

**STUDIA I PRACE
KOLEGIUM
ZARZĄDZANIA
I FINANSÓW**

ZESZYT NAUKOWY 80



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 hab. Jan Komorowski, prof. SGH
dr hab. Maciej Mindur
prof. dr hab. Jerzy Nowakowski
dr Renata Pajewska
dr Jacek Sierak
dr Agnieszka Sopińska
prof. dr hab. Małgorzata Zaleska

Redaktor

Krystyna Kawerska

© Copyright by Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, 2007

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	
Adekwatność kapitałowa z tytułu ryzyka operacyjnego przy zastosowaniu metody wskaźnika podstawowego Andrzej S. Krysiak.....	11
Bezpieczeństwo systemów informatycznych w bankowości Krzysztof Bobyk.....	20
Analiza obligacji strukturyzowanej „DB magiczna trójka” Piotr Czapiewski.....	37
Najnowsze trendy na rynku dzieł sztuki Krzysztof Borowski.....	53
Rynek dzieł sztuki, a rynek papierów wartościowych Krzysztof Borowski.....	72
Transparentność gospodarki budżetowej, a nierównowaga finansów publicznych Arkadiusz Babczuk.....	87
CZĘŚĆ DRUGA	
ARTYKUŁY UCZESTNIKÓW STUDIÓW DOKTORANCKICH W KOLEGIUM ZARZĄDZANIA I FINANSÓW..... 101	
Ograniczenia dostępu jednostek samorządu terytorialnego do instrumentów dłużnych Barbara Rdzanowska.....	103
Towarzystwa budownictwa społecznego jako instrument gminnej polityki mieszkaniowej Artur Polak.....	124
Wpływ segmentacji klientów zakładów ubezpieczeń na działalność gospodarczą Marzena M. Trojnar.....	142
Podejście procesowe – sposób na sukces, czy nowinka teoretyczna? Katarzyna Bachnik.....	157
Czy Szwecja jest nadal krajem opiekuńczym? Rys historyczny i analiza sytuacji obecnej Joanna Dobrzyńska.....	169
Summary.....	183

OD KOMITETU REDAKCYJNEGO I RADY PROGRAMOWEJ

Prezentowany zeszyt naukowy Nr 80 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 akademickich. Natomiast na część drugą składają się publikacje uczestników studiów doktoranckich realizowanych w ramach Kolegium. Wszystkie opublikowane 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 dr. A. S. Krysiaka, w której Autor charakteryzuje konstrukcję metody podstawowego wskaźnika w celu wyznaczenia wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego w bankach. W publikacji wskazano na szczególne uwarunkowania stosowania tej metody oraz kierunki jej ewentualnej modyfikacji dla efektywnego szacowania ekspozycji banku z tytułu ryzyka operacyjnego.

W kolejnej publikacji mgr inż. K. Bobyk przedstawia obszerną klasyfikację zagrożeń dla stabilnego funkcjonowania bankowych systemów informatycznych. W publikacji omówiono środki ochrony danych oraz szczególne mechanizmy kontroli bezpieczeństwa w kanałach transakcyjnych bankowości elektronicznej. Autor wyraża pogląd, że cele realizowane przez bank powinny być koherentne ze strategią rozwoju informatyki.

Celem publikacji dr. P. Czapiewskiego jest wszechstronna analiza pierwszej notowanej na giełdzie w Polsce obligacji strukturyzowanej, której konstrukcja jest oparta na zmianie wartości indeksów giełdowych, cen metali, indeksu rynku nie-

ruchomości oraz stóp procentowych. Porównanie oczekiwanej wewnętrznej realnej stopy zwrotu z tej inwestycji do depozytu daje podstawę do stwierdzenia, że dla inwestora indywidualnego obligacja charakteryzuje się zbliżoną atrakcyjnością. Jednakże nietypowy jest jej rozkład prawdopodobieństwa stopy zwrotu.

Doktor K. Borowski analizuje uwarunkowania funkcjonowania rynku dzieł sztuki w kontekście stałego wzrostu znaczenia tzw. inwestycji alternatywnych. Autor określa rynek dzieł sztuki jako niezwykle dynamiczny, prezentując najnowsze trendy, ze szczególnym uwzględnieniem zmian popytowo-podażowych, które wystąpiły na omawianym rynku w Polsce w 2006 roku.

W swojej drugiej publikacji dr K. Borowski przedstawia zakres podobieństw i różnic występujących na rynku akcji i dzieł sztuki. Stwierdza, że wykorzystanie zbliżonych mechanizmów funkcjonowania tych rynków umożliwi przeniesienie technik i strategii inwestycyjnych. Ponadto w długim horyzoncie czasu stopy zwrotu uzyskiwane na rynku dzieł sztuki są porównywalne ze stopami osiąganymi na rynku kapitałowym.

Doktor A. Babczuk w swoim opracowaniu prezentuje wpływ transparentności gospodarki budżetowej na skalę nierównowagi fiskalnej. Przejrzystość finansów publicznych warunkuje bowiem społeczną kontrolę nad prowadzoną polityką fiskalną i umożliwi obywatelom podejmowanie racjonalnych decyzji wyborczych. Autor przedstawia możliwe rozwiązania w tym obszarze oraz przegląd badań, oceniających wpływ tego rodzaju uregulowań na wyniki gospodarki budżetowej, prezentowanych w literaturze światowej.

W drugiej części niniejszego zeszytu Autorzy, przygotowujący rozprawy doktorskie w Kolegium Zarządzania i Finansów SGH, poruszają szerokie spektrum zagadnień w zakresie samodzielnie podejmowanych badań naukowych.

Tę część zeszytu otwiera publikacja mgr B. Rdzanowskiej, gdzie Autorka rozważa kwestię monitorowania problemu szybkiego zadłużania się jednostek samorządu terytorialnego (JST). Autorka stoi na stanowisku, że system ograniczania dostępu do wykorzystania instrumentów dłużnych powinien być powiązany z indywidualną oceną sytuacji finansowej każdej jednostki tak, aby uniknąć hamowania inwestycji podejmowanych przez JST.

Magister A. Polak analizuje uwarunkowania funkcjonowania i znaczenie towarzystw budownictwa społecznego (TBS) w zaspokajaniu przez gminy potrzeb mieszkaniowych społeczności lokalnej w Polsce. Autor prezentuje opinię, że gminy mają szerokie możliwości w zakresie wykorzystania TBS do budowy mieszkań na wynajem o umiarkowanym czynszu, na wzór popularnych w Unii Europejskiej organizacji mieszkaniowych działających według formuły *non-profit*.

Celem publikacji mgr M. M. Trojnar jest identyfikacja poziomu rozwoju polskiego sektora ubezpieczeń oraz analiza znaczenia procesów segmentacji klientów w kontekście specyficznych cech poszczególnych rynków ubezpieczeń. Zdaniem Autorki rozwój segmentacji jest związany ze zmieniającymi się uwarunkowaniami prowadzenia działalności ubezpieczeniowej w Polsce, w której coraz większe znaczenie odgrywa efektywne wykorzystanie szans rynkowych w procesie zarządzania strategicznego.

Magister K. Bachnik przedstawia założenia wykorzystania podejścia procesowego do zarządzania przedsiębiorstwem. Orientacja procesowa ma duży wpływ na kształtowanie się struktury kompetencyjnej oraz kultury organizacyjnej, przyczyniając się do poprawy konkurencyjności działania przedsiębiorstwa. Autorka zauważa jednak, że wdrażanie podejścia procesowego jest operacją skomplikowaną i obciążoną dużym ryzykiem niepowodzenia.

Tematem publikacji mgr J. Dobrzyńskiej jest przedstawienie reform, jakich dokonano w szwedzkim modelu „państwa opiekuńczego” w wyniku trudności gospodarczych w latach 70. i 80. XX wieku. Konieczność racjonalizacji wydatków budżetowych spowodowała wprowadzenie reform systemu emerytalnego i rynku pracy, których ocena pozwala stwierdzić, że w Szwecji nastąpiła reorientacja modelu „państwa opiekuńczego”, przy zachowaniu jego podstawowych zasad.

Zawarte w niniejszym zeszycie publikacje umożliwiają zapoznanie się z interesującymi wynikami badań, a tym samym stanowią podstawę do wymiany poglądów oraz inspirują do dalszych studiów i analiz. Niniejsze wydawnictwo, 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 kolejnego 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

Andrzej S. Krysiak
Szkola Główna Handlowa

Adekwatność kapitałowa z tytułu ryzyka operacyjnego przy zastosowaniu metody wskaźnika podstawowego

1. Wprowadzenie

Ryzyko operacyjne definiowane jest przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego jako ryzyko strat wynikających z niedostosowania lub zawodności wewnętrznych procesów, ludzi i systemów technicznych lub zdarzeń zewnętrznych¹. Przytoczona definicja sama w sobie wskazuje na bardzo złożony charakter ryzyka operacyjnego i źródeł jego powstawania. Znaczenie ryzyka operacyjnego oraz jego wpływ na działalność banków stale wzrasta, głównie ze względu na rozwój techniczny w zakresie systemów informatycznych, nowych produktów bankowych i kanałów ich dystrybucji (w tym np. bankowości elektronicznej i internetowej), integrację systemów zarządzania, rozwój tzw. outsourcingu, łączenie i przejęcia firm w sektorze bankowym, intensyfikację rozliczeń międzybankowych, rosnącą złożoność organizacji samych banków, a także pojawianie się coraz to nowych rodzajów przestępstw i oszustw bankowych.

Koncepcja zarządzania ryzykiem operacyjnym nie jest rzeczą nową, gdyż banki zawsze zdawały sobie sprawę z jego istnienia i przywiązywały dużą wagę do zapobiegania zdarzeniom stanowiącym źródło tego ryzyka, rozwijając systemy kontroli wewnętrznej, jednak dopiero niedawno ryzyko operacyjne stało się przedmiotem zainteresowania nadzoru bankowego, zwłaszcza w zakresie tzw. adekwatności kapitałowej. Odzwierciedleniem tego zainteresowania są zapisy umieszczone w opublikowanej 26 czerwca 2004 roku ostatecznej wersji Nowej Umowy Kapitałowej (NUK) oraz nowych dyrektywach Unii Europejskiej, dotyczących bezpieczeństwa sektora bankowego (zwłaszcza Dyrektywy 2006/49/WE w sprawie adekwatności kapitałowej przedsiębiorstw inwestycyjnych i instytucji kredytowych). Wspomniane dyrektywy stanowią też podstawę najnowszej nowelizacji ustawy – Prawo bankowe z 26 stycznia 2007 roku – mającej na celu harmonizację polskiego prawa bankowego z prawodawstwem unijnym w tym zakresie.

¹ Por.: Komisja Nadzoru Bankowego, Rekomendacja M dotycząca zarządzania ryzykiem operacyjnym w bankach, Warszawa 2004.

2. Rola i metody pomiaru adekwatności kapitałowej

Głównymi czynnikami gwarantującymi bezpieczeństwo banków jest odpowiednia wysokość posiadanych funduszy własnych oraz utrzymywanie na odpowiednim poziomie współczynnika wypłacalności. Na mocy ustawy o prawie bankowym wysokość funduszy własnych powinna zapewniać utrzymywanie współczynnika wypłacalności na poziomie co najmniej 8%, z wyjątkiem banków rozpoczynających działalność operacyjną, które są obowiązane utrzymywać wspomniany współczynnik na poziomie nie niższym niż 15% przez pierwsze 12 miesięcy swej działalności oraz 12% w ciągu następnych 12 miesięcy². Ponadto wspomniana ustawa daje nadzorowi bankowemu prawo do zalecenia bankowi zwiększenia swych funduszy własnych, w celu przywrócenia wypłacalności oraz zapewnienia bezpieczeństwa depozytów. Oczywiście z punktu widzenia banku i jego akcjonariuszy utrzymywanie zbyt wysokiego poziomu funduszy własnych (ponad niezbędne minimum wynikające z konieczności przestrzegania norm ostrożnościowych) nie jest opłacalne ze względu na koszty kapitału. Rola nadzoru bankowego w zakresie adekwatności kapitałowej ogranicza się do stwierdzenia, czy wielkość i struktura kapitałowa danego banku odpowiada poziomowi ryzyka, na jakie jest on narażony.

Zgodnie z klasyfikacją Komitetu Bazylejskiego fundusze własne banku składają się z następujących elementów:

- **funduszy podstawowych**, obejmujących: kapitał akcyjny banku, rezerwy jawne (w tym: premie emisyjne, rezerwy ogólne, rezerwy celowe i inne) oraz przeniesione straty i zyski (przy czym władze nadzorcze mogą zezwolić na włączenie do funduszy własnych zysku z roku bieżącego pod warunkiem, że został on odpowiednio zweryfikowany), które to pozycje są pomniejszane o akcje własne posiadane przez bank, wartości niematerialne i prawne oraz straty z bieżącego roku finansowego,
- **funduszy uzupełniających**, złożonych z: rezerwy rewaluacyjnej i aktualizacji wartości, zobowiązań podporządkowanych (o okresie wymagalności co najmniej 5 lat), dodatkowej kwoty odpowiedzialności członków (dla banków spółdzielczych) niepodzielonego zysku z lat ubiegłych oraz tzw. funduszy ogólnego ryzyka spełniających określone kryteria (np. możliwość pokrywania z nich strat z tytułu ryzyka bankowego),
- **pomniejszeń sumy funduszy**, które obejmują: akcje własne posiadane przez bank, nakłady na wartości niematerialne i prawne oraz straty z lat ubiegłych.

Jednocześnie określono, że fundusze uzupełniające nie mogą przekraczać 100% wartości funduszy podstawowych, przy czym pożyczki podporządkowane,

² Por.: Ustawa – Prawo bankowe z dnia 29 sierpnia 1997 r., Dz.U. Nr 140 poz. 939, art. 128 z późn. zm.

dotatkowe kwoty odpowiedzialności członków oraz skumulowane akcje uprzywilejowane nie mogą łącznie przekraczać 50% funduszy podstawowych.

