na koniec 2004 roku

Lp.	Województwo	Liczba agencji
1.	Mazowieckie	73
2.	Śląskie	45
3.	Dolnośląskie	33
4.	Opolskie	28
5.	Pomorskie	25
6.	Wielkopolskie	24
7.	Łódzkie	22
8.	Małopolskie	17
9.	Zachodniopomorskie	17
10.	Kujawsko-pomorskie	8
11.	Podkarpackie	8
12.	Warmińsko-mazurskie	7
13.	Świętokrzyskie	5
14.	Lubuskie	4
15.	Podlaskie	3
16.	Lubelskie	1

Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportu z działalności agencji zatrudnienia w 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, <http://www.praca.gov.pl>, dane z 20 maja 2006 roku z użyciem pakietu komputerowego STATISTICA PL, 7.1.

Rysunek 6. Ramka wąsy dla liczby agencji pracy tymczasowe (wg województw) na koniec 2004 roku

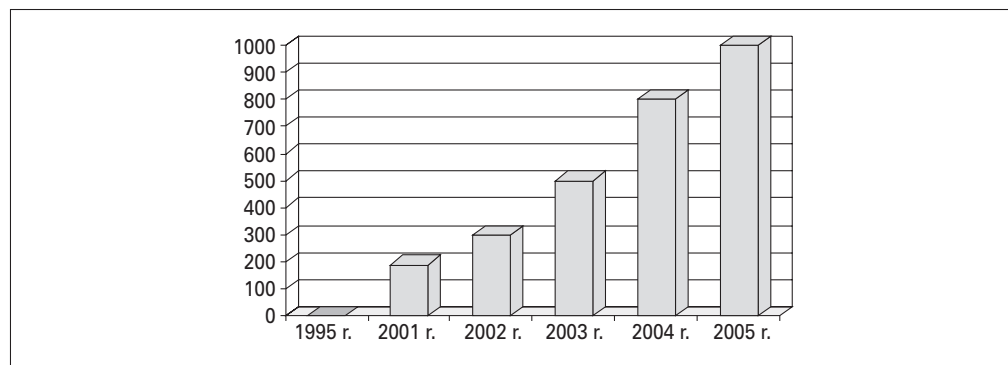
Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportu z działalności agencji zatrudnienia w 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, <http://www.praca.gov.pl>, dane z 20 maja 2006 roku z użyciem pakietu komputerowego STATISTICA PL, 7.1.

Tabela 2. Statystyki opisowe liczby agencji pracy tymczasowej (wg województw) na koniec 2004 roku

Zmienna	Statystyki opisowe liczby agencji pracy tymczasowej										
	N ważnych	Średnia	Mediana	Minimum	Maksimum	Dolny kwartyl	Górny kwartyl	Rozstęp	Rozstęp kwartyl	Odch. Std.	Skośność
Liczba agencji	16	20,0	17,0	1,0	73,0	6,0	26,50	72,0	20,5	18,83	1,63

Źródło: opracowanie własne na podstawie Raportu z działalności agencji zatrudnienia w 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, <http://www.praca.gov.pl>, dane z 20 maja 2006 roku z użyciem pakietu komputerowego STATISTICA PL,7.1.

Miary prezentowane w tabeli 2 należy interpretować w kontekście oceny siły i kierunku asymetrii rozkładu liczby agencji. Poziom współczynnika asymetrii wskazuje na występowanie dość silnej asymetrii dodatniej, co wynika z faktu, że w Polsce pod koniec 2004 roku przeważały zdecydowanie województwa o małej liczbie agencji pracy tymczasowej. Dlatego przeciętna na jedno województwo (20 agencji) jest liczbą zawyżoną. Dokładnie dla połowy województw liczba agencji jest niższa niż 17, na co wskazuje poziom mediany. Liczba agencji pracy tymczasowej w poszczególnych województwach odchyła się przeciętnie od średniej liczby agencji o 18,83 agencji, co wskazuje na bardzo duże – współczynnik zmienności wynosi 94,15% – geograficzne zróżnicowanie liczby agencji działających w poszczególnych województwach.

Rysunek 7. Przychody agencji pracy tymczasowej w Polsce (w mln zł)

Źródło: Praca tymczasowa w Polsce, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

Wraz ze wzrostem zapotrzebowania na pracowników tymczasowych rosną również przychody agencji pracy tymczasowej. Od 0,8 mln zł w 1995 roku, 190 mln zł w 2001 roku, 300 mln w 2002 roku, 500 mln zł w 2003 roku, do 800 mln zł w 2004 roku. Szacuje się, że w 2005 roku przychody z rynku pracy

tymczasowej przekroczyły 1 000 mln zł, a wartość rynku pracy tymczasowej w najbliższych latach w Polsce będzie wzrastać 25–30% rocznie (rysunek 7)¹⁵.

Tabela 3. Jednospodstawowe i łańcuchowe wskaźniki dynamiki przychodów agencji pracy tymczasowej w Polsce w latach 2001–2005

<i>t</i>	Rok	Przychody z rynku pracy tymczasowej (w mln zł)	Jednospodstawowe wskaźniki dynamiki Rok 2001 = 100	Łańcuchowe wskaźniki dynamiki Rok poprzedni = 100
0	2001	190	100,0	.
1	2002	300	157,9	157,9
2	2003	500	263,2	166,7
3	2004	800	421,1	160,0
4	2005	1000	526,6	125,0

Źródło: opracowanie własne.

Z powyższych danych wynika, że w latach 2001–2005 średnie przychody agencji pracy tymczasowej rosły z roku na rok o 51%. Należy zauważyć, że w 2002 roku przychód agencji pracy tymczasowej w stosunku do 2001 roku zwiększył się o 57,9%, natomiast w 2005 roku, w stosunku do 2001 roku, przychód agencji był wyższy aż o 526,6%.

Na podstawie danych z tabeli 3 (ciągu indeksów łańcuchowych) można stwierdzić również, że w 2002 roku przychody agencji pracy tymczasowej wzrosły o 57,9%, w 2003 roku – wzrosły o 66,7% w stosunku do 2002 roku, w 2004 roku – wzrosły o 60,0% w stosunku do 2003 roku, natomiast w 2005 roku – wzrosły o 25,0% w stosunku do roku poprzedniego. Analizując te dane widzimy, że przychody agencji pracy tymczasowej wzrastają z roku na rok, jednak od 2003 roku wzrost ten jest coraz mniejszy, co może świadczyć o coraz większej konkurencji na rynku usług świadczonych przez agencje pracy tymczasowej.

5. Podsumowanie

Praca tymczasowa jest coraz częściej spotykaną formą zatrudnienia, która może stanowić element strategii walki z bezrobociem, przyczyniając się jednocześnie do poprawienia konkurencyjności gospodarki.

Obecnie w Europie Zachodniej pracuje w ten sposób kilka milionów osób, a ich liczba bardzo szybko wzrasta. Tak dynamiczny rozwój wynika przede wszystkim z tego, że prawie w każdym przedsiębiorstwie zdarza się mniejsza lub większa

¹⁵ Praca tymczasowa w Polsce, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

sezonowość produkcji lub sprzedaży, spowodowana porą roku bądź zwiększoną liczbą zamówień. Zmiany te rodzą konieczność elastycznego dostosowania wielkości zatrudnienia do bieżących potrzeb.

Związek Agencji Pracy Tymczasowej szacuje, że liczba pracowników tymczasowych w Polsce w 2006 roku zwiększy się o kolejne 20–25%. Dynamiczny wzrost sprawił, że w 2005 roku liczba zatrudnionych na tych zasadach sięgnęła 206 665 osób.

Praca tymczasowa, postrzegana obecnie jako niestandardowa forma zatrudnienia, sprzyja redukcji bezrobocia – 59% rejestrujących się osób to bezrobotni, po upływie 12 miesięcy z tej grupy bez zatrudnienia pozostaje zaledwie 7% osób – oraz podnoszeniu efektywności i elastyczności przedsiębiorstw¹⁶.

Warto zwrócić uwagę na dużo większy, 3,5-krotny, wzrost liczby pracodawców użytkowników z 1558 w 2004 roku do 5336 w 2005 roku¹⁷. Oznacza to, że przedsiębiorstwa coraz chętniej korzystają z tej formy zatrudnienia, gdyż coraz łatwiejszy jest dostęp do tego typu usług (duża liczba agencji pracy tymczasowej), rośnie zaufanie do branży, a pozytywne efekty współpracy z agencjami są szybko zauważalne.

W krajach Unii Europejskiej agencje pracy tymczasowej mają ogromny wpływ na rozwój rynku pracy poprzez kreowanie nowych miejsc pracy, aktywizację osób długotrwale pozostających bez pracy, przyczyniając się do rozwoju gospodarczego. Jest to możliwe dzięki istnieniu rozwiązań prawnych, które z jednej strony pozwalają na rozwój tego typu działalności, a z drugiej zapewniają ochronę pracownikowi tymczasowemu. W Polsce brak jest rozwiązań, które służyłyby rozwojowi tej formy zatrudnienia. Do zmian, jakie należałoby wprowadzić w polskim prawodawstwie w tej dziedzinie, należy zaliczyć przede wszystkim limit czasu zatrudnienia. Najbardziej uciążliwym ograniczeniem jest wprowadzenie warunku o 12-miesięcznym limicie trwania zatrudnienia (w kolejnych 36 miesiącach) danego pracownika tymczasowego na rzecz jednego pracodawcy użytkownika. Przepis ten, wbrew wyraźnej intencji ustawodawcy, uderza przede wszystkim w pracowników tymczasowych. Zapis nie spowodował zwiększenia liczby pracowników przechodzących na stałe zatrudnienie u pracodawcy użytkownika po upływie 12 miesięcy łącznego okresu zatrudnienia. Konsekwencją tego zapisu jest sytuacja, że pracodawca użytkownik traci przez to przeszkolonych i doświadczonych sezonowych pracowników, a ci pracownicy tracą możliwość dalszej pracy.

Kolejnym ważnym ograniczeniem jest 6-miesięczny zakaz zatrudniania pracowników tymczasowych w firmach, w których dokonano zwolnienia grupowego.

¹⁶ Rynek pracy tymczasowej w Polsce, Związek Agencji Pracy Tymczasowej, <http://www.zapt.pl>, dane z 20 maja 2006 roku.

¹⁷ Praca tymczasowa w 2005 roku – kolejny rok wzrostu, Stowarzyszenie Agencji Zatrudnienia, <http://www.saz.org.pl>, dane z 23 maja 2006 roku.

Przepis ten nie uwzględnia zróżnicowania stanowisk w danym przedsiębiorstwie. Jest to najlepiej widoczne na przykładzie przedsiębiorstw wielozakładowych działających na terenie całego kraju.

Tak więc, aby zatrudnienie czasowe mogło się efektywnie rozwijać, zarówno jako element polityki personalnej w firmie, jak i narzędzie walki z bezrobociem w gospodarce, konieczne są prace legislacyjne. Ważne jest, aby ustawodawca wybrał rozwiązania, które zapewnią ochronę podstawowych praw pracowniczych i nie wyeliminują korzyści płynących z pracy tymczasowej.

6. Bibliografia

1. Auriga R., O formach i społecznych konsekwencjach elastyczności pracy. Polityka społeczna, wybrane problemy, wybór artykułów z lat 1999–2005, IPiSS, Warszawa 2005.
2. Raport z działalności agencji zatrudnienia w 2004 roku, Ministerstwo Gospodarki i Pracy, Departament Rynku Pracy, Warszawa, maj 2005.
3. Rozporządzenie z dnia 30 kwietnia 2003 roku w sprawie rejestru agencji zatrudnienia. Dz.U. 2003, Nr 73 poz. 665.
4. Ustawa z dnia 14 grudnia 1994 roku o zatrudnieniu i przeciwdziałaniu bezrobociu, Dz.U. 1995, Nr 1 poz. 1, ze zm.
5. Ustawa z dnia 20 grudnia 2002 roku o zmianie ustawy o zatrudnieniu i przeciwdziałaniu bezrobociu oraz ustawy o systemie oświaty, Dz.U. 2003, Nr 6 poz. 65.
6. Ustawa z dnia 9 lipca 2003 roku o zatrudnianiu pracowników tymczasowych, Dz.U. 2003, Nr 166 poz. 1608.
7. www.adecco.pl
8. www.ciett.org
9. www.kraz.praca.gov.pl
10. www.saz.org.pl
11. www.praca.gov.pl
12. www.zapt.pl

Sebastian Uzdowski
Szkoła Główna Handlowa

Organizacja wirtualna jako model biznesowy przedsiębiorstw przyszłości

1. Wprowadzenie

Głównym motywem skłaniającym do napisania tego artykułu jest nieustanna ewolucja sposobu organizowania i prowadzenia biznesu. Wynika ona głównie z dynamicznego rozwoju technologii oraz coraz intensywniej rosnących wymagań wolnego rynku. W „cyfrowej gospodarce” cykle życia technologii ulegają coraz bardziej skracaniu, prowadząc do zagrożeń w dalszym funkcjonowaniu wielu przedsiębiorstw, które nie zdołały zareagować na zmiany.

Przewodnim celem tej publikacji jest przedstawienie wirtualnej organizacji, jako modelu biznesowego przyszłości, oraz niektórych czynników przyczyniających się do osiągnięcia przewagi konkurencyjnej przez wirtualne organizacje.

Dla zobrazowania istoty funkcjonowania wirtualnej organizacji posłużono się modelową koncepcją, zbudowaną według trzech wymiarów wirtualności. Powstały w ten sposób model wirtualnej organizacji posłużył do zidentyfikowania strategicznych opcji, które charakteryzują się wysoką efektywnością, jak również wysokim poziomem stabilności.

Za pomocą przeprowadzonej analizy SWOT postarano się przekonać o silnej ekspansji oraz zdywersyfikowanym rozwoju wirtualnej organizacji, a także przedstawić potencjał tkwiący w wirtualnym modelu biznesowym. Artykuł może być wsparciem dla przedsiębiorstw już przekształcających się lub dopiero zamierzających transformację swojego modelu biznesowego.

2. Semantyka wirtualnej organizacji

W latach 80. XIX wieku naukowcy oraz managerowie zaobserwowali u większości dużych korporacji na świecie znaczny brak elastyczności oraz tzw. zwinności, potrzebnej do utrzymania konkurencyjności na nieustannie zmieniającym się globalnym rynku.

W 1990 roku, kiedy Internet po raz pierwszy zastosowano w celach komercyjnych, wiele osób ze świata biznesu z entuzjazmem powitało nową technologię, jako siłę napędową rozwoju nowej generacji modelu biznesowego przedsiębiorstw.

Wszystkie projektowane wówczas informatyczne sieci zapewniały bezprecedensowy dostęp do globalnych rynków oraz dostawców.

W tym czasie powstała nowa koncepcja przedsiębiorstwa, elastyczna, zwinna organizacja, której struktura ma pomóc sprostać konkurencji w gospodarce opartej na szeroko pojętej informacji. W środowisku akademickim określono te organizacje jako wirtualne organizacje (VO) lub wirtualne korporacje (VC). Określenia te będą używane w niniejszej publikacji zamiennie.