Metodyka pomiaru adekwatności kapitałowej za pomocą współczynnika wypłacalności po raz pierwszy została przedstawiona w lipcu 1988 roku przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (powstały w 1974 roku przy Banku Rozrachunków Międzynarodowych). Jeśli chodzi o regulacje Unii Europejskiej, to współczynnik wypłacalności był najpierw ujęty w Dyrektywie 89/647/EEC, następnie (po scaleniu różnych bankowych dyrektyw) w Dyrektywie 2000/12/EC, a w końcu we wspomnianej na wstępie Dyrektywie 2006/49/WE.

Początkowo wysiłki Komitetu Bazylejskiego koncentrowały się na pomiarze adekwatności kapitałowej w odniesieniu do ryzyka kredytowego, dlatego pierwsza wersja współczynnika wypłacalności została ustalona jako stosunek funduszy własnych banku do aktywów i zobowiązań pozabilansowych ważonych ryzykiem, przy czym fundusze własne miały stanowić swego rodzaju „bufor” dla absorbowania strat z tytułu ryzyka kredytowego.

Zmiany w otoczeniu banków oraz duże wahania cen na rynkach finansowych na początku lat 90. XX wieku spowodowały konieczność uwzględnienia w pomiarze adekwatności kapitałowej także ryzyka rynkowego (cenowego). W efekcie w styczniu 1996 roku wprowadzono nowelizację Umowy Kapitałowej dotyczącą ryzyka rynkowego³. Jedną z przyczyn przyspieszenia prac nad wspomnianą nowelizacją była dość spektakularna upadłość brytyjskiego banku Barings, który wykazywał zbyt dużą ekspozycję na rynku instrumentów pochodnych. Ostatecznie okazało się, że rzeczywistą przyczyną owej upadłości była defraudacja i brak odpowiedniego nadzoru, a więc zdarzenia zaliczane obecnie do kategorii ryzyka operacyjnego.

Obecna postać współczynnika wypłacalności powstała po wprowadzeniu wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego w ramach wspomnianej na wstępie ostatecznej wersji Nowej Umowy Kapitałowej, opublikowanej 26 czerwca 2004 roku, przyjmując następującą formułę:

$$W = \frac{(FP + FU - PSF) + KK}{WK + (WR + WO) \cdot 12,5} \cdot 100\%, \quad (1)$$

gdzie:

FP – fundusze podstawowe,

FU – fundusze uzupełniające,

PSF – pomniejszenia sumy funduszy,

KK – kapitał krótkoterminowy,

³ Por.: Amendment to the Capital Accord to incorporate market risks, Basle Committee on Banking Supervision, January 1996.

WK – wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka kredytowego,

WR – wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka rynkowego,

WO – wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka operacyjnego.

Licznik we wzorze na współczynnik wypłacalności odpowiada wielkości kapitałów regulacyjnych banku, natomiast mianownik zawiera sumę aktywów ważonych ryzykiem (stanowiących wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka kredytowego) oraz sumy wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka rynkowego i operacyjnego pomnożonej przez odpowiedni współczynnik (wynoszący 12,5). Dodanie wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego w najnowszej wersji współczynnika wypłacalności może spowodować konieczność zwiększenia funduszy własnych niektórych banków (w celu utrzymania wartości tego współczynnika powyżej wartości progowej równej 8%). Warto także wspomnieć, że wartość kapitałów własnych w liczniku współczynnika wypłacalności może być powiększona o kapitały krótkoterminowe tylko w przypadku banków charakteryzujących się znaczną skalą działalności handlowej (określanej na podstawie wielkości portfela handlowego lub jego udziału w całej działalności banku).

Należy pamiętać, że wielkość kapitału ekonomicznego (zapewniającego właściwe funkcjonowanie banku) nie jest równa wielkości kapitału regulacyjnego (wykorzystwanego w pomiarze adekwatności kapitałowej za pomocą współczynnika wypłacalności). Dlatego banki narażone na pewne szczególne (nietypowe) rodzaje ryzyka operacyjnego muszą utrzymywać poziom kapitału wyższy od minimalnego (wymaganego z mocy regulacji prawnych).

Nowo wprowadzone regulacje dotyczące wymogów kapitałowych, nakładające na banki obowiązek utrzymywania kapitału na pokrycie strat z tytułu ryzyka operacyjnego, określają również sposoby jego wyznaczania. Wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka operacyjnego może być wyznaczany przy wykorzystaniu jednej z trzech następujących metod:

- metody wskaźnika podstawowego (BIA – *Basic Indicator Approach*),
- metody standardowej (TSA – *Standard Approach*),
- metody zaawansowanego pomiaru (AMA – *Advanced Measurement Approach*).

Tematem niniejszego opracowania jest metoda wskaźnika podstawowego oraz jej przydatność w procesie pomiaru adekwatności kapitałowej.

3. Metoda wskaźnika podstawowego

Początkowe próby wyznaczania wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego napotykały trudności związane z brakiem jednolitej definicji tego ryzyka,

co praktycznie uniemożliwiało jego pomiar. Przełom w tym zakresie nastąpił w 2004 roku po przyjęciu przez Komitet Bazylejski definicji ryzyka operacyjnego, przytoczonej na początku niniejszego opracowania. Kolejnym problemem stała się sprawa kalibracji wysokości kapitału regulacyjnego na pokrycie strat z tytułu tego ryzyka, co wymagało określenia jego poziomu w porównaniu z innymi rodzajami ryzyka, objętymi wymogiem kapitałowym – szczególnie ryzykiem kredytowym i rynkowym. Na podstawie badań przeprowadzonych przez Komitet Bazylejski oszacowano, że banki, które wprowadziły system pomiaru ryzyka operacyjnego, alokują z tytułu tego ryzyka około 15% swego kapitału ekonomicznego. Początkowo sugerowano udział 20%, jednak ostatecznie zdecydowano, aby przeznaczyć na ten cel 12% wymogu regulacyjnego⁴.

Kolejnym problemem związanym z regulacjami dotyczącymi adekwatności kapitałowej z tytułu ryzyka operacyjnego stało się wyznaczenie mechanizmów umożliwiających jednoznaczną kwantyfikację wymogu kapitałowego z tytułu tego ryzyka. W sprawie tej dotąd nie uzgodniono jednolitego stanowiska w całym sektorze bankowym, a część banków dość długo twierdziła, że wiarygodny pomiar ryzyka operacyjnego w ogóle nie jest możliwy.

Wobec opisanych tu problemów i wątpliwości związanych z pomiarem ryzyka operacyjnego i wyznaczaniem wymogu kapitałowego z jego tytułu, Komitet Bazylejski zdecydował, że nie należy narzucać bankom metod pomiaru, które nie zostały odpowiednio zweryfikowane w praktyce, gdyż może to zniechęcić je do wprowadzania w życie owych regulacji. Zamiast tego zdecydowano się pozostawić poszczególnym bankom swobodę wyboru metody pomiaru spośród kilku metod o różnym stopniu złożoności, wśród których najprostszą jest metoda oparta na tzw. wskaźniku podstawowym. Metoda ta mogła stać się jednolitym standardem wyznaczania wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego, jednak zdecydowano, że upowszechnienie jako jedynej zalecanej metody pozbawionej wbudowanych bodźców dla ograniczania poziomu ryzyka nie jest podejściem właściwym. Główną zachętą do stosowania tej metody mogło być ograniczenie poziomu wymogów kapitałowych, pozwalające z kolei bankom na zmniejszenie kapitału regulacyjnego.

Zgodnie z metodą wskaźnika podstawowego wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka operacyjnego wyliczany jest według następującej formuły:

$$K_{BIA} = \frac{\alpha}{n} \cdot \sum_{r=1}^3 WB_r, \quad (2)$$

⁴ Por.: D. N. Chorafas, *Operational risk control with Basel II – basic principles and capital requirements*, Elsevier, Oxford 2004, s. 134.

gdzie:

WB_t – roczny (dodatni) wynik brutto sprzed t -lat,

n – liczba lat (spośród ostatnich trzech), w których wynik brutto był dodatni,

α – współczynnik odpowiadający przeciętnemu poziomowi ryzyka operacyjnego w stosunku do wyniku brutto w całym sektorze bankowym (ustalony przez Komitet Bazylejski na poziomie 15%).

Wynik brutto, stanowiący punkt wyjścia do obliczania wartości wskaźnika podstawowego, liczony jest według następującego wzoru:

$$WB = PO + PP + WF + PPO - PW - PN, \quad (3)$$

gdzie:

PO – przychody odsetkowe netto,

PP – przychody netto z prowizji,

WF – wynik na operacjach finansowych,

PPO – pozostałe przychody operacyjne,

PW – zrealizowane zyski (lub straty) na papierach wartościowych znajdujących się w portfelu bankowym,

PN – przychody nadzwyczajne (np. otrzymane odszkodowania itp.).

Główną wadą wskaźnika podstawowego wydaje się być niemożność jego zastosowania wtedy, gdy wynik brutto we wszystkich spośród trzech ostatnich lat był ujemny. W takim przypadku współczynnik (n), występujący w mianowniku (por. równanie (2)) miałby wartość zerową, co powodowałoby wystąpienie dzielenia przez zero, które z matematycznego punktu widzenia jest działaniem niedozwolonym (wynik takiej operacji byłby nieskończenie duży). Oczywiście taka sytuacja jest w praktyce (zwłaszcza bankowej) mało prawdopodobna, jednak należy brać taką możliwość pod uwagę. Dlatego lepszym rozwiązaniem byłoby oparcie tego wskaźnika na innej wielkości, np. przychodach lub kosztach operacyjnych, bądź też wybranych wielkościach bilansowych, co z kolei wymagałoby jednak modyfikacji współczynnika średniego poziomu ryzyka oznaczonego w równaniu (2) symbolem α .

Oprócz wspomnianej wyżej wady „formalnej” wskaźnika podstawowego można dopatrzeć się również innych wad, wynikających z jego konstrukcji, oraz przyjęcia wyniku brutto jako podstawy jego obliczania⁵:

⁵ Por.: P. Matkowski, Zarządzanie ryzykiem operacyjnym, Wyd. Wolters Kluwer, Kraków 2006, s. 92.

- po pierwsze, wynik brutto niesie ze sobą wyłącznie informację historyczną, co zmniejsza jego użyteczność z punktu widzenia prognozowania przyszłych strat z tytułu ryzyka operacyjnego,
- po drugie, wynik brutto nie odzwierciedla jakości zarządzania ryzykiem operacyjnym w banku, a co za tym idzie nie promuje rozwiązań prowadzących do ograniczenia poziomu kosztów operacyjnych,
- po trzecie, wartość informacyjna wskaźnika podstawowego może być różna dla banków o różnych profilach i skali działalności,
- po czwarte, dyskusyjna wydaje się przyjęta liniowa zależność pomiędzy miarą ryzyka a wielkością wymogu kapitałowego.

Ewentualna modyfikacja konstrukcji wskaźnika podstawowego mogłaby być oparta na wielkościach wykorzystywanych jako wskaźniki ekspozycji, wśród których, oprócz wyniku brutto, wymieniane są między innymi⁶:

- przychód brutto,
- wartość aktywów ogółem,
- wartość księgowa aktywów rzeczowych,
- liczba pracowników banku,
- wynagrodzenia ogółem,
- liczba dokonywanych transakcji,
- wartość dokonanych transakcji,
- liczba rachunków bankowych,
- wartość depozytów bankowych.

Oczywiście metoda wskaźnika podstawowego ma również swoje zalety, do których można zaliczyć między innymi prostą konstrukcję, umożliwiającą jego łatwą implementację w banku wprowadzającym zalecenia Nowej Umowy Kapitałowej w zakresie adekwatności kapitałowej z tytułu ryzyka operacyjnego.

Głównym motywem przyjęcia wskaźnika podstawowego jako jednej z metod wyznaczania wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka operacyjnego, pomimo jego oczywistej niedoskonałości, wydaje się być właśnie wspomniana wyżej prostota jego konstrukcji. Analizując wady i zalety wskaźnika podstawowego, należy pamiętać, że stanowi on, podobnie jak metoda standardowa, rozwiązanie przejściowe na drodze do wprowadzenia zaawansowanych metod pomiaru adekwatności kapitałowej z tytułu ryzyka operacyjnego. Aby skorzystać z tego rozwiązania bank powinien spełniać określone kryteria obejmujące między innymi:

- znajomość poziomu własnej ekspozycji na ryzyko operacyjne,

⁶ Por.: C. H. Lim, J. Quick, *The Simple Standard Approach to Allocating Capital for Other Risks*, UK FSA, London 2000, s. 9.

- zapewnienie zgodności metod oceny ryzyka operacyjnego we wszystkich obszarach swojej działalności ze standardami Nowej Umowy Kapitałowej,
- przedstawienie organom nadzoru harmonogramu wdrożenia metod zaawansowanych w tych obszarach, gdzie przejściowo wykorzystywane są metody standardowe lub oparte na wskaźniku podstawowym.

4. Podsumowanie

Nowa Umowa Kapitałowa nałożyła na banki, które wybrały do pomiaru adekwatności kapitałowej z tytułu ryzyka operacyjnego metodę wskaźnika podstawowego, obowiązek obliczenia i zapewnienia kapitału na pokrycie tego ryzyka najpóźniej do końca 2006 roku. Należy jednak pamiętać, że oprócz tzw. I filara Nowej Umowy Kapitałowej, dotyczącego zasad wyznaczania wymogów kapitałowych m.in. z tytułu ryzyka operacyjnego, istnieją również zapisy II filara, dotyczące nadzoru regulacyjnego, oraz filara III, dotyczące dyscypliny rynkowej.

Jeśli chodzi o filar II, obejmujący działania organów nadzorczych mające na celu dostosowanie procesu zarządzania ryzykiem do poziomu ekspozycji banków na ryzyko, to w zakresie ryzyka operacyjnego postuluje on m.in. wprowadzenie obowiązku utrzymywania przez banki kapitału przekraczającego wyznaczone minimalne wymogi kapitałowe. Powoduje to sytuację, w której banki stosujące metodę wskaźnika podstawowego nie mogą dokładnie określić wysokości owego dodatkowego kapitału, gdyż nie są w stanie obliczyć, w jakiej części ich dotychczasowy kapitał pokrywa rzeczywisty poziom ryzyka operacyjnego. Dodatkowy wymóg kapitałowy może jedynie pełnić funkcję narzędzia, mającego na celu zmobilizowanie banków do wprowadzenia doskonalszych metod zarządzania ryzykiem operacyjnym.

Z kolei, jeśli chodzi o filar III Nowej Umowy Kapitałowej, obejmujący tzw. dyscyplinę rynkową, to zobowiązuje on banki do ujawniania informacji dotyczących m.in. stosowanych przez nie metod pomiaru ryzyka operacyjnego oraz wielkości wyznaczonych w oparciu o nie wymogów kapitałowych. Istnienie takiego obowiązku może zachęcić banki do stosowania zaawansowanych metod pomiaru, gdyż stosowanie metod uproszczonych, do których zalicza się metodę wskaźnika podstawowego, może być źle ocenione przez rynek i akcjonariuszy banku stosującego takie metody.

Podsumowując, należy stwierdzić, że metoda wskaźnika podstawowego jest jedynie etapem przejściowym w ewolucji systemu pomiaru adekwatności kapitałowej, który zmierza w kierunku stosowania przez banki metod zaawansowanych, opartych na statystycznej analizie rzeczywistych strat ponoszonych z tytułu ryzyka operacyjnego.

5. Bibliografia

1. Alexander C., *Operational Risk: Regulation, Analysis and Management*, Prentice Hall, London 2003.
2. Chorafas D. N., *Operational risk control with Basel II – basic principles and capital requirements*, Elsevier, Oxford 2004.
3. Hoffman D. G., *Managing operational risk – 20 Firmwide Best Practice Strategies*, John Wiley & Sons, New York 2002.
4. King J., *Operational Risk*, John Wiley & Sons, New York 2001.
5. Lewis N. C., *Operational Risk with Excel and VBA*, John Wiley & Sons, Hoboken 2004.
6. Lim C. H., Quick J., *The Simple Standard Approach to Allocating Capital for Other Risks*, UK FSA, London 2000.
7. Matkowski P., *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym*, Wyd. Wolters Kluwer, Kraków 2006.
8. Panjer H. H., *Operational Risks – Modeling Analytics*, John Wiley & Sons, Hoboken 2006.
9. Vose D., *Risk Analysis – a Quantitative Guide*, John Wiley & Sons, New York 2000.

Bezpieczeństwo systemów informatycznych w bankowości

1. Wprowadzenie

Technologie informatyczne warunkują poprawne funkcjonowanie instytucji bankowych, których specyfika działalności wymaga stosowania nowoczesnych, ale jednocześnie sprawdzonych i bezpiecznych narzędzi informatycznych. Bankowość i informatyka stały się więc dziedzinami nierozzerwalnie ze sobą powiązanymi.

Rozwój technologii informatycznych otwiera przed bankami nowe możliwości, natomiast rosnące potrzeby banków i innych instytucji finansowych, związane głównie z bezpieczeństwem przetwarzania i przesyłania danych w formie elektronicznej, stymulują rozwój i doskonalenie tych technologii. Implementację nowych, elektronicznych usług bankowych w największym stopniu spowalniają problemy związane z:

- poufnością, gwarantującą, że dostęp do danych będzie możliwy tylko dla osób uprawnionych,
- integralnością, czyli gwarancją pewności i zaufania do gromadzonych i przetwarzanych danych,
- dostępnością, rozumianą jako oczekiwany poziom ciągłości dostępności usług i zasobów¹.

2. Zagrożenia systemów informatycznych w bankowości

Klasyfikacji zagrożeń potencjalnych naruszeń zabezpieczeń systemu informatycznego (SI) można dokonywać według różnych kryteriów. Najczęściej stosuje się podział na zagrożenia:

- bierne i czynne,
- wewnętrzne i zewnętrzne,
- przypadkowe i celowe,
- sprzętowe i programowe².

¹ A. Gospodarowicz (red.), Technologie informatyczne w bankowości, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 2002, s. 169.

² M. Molski, Podstawy bezpieczeństwa systemów informatycznych, MSG-Media, Bydgoszcz 1998, s. 21 i nast.

Zagrożenia bierne to takie, których występowanie skutkuje ujawnieniem informacji w nieuprawniony sposób, jednak bez wpływu na system informatyczny. Przykładami zagrożeń biernych mogą być: podsłuch, analiza ruchu w sieci, emisja ujawniająca itd. W bankowości zagrożenia czynne powodują przede wszystkim pracownicy banku, zarówno ich błędy i przeoczenia, jak i celowe nadużycia, a także działania intruzów zewnętrznych.

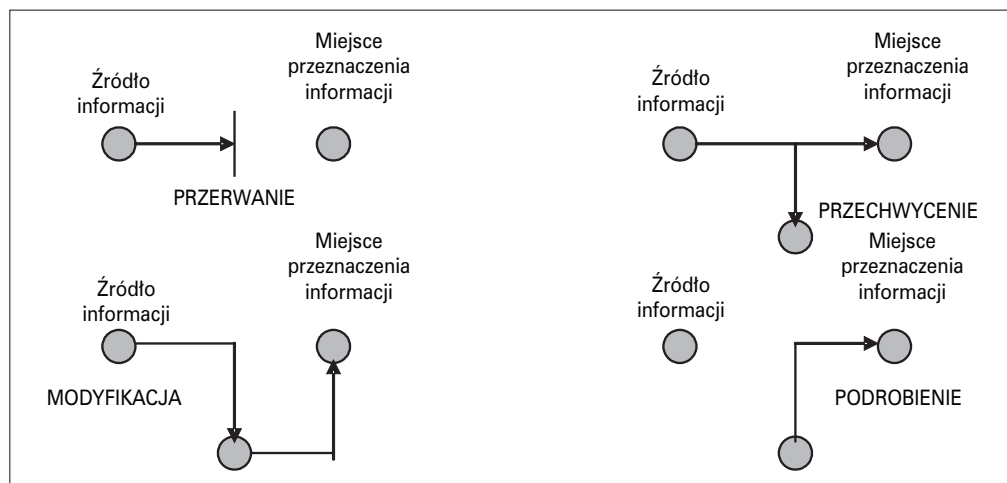
Zagrożenia wewnętrzne są powodowane przez legalnych użytkowników systemu. Wymienić tu można błędy i przeoczenia oraz świadome nadużycia. Powodem istnienia zagrożeń zewnętrznych są intruzi, czyli nielegalni użytkownicy, dążący do uzyskania biernego lub czynnego dostępu do zasobów systemu.

Zagrożenia przypadkowe powodowane są najczęściej przez błędy i przeoczenia użytkowników, a także przez awarie sprzętu i nie wykryte podczas testów błędy w oprogramowaniu. Zagrożenia celowe są powodowane świadomym działaniem użytkowników systemu.

Ostatni podział wiąże się z tym, czy zagrożenie spowodowane jest nieprawidłowym działaniem sprzętu (zagrożenie sprzętowe) czy oprogramowania (zagrożenie programowe).

Z pojęciem zagrożenia wiąże się również pojęcie ataku – próby zabezpieczenia naruszenia systemu informatycznego. Atak jest zawsze działaniem celowym. Podział ataków przedstawia rysunek 1.

Rysunek 1. Podział ataków na bezpieczeństwo systemów informatycznych



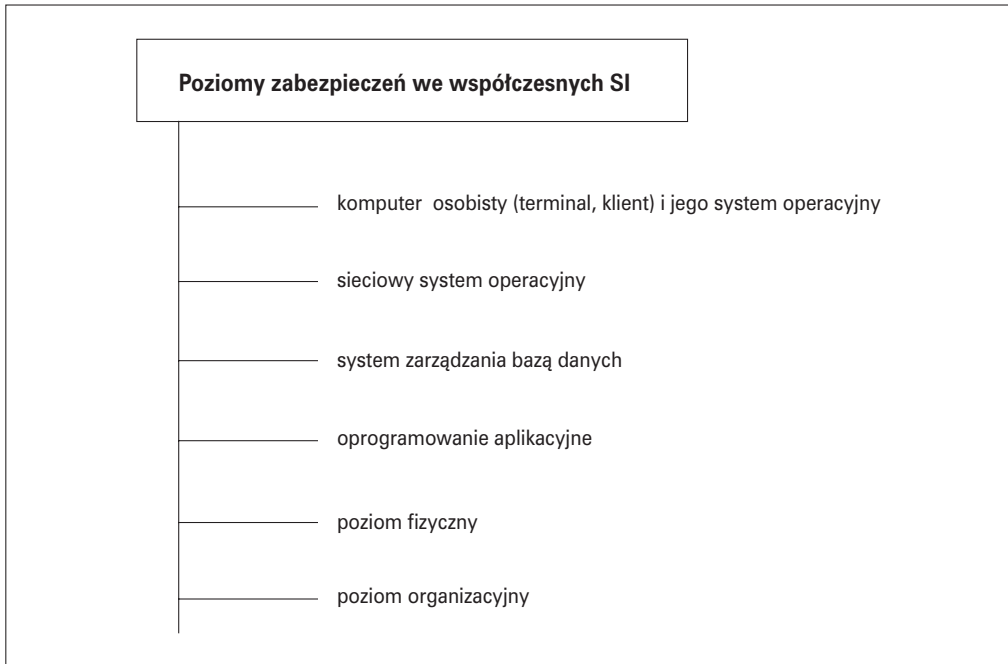
Źródło: W. Stallings, Ochrona danych w sieci i intersieci, WNT, Warszawa 1997, s. 19.

Przechwycenie jest atakiem pasywnym, pozostałe zaś to ataki czynne (aktywne).

3. Środki ochrony danych w bankowych systemach informatycznych

Zabezpieczenie współczesnych systemów informatycznych odbywa się na kilku poziomach (rysunek 2).

Rysunek 2. Poziomy zabezpieczeń we współczesnych SI



Źródło: A. Gospodarowicz (red.), *Technologie informatyczne...*, *op. cit.*, s. 190.

Zabezpieczenie komputerów osobistych jest realizowane przede wszystkim przez stosowanie haseł dostępu, głównie na poziomie BIOS.

System operacyjny terminala jest kolejnym poziomem zabezpieczeń. Niestety, często jednym z najsłabszych. Znaczna część końcówek sieci w zintegrowanych bankowych systemach informatycznych (BSI) pracuje obecnie pod kontrolą popularnych systemów, o bezpieczeństwie których nie można powiedzieć zbyt wiele dobrego. Złamanie zabezpieczeń w tych systemach może skutkować uzyskaniem dostępu do danych przechowywanych lokalnie na danym komputerze.

Sieciowy system operacyjny to istotny element bezpieczeństwa BSI. Wśród najważniejszych mechanizmów zabezpieczeń stosowanych na tym poziomie należy wymienić: hasła dostępu, prawa dostępu, grupy użytkowników, ślady audytowe i programy śledzące. Rozwój architektury klient-serwer warunkuje stały wzrost roli zabezpieczeń na poziomie systemów operacyjnych. Oprócz rozwiązań progra-

mowych stosuje się również takie mechanizmy programowo-sprzętowe, jak ściany ogniowe (*firewall*), oraz wiele implementacji metod kryptograficznych.

System zarządzania bazą danych powinien zawierać dodatkowe mechanizmy wzmacniające poziom bezpieczeństwa BSI. Przede wszystkim powinny one regulować zakres praw dostępu na poziomie pól bazy danych, a także zezwalać na dostęp do informacji szczegółowych lub przekrojowych.

Oprogramowanie aplikacyjne, czyli głównie system obsługujący, tzw. *core banking*, również musi zawierać mechanizmy identyfikacji i uwierzytelniania oraz ograniczenia praw dostępu do poszczególnych zasobów i funkcji systemu.

Poziom fizyczny to przede wszystkim urządzenia podtrzymujące napięcie oraz wszelkie rozwiązania zapobiegające wpływowi na system zdarzeń losowych. Właściwa realizacja zadań na poziomie organizacyjnym tworzy fundament efektywności wszelkich środków bezpieczeństwa³.

3.1. Środki fizyczne

Ta grupa środków bezpieczeństwa, nie stanowiąca elementu składowego SI, ale funkcjonująca w jego otoczeniu, została wyodrębniona na podstawie założenia, zgodnie z którym środki fizyczne, nie będąc rozwiązaniami informatycznymi, są często wykorzystywane także tam, gdzie nie funkcjonują SI. Środki fizyczne nie wpływają bezpośrednio na poufność, dostępność lub integralność danych. W grupie tej wyróżniono:

- urządzenia przeciwwłamaniowe,
- sejfy,
- alarmy,
- urządzenia ochrony przeciwpożarowej,
- pomieszczenia odpowiednio przystosowane do pracy komputerów,
- rozwiązania architektoniczne (np. lokalizacja centrum obliczeniowego w budynku banku),
- urządzenia klimatyzacyjne⁴.

3.2. Środki techniczne

Do grupy środków technicznych zaliczono rozwiązania sprzętowe związane z informatyką lub wykorzystujące technologie informatyczne i bezpośrednio wpływające na bezpieczeństwo systemu. Wśród nich można wymienić m.in.:

- urządzenia podtrzymujące zasilanie,
- karty magnetyczne i mikroprocesorowe,

³ A. Gospodarowicz (red.), *Technologie informatyczne...*, *op. cit.*, s. 189–190.

⁴ J. Stacharska-Targosz, *Techniczne wyposażenie banku*, Wyd. Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 1999, s. 21–52.

- urządzenia do identyfikacji osób na podstawie np. linii papilarnych, głosu, siatkówki oka – tzw. urządzenia biometryczne,
- urządzenia wykorzystywane do tworzenia kopii zapasowych wraz z metodami ich wykorzystywania,
- zapory ogniowe i serwery pośredniczące (*proxy*),
- sprzętowe blokady dostępu do klawiatur, napędów dysków,
- urządzenia i rozwiązania chroniące przed emisją ujawniającą,
- optymalizację konfiguracji sprzętowej komputerów,
- dublowanie okablowania,
- dublowanie centrów obliczeniowych i baz danych,
- wirtualne sieci prywatne⁵.