Za sprawą Internetu bezpowrotnie przekształcił się sposób prowadzenia biznesu. Tradycyjna koncepcja coraz szybciej odchodzi do przeszłości, ustępując miejsca wirtualnym podmiotom. W cyfrowej gospodarce przedsiębiorstwa przeciwstawiające się postępowi informatycznemu oraz cechujące się stabilną czy reaktywną kulturą strategiczną¹ są wypierane przez firmy wirtualne oraz skazane na rynkową marginalizację. Coraz częściej firmy małe, będące wirtualnymi organizacjami działającymi w tzw. sieciach przewyższają osiągnięciami duże przedsiębiorstwa o zasięgu globalnym².

Nowa ekonomia ustawicznie stawia przed przedsiębiorstwami coraz wyższe wymagania, przyczyniając się jednocześnie do nieustannej ewolucji modelu biznesowego.

Wirtualne organizacje przyciągają uwagę naukowców reprezentujących różne dziedziny wiedzy, od antropologii, poprzez organizację współczesnego biznesu, a skończywszy na informatyce. Jednakże do tej pory nie osiągnięto consensusu w opracowaniu jednolitej definicji. Literatura zarządzania dostarcza wiele określeń wirtualnej organizacji, jednakże w tej publikacji starano się połączyć opracowania oraz punkty widzenia czołowych przedstawicieli teoretyków i praktyków współczesnego biznesu.

2.1. Definicja perfekcyjnej wirtualnej organizacji

Wirtualna organizacja jest tymczasową siecią niezależnych wobec siebie przedsiębiorstw, dostawców, klientów, a nawet konkurentów połączonych ze sobą w sposób informacyjno-technologiczny. Celem tych relacji jest:

- wymiana wiedzy z zakresu *know how*,
- dywersyfikacja kosztów, oraz
- wzajemny dostęp do rynków³.

Wirtualna organizacja to odpowiedni rodzaj kooperacyjnej organizacji, której celem jest eksploracja otoczenia konkurencyjnego. Jednakże każde przedsiębiorstwo tworzące wirtualną strukturę indywidualnie nie byłoby zdolne osiągnąć

¹ Patrz: H. I. Ansoff, Zarządzanie strategiczne, PWE, Warszawa 1985, s. 161.

² H. W. Chesbrough, D. J. Teece, Organizing for Innovation: When is Virtual Virtuous?, „Harvard Business Review” styczeń-luty 1996, s. 65.

³ J. Byrne, R. Brandt, O. Port, The Virtual Corporation, „Business Week”, 8 lutego 1993, s. 36.

rezultatów wirtualnej organizacji jako całości⁴. Wszystkie firmy partycypujące w przedsięwzięciach jako jeden byt osiągają zintensyfikowany efekt synergii.

Wirtualny model biznesu cechuje przede wszystkim elastyczność. Grupa kooperujących ze sobą przedsiębiorstw, które są w stanie zjednoczyć się w celu wykorzystania powstających możliwości na rynku, po zakończeniu realizacji tychże celów oraz wykorzystaniu zdolności kooperacyjnych zazwyczaj rozwiązują współpracę. Każde przedsiębiorstwo angażujące się w powstanie wirtualnej organizacji partycypuje w kreowaniu wartości dodanej tylko w obrębie własnych kluczowych kompetencji. Technologia odgrywa kluczową rolę w tworzeniu tej hybrydy. Zespoły ludzkie, złożone z różnych członków wirtualnej organizacji, współpracują ze sobą symultanicznie, a nie sekwencyjnie poprzez Internet w czasie rzeczywistym⁵ (telepraca).

Powyższe definicje mają charakter strukturalny, jednakże ilustrują w pewien sposób istotę funkcjonowania perfekcyjnej wirtualnej organizacji⁶.

2.2. Koncepcja gradualności wirtualnych organizacji

Współczesne badania empiryczne wskazują, że występuje niewiele przedsiębiorstw w pełni spełniających wymagania idealnej wirtualnej organizacji. Istnieją jednak mocne dowody świadczące o istnieniu wielu przedsiębiorstw spełniających częściowo założenia perfekcyjnej wirtualnej organizacji. Z tego powodu wprowadzono do teorii zarządzania pojęcie gradualnej wirtualności.

Koncepcja gradualizmu sugeruje istnienie przedsiębiorstw charakteryzujących się specyficznym poziomem wirtualizacji, znajdującym się między poziomem tradycyjnym a stanem perfekcyjnie wirtualnym. Z tego powodu klasyfikacja przedsiębiorstw na wirtualne i nie wirtualne powinna być zastąpiona koncepcją gradualizmu, która klasyfikowałaby korporacje zgodnie z poziomem adaptacji do idealnej wirtualnej struktury⁷, tj. im firma lepiej spełnia założenia koncepcji perfekcyjnej organizacji wirtualnej, tym większy jest jej stopień wirtualizacji.

W tym opracowaniu autor skupia uwagę na zagadnieniu gradualności wirtualnych organizacji, pomijając koncepcję idealnie wirtualnej organizacji głównie z powodu krótkoterminowego, a czasami nieodnawialnego charakteru kooperacji tych drugich.

⁴ P. Siber, J. Grise, Organizational Virtualness and Electronic Commerce; Proceedings of the 2nd International VoNet-Workshop, Zurich, 23–24 września 1998, Vol. 1, No. 1, s. 213.

⁵ K. Jacobsen, A Study of Virtual Organizations in Mobile Computing Environments, Norwegian University of Science and Technology Department of Computer and Information Science, 2004, <http://www.idi.ntnu.no/grupper/su/fordypningsprosjekt-2004/Jacobsen2004.pdf>, dane z 11 stycznia 2006 roku, s. 15.

⁶ *Ibidem*.

⁷ R. Bauer, S. T. Köszegi, Measuring the Degree of Virtualization, czerwiec 2001, <http://www.univie.ac.at/orgplan/forschung/papers.php>, dane z 8 listopada 2005 roku, s. 4.

2.3. Synergia i elastyczność a wirtualna organizacja

Definicje wirtualnej organizacji uwidaczniają, że jest ona modelem biznesowym, cechującym się najwyższym stopniem elastyczności. Przy czym elastyczność jest tutaj rozumiana jako zdolność organizacyjna do adaptacji dynamicznego oraz permanentnie zmieniającego się otoczenia *sensu largo*.

Synergia jest elementem inherentnym ze strukturą wirtualnej organizacji⁸. Efekt ten osiągany jest poprzez kombinację kluczowych kompetencji przedsiębiorstw angażujących się w dane przedsięwzięcie, którego suma całkowitych korzyści przewyższa sumę ich oddzielnych działań.

Rysunek 1. Macierz: synergia – elastyczność a wirtualna organizacja

		Elastyczność	
		Niska	Wysoka
Synergia	Wysoka	Alianse strategiczne	Wirtualna organizacja
	Niska	Organizacja scentralizowana	Struktura dywizyjna

Źródło: R. A. Syler, P. H. Schwager, Virtual Organization as a Source of Competitive Advantage: A Framework from the Resource – Based View, <http://business2.ecu.edu/users/schwagerp/publications/AMCIS2000-VirtualOrganizations.pdf>, dane z 26 stycznia 2006 roku, s. 1702.

Zgodnie z powyższą macierzą najwyższy poziom elastyczności oraz stopień synergii osiągają korporacje wirtualne. Głównie te dwa czynniki odróżniają wirtualny model biznesowy od innych form kooperacji.