3.3. Środki programowe

Środkami programowymi są wszelkie rozwiązania zabezpieczające, dostępne dzięki wykorzystywanemu w systemie oprogramowaniu – zarówno systemowemu, jak i aplikacyjnemu – oprócz wyodrębnionych osobno mechanizmów związanych bezpośrednio z kontrolą dostępu do systemu i jego zasobów oraz środków kryptograficznych. Środki programowe można podzielić na następujące grupy:

- dzienniki systemowe (logi) – obowiązkowe w każdym systemie rozwiązania rejestrujące dane, pozwalające na późniejszą identyfikację działalności użytkowników, będące jednym z najważniejszych narzędzi monitoringu BSI,
- programy śledzące – mechanizmy umożliwiające monitoring pracy użytkowników systemu w czasie rzeczywistym,
- mechanizmy rozliczania – rozwiązania pozwalające na identyfikację wykonawców określonych operacji w systemie,
- programy antywirusowe,
- programy wykrywające słabe hasła istniejące w systemie – narzędzie pracy administratorów stanowiące absolutnie istotny element optymalnego zarządzania dostępem do systemu,
- pozostałe systemy monitorujące,
- inne narzędzia wspomagające pracę administratorów,
- mechanizmy zabezpieczania statystycznych baz danych,
- kody korekcyjne.

Środki programowe są jednym z najważniejszych narzędzi wspomagających zarządzanie bezpieczeństwem⁶.

⁵ A. Gospodarowicz (red.), *Technologie informatyczne...*, *op. cit.*, s. 191–192.

⁶ *Ibidem*, s. 192–193.

3.4. Środki kontroli dostępu

Grupa ta została wyodrębniona celowo, aby podkreślić szczególne znaczenie mechanizmów kontroli dostępu do systemu i jego zasobów. Wśród środków kontroli dostępu wyraźnie zaznacza się podział na środki kontroli dostępu do systemu oraz środki kontroli dostępu do poszczególnych jego zasobów.

Kontrola dostępu do systemu polega na uwierzytelnieniu użytkownika przez system. Wyróżnia się trzy metody uwierzytelniania:

- na podstawie tego, co użytkownik zna (hasła, numery identyfikacyjne),
- na podstawie tego, co użytkownik ma (karty magnetyczne),
- na podstawie tego, kim użytkownik jest (metody biometryczne i antropometryczne).

Jednym z istotnych aspektów efektywności metody kontroli dostępu jest problematyka właściwego wyboru i stosowania haseł. Należy tu podkreślić istnienie wspomnianych już zagrożeń BSI związanych z przypadkowym ujawnieniem haseł dostępu. Zagrożenia te mogą być częściowo wyeliminowane przez stosowanie takich rozwiązań, jak: hasła jednorazowe, metody typu *challenge-response* lub metody dialogowe.

Kontrola dostępu do zasobów (upoważnienie) jest niejako kontynuacją procesu kontroli dostępu do systemu. W ogólnym ujęciu dostępu do danego zasobu jest kombinacja praw użytkownika do pisania, czytania i wykonywania tego zasobu. Wyróżnia się następujące rodzaje kontroli dostępu do zasobów:

- dyskrecjonalna (*discretionary access control*),
- obowiązkowa (*mandatory access control*),
- zależna od zadań (*role-based access control*).

Kontrola dyskrecjonalna opiera się na zasadzie, która mówi, że każdy dostęp użytkownika do obiektu (zasobu) systemu wymaga kontroli uprawnień użytkownika w stosunku do tego obiektu.

Podstawą kontroli obowiązkowej jest klasyfikowanie informacji przetwarzanych w systemie. Każdy obiekt i użytkownik mają przyporządkowany poziom bezpieczeństwa. W systemach takich obowiązują zasady: czytania w dół – użytkownik może odczytywać informacje, których poziom bezpieczeństwa jest mniejszy lub równy poziomowi bezpieczeństwa użytkownika, oraz pisanie w górę – użytkownik może zapisywać informacje do obiektów o poziomie bezpieczeństwa wyższym od swojego poziomu lub mu równym. Systemy takie charakteryzują się bardzo dobrą ochroną przepływu informacji.

Kontrola zależna od zadań jest oparta na połączeniu zalet przedstawionych rozwiązań w systemach, w których ona funkcjonuje, obowiązuje dwuetapowa kontrola dostępu. Najpierw są tworzone zadania (*roles*), do których przypisuje się

odpowiednie obiekty systemu, niezbędne do ich wykonania. Użytkownikowi są przydzielane zadania, a za ich pośrednictwem dostęp do obiektów⁷.

3.5. Środki kryptograficzne

Algorytm kryptograficzny, zwany również szyfrem, jest funkcją matematyczną użytą do szyfrowania i deszyfrowania. W nowoczesnych algorytmach bezpieczeństwo zapewnia stosowanie klucza. Wyróżnia się dwie grupy algorytmów, w których stosuje się klucze:

- algorytmy symetryczne,
- algorytmy z kluczem jawnym.

W algorytmach symetrycznych klucz szyfrujący wyznaczany jest z klucza deszyfrującego, i odwrotnie, często zdarza się, że oba klucze są takie same. Algorytmy te nazywane są również algorytmami z kluczem tajnym lub algorytmami z pojedynczym kluczem. Wymagają one uzgodnienia klucza pomiędzy nadawcą i odbiorcą, przed rozpoczęciem przesyłania wiadomości. Utrzymanie klucza w tajemnicy stanowi gwarancję bezpieczeństwa wymiany danych.

Całkowicie odmienną grupę tworzą algorytmy z kluczem jawnym. Nazwano je tak dlatego, że klucz szyfrujący (tzw. klucz publiczny) powinien być ujawniony w celu ułatwienia innym osobom szyfrowania wiadomości, której odczytanie jednak zapewnia użycie tajnego (prywatnego) klucza deszyfrującego. Zatem tylko posiadacz klucza deszyfrującego jest w stanie ją odczytać.

Systemem kryptograficznym jest każdy układ, w którym przekształcenie szyfrujące przyporządkowuje każdej jednostce tekstu jawnego jednostkę tekstu zaszyfrowanego, przekształcenie deszyfrujące zaś odtwarza tekst jawny z tekstu zaszyfrowanego.

Systemy kryptograficzne charakteryzują się różnymi poziomami zapewnianego bezpieczeństwa. Z bezwarunkowo bezpiecznym algorytmem szyfrującym mamy do czynienia wówczas, gdy generowany przezeń tekst zaszyfrowany nie zawiera informacji w ilości wystarczającej do tego, by jednoznacznie określić odpowiadający mu tekst jawny, niezależnie od ilości dostępnego tekstu zaszyfrowanego. Ponieważ z wyjątkiem algorytmu z kluczem jednorazowym, którego stosowanie jest niepraktyczne ze względu na to, że długość klucza szyfrującego musiałaby być co najmniej równa długości szyfrowanego tekstu, nie istnieją inne bezwarunkowo bezpieczne algorytmy szyfrujące, możemy jedynie dążyć do tego, by algorytm szyfrujący był obliczeniowo bezpieczny, tzn. spełniał jedno z dwóch kryteriów:

- 1) kryterium czasu, tj. aby czas potrzebny do złamania szyfru przekraczał użyteczny „czas życia” informacji, lub

⁷ M. Rączkiewicz, Bezpieczeństwo sieci komputerowych, Wyd. fpt, Kraków 1995, s. 38 i nast.

- 2) kryterium kosztów, tj. aby koszt złamania szyfru przewyższał wartość informacji zaszyfrowanej.

4. Zagrożenia bankowości elektronicznej

Bankowość elektroniczna jest stosunkowo nowym kanałem dystrybucji produktów i usług bankowych. Niedojrzałość technologii, brak standardów w tej dziedzinie i chęć ciągłego wyprzedzania konkurencji sprawiają, że ten obszar działalności bankowej poddany jest wielu zagrożeniom.

Można wyodrębnić dwie kategorie zagrożeń:

- 1) zagrożenia wewnętrzne – pozostają w pełni pod wpływem instytucji finansowej, której dotyczą,
- 2) zagrożenia zewnętrzne – mają swe źródła poza wpływem banku.

Zagrożenia wewnętrzne wynikają przede wszystkim z niedopełnienia obowiązków lub przekroczenia uprawnień przez pracowników danego banku. Ich głównymi przyczynami są:

- brak polityki bezpieczeństwa,
- nadmierne przywileje pracowników,
- brak dokumentowania zdarzeń,
- brak planów ciągłości działania,
- brak reakcji na nieprawidłowości lub zbyt późne ustosunkowanie się do nich.

Na potrzeby niniejszych rozważań przyjmuje się podział wszystkich zagrożeń i ograniczeń zewnętrznych na:

- techniczne,
- strukturalne,
- systemowe⁸.

Bardziej szczegółową klasyfikację i przykłady zagrożeń poszczególnych rodzajów przedstawia tabela 1.

⁸ B. Pilawski, Bankowość elektroniczna – zagrożenia, ograniczenia i bariery rozwoju, w: Zastosowania rozwiązań informatycznych w bankowości, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej” Nr 855, pod red. A. Gospodarowicza, Wyd. Akademii Ekonomicznej, Wrocław 2000, s. 4-5.

Tabela 1. Podział zagrożeń zewnętrznych

Rodzaj zagrożeń	Przykłady
Techniczne	wirusy
	systemy operacyjne
	oprogramowanie użytkowe
	nieuprawnione korzystanie ze sprzętu
	„kradzież” witryn internetowych (<i>phishing</i>)
	korzystanie z obcej tożsamości
	działanie bez upoważnienia
	ujawnienie danych
	zmiana lub usunięcie danych
	przechwytywanie danych
	wykonywanie nielegalnych transakcji
Strukturalne	niedorozwój infrastruktury
	wysokie koszty korzystania
	niska efektywność
	ograniczona dostępność
	niski poziom bezpieczeństwa
	błędy działania
	brak powszechności korzystania
	brak lub niedojrzałość norm
Systemowe	brak specjalistów
	wysokie koszty wdrażania
	walka o „duszę” klienta
	próby eliminacji banków z procesu obsługi transakcji

Źródło: B. Pilawski, Bankowość elektroniczna..., *op. cit.*, s. 5.

5. Szczególne mechanizmy kontroli bezpieczeństwa w bankowości elektronicznej

Treści zawarte w tym punkcie opracowane zostały na podstawie Rekomendacji D Narodowego Banku Polskiego, dotyczącej zarządzania ryzykami towarzyszącymi systemom informatycznym i telekomunikacyjnym używanym przez banki.

5.1. Współpraca z klientami

Banki powinny podjąć odpowiednie kroki w celu potwierdzenia tożsamości i upoważnień klientów, z którymi prowadzą interesy za pośrednictwem Internetu lub innych elektronicznych kanałów dystrybucji.

Podstawowe znaczenie w bankowości ma potwierdzenie, czy dana próba kontaktu, transakcji lub dostępu jest uprawniona. Zgodnie z powyższym, banki powinny stosować niezawodne metody weryfikowania tożsamości i upoważnień nowych klientów, jak również potwierdzenia tożsamości i uprawnień aktualnych klientów, dążących do zainicjowania transakcji elektronicznych.

Weryfikacja klienta przy otwieraniu rachunku jest ważna, ponieważ zmniejsza ryzyko podszywania się pod inną osobę, oszukańczego wykorzystania rachunku i prania pieniędzy. Wynikiem braku adekwatnego potwierdzenia tożsamości klientów przez bank może być uzyskanie przez nieuprawnione osoby dostępu do rachunków bankowości elektronicznej i, ostatecznie, strata finansowa lub zaszkodzenie reputacji banku poprzez oszustwo, ujawnienie informacji poufnych lub mimowolne zaangażowanie w działalność kryminalną.

Stwierdzenie i potwierdzenie tożsamości i uprawnień osoby do dostępu do systemów bankowych w środowisku czysto elektronicznej otwartej sieci może być zadaniem trudnym. Uprawnienia użytkownika mogą być fałszywie przedstawione poprzez rozmaite techniki, znane ogólnie jako *spoofing*. Hakerzy sieciowi mogą także przejąć sesję uprawnionej, upoważnionej osoby poprzez zastosowanie techniki zwanej *sniffingiem* i prowadzić działania o charakterze szkodliwym lub kryminalnym. Procesy kontroli uwiarygodniania tożsamości mogą być także obchodzone poprzez zmianę baz danych dotyczących potwierdzania tożsamości.

Podstawowe znaczenie ma więc posiadanie przez banki formalnej polityki i procedur określających odpowiednią metodologię zapewniającą właściwe potwierdzenie przez bank tożsamości i upoważnienia osoby, agenta lub systemu za pomocą środków, które są unikatowe i, w praktycznym stopniu, wyłączają nieupoważnione osoby lub systemy. Banki mogą korzystać z różnych metod ustalania tożsamości, w tym osobistego numeru identyfikacyjnego PIN, haseł, podpisu elektronicznego, kart inteligentnych (*smart cards*), danych biometrycznych i certyfikatów cyfrowych. Metody te mogą się opierać na jednym lub wielu czynnikach (np. stosowanie w celu potwierdzenia tożsamości zarówno hasła, jak i technologii biometrycznej). Stosowanie wieloczynnikowego potwierdzenia tożsamości gwarantuje zazwyczaj większą wiarygodność.

Na podstawie dokonanej przez kierownictwo oceny ryzyka powodowanego przez system bankowości elektronicznej jako całość, lub jego różne części składowe, bank musi ustalić metody potwierdzania tożsamości, które będzie stosował. Taka analiza ryzyka ocenia możliwości transakcyjne systemu bankowości elektronicznej (np. przelew środków, opłacanie rachunków, złożenie wniosku o pożyczkę, agregacja rachunku, etc.), wrażliwość i wartość przechowywanych danych bankowości elektronicznej oraz łatwość korzystania przez klienta z metody potwierdzenia tożsamości.