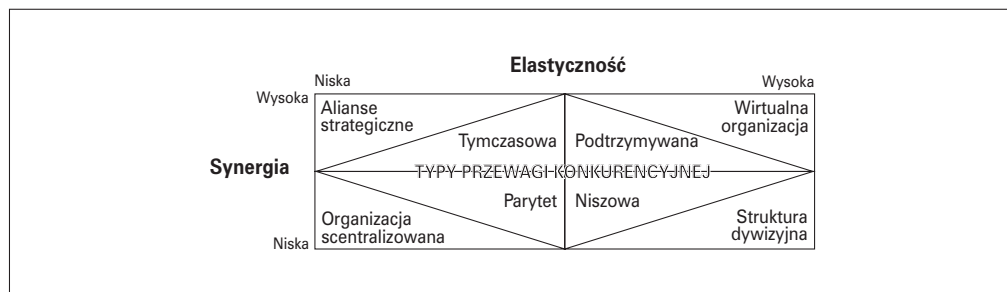
2.4. Wymiar przewagi konkurencyjnej wirtualnej organizacji

Wirtualny model biznesowy z uwagi na swoją budowę dostarcza zintensyfikowany poziom konkurencyjności. Konkurencyjność kreuje wartość dodaną w sposób uniemożliwiający replikację jej przez inne firmy. Z tego powodu wirtualna organizacja jako całość utrzymując długoterminową stabilność relacji, nieustannie podtrzymuje przewagę konkurencyjną.

Poprzez naniesienie istoty konkurencyjności na macierz (zaprezentowaną na rysunku 1) można otrzymać tzw. ramę dla wymiaru przewagi konkurencyjnej.

⁸ M. J. Christie, R. R. Levary, Virtual Corporations: Recipe for Success, „Industrial Management”, lipiec-sierpień 1998, s. 8.

Rysunek 2. Macierz: synergia – elastyczność a konkurencyjność



Źródło: R. A. Syler, P. H. Schwager, Virtual Organization as a Source of Competitive Advantage: A Framework from the Resource – Based View, <http://business2.ecu.edu/users/schwager/publications/AMCIS2000-VirtualOrganizations.pdf>, dane z 26 stycznia 2006 roku, s. 1703.

Opierając się na przyjętej definicji wirtualnych organizacji, a szczególnie roli czynnika technologicznego, który odgrywa kluczową rolę w relacjach między przedsiębiorstwami wirtualnymi, powszechnie przyjmuje się, że intensyfikacja i rozwój IT w obrębie wirtualnej organizacji przyczynia się do obniżenia kosztów koordynacji, co pozwala na zwiększanie liczby uczestników przedsięwzięcia⁹.

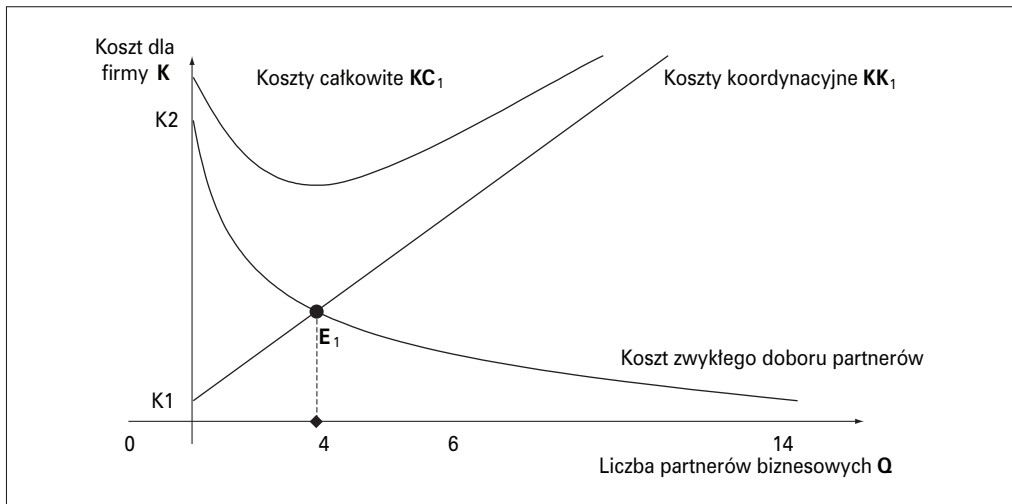
Oczywiste jest stwierdzenie, że firma będzie osiągać coraz większe korzyści zwiększając liczbę swoich partnerów biznesowych, a co za tym idzie osiągając szersze pole możliwości szeroko rozumianego wyboru. Jednakże liczba partnerów biznesowych w tym wypadku jest ograniczana poprzez organizacyjny wymiar, np. koszt ustanawiania relacji biznesowej, koszty poszukiwań partnerów, oraz pozostałe koszty transakcyjne. Ograniczenia te można ująć jako koszty koordynacji¹⁰.

Każda interakcja między partnerami biznesowymi pociąga za sobą koszt koordynacyjny. Przedsiębiorstwo utrzymujące relacje z n ($n > 0$) liczbą firm w chwili powstawania przedsięwzięcia może dokonać wyboru partnerów, którzy dostarczą poziom wartości dodanej spełniający założone wymagania. Optymalny wybór partnerów biznesowych będzie wówczas wyznaczany poprzez kompromis pomiędzy kosztami koordynacji a oczekiwanym poziomem korzyści z większej liczby przedsiębiorstw współpracujących¹¹.

⁹ Y. Bakos, E. Brynjolfsson, Organizational Partnerships and the Virtual Corporation, „Information Technology Shapes Competition”, Kulwer Academic Publishers 1997, s. 3.

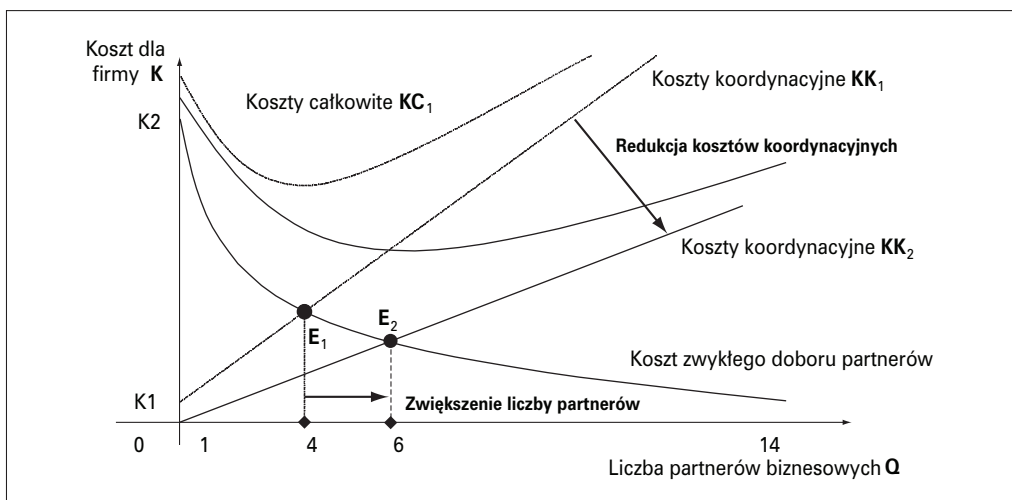
¹⁰ *Ibidem*.

¹¹ *Ibidem*.

Rysunek 3. Koszty koordynacji a optymalna liczba partnerów biznesowych

Źródło: Y. Bakos, E. Brynjolfsson, *Organizational...*, *op. cit.*, s. 3.