W miarę ciągłej ewolucji metod potwierdzania tożsamości zachęca się banki do monitorowania i przyjmowania rzetelnych praktyk stosowanych przez sektor w tym obszarze, gwarantujących, że:

- bazy danych dotyczących tożsamości, zapewniające dostęp do rachunków klientów bankowości elektronicznej lub systemów wrażliwych są chronione przed manipulacjami i korupcją. Każda próba manipulacji powinna być wykrywalna i muszą istnieć ścieżki audytu pozwalające na dokumentację takich prób,
- każdy przypadek dodania, usunięcia lub zmiany danych o osobie, agencie lub systemie w bazie danych dotyczących tożsamości jest należycie automatyzowany przez upoważnione źródło,
- stosowane są odpowiednie środki kontroli połączenia systemu bankowości elektronicznej, które uniemożliwiają nieznanym stronom trzecim podszywanie się pod znanych klientów, zatwierdzone sesje bankowości elektronicznej pozostają bezpieczne w ciągu całego okresu ich trwania, ewentualnie w przypadku upływu zabezpieczenia sesja powinna wymagać ponownego zatwierdzenia.

5.2. Zarządzanie transakcjami bankowości elektronicznej

Banki powinny stosować takie metody potwierdzania transakcji, które uniemożliwiają negowanie dokonanych transakcji i wprowadzają odpowiedzialność za transakcje bankowości elektronicznej.

Uniemożliwienie negowania zrealizowanych transakcji obejmuje stworzenie dowodu dotyczącego pochodzenia lub miejsca przeznaczenia informacji elektronicznej, w celu ochrony wysyłającego informacje przed fałszywym zanegowaniem otrzymania danych przez otrzymującego informację lub ochrony otrzymującego informację przed fałszywym potwierdzeniem wysyłki informacji przez wysyłającego. Ryzyko negowania transakcji występuje już w konwencjonalnych transakcjach, jak karty kredytowe i transakcje papierami wartościowymi. Bankowość elektroniczna zwiększa jednak to ryzyko z powodu trudności w pozytywnym potwierdzeniu tożsamości i uprawnień stron inicjujących transakcje, możliwości zmiany lub przejęcia transakcji elektronicznych oraz możliwości twierdzenia przez użytkowników bankowości elektronicznej, że transakcje zostały oszukańczo zmienione.

Rozwiązanie tych zwiększonych problemów wymaga podjęcia przez banki rozsądnych działań, odpowiadających poziomowi istotności i rodzajowi transakcji bankowości elektronicznej, które zapewnią, że:

- systemy bankowości elektronicznej są zaprojektowane w sposób zmniejszający prawdopodobieństwo zainicjowania przez upoważnionych użyt-

kowników niezamierzonych transakcji oraz umożliwiającą klientom pełne zrozumienie ryzyk związanych z każdą zainicjowaną przez nich transakcją,

- tożsamość wszystkich stron transakcji jest potwierdzana, a także zachowywana jest kontrola nad potwierdzonym kanałem komunikacji,
- dane o transakcjach finansowych są chronione przed zmianą, a wszelkie dokonane zmiany są wykrywalne.

Banki mogą stosować różne techniki, które pomagają uniemożliwić negowanie dokonanych transakcji i zapewniają poufność i rzetelność transakcji bankowości elektronicznej, ze szczególnym uwzględnieniem podpisu elektronicznego.

Banki powinny upewniać się, że mają odpowiednie środki służące ochronie integralności transakcji, zapisów i informacji bankowości elektronicznej.

Integralność danych oznacza pewność, że informacje przesyłane i przechowywane nie są zmieniane bez autoryzacji. Niezachowanie integralności danych dotyczących transakcji, zapisów i informacji może narażać banki na straty finansowe, jak również na znaczne ryzyko prawne i ryzyko utraty reputacji.

Bezpośredni charakter procesów bankowości elektronicznej może sprawiać, że błędy w programie lub oszustwa mogą być trudniejsze do wykrycia na etapie wstępnym. Z tego względu jest ważne, aby banki wprowadzały bezpośrednie przetwarzanie danych w sposób zapewniający bezpieczeństwo i rzetelność oraz integralność danych.

Ponieważ transakcje bankowości elektronicznej są realizowane za pośrednictwem publicznych sieci, więc narażone są na dodatkowe zagrożenia w postaci oszustw manipulowania danymi, itp. W związku z tym, banki powinny upewniać się, że mają odpowiednie środki służące ustaleniu dokładności, kompletności i wiarygodności transakcji bankowości elektronicznej, zapisów oraz informacji przekazywanych za pośrednictwem elektronicznych kanałów dystrybucji, przechowywanych w wewnętrznych bazach danych banku lub przesyłanych i przechowywanych w imieniu banku przez usługodawców, będących stronami trzecimi.

Dla zachowania integralności danych w środowisku bankowości elektronicznej powinny być powszechnie stosowane następujące praktyki:

- zapewnienie realizacji transakcji bankowości elektronicznej w sposób, który czyni je w ciągu całego procesu wysoce odpornymi na manipulację,
- zapewnienie przechowywania, udostępniania i modyfikowania zapisów bankowości elektronicznej w sposób, który czyni je wysoce odpornymi na manipulację,
- zapewnienie realizowania transakcji bankowości elektronicznej i prowadzenia zapisów powinny być zaprojektowane w taki sposób, aby faktycznie uniemożliwić oszukanie systemu wykrywania nieautoryzowanych zmian,
- zapewnienie stosowania adekwatnych regulacji dotyczących kontrolowania zmian, w tym procedur monitorowania i testowania, w celu uchronienia

się przed wszelkimi zmianami w systemie bankowości elektronicznej, które mogą wskutek błędu lub w sposób niezamierzony narazić mechanizmy kontrolne lub wiarygodność danych,

- zapewnienie wykrywania wszelkich przypadków manipulowania transakcjami lub danymi bankowości elektronicznej przez funkcje przetwarzania, monitorowania i rachunkowości transakcji.

5.3. Zarządzanie bezpieczeństwem w bankowości elektronicznej

Banki powinny upewniać się, że mają odpowiednie środki służące promowaniu adekwatnego podziału obowiązków w zakresie systemów, baz danych i aplikacji bankowości elektronicznej.

Podział obowiązków jest podstawowym wewnętrznym mechanizmem kontrolnym, służącym redukcji ryzyka oszustw w procesach i systemach operacyjnych i zapewnieniu właściwego systemu upoważnień do dysponowania aktywami spółki, oraz ewidencji i bezpieczeństwa aktywów. Ma także zasadnicze znaczenie dla dokładności i rzetelności danych i jest stosowany w celu zapobieżenia popełnianiu oszustw przez osobę fizyczną. Przy adekwatnym podziale obowiązków, oszustwo może być popełnione jedynie w wyniku zmywy.

Usługi bankowości elektronicznej mogą wymagać modyfikacji sposobów ustalania i przestrzegania podziału obowiązków, ponieważ transakcje są zawierane za pośrednictwem systemów elektronicznych, w których tożsamość może być łatwiej zamaskowana lub sfalszowana. Ponadto, funkcje operacyjne i transakcyjne stały się w wielu przypadkach bardziej sprężone i zintegrowane w aplikacjach bankowości elektronicznej. Z tego względu należy dokonać analizy mechanizmów kontrolnych, wymaganych tradycyjnie dla zachowania podziału obowiązków, a także odpowiednio je dostosować w celu zachowania odpowiedniego poziomu kontroli. Ponieważ dostęp do słabo zabezpieczonych baz danych poprzez sieci wewnętrzne lub zewnętrzne jest łatwiejszy, należy podkreślać ściśle procedury autoryzacji i identyfikacji, bezpieczną i solidną architekturę bezpośrednich procesów przetwarzania i adekwatne ścieżki audytu.

Praktyki stosowane powszechnie w celu ustalenia i stosowania podziału obowiązków dotyczących bankowości elektronicznej obejmują co następuje:

- procesy i systemy transakcyjne powinny być zaprojektowane w taki sposób, aby uniemożliwiały każdemu pojedynczemu pracownikowi lub wynajętemu usługodawcy zainicjowanie, autoryzację i realizację transakcji,
- należy zachować podział na osoby inicjujące dane statyczne (w tym treść strony internetowej) oraz osoby odpowiedzialne za weryfikację rzetelności tych danych,

- należy testować systemy bankowości elektronicznej w celu upewnienia się, że nie można obejść podziału obowiązków,
- należy zachować podział na osoby opracowujące oraz osoby administrujące systemami bankowości elektronicznej.

Banki powinny upewniać się, że mają właściwe mechanizmy kontroli autoryzacji i uprawnień dostępu do systemów, baz danych i aplikacji bankowości elektronicznej.

W celu zachowania podziału obowiązków banki muszą rygorystycznie kontrolować zagadnienia autoryzacji i uprawnień dostępu. Brak adekwatnych mechanizmów kontroli autoryzacji może umożliwić osobom zmianę ich tożsamości, obejście podziału obowiązków i uzyskanie dostępu do systemów, baz danych lub aplikacji bankowości elektronicznej, do którego nie są uprawnione.

Zasady autoryzacji i praw dostępu w systemach bankowości elektronicznej mogą być określone w sposób scentralizowany lub zdecentralizowany w ramach banku. Stosowne dane są zazwyczaj przechowywane w bazach danych. Dlatego ochrona tych baz danych przed manipulacją lub ujawnieniem ma podstawowe znaczenie dla efektywnej kontroli autoryzacji.

- 1) wszystkim osobom, agentom lub systemom, które prowadzą elektroniczną działalność bankową, należy przypisać konkretne przywileje autoryzacji i dostępu;
- 2) wszystkie systemy bankowości elektronicznej powinny być skonstruowane w taki sposób, aby zapewniały ich interakcję z ważną bazą danych dotyczących autoryzacji;
- 3) żaden indywidualny agent lub system nie powinien być uprawniony do zmiany swych własnych uprawnień lub przywilejów dostępu w bazie danych dotyczących autoryzacji dostępu do bankowości elektronicznej. Zasada ta może być niewykonalna w przypadku użytkowników będących administratorami systemu, w tym wypadku należy wprowadzić inne, surowe wewnętrzne mechanizmy kontrolne i podział obowiązków;
- 4) w każdym przypadku nadanie nowej osobie, agentowi lub systemowi przywilejów dostępu lub ich zmiana w bazie danych, dotyczących autoryzacji dostępu do bankowości elektronicznej, powinno być we właściwy sposób autoryzowane przez uwiarygodnione źródło, wyposażone w odpowiednie uprawnienia i podlegające odpowiedniej i bieżącej kontroli oraz ścieżkom audytu;
- 5) należy wprowadzić odpowiednie kroki służące uodpornieniu baz danych, dotyczących autoryzacji dostępu do bankowości elektronicznej na manipulacje. Wszelkie przypadki manipulacji powinny być wykrywalne poprzez

procesy ciągłego monitorowania. Konieczność dokumentowania takich prób manipulacji wymaga istnienia dostatecznych ścieżek audytu;

- 6) baza danych, dotyczących autoryzacji dostępu do bankowości elektronicznej, która została poddana manipulacji, nie powinna być używana do czasu jej zastąpienia przez sprawdzoną bazę danych;
- 7) należy wprowadzić mechanizmy kontrolne zapobiegające zmianom poziomów autoryzacji podczas sesji transakcji bankowości elektronicznej, a wszelkie próby zmiany autoryzacji powinny być rejestrowane i poddawane uwadze kierownictwa.

Banki powinny podejmować odpowiednie kroki w celu zachowania poufności podstawowych informacji bankowości elektronicznej. Środki podejmowane w celu zachowania poufności powinny odpowiadać wrażliwości przekazywanych informacji i informacji przechowywanych w bazach danych.

Poufność oznacza zapewnienie, że podstawowe informacje pozostaną prywatnymi informacjami banku oraz, że osoby nieupoważnione nie mają do nich wglądu, ani nie mogą z nich korzystać. Nadużywanie lub nieautoryzowane ujawnienie danych naraża bank na ryzyko prawne i ryzyko utraty reputacji. Powstanie bankowości elektronicznej stwarza dodatkowe wyzwania dla banków, ponieważ zwiększa ryzyko, że informacje przekazywane za pośrednictwem publicznej sieci lub przechowywane w bazach danych staną się dostępne dla nieupoważnionych lub niewłaściwych stron, a także ryzyko ich wykorzystania w sposób niezgodny z intencją klienta udzielającego informacji. Ponadto, zwiększone korzystanie z usługodawców może umożliwiać dostęp innych stron do kluczowych danych banku.

W celu sprostania wyzwaniom w zakresie zachowania poufności kluczowych informacji bankowości elektronicznej, banki muszą upewnić się, czy:

- dostęp do wszystkich poufnych danych i zapisów banku mają wyłącznie odpowiednio upoważnione i potwierdzone osoby, agenci lub systemy,
- wszystkie poufne dane banku są przechowywane w bezpieczny sposób i chronione przed nieautoryzowanym wglądem lub modyfikacją podczas transmisji za pośrednictwem publicznych, prywatnych lub wewnętrznych sieci,
- w sytuacji, gdy strony trzecie mają dostęp do danych poprzez relacje związane ze zlecaniem usług na zewnątrz, należy przestrzegać stosowanych przez bank standardów i mechanizmów kontroli wykorzystania i ochrony danych,
- każdy dostęp do danych zastrzeżonych wymaga autoryzacji, a bank podejmuje odpowiednie działania w celu uniemożliwienia manipulacji identyfikatorami dostępu⁹.

⁹ Rekomendacja D dotycząca zarządzania ryzykami towarzyszącymi systemom informatycznym i telekomunikacyjnym używanym przez banki, Narodowy Bank Polski, Komisja Nadzoru Bankowego, Generalny Inspektorat Nadzoru Bankowego, Warszawa 2002, s. 20–26.

Banki zawsze były narażone na ryzyko błędów i oszustw, ale skala tego ryzyka i szybkość z jaką mogą te zjawiska obecnie wystąpić zwiększyła się wydatnie wraz z rozwojem komputerowego przepływu środków pieniężnych, który odbywa się w skali całego świata.

Profil ryzyka każdego banku jest inny i wymaga dostosowania metody jego redukcji do skali zastosowań systemów informatycznych i operacji bankowości elektronicznej, istotności występujących ryzyk oraz woli i zdolności banków do zarządzania tymi ryzykami

Rodzaje ryzyka występujące w systemach informatycznych i w bankowości elektronicznej są generalnie takie same, jak wchodzące w grę w ukształtowanych wcześniej strukturach. Jednak w porównaniu z systemami ręcznymi, w systemie elektronicznego przetwarzania danych szczególnie ryzyko rodzi możliwość bezprawnego ujawnienia, modyfikacji lub usunięcia większej ilości istotnych informacji w bardziej wygodny i metodologicznie dostępny sposób, bez pozostawienia śladów nieautoryzowanego dostępu.

Technologia informatyczna jest podstawą funkcjonowania współczesnego banku. Systemy informatyczne i sieci są bazą dla systemu informacyjnego. Bank jest w stanie realizować swoją strategię i założone cele tylko wtedy, gdy strategia rozwoju informatyki jest spójna z ogólną strategią rozwoju banku. Prawidłowe i efektywne zarządzanie obszarem informatyki umożliwia niezawodne funkcjonowanie systemów informatycznych i telekomunikacyjnych, a przede wszystkim wzmacnia bezpieczeństwo banku i klientów.

6. Bibliografia

1. Gospodarowicz A. (red.), Technologie informatyczne w bankowości, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 2002.
2. Molski M., Podstawy bezpieczeństwa systemów informatycznych, MSG-Media, Bydgoszcz 1998.
3. Pilawski B., Bankowość elektroniczna – zagrożenia, ograniczenia i bariery rozwoju, w: Zastosowania rozwiązań informatycznych w bankowości, „Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej” Nr 855, pod red. A. Gospodarowicza, Wyd. Akademii Ekonomicznej, Wrocław 2000.
4. Rączkiewicz M., Bezpieczeństwo sieci komputerowych, Wyd. fpt, Kraków 1995.
5. Rekomendacja D dotycząca zarządzania ryzykami towarzyszącymi systemom informatycznym i telekomunikacyjnym używanym przez banki, Narodowy Bank Polski, Komisja Nadzoru Bankowego, Generalny Inspektorat Nadzoru Bankowego, Warszawa 2002.

6. Stacharska-Targosz J., Techniczne wyposażenie banku, Wyd. Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 1999.
7. Stallings W., Ochrona danych w sieci i intersieci, WNT, Warszawa 1997.

Analiza obligacji strukturyzowanej „DB magiczna trójka”

1. Wprowadzenie

Tematem artykułu jest analiza obligacji strukturyzowanej „DB magiczna trójka”, która stanowi pierwszy produkt strukturyzowany wyemitowany na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Obligacja pojawiła się na giełdzie 25 sierpnia 2006 roku¹. Obecność na polskiej giełdzie pierwszych produktów tego typu skłania do zadania wielu pytań z nimi związanych. Co motywuje emitenta do konstrukcji i oferowania klientom takich instrumentów? W jaki sposób emitent może zabezpieczać pozycję, którą zajmuje w tych instrumentach? Jakie szanse dają te produkty swoim nabywcom? Jak kształtuje się oczekiwana stopa zwrotu i ryzyko związane z inwestycją?

Na wstępie omówione zostaną podstawowe charakterystyki obligacji „DB magiczna trójka”, a także szczegółowe wyniki symulacji wartości inwestycji na danych historycznych, co pozwala określić oczekiwaną stopę zwrotu. Postaram się odpowiedzieć na pytanie, jak emitent może zabezpieczać zajęta przez siebie na rynku pozycję i dlaczego emitent zdecydował się zaoferować klientom taki produkt i jakie możliwości taki produkt stwarza tym klientom?

2. Podstawowe informacje o obligacji

Emitentem obligacji „DB magiczna trójka” jest Deutsche Bank AG z siedzibą we Frankfurcie nad Menem, działający poprzez swój oddział w Londynie². Koordynatorem oferty został PKO Bank Polski S.A. Bankowy Dom Maklerski, w którego biurach klienci mogli dokonywać subskrypcji na obligacje oraz odebrać dokument potwierdzający nabycie obligacji (w przypadku braku wydania instrukcji o zdeponowaniu obligacji na rachunku papierów wartościowych)³.

¹ http://www.gpw.com.pl/gpw.asp?cel=papierywartosciowe&k=101&i=/strukturyzowane/strukturyzowane_db, stan na 12 stycznia 2007 r.

² Deutsche Bank AG Londyn, Podsumowanie warunków emisji dla Obligacji Multi Asset Best Strategy, 14 lipca 2006 r., s. 6.

³ <http://www.dm.pkobp.pl/index.php/id=obligacje2/zone=-1/section=ogol>, stan na 12 stycznia 2007 r.

W okresie subskrypcji, jako pierwotną nazwę obligacji podawano „Obligacja Multi Asset Best Strategy”. Nazwę „DB magiczna trójka” określano mianem marketingowej. Ponieważ obligacja notowana jest na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie pod drugą z tych nazw, więc wydaje się zasadne przyjęcie jej jako właściwej dla tego instrumentu.

Subskrypcja została zakończona 28 lipca 2006 roku, obligacje wyemitowano 3 sierpnia, natomiast na giełdzie notowane są od 25 sierpnia. Cena emisyjna równa była wartości nominalnej jednej obligacji i wynosiła 100 PLN. Emisja zostanie wykupiona 10 sierpnia 2009 roku⁴.

Warunki określające cenę wykupu sprawiają, że obligacja została uznana za produkt strukturyzowany. Pod tym pojęciem rozumie się instrument finansowy, którego cena uzależniona jest od określonego wskaźnika rynkowego, bądź też ich grupy. Wskaźnikami takimi mogą być indeksy giełdowe, rynku pieniężnego, rynku nieruchomości, koszyki akcji, kontrakty terminowe, kursy walut, a także inne instrumenty finansowe. Szacowanie ceny instrumentu strukturyzowanego dokonywane jest według ściśle określonego wzoru podawanego w warunkach jego emisji⁵. Wśród produktów strukturyzowanych wyróżnić można produkty gwarantujące ochronę kapitału. Warunki wykupu tego typu instrumentów są tak skonstruowane, że nabywca na koniec okresu inwestycji otrzyma przynajmniej kwotę zainwestowaną. Obligacja „DB magiczna trójka” zalicza się właśnie do tego typu produktów⁶.

Wartość obligacji w dacie wykupu uzależniona jest od zmian wartości koszyka złożonego z podanych przez emitenta instrumentów finansowych oraz przyjętej strategii inwestycyjnej z zastrzeżeniem, że nie może być ona niższa niż jej wartość nominalna. Instrumenty wchodzące w skład koszyka odniesienia, wybrane przez Deutsche Bank, zaprezentowane są w tabeli 1.

W odniesieniu do przyjętego koszyka instrumentów finansowych obserwowane są 3 strategie, różniące się między sobą udziałem poszczególnych składowych koszyka w teoretycznym portfelu inwestycyjnym. Portfele te zaprezentowane są w tabeli 2. W teoretycznym agresywnym portfelu inwestycyjnym 60% środków inwestowanych jest w akcje (indeksy rynków akcji), po 15% w instrumenty związane z surowcami naturalnymi oraz rynkiem nieruchomości, a jedynie 10% na rynku pieniężnym. W portfelu zrównoważonym dokonuje się przesunięcia 20%

⁴ Podsumowanie warunków..., *op. cit.*, s. 6–10.

⁵ Pod pojęciem strukturyzacji może również być rozumiana zmiana profilu ryzyka kredytowego określonych aktywów, szerzej w: J. S. Telpner, A Survey of Structured Notes, „Journal of Structured and Project Finance”, Nowy Jork 2004, Nr 9, s. 6; Chronicles of the grail quest, „Structured Finance International”, Londyn, wrzesień/październik 2006, s. 1; H. A. Davis, The Definition of Structured Finance: Results from a Survey, „Journal of Structured Finance”, Nowy Jork 2005, Nr 11, wyd. 3, s. 5.

⁶ http://www.gpw.com.pl/gpw.asp?cel=papierywartosciowe&k=10&i=/strukturyzowane/strukturyzowane_FAQ, stan na 12 stycznia 2007 r.

środków z akcji oraz po 5% środków z rynku surowców i nieruchomości na rzecz rynku pieniężnego. Portfel ostrożny w stosunku do zrównoważonego cechuje się dalszym zmniejszeniem zaangażowania na rynku akcji na rzecz rynku pieniężnego o 20% inwestowanych środków.

Tabela 1. Skład koszyka odniesienia obligacji „DB magiczna trójka”

Rodzaj	Nazwa	Sponsor lub emitent
Indeks	Dow Jones EUROSTOXXSM 50 Index	Stoxx Limited
Indeks	Standard & Poor’s 500 Index	Standard and Poor’s Inc.
Indeks	Nikkei 225	Nihon Keizai Shimbun
Indeks	WIG20	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie
Surowiec naturalny	Miedź: cena dostawy natychmiastowej (Spot) na Londyńskiej Giełdzie Metali (LME)	Londyńska Giełda Metali
Surowiec naturalny	Aluminium: cena dostawy natychmiastowej (Spot) na Londyńskiej Giełdzie Metali (LME)	Londyńska Giełda Metali
Surowiec naturalny	Ropa Naftowa standard: West Texas Intermediate light sweet crude oil	Nowojorska Giełda Towarowa
Indeks	FTSE European Public Real Estate Index	FTSE Group
Indeks	Indeks Rynku Pieniężnego	Deutsche Bank AG

Źródło: informacje wybrane z: Deutsche Bank AG Londyn, Podsumowanie warunków emisji dla Obligacji Multi Asset Best Strategy, 14 lipca 2006 r., s. 6-7.

Tabela 2. Skład teoretycznych portfeli inwestycyjnych, stanowiących podstawę obliczania wypłaty końcowej z obligacji „DB magiczna trójka” (w %)

Nazwa	Portfel		
	Agresywny	Zrównoważony	Ostrożny
Dow Jones EUROSTOXXSM 50 Index	15	10	5
Standard & Poor’s 500 Index	15	10	5
Nikkei 225	15	10	5
WIG20	15	10	5
Miedź	5	3,33	3,33
Aluminium	5	3,33	3,33
Ropa Naftowa	5	3,33	3,33
FTSE European Public Real Estate Index	15	10	10
Indeks Rynku Pieniężnego	10	40	60

Źródło: informacje wybrane z: Deutsche Bank AG Londyn, Podsumowanie warunków..., *op. cit.*, s. 8.

Podstawę oszacowania końcowej wypłaty dla nabywcy stanowią będą obliczone dla każdego z 3 portfeli teoretycznych, w trakcie trwania inwestycji, poziomy odniesienia. Poziom odniesienia przedstawiony jest następująco:

$$POP_t = \sum_i^n P_{i,t} \cdot PCM_i,$$

gdzie:

POP_t – poziom odniesienia w momencie t ,

$P_{i,t}$ – odpowiedni poziom i -tego składnika koszyka portfela w momencie t (np. poziom indeksu giełdowego, cena kontraktu na surowiec),

PCM_i – waga i -tego składnika koszyka, dana wzorem:

$$w_i = \frac{w_{i,\%}}{P_{i,0}},$$

gdzie:

$w_{i,\%}$ – procentowy udział danego instrumentu w analizowanym portfelu (udziały podano w tabeli 2),

$P_{i,0}$ – poziom danego składnika koszyka (instrumentu finansowego) w dacie początkowej wyceny.

Początkową datę wyceny przyjęto 3 sierpnia 2006 roku. Za kolejne daty wyceny przyjęto 5 dzień każdego miesiąca, zaczynając od września 2006 roku, do lipca 2009 roku włącznie, oraz 3 sierpnia 2009 roku.

Na podstawie poziomów odniesienia dla każdego z 3 portfeli skalkulowany zostanie na koniec inwestycji wynik, według formuły:

$$r_j = \frac{FRPL_j}{IPRL_j} - 1,$$

gdzie:

$IPRL_j$ – początkowy poziom odniesienia dla portfela j (wyznaczony w dacie wyceny),

$FRPL_j$ – końcowy poziom odniesienia dla portfela j , obliczany jako średnia arytmetyczna poziomów odniesienia wyznaczonych dla danego portfela we wszystkich datach wyceny (bez daty początkowej wyceny).

Najwyższy z otrzymanych wyników portfeli wykorzystany będzie do określenia ceny wykupu obligacji według formuły:

$$P_w = P_n + P_n \cdot \max[0\%, u \cdot \max(w_j)],$$

gdzie:

P_w – cena wykupu obligacji,

P_n – wartość nominalna obligacji,

u – współczynnik udziału określany przez emitenta nie później niż na jeden dzień przed zakończeniem subskrypcji o wartości z przedziału 105–135% (ostatecznie został ustalony na poziomie 110%).

Bliższe spojrzenie na sposób kalkulacji wypłaty z obligacji (i przekształcenie związanych z nią wzorów) pozwala stwierdzić, że wynik dla pojedynczego portfela będzie powstawał w następujących krokach:

- dla każdego instrumentu wchodzącego w skład koszyka odniesienia zostanie wyznaczona jego wartość w dniach wyceny,
- następnie zostanie wyznaczona średnia arytmetyczna tych wartości,
- powstała średnia zostanie podzielona przez początkowy poziom danego instrumentu,
- wynik portfela powstanie jako średnia otrzymanych ilorazów, ważona udziałami instrumentów w portfelu, minus jeden.