Zgodnie z twierdzeniem dotyczącym minimalizowania kosztów koordynacji poprzez intensyfikację elementu IT rysunek 4 pokazuje, jak niższe koszty koordynacji prowadzą do zwiększenia się liczby partnerów w wirtualnej organizacji. Efekt ten opiera się na teorii krańcowych kosztów, pojawiających się z każdym dodatkowym przedsiębiorstwem w wirtualnej organizacji.

Rysunek 4. Efekt zmniejszonych kosztów koordynacji poprzez IT

Źródło: Y. Bakos, E. Brynjolfsson, *Organizational...*, *op. cit.*, s. 4.

Za pomocą rysunków 3 i 4 można stwierdzić, że wirtualna organizacja osiąga znacznie wyższy stopień siły przetargowej, jak również intensyfikuje efekt synergii, który jest koherentny (rysunek 4) niż przedsiębiorstwa, które nie implementują elementu IT do zarządzania firmą, bądź też w minimalnym stopniu (por. rysunek 3). Czynniki IT jest elementem fundamentalnym wirtualnych organizacji, z tego powodu osiągana siła przetargowa oraz synergia jest czynnikiem składającym się na amplifikację przewagi konkurencyjnej wirtualnej organizacji.

3. Wirtualny sześcián jako model 3D wirtualnego przedsiębiorstwa

Rozwój badań nad wirtualnymi organizacjami doprowadził do powstania trójwymiarowego modelu, za pomocą którego można przedstawić stopień wirtualności przedsiębiorstw. Model ten może być zastosowany do analizy każdego przedsiębiorstwa poprzez transformację potencjalnego obiektu badawczego do trójwymiarowej przestrzeni.

Wirtualny sześcián jako model wirtualnej organizacji tworzą trzy wymiary:

- 1) wymiar koncentracji na kluczowych kompetencjach,
- 2) wymiar miękkiej integracji,
- 3) wymiar wirtualnej realizacji¹².

3.1. Wymiar koncentracji na kluczowych kompetencjach

Wymiar koncentracji na kluczowych kompetencjach determinuje poziom zdolności danego przedsiębiorstwa do wyodrębniania ze struktury modelu funkcjonalnego zadań podstawowych, jak i pomocniczych (*outsourcing*), pozostawiając jedynie te, które składają się na kluczowe kompetencje danego przedsiębiorstwa.

Zgodnie z przyjętą definicją wirtualnej organizacji, każde przedsiębiorstwo angażujące się w powstanie wirtualnej organizacji partycypuje w kreowaniu wartości dodanej tylko w obrębie własnych kluczowych kompetencji.

Większość autorów zajmujących się tematyką wirtualnych organizacji kładzie nacisk na koncentrację partnerów w tym typie organizacji na kluczowe kompetencje. Jest to jedyny sposób osiągnięcia zamierzonych celów¹³. Z tego względu istota pierwszego wymiaru jest szczególnie istotna.

¹² C. Scholz, The Virtual Corporation: Empirical Evidences to a Three Dimensional Model, University of Saarland, Department of Management, 2000, s. 4.

¹³ C. Scholz, Towards The Virtual Corporation: A Complex Move Along Three Axes, University of Saarland, Department of Management, styczeń 1998, s. 8.

3.2. Wymiar miękkiej integracji

Wymiar miękkiej integracji jest drugą osią trójwymiarowego modelu wirtualnej organizacji, przy czym nie jest tutaj rozumiany jako integracja w powszechnym tego słowa znaczeniu, ale jako specyficzny rodzaj integracji. Specyficzność ta przejawia się w konieczności spełnienia dwóch warunków:

- 1) niezależne kluczowe kompetencje muszą być scalane w określoną jedność, która będzie zdolna do wygenerowania totalnej optymalizacji całego łańcucha wartości (wszystkich przedsiębiorstw partycypujących),
- 2) wygenerowania wartości dla klienta¹⁴.

Mechanizm wirtualnej organizacji sprawia, że partnerzy wspólnie osiągają sukcesy, a także wspólnie ponoszą straty, jako organizacja. Jest to zaprzeczeniem darwinistycznej teorii, mówiącej o przetrwaniu jedynie najsilniejszych przedsiębiorstw kosztem innych firm. Organizacja wirtualna zapewnia sobie przetrwanie wzajemnie polegając na swoich członkach. Altruizm odgrywa w tym wymiarze dużą rolę, jak również w funkcjonowaniu społeczności internetowych. W przypadku jakichkolwiek braków barier o charakterze biurokratycznym ukryta koordynacja wyznaczana jedynie poprzez wspólne cele oraz wizje pozwala partnerom wirtualnej organizacji samodzielnie się regulować w kierunku pierwotnie wyznaczonym. Istotną kwestią miękkiego wymiaru integracyjnego jest wirtualna kultura. Każde przedsiębiorstwo składające się na wirtualny byt prezentuje sobą określoną kulturę korporacyjną. Jednakże w wirtualnej korporacji wszystkie indywidualne kultury posiadają silną, wspólną orientację na:

- klienta,
- koncentrację technologiczną¹⁵.

Żaden z powyższych mechanizmów integracyjnych nie ma charakteru strukturalnego, wszystkie elementy opierają się na miękkich czynnikach¹⁶, co również potwierdza nazwa wymiaru.

3.3. Wymiar wirtualnej realizacji

W nieustannie zmieniających się warunkach otoczenia globalizacja wymusza na korporacjach prowadzenie biznesu w różnych, najdalej oddalonych od siebie obszarach geograficznych. Z tego względu IT musi przesuwać kooperację daleko poza ideę zwykłej wymiany danych, czyli do strategicznego formułowania kluczowych kompetencji oraz kreowania unifikacyjnej tożsamości¹⁷.

¹⁴ *Ibidem*, s. 9.

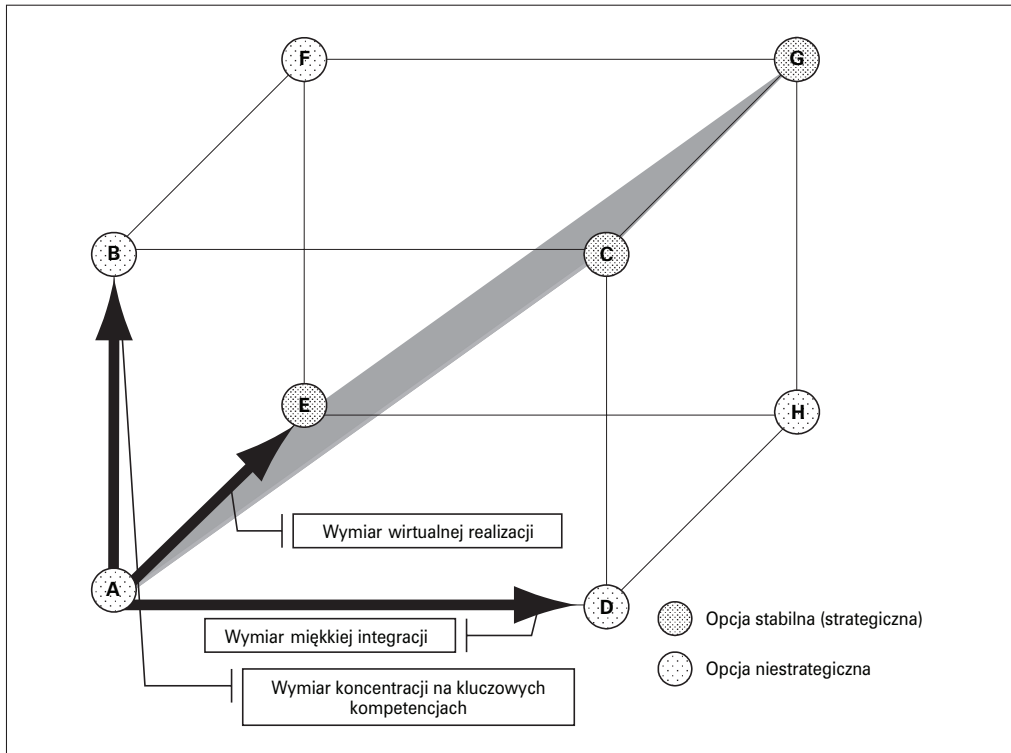
¹⁵ *Ibidem*.