Dodatkowego wyjaśnienia wymaga indeks rynku pieniężnego, wykorzystywany przy wycenie portfeli teoretycznych. Jest to indeks stworzony specjalnie na potrzeby obligacji „DB magiczna trójka” przez Deutsche Bank. Zasady jego konstrukcji opisane są w warunkach emisji. Indeks wyznaczany będzie przez londyński oddział Deutsche Bank. Dniem rozpoczęcia funkcjonowania indeksu był 3 sierpnia 2006 roku, w którym to dniu przyjęto dla indeksu wartość 100. Kolejne wyceny dokonywane są co tydzień w czwartek. Jeżeli nie będzie to dzień roboczy, indeks zostanie wyceniony dla pierwszego dnia roboczego wypadającego przed danym czwartkiem. Formuła wyceny ma następującą postać:

$$MMI(t) = MMI(t - 1) \cdot \left(1 + WIBOR1W \cdot \frac{7}{365}\right),$$

gdzie:

$MMI(t)$ – wartość indeksu w momencie t ,

$MMI(t - 1)$ – wartość indeksu w poprzednim momencie wyceny,

$WIBOR1W$ – wartość tygodniowego WIBOR w danym momencie wyceny.

Na podstawie przedstawionej formuły, indeks rynku pieniężnego można zatem interpretować jako śledzący przyrost wartości inwestycji, o początkowej wartości 100, w tygodniowe depozyty zawierane według stopy WIBOR⁷.

⁷ Omówienie zasad naliczania wypłaty końcowej z inwestycji obligacji oparte jest na podstawie: Podsumowanie warunków..., *op. cit.*, s. 7–10, 61–62.

3. Testy na danych historycznych

W celu przeanalizowania instrumentu finansowego należy zbadać jego „zachowanie” w różnych sytuacjach rynkowych. Podstawowym narzędziem takiej analizy są testy przeprowadzane na danych historycznych. Dane, przedstawione w ulotce informacyjnej na temat obligacji „DB magiczna trójka”, nie pozwalają na dokonanie takiej oceny. Przedstawiony rozkład stóp zwrotu składa się z 3 przedziałów. Nieznana jest również dokładna metodologia przeprowadzenia testów⁸. W związku z tym autor postanowił przeprowadzić własną analizę zachowania się stopy zwrotu z obligacji, przy wykorzystaniu danych historycznych. Dane na temat historycznych wartości indeksu EPRA pobrano ze strony internetowej sponsora indeksu⁹. Dane odnoszące się do wartości indeksu Dow Jones EuroStoxx 50 dostępne były na stronie www.boerse-online.de¹⁰. Wszystkie pozostałe wykorzystane dane pochodzą z serwisu stooq.pl¹¹. Uzyskany zakres danych obejmuje okres od 6 sierpnia 1998 roku do 12 stycznia 2007 roku. W związku z takim zakresem informacji zdecydowano się przyjąć następującą procedurę symulacji:

- początkową datą dla symulacji był 5 września 1998 roku,
- datą końcową 5 grudnia 2006 roku,
- za datę początkowej wyceny oraz kolejne daty wyceny w każdym przypadku przyjmowano 5 dzień danego miesiąca – gdy nie był to dzień roboczy, przyjmowano pierwszy dzień roboczy przed tym dniem,
- 1 test sprowadzał się do założenia, że obligacja została wyemitowana tak, że jej początkowa data wyceny wypada w 5 dniu danego miesiąca, a następnie zostaje wykupiona po 3 latach, po cenie wynikającej z przedstawionych przez emitenta zasad kalkulacji,
- odstępy pomiędzy datami początkowej wyceny dla kolejnych testów wynosiły jeden miesiąc.

Odstęp jednego miesiąca pomiędzy kolejnymi symulowanymi datami początkowej wyceny prowadził do zazębienia się kolejnych testów. Ponieważ jednak otrzymanie np. 30 nie nakładających się na siebie testów wymagałoby danych historycznych za okres 90 lat, zdecydowano się zaakceptować taką formę symulacji. Zaletą symulacji jest to, że obejmuje ona zarówno okres, w którym na giełdach światowych dominowały spadki (lata 2000–2002), jak i okresy wzrostów (pozostałe lata).

⁸ Deutsche Bank AG, Ulotka informacyjna na temat obligacji „DB magiczna trójka”.

⁹ www.epra.com, stan na 15 stycznia 2007 r.

¹⁰ Stan na 15 stycznia 2007 r.

¹¹ Z części płatnej serwisu, stan na 15 stycznia 2007 r.

Rysunek 1. Indeks S&P 500 w okresie przyjętym w symulacji



Źródło: na podstawie danych z portalu stooq.pl

W skład koszyka walorów, będącego podstawą wyceny obligacji, wchodzi indeks oparty na wartościach WIBID. W wyniku wysokiej stopy inflacji w Polsce, dopiero w roku 2002 WIBID spadł poniżej poziomu 10%. Powtórzenie się scenariusza tak wysokich stóp procentowych w Polsce wydaje się mało prawdopodobne. Dlatego do oceny obligacji zdecydowano się wykorzystać wskaźniki pozwalające pominąć w ocenie wysokie przeszłe wartości stóp procentowych w Polsce. Wskaźniki stanowiące podstawę oceny obligacji to:

- wewnętrzna realna stopa zwrotu, z uwzględnieniem płatności podatku dochodowego od zysków kapitałowych,
- wskaźnik nadwyżki ponad alternatywną inwestycję według określonej stopy wynikającej z WIBID.

Wewnętrzna realna stopa zwrotu wyznaczana jest według następującego wzoru:

$$IRR_{i,t} = \left(\frac{1 + (1 - t)e}{1 + i} \right)^{1/3} - 1,$$

gdzie:

e – wypłata z obligacji ponad wartość nominalną, jako procent wartości nominalnej,

t – stopa podatkowa, równa 19%,

i – skumulowana stopa inflacji z trzyletniego okresu inwestycji (obliczana metodą procentu składanego).

Wskaźnik nadwyżki pokazuje, o jaką część inwestycji, według WIBID, inwestycja w obligację przewyższa tę inwestycję według WIBID. Za inwestycję według stopy WIBID przyjmuje się sytuację, w której inwestor co miesiąc negocjuje jednomiesięczny depozyt oprocentowany według 0,75 stopy jednomiesięcznego WIBID na dany dzień. Zakłada się, że na koniec każdego okresu miesięcznego płacony jest podatek od zysków kapitałowych w wysokości 19%. W kolejny depozyt reinwestowana jest cała kwota pozostająca do dyspozycji inwestora po opłaceniu podatku. Analiza sytuacji, w której inwestor może lokować pieniądze według stopy równej 0,75 jednomiesięcznego WIBID, ma pomóc ocenić obligację „DB magiczna trójka” z punktu widzenia drobnego inwestora indywidualnego, który nie jest w stanie wynegocjować warunków zbliżonych do tych z rynku międzybankowego.

$$Wn = \frac{IRR_{obl.} - IRR_{0,75WIBID1M}}{IRR_{0,75WIBID1M}},$$

gdzie:

W – wskaźnik nadwyżki,

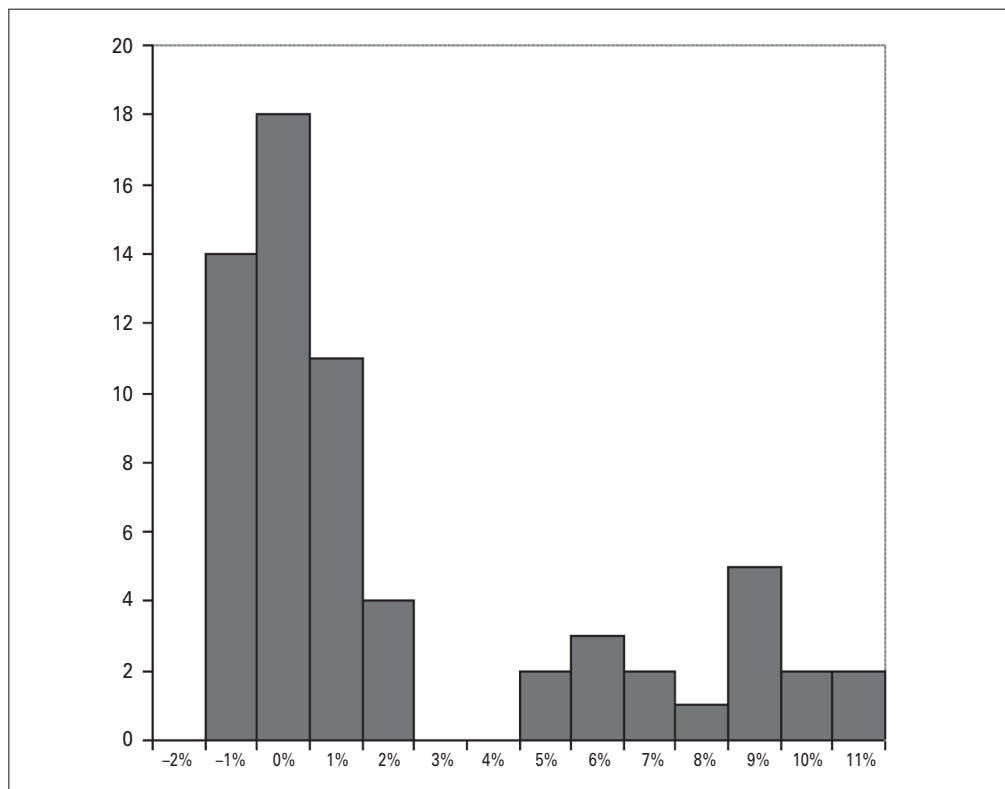
$IRR_{obl.}$ – wewnętrzna stopa zwrotu z inwestycji w obligację,

$IRR_{0,75WIBID1M}$ – wewnętrzna stopa zwrotu z inwestycji według stopy równej 0,75 jednomiesięcznego WIBID.

4. Wyniki testów na danych historycznych

Rozkład częstości wartości wewnętrznej realnej stopy zwrotu, uzyskanej w wyniku przeprowadzonych symulacji, zaprezentowany jest na rysunku 2. W 14 przypadkach, z 64 przeanalizowanych (zatem w 22% przypadków), inwestycja nie pozwoliła osiągnąć stopy zwrotu przewyższającej stopę inflacji (stąd wartości ujemne realnej stopy zwrotu). W 17 przypadkach (26,6% ogółu przypadków) realna stopa zwrotu ukształtowała się na poziomie powyżej 5%, aż do blisko 12% w 2 przypadkach. Pozostałe wyniki, stanowiące prawie 52% ogółu wyników, ukształtowały się w przedziale wartości wewnętrznej realnej stopy zwrotu od 0 do 3%. Zwraca uwagę brak wartości z przedziału od 3% do 5%. Wartość średnia wyniosła 2,74%.

Rysunek 2. Rozkład częstości realnej wewnętrznej stopy zwrotu, uzyskanej w ramach przeprowadzonych testów na danych historycznych



Źródło: opracowanie własne.

Wysokie wartości realnej wewnętrznej stopy zwrotu związane są z dobrymi wynikami portfela agresywnego. Portfel ten osiągnął najlepszy wynik spośród trzech analizowanych portfeli w 28 przypadkach. 4 przypadki przypadają na okres, gdy inwestycja rozpoczynała się na przełomie lat 1998 i 1999. Pozostałe przypadki dotyczą inwestycji rozpoczynanych w październiku 2001 roku i później. Zatem, zgodnie z tym, czego można było oczekiwać, portfel agresywny odnotowywał wysokie wyniki w okresach dobrej koniunktury na rynkach giełdowych. Portfel ostrożny osiągnął najlepszy wynik dokładnie w połowie analizowanych okresów. Dla inwestycji rozpoczynanych w okresie od kwietnia 1999 roku do września 2001 roku był to zawsze portfel z najlepszym wynikiem. Fakt ten nie budzi zdziwienia – od marca 2000 roku do 2002 roku na giełdach, których indeksy wchodziły w skład koszyka odniesienia, dominowały spadki. Portfel zrównoważony osiągnął najlepszy wynik jedynie w 4 przypadkach, spośród 64 badanych. Dodatkowo wynik

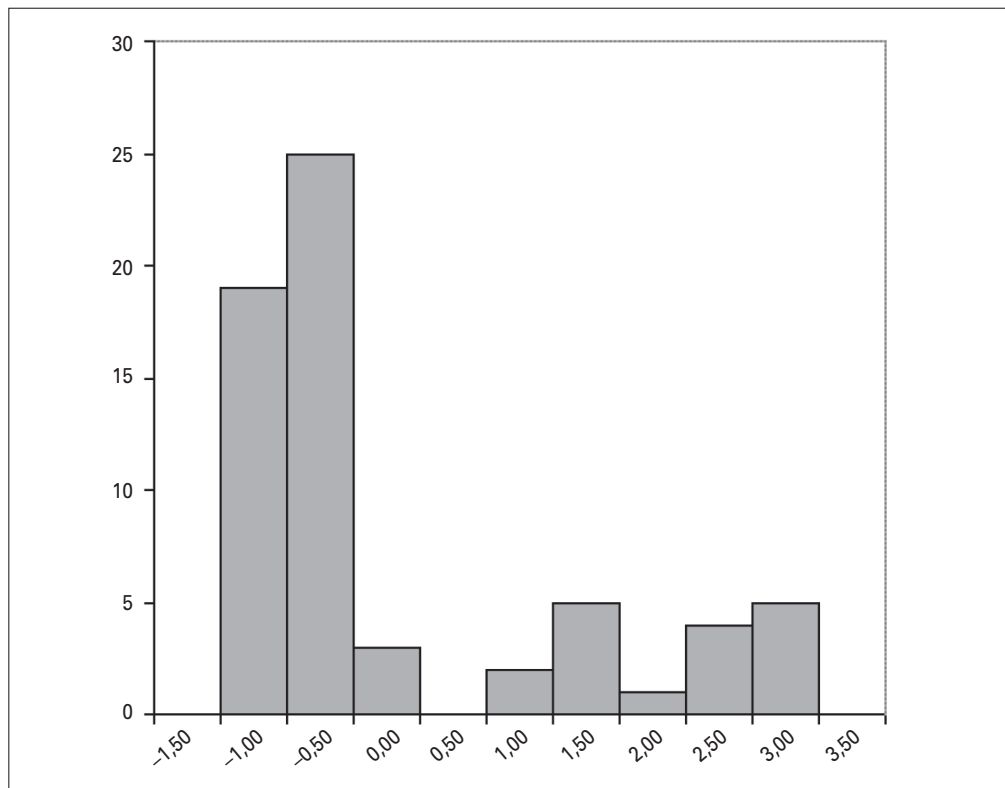
ten przekraczał wynik portfela agresywnego o nie więcej niż 1%. Uogólniając, można zatem powiedzieć, że badana obligacja *de facto* sprowadza się do wyboru między portfelem agresywnym (zorientowanym głównie na indeksy giełdowe), a portfelem ostrożnym (zorientowanym głównie na wartości WIBOR).