¹⁶ *Ibidem*, s. 10.

¹⁷ C. Scholz, *The Wirtual...*, *op. cit.*, s. 9.

IT odgrywa fundamentalną rolę w funkcjonowaniu wirtualnej organizacji, przyczyniając się do zwiększania przewagi konkurencyjnej. Ponadto jest to element niezbędny do realizacji wymiaru koncentracji na kluczowych kompetencjach oraz wymiaru miękkiej integracji.

Rysunek 5. Wirtualny sześcián jako model 3D wirtualnego przedsiębiorstwa



Źródło: C. Scholz, *Towards the Virtual...*, *op. cit.*, s. 20.

Za sprawą Internetu coraz więcej firm decyduje się na przeniesienie swojego modelu biznesowego do tzw. cyberprzestrzeni, jeśli nie całkowicie to na pewno w jakiejś części. Obecnie transformacja usług realnych (świata rzeczywistego) do cyberprzestrzeni postępuje w zastraszającym tempie. Na całym świecie firmy, pokonując bariery geograficzne, czasowe i inne, dostarczają klientom szeroki zasięg usług za pomocą najnowocześniejszych technologii. Przykładem mogą być:

- bankowość elektroniczna,
- internetowe domy maklerskie,
- towarzystwa ubezpieczeniowe,
- kasyna *on-line*,

- sklepy internetowe¹⁸,
- wydawnictwa prasy elektronicznej,
- biblioteki internetowe,
- inne.

Trend e-commerce w zasadzie potwierdza, że Internet w gospodarce opartej na szeroko rozumianej wiedzy jest wszechobecnym medium komunikacyjnym. Ponadto sami klienci przejawiają coraz większą aktywność w poszukiwaniu informacji oraz usług w Internecie. Stawia to przed przedsiębiorstwami wielkie wyzwanie, jakim jest kreowanie obecności w wirtualnej rzeczywistości¹⁹, i to właśnie charakteryzuje trzeci wymiar modelu wirtualnej organizacji.

Oczywiste jest stwierdzenie, że istnieje więcej niż jeden typ wirtualnej korporacji. Za pomocą wirtualnego sześcianu staje się możliwe zidentyfikowanie danego modelu biznesowego oraz zaprezentowanie cyklu procesu wirtualizacji przedsiębiorstwa. Zgodnie z koncepcją trójwymiarową można wyróżnić trzy stabilne sytuacje:

- 1) punkt **E** – charakteryzuje silną koncentrację przedsiębiorstw na wymiarze wirtualnej realizacji. Kluczową rolę odgrywa tutaj aspekt technologiczny (IT), mający za zadanie pozyskanie oraz utrzymanie klientów w długim przedziale czasowym. Za przykład mogą służyć tradycyjne sklepy podające się procesom transformacji, prowadzącym do powstania sklepu internetowego. Konsekwencją transformacji jest konieczność dostarczenia klientom obszernej gamy produktów oraz usług zamiast koncentracji na jednej kluczowej kompetencji. Przedstawiając kolektywnie organizacja wirtualna jest tworzona w punkcie E tylko przez jedno przedsiębiorstwo;
- 2) punkt **C** – w odróżnieniu od punktu E przedstawia grupę przedsiębiorstw. Każda z firm wyróżnia się tutaj określoną kluczową kompetencją. Za pomocą mechanizmu miękkiej integracji indywidualne kompetencje zostają połączone, co prowadzi do powstania wirtualnej organizacji. Istotną kwestią jest ciągła koncentracja na kluczowych kompetencjach oraz nieustanne eliminowanie skłonności do tworzenia struktur hierarchicznych oraz biurokracji. W konsekwencji tworzona jest wirtualna korporacja składająca się z wielu niezależnych przedsiębiorstw;

¹⁸ Już od kilku lat liczba sklepów internetowych w Polsce pozostaje na mniej więcej tym samym poziomie i oscyluje w granicach 600–700. Zauważalnym trendem od połowy 2003 roku było powstawanie przedsięwzięć o zdecydowanie niszowym charakterze. Przedsiębiorcy coraz częściej kierują się zasadą, że do sukcesu w e-commerce nie wystarczy po prostu sam sklep internetowy, ale dobry pomysł na produkt. I to właśnie dobry produkt w połączeniu z szybkim i tanim kanałem dystrybucji przyciąga konsumentów do zakupów *on-line* (E-Commerce 2004, <http://www.tezmedium.pl/12045.xml>, dane z 3 lutego 2006 roku).

¹⁹ C. Scholz, *Towards the Virtual...*, *op. cit.*, s. 11.

3) punkt **G** – jest połączeniem punktów E oraz C i charakteryzuje grupę przedsiębiorstw, których kluczowe kompetencje zostały poddane połączeniu wspomaganym poprzez wymiar wirtualnej realizacji²⁰.

Pozostałe możliwości poruszania się po osiach trzech wymiarów modelu wirtualnej organizacji mogą charakteryzować się niską efektywnością, jak również wysokim poziomem niestabilności, tj.:

- w przypadku próby integracji przedsiębiorstw podobnych do siebie, które nie reprezentują kluczowych kompetencji – punkt **D**,
- w przypadku wyłącznie koncentracji na kluczowych kompetencjach, pomijając wymiar integracyjny – punkt **B**,
- w przypadku koncentracji przedsiębiorstw na kluczowych kompetencjach oraz zapewniania ich dostępności poprzez IT, ale nie wygenerowaniu wartości dla klienta – punkt **F**,
- w przypadku silnej integracji partnerów oraz zaawansowanym wykorzystaniu wirtualnej realizacji, jednakże pomijając analizę analogiczności kluczowych kompetencji – punkt **H**.

Punkty B, D, F, H przedstawione na modelu trójwymiarowym wirtualnej organizacji nie są strategicznymi opcjami²¹.

4. Ocena pozycji strategicznej wirtualnej organizacji

W literaturze przedmiotu zarządzania istnieje wiele mechanizmów oraz narzędzi służących przeprowadzeniu „pozycjonowania strategicznego” przedsiębiorstwa. Tu będzie zastosowana metoda SWOT²², która jest opisywana jako algorytm procesu analizy strategicznej, mający na celu systematyczną i wszechstronną ocenę zewnętrznych i wewnętrznych czynników określających kondycję bieżącą i potencjał rozwojowy firmy²³.

Przeprowadzona analiza SWOT ma charakter kolektywny. Kolektywność wynika głównie z objętości obszaru badawczego jakim jest wirtualna organizacja. Ponadto tzw. głębokość analizy jest w znacznym stopniu ograniczona poprzez ogólnikowy zakres przedmiotu badania.

²⁰ *Ibidem*, s. 19.

²¹ *Ibidem*.

²² Nazwa SWOT jest akronimem angielskich słów *strengths* (mocne strony organizacji), *weaknesses* (słabe strony organizacji), *opportunities* (szanse), *threats* (zagrożenia).

²³ G. Gierszewska, M. Romanowska, Analiza strategiczna przedsiębiorstwa, PWE, Warszawa 2003, s. 234.

Tabela 1. Analiza SWOT wirtualnej organizacji

Strengths – mocne strony	Weaknesses – słabe strony
1. Elastyczny model biznesowy	1. Konieczność posiadania oraz utrzymywania technologicznej infrastruktury
2. Zintensyfikowany poziom konkurencyjności	2. Zwiększone wydatki inwestycyjne na rozwój zaimplementowanych technologii
3. Zmniejszanie czasu potrzebnego do wprowadzania na rynek nowych produktów lub usług (<i>product to market</i>)	3. Relacje oparte na wzajemnym zaufaniu
4. Koherentność działań	4. Możliwość integracji przedsiębiorstw nie wnoszących pożądanych kluczowych kompetencji (punkt D na rysunku 5)
5. Zwiększanie siły przetargowej	5. Możliwość pojawiania się przedsiębiorstw typu <i>easy rider</i> ²⁴
6. Obniżanie kosztów	6. Ograniczone mechanizmy motywacyjne (telepraca)
7. Osiąganie efektu synergii	7. Zbiorowa odpowiedzialność oraz partycypacja w realizowanej stracie
8. Minimalizowanie wydatków inwestycyjnych	8. Podział wypracowanego zysku według stopnia partycypacji
9. Poprzez scalanie kluczowych kompetencji następuje intensyfikacja know-how	
10. Wylimitowanie ograniczenia czasowego, dostęp przez 24h/dobę	
11. Poprzez integrację powstaje możliwość pozyskania deficytowych czynników produkcji	
Opportunities – szanse	Threats – zagrożenia
1. Możliwość osiągnięcia korzyści dzięki współpracy z najdalej oddalonymi partnerami	1. Ograniczona wydajność infrastruktury technologicznej
2. Szeroki dostęp do rynku globalnego oraz lokalnego	2. Podatność infrastruktury technologicznej oraz zainstalowanego oprogramowania na ataki wewnętrzne oraz zewnętrzne
3. Pozyskiwanie nowych grup klientów	3. Pokusa nadużycia – <i>moral hazard</i>
4. Błyskawiczne reakcje na pojawiające się zmiany na rynku	4. Brak umów prawnych dotyczących funkcjonowania członków wirtualnej organizacji

²⁴ Możliwość partycypowania w wypracowanym zysku w sposób odwrotnie proporcjonalny do wniesionych zasobów, *know-how* itp.

c.d. Tab. 1

<i>Opportunities – szanse</i>	<i>Threats – zagrożenia</i>
5. Realizacja przedsięwzięć, pomimo istnienia barier organizacyjnych oraz legislacyjnych danego państwa	5. Brak odgórnego nadzoru
6. Osiąganie korzyści z połączenia kluczowych kompetencji grupy przedsiębiorstw	6. Brak koordynacji działań
7. Możliwość implementacji najnowocześniejszych technologii	
8. Stosowanie najnowocześniejszych metod zarządzania	
9. Wykorzystywanie dźwigni kompetencyjnych ²⁵	
10. Eliminacja barier kulturowych	
11. Dynamiczny rozwój R&D (Research and Development)	

Źródło: opracowanie własne.

Powyższa analiza SWOT wirtualnej organizacji przedstawia wyższość czynników pozytywnych nad negatywnymi, zarówno tych wewnętrznych, jak i zewnętrznych.

Według H. Weihricha, który wyróżnił cztery modelowe sytuacje strategiczne przedsiębiorstwa w zależności od przewagi czynników pozytywnych lub negatywnych w otoczeniu i wewnątrz firmy, oraz cztery modelowe typy strategii odpowiadające tym sytuacjom²⁶, można stwierdzić, że w przypadku wirtualnej organizacji sytuacja SO (*Strengths – Opportunities*) oraz koherentna strategia maxi – maxi²⁷ jest fundamentem funkcjonowania wirtualnego modelu biznesowego. Potwierdza to w szczególności wynik przeprowadzonej analizy SWOT, który świadczy o silnej ekspansji oraz zdywersyfikowanym rozwoju (strategia maxi – maxi) i szerokim potencjale tkwiącym w wirtualnych korporacjach.

²⁵ Efekt dźwigni następuje poprzez rozciągnięcie istniejących kompetencji na nowe dziedziny. Występuje kilka rodzajów dźwigni kompetencyjnych:

- dźwignia technologiczna – podążanie śladami istniejących technologii,
- dźwignia systemu biznesowego – rozciąganie kompetencji funkcjonalnych w jednym lub kilku rodzajach działalności na inne rynki i sektory, gdzie kluczem do sukcesu są takie same rodzaje działań,
- dźwignia rynku produktów – wykorzystanie znajomości potrzeb klientów do wprowadzenia nowych produktów lub też doświadczenia produktowego do spenetrowania nowych rynków (C. Suszyński, *Restrukturyzacja, konsolidacja, globalizacja przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2003, s. 108–109).

²⁶ G. Gierszewska, M. Romanowska, *Analiza...*, *op. cit.*, s. 240.

²⁷ *Ibidem*.

5. Podsumowanie

Ekspansja technologiczna, która jest jednym z fundamentów nowej ekonomii, sprawia, że w dzisiejszym biznesie proces konkurencji jest nieustannie poddawany agresywnej ewolucji. Koherentnym elementem tych działań jest model biznesowy przedsiębiorstw, który staje się źródłem tejże przewagi. W zasadzie można tutaj przytoczyć stwierdzenie Billa Gates, że przedsiębiorstwa w erze globalizacji konkurują między sobą typami modeli biznesowych.

Nowoczesne przedsiębiorstwa systematycznie udoskonalają oraz inwestują znaczne środki w obszar IT, wypychając jednocześnie z rynku firmy, które cechują się nieadekwatną kulturą organizacyjną do współczesnej gospodarki. Era nowej ekonomii opartej na szeroko pojętej wiedzy, gdzie informacja decyduje o przetrwaniu, w połączeniu z nieustannym postępem technologicznym wymusza ciągłą ewolucję sposobu prowadzenia i organizowania biznesu.

Zgodnie z postępem oraz coraz intensywniej rosnącymi wymaganiami wolnego rynku, transformacji poddawać się muszą wszystkie przedsiębiorstwa i z tego powodu organizacja wirtualna jest niewątpliwie ich efektem. Firmy, chcąc zapewnić sobie sukces w długim horyzoncie czasowym, powinny odznaczać się wysokim stopniem elastyczności oraz zwinności, co jest pierwszorzędą właściwością wirtualnych organizacji.

Ponadto przewaga wirtualnych organizacji wynika z niskich nakładów inwestycyjnych, jak również symultanicznego dostępu do rynków zarówno globalnych, jak i lokalnych. Patrząc przez pryzmat wirtualnej organizacji, przekształceniu ulega również popularne powiedzenie z „myśl globalnie działaj lokalnie” w „myśl globalnie i lokalnie, w zależności gdzie i jak działasz”.

Koncepcja wirtualności jest czynnikiem zwiększającym istotę funkcjonowania małych i średnich przedsiębiorstw w erze nowej ekonomii, a w zasadzie zwiększa ich rangę. Coraz częściej staje się faktem, że wiele dużych przedsiębiorstw o zasięgu globalnym przewyższyły osiągnięciami firmy małe – wirtualne organizacje²⁸.