Analiza tych wyników pozwala opisać obligację „DB magiczna trójka” jako instrument ze swoistą opcją na wzrosty indeksów giełdowych oraz cen towarów. W przypadku zaistnienia scenariusza tychże wzrostów obligacja pozwala osiągnąć realną stopę zwrotu na poziomie powyżej 5%. W przeprowadzonej symulacji wartość tej stopy zwrotu zbliżała się do poziomu 12%. Hipotetyczna opcja została w przeprowadzonej symulacji zrealizowana w 26,6% przypadków. Gdy opcja nie zostanie zrealizowana, inwestor osiąga realną stopę zwrotu poniżej 3%. W 22% przypadków przyjęła ona wartość ujemną. Te niskie i ujemne wartości realnej wewnętrznej stopy zwrotu dają wstępne wyobrażenie o koszcie hipotetycznej opcji wbudowanej w obligację. Do ich bliższej analizy i ostatecznej oceny atrakcyjności obligacji, z punktu widzenia inwestora, posłuży zestawienie wyników inwestycji w obligację z wynikami inwestycji według stopy WIBID.

Chcąc ocenić atrakcyjność obligacji z punktu widzenia drobnego inwestora, dokonano zestawienia z wynikami inwestycji według stopy równej 0,75 jednomiesięcznego WIBID. Stopa zwrotu z obligacji, otrzymana w wyniku testów, przewyższała średnio stopę zwrotu z inwestycji w 0,75 WIBID o 0,36 wartości stopy zwrotu z tej inwestycji w 0,75 WIBID. Na podstawie tego wyniku można by zatem stwierdzić, że dla inwestorów, którzy nie mają możliwości ulokowania swojego kapitału według stopy wyższej niż 0,75 WIBID, obligacja „DB magiczna trójka” jest atrakcyjnym produktem inwestycyjnym. Należy jednak zwrócić uwagę na prawdopodobieństwo osiągnięcia stopy zwrotu wyższej niż z inwestycji według WIBID, wynikające z przeprowadzonej symulacji. Wynosi ono 31,25%. Zatem tylko w około jednej trzeciej przypadków inwestor może oczekiwać osiągnięcia wyniku lepszego niż w przypadku lokowania oszczędności przy wykorzystaniu depozytów. W blisko 30% przypadków osiągnięta na inwestycji w obligację stopa zwrotu była o ponad połowę niższa od stopy zwrotu z oszczędzania poprzez depozyty.

Relatywnie niskie prawdopodobieństwo osiągnięcia stopy zwrotu przewyższającej WIBID można traktować jako koszt opcji, którą daje inwestorowi obligacja. Wartość tego prawdopodobieństwa wskazuje również na fakt, że inwestor taki powinien dążyć do dywersyfikacji swojego portfela instrumentów finansowych, gdyż dywersyfikacja oferowana przez analizowaną obligację nie oferuje korzystnego prawdopodobieństwa osiągnięcia zysku na poziomie powyżej lokaty bankowej.

Rysunek 3. Rozkład częstości wskaźnika nadwyżki inwestycji w obligację nad inwestycją według stopy równej 0,75 WIBID1M, uzyskany w wyniku przeprowadzonych testów



Źródło: opracowanie własne.

5. Możliwy sposób zabezpieczenia pozycji przez emitenta

Zmieniając punkt widzenia i analizując przedstawione prawdopodobieństwo z perspektywy banku, można je z kolei oceniać jako relatywnie wysokie prawdopodobieństwo konieczności wypłaty klientom środków znacznie przewyższających kwotę, która by powstała gdyby bank inwestował pieniądze na rynku pieniężnym. Przy założeniu, że bank inwestowałby środki według jednomiesięcznego WIBID, w blisko 27% przypadków, z analizowanych historycznych przypadków, poniósłby stratę na emisji. Z punktu widzenia ryzyka banku, stwarza to konieczność zabezpieczenia pozycji powstałej w wyniku przeprowadzenia emisji. Analizując obligację, warto zastanowić się nad możliwymi sposobami zabezpieczenia tej pozycji banku.

Wskazówek dostarcza analiza globalnej oferty Deutsche Bank X-markets, działu zajmującego się konstrukcją instrumentów pochodnych, oferowanych przez bank. W ramach oferowanych przez bank certyfikatów inwestycyjnych, zwraca uwagę bardzo wysoka liczba emisji certyfikatów dyskontowych (5427 emisji w skali globalnej, wobec 218 emisji innych podstawowych oferowanych certyfikatów¹²). Certyfikaty dyskontowe sprzedawane przez ten bank to instrumenty pochodne, które opiewają na dostawę instrumentu bazowego, bądź jego równowartości w ustalonej walucie. Sprzedawane są z dyskontem, co oznacza, że ich cena w momencie emisji jest niższa niż cena instrumentu bazowego. Czas do wygaśnięcia certyfikatu waha się w granicach od 3 do 18 miesięcy. Certyfikat posiada tzw. poziom cap. W dniu wygaśnięcia możliwe są 2 scenariusze:

- cena instrumentu bazowego przekroczy poziom cap – w takiej sytuacji inwestor otrzyma w gotówce kwotę równą poziomowi cap,
- cena instrumentu bazowego będzie niższa niż poziom cap – inwestor otrzyma instrument bazowy, bądź też jego równowartość w gotówce.

Z punktu widzenia inwestora, profil zysków/strat, w zależności od ceny instrumentu bazowego w dniu wygaśnięcia certyfikatu, kształtuje się jak w przypadku strategii wystawienia pokrytej opcji kupna¹³. Dyskonto obrazuje otrzymywaną premię opcyjną. Z punktu widzenia banku certyfikaty dyskontowe oraz pozycja długa w aktywach bazowych mogą stanowić zabezpieczenie dla instrumentów strukturyzowanych, które generują ujemne przepływy finansowe dla banku w przypadku wzrostu kursu aktywów bazowych.

Można to zaobserwować na przykładzie hipotetycznych instrumentów finansowych. Niech instrument bazowy w momencie zero będzie notowany na poziomie 100 jednostek pieniężnych (jp). Poziom cap dla certyfikatu dyskontowego niech wynosi 103 jp, zaś cena certyfikatu 97 jp. Dodatkowo bank emituje obligację strukturyzowaną o nominale 100 jp i cenie emisyjnej równej nominalowi. W dniu wygaśnięcia, jeżeli cena instrumentu bazowego będzie przekraczać aktualną cenę, nabywca otrzyma nominal oraz połowę tej nadwyżki. Gdy cena będzie poniżej aktualnej, nabywca otrzyma nominal. Wolna od ryzyka stopa procentowa, po której bank może lokować środki, wynosi 5%. Certyfikaty oraz obligacje emitowane są w równej liczbie. Dodatkowo w dniu ich emisji z pozyskanych środków bank dokonuje zakupu instrumentu bazowego, w liczbie 1 instrumentu bazowego na każdy certyfikat. Pozostałe środki bank lokuje według stopy wolnej od ryzyka. Certyfikaty oraz obligacje wygasają po upływie roku. Zatem bank ulokuje według stopy wolnej od ryzyka 97 jp.

¹² <http://www.de.x-markets.db.com/EN/showpage.asp?pageid=82>, stan na 15 stycznia 2007 r.

¹³ <http://www.de.x-markets.db.com/EN/showpage.asp?pageid=136>, stan na 15 stycznia 2007 r.

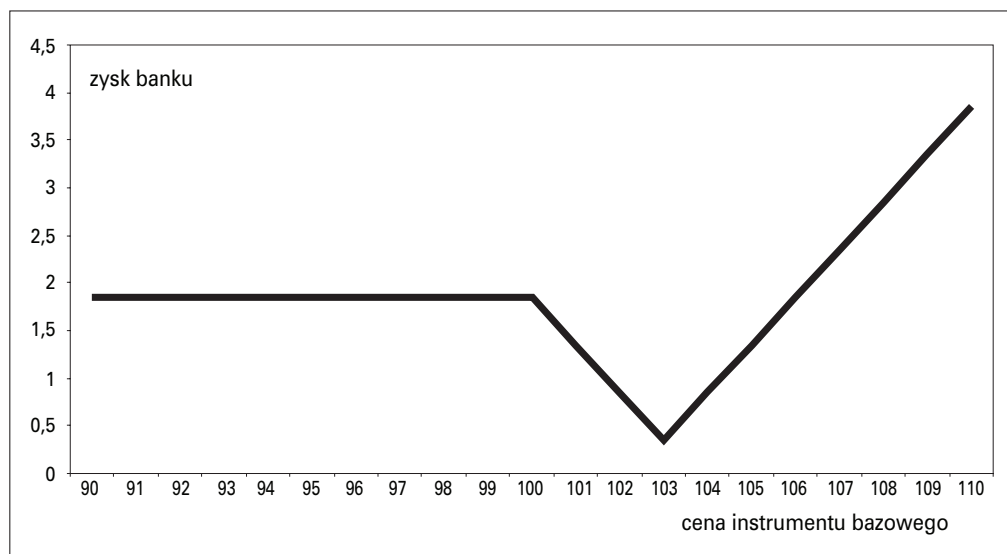
Tabela 3. Przepływy i zysk banku w dniu wygaśnięcia derywatów

Wyszczególnienie					
Cena instrumentu bazowego	90	97	100	103	110
Stan posiadania banku					
Instrument bazowy	90	97	100	103	110
Depozyt	97	97	97	97	97
Odsetki	4,85	4,85	4,85	4,85	4,85
Wyплаты					
Certyfikat dyskontowy	-90	-97	-100	-103	-103
Obligacja strukturyzowana	-100	-100	-100	-101,5	-105
Wynik	1,85	1,85	1,85	0,35	3,85

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 3 pokazuje wypłaty dla nabywców poszczególnych instrumentów oraz zyski banku dla kilku możliwych zmian cen instrumentu bazowego. Rysunek 4 obrazuje zyski banku w zależności od poziomu ceny instrumentu bazowego w dniu wygaśnięcia instrumentów pochodnych.

Rysunek 4. Zyski banku w zależności od ceny instrumentu bazowego, w dniu wygaśnięcia derywatów



Źródło: opracowanie własne.

Dodatkowo należy zauważyć, że w przypadku konstrukcji certyfikatów, bądź obligacji opartych np. na indeksie giełdowym, możliwe jest zabezpieczenie pozycji

poprzez kontrakt futures, który ma niewielkie wymagania depozytowe, co umożliwia osiągnięcie dodatkowych zysków z tytułu ulokowania według stopy wolnej od ryzyka znacznie wyższej kwoty niż w podanym przykładzie. Dla zastosowania pokazanej powyżej strategii, konieczne jest oczywiście zastępowanie wygasających emisji certyfikatów dyskontowych nowymi emisjami (czas do wygaśnięcia certyfikatów jest krótszy niż obligacji strukturyzowanych).

Oczywiście, dokładne stwierdzenie, w jaki sposób pozycja wynikająca z obligacji jest zabezpieczona, nie jest możliwe, biorąc pod uwagę fakt, że Deutsche Bank X-markets ma biura w 45 krajach na świecie i co najmniej kilkanaście tysięcy emisji derywatów w swojej ofercie.

6. Możliwości marketingowe wynikające z konstrukcji obligacji

Obligacja „DB magiczna trójka” zdaje się być odpowiedzią na potrzeby, w dużym stopniu niezagospodarowanego do tej pory, segmentu rynku polskiego, złożonego z osób, które widząc zyski płynące w ostatnich latach z inwestycji na rynkach giełdowych, towarów oraz metali, chciałyby w nich wziąć udział, jednak nie są gotowe podjąć wysokiego ryzyka inwestycyjnego. Minimalna kwota zapisu dla inwestorów, wynosząca 5000 PLN, potwierdza charakter tego produktu jako skierowanego do drobnych inwestorów, co z kolei odpowiada wykorzystaniu obligacji strukturyzowanych na rynkach zagranicznych. W Stanach Zjednoczonych kwota ta często wynosi 1000 USD¹⁴. Minimalna kwota zapisu pozostaje również w zgodzie z globalną strategią Deutsche Bank w zakresie produktów strukturyzowanych, opartą na dążeniu do osiągnięcia jak największej skali emisji¹⁵, oraz coraz częstszemu tworzeniu przez dealerów obligacji strukturyzowanych, które są denominowane w walutach krajów rozwijających się¹⁶. Droga, którą wybrał Deutsche Bank, tj. dystrybucja emisji przez polski dom maklerski, nie musi być jedynym sposobem oferowania klientom tego typu produktów. Obligacje strukturyzowane zaczynają być oferowane klientom za pośrednictwem platform elektronicznych¹⁷. Być może to właśnie ta forma dostępu do produktów finansowych, charakteryzująca się zdecydowanie niższymi kosztami, doprowadzi do upowszechnienia się w Polsce obligacji strukturyzowanych.

¹⁴ A. Tergesen, Quirkiest Vehicle On The Street, „Business Week”, Nowy Jork 20 października 2006 r., wyd. 4010, s. 112.

¹⁵ Global Best investment-grade debt house: Deutsche Bank, „Euromoney”, Londyn lipiec 2006 r., s. 1.

¹⁶ Przykłady można znaleźć np. w: Currency-linked flows boost slim structured note supply, „Euroweek”, Londyn październik 2006 r., s. 1.

¹⁷ P. Koh, Barx does online equity structured note trading, „Euromoney”, Londyn lipiec 2006 r., s. 1.

Konstrukcja obligacji umożliwiła prowadzenie skutecznego marketingu, wynikającego