W ciągu ostatnich lat można zauważyć pewien trend nieustannego postępu informatycznego, którego skutkiem jest powstanie społeczeństwa informacyjnego. Kluczową rolę odgrywa tutaj merytoryczność informacji oraz kapitał intelektualny, tak bardzo ceniony w gospodarce opartej na szeroko pojętej wiedzy. Społeczeństwa informacyjne wymuszają na przedsiębiorstwach budowę oraz ciągły monitoring wirtualnego wizerunku. W znacznym stopniu stwarzają również potrzebę przy-

²⁸ H. W. Chesbrough, D. J. Teece, Organizing for Innovation: When is Virtual Virtuous?, „Harvard Business Review”, styczeń-luty 1996, s. 65.

mowania przez przedsiębiorstwa określonych strategii oraz adaptacji najnowocześniejszych mechanizmów organizacyjnych.

Realizacja opcji strategicznych przedstawionych na trójwymiarowym modelu wirtualnej korporacji sprawia, że firmy osiągają istotną przewagę konkurencyjną oraz, co najważniejsze, są w stanie przetrwać we współczesnej gospodarce. Świadczy to jedynie o tym, że model wirtualny jest niewątpliwie modelem biznesowym XXI wieku.

6. Bibliografia

Wydawnictwa zwarte:

1. Gierszewska G., Romanowska M., Analiza strategiczna przedsiębiorstwa, PWE, Warszawa 2003.
2. Suszyński C., Restrukturyzacja, konsolidacja, globalizacja przedsiębiorstw, PWE, Warszawa 2003.

Artykuły prasowe i okolicznościowe:

1. Bakos Y., Brynjolfsson E., Organizational Partnerships and the Virtual Corporation, „Information Technology Shapes Competition”, Kulwer Academic Publishers 1997.
2. Byrne J., Brandt R., Port O., The Virtual Corporation, „Business Week”, 8 lutego 1993.
3. Chesbrough H. W., Teece D. J., Organizing for Innovation: When is Virtual Virtuous?, „Harvard Business Review”, styczeń–luty 1996.
4. Christie M. J., Levary R. R., Virtual Corporations: Recipe for Success, „Industrial Management”, lipiec–sierpień 1998.
5. Scholz C., The Wirtual Corporation: Empirical Evidences to a Three Dimensional Model, University of Saarland, Department of Management, 2000.
6. Scholz C., Towards the Virtual Corporation: A Complex Move Along Three Axes, University of Saarland, Department of Management, styczeń 1998.
7. Siber P., Grise J., Organizational Virtualness and Electronic Commerce; Proceedings Of the 2nd International VoNet-Workshop, 23–24 września 1998, Vol. 1, No. 1.

Materiały internetowe:

1. Bauer R., Köszegi S. T., Measuring The Degree Of Virtualization, June 2001 r., <http://www.univie.ac.at/orgplan/forschung/papers.php>, dane z 8 listopada 2005 r.
2. Jacobsen K., A Study of Virtual Organizations in Mobile Computing Environments, Norwegian University of Science and Technology Department of Computer and Information Science, 2004, <http://www.idi.ntnu.no/grupper/su/fordypningsprosjekt-2004/Jacobsen2004.pdf>, dane z 11 stycznia 2006 r.

3. Syler R. A., Schwager P. H., Virtual Organization As A Source Of Competitive Advantage: A Framework From The Resource – Based View, <http://business2.ecu.edu/users/schwagerp/publications/AMCIS2000-VirtualOrganizations.pdf>, dane z 26 stycznia 2006 r.
4. <http://www.tezmedium.pl>

Summary

Anna Skowronek-Mielczarek, Katarzyna Bachnik

Loan funds in Poland: their significance and influence upon small and medium enterprises

The paper discusses the principles of operation of loan funds, which play a significant role in development of small and medium businesses by reducing the credit barrier. The Authors analyse loaning operation of loan funds in Poland, particularly of the MIKRO Fund.

Maciej S. Wiatr

Determinants of risk in a bank's credit operation

The Author categorises credit risk factors in banking operation, distinguishing between the external (objective) and the internal (subjective) determinants. Apart from the macro-economic determinants, he characterises the systemic, procedural, as well as personal problems occurring in the process of banking operation. The Author reckons, that skilful management of those factors facilitates reduction of the risk potential itself, and consequently it contributes to improved quality of a credit portfolio.

Krzysztof Borowski

New trends at the investment fund market: Funds of Funds

The paper characterises new types of investment funds, i.e. Funds of Funds (FoF) and Managers of Managers Funds (MoMF), which belong to the group of Multi Manager Funds. The Author is convinced, that thank to the new institutions, investors in Poland gained access to a broader range of services, other than individual stock exchange investments or classic open ended funds.

Arkadiusz Babczuk

Prospective measurements of imbalance in public finance: Fiscal Imbalance, Generational Imbalance

The paper focuses on analysis of imperfections of the classic measurements of fiscal imbalance, i.e. of the budget deficit and the public debt. The Author presents construction of new measurements, i.e. the Fiscal Imbalance and the Generational Imbalance. The former measures current value of the total financial imbalance of the public finance sector within chosen time frames. The latter responds to the question of what part of the financial imbalance is created in connection with activity of the present and the former generations.

Bolesław Rafał Kuc, Nguyen Hoang Tien

Social and cultural aspects of managing change accompanying introduction of IT in an organisation

The Authors present socio-cultural aspects of change management in the process of introduction of IT systems of the ERP class. The Authors state, that implementation of ERP IT systems in large companies is a social, rather than purely technological operation.

Maciej Zarod

Expectations theory in the context of the bond market

The Author presents models of linear regression and VAR modelling using the autoregression vector. Consequently, he proves that variability of time curve of the interest rate structure can be explained by the so-called expectations theory. Thus this concept can be applied in reducing the financial risk of market participants. Also, it can be instrumental in conducting financial policy of the state.

Justyna Ostaszewska

The role of the European Investment Bank

The Author analyses the forms of aid provided by the European Investment Bank (EIB), which is a part of the European Investment Fund group. The paper expresses the view, that many enterprises in Poland could not have been founded, had they not had the opportunity to obtain beneficial conditions of credit from the EIB.

Agata Głodek

Development of the bancassurance market in Western Europe

The paper presents the directions of development of the bancassurance strategies in Western Europe, and in particular the factors responsible for differences in the share of banks in distribution of insurance in individual European markets. The Author reckons, that in the upcoming years, further expansion of significance of bancassurance can be expected, including the countries, where at the moment saturation with banking and insurance services is very low.

Agnieszka Zbudniewek

Polish agreements on avoiding double taxation

The paper presents the Polish agreements concerning avoidance of international double taxation. The Author discusses the problems associated with such agreements signed with tax havens; taxation of income from subsidiary companies; as well as unfavourable provisions concerning income obtained by individuals from hired labour.

Paweł Korzeniowski

Chosen determinants of the level of healthcare expenses

The Author analyses the epidemiological, demographic and socio-cultural determinants of the level of healthcare expenses in Poland. The paper suggests, that the level of expenses can be influenced by a number of tools creating incentives for the desired social behaviour.

Anna Wojnowska

The market of temporary employment in Poland

The Author analyses the state and determinants of development of the temporary job market in Poland. She expresses the view, that temporary work facilitates reduction of unemployment, contributes to increased effectiveness and flexibility of businesses, and limits the phenomenon of grey economy. The Author sees the necessity to undertake legislative work in Poland, which would ensure protection of basic rights of temporary workers without eliminating the benefits of temporary employment.

Sebastian Uzdowski

Virtual organisation as a model business of the future

The paper presents the concept of virtual organisation as a model of business operation in the future. The Author enumerates the factors contributing to achievement of competitive advantage by virtual organisations, within the concept of expansive and diversified business operation consisting of three dimensions of virtuality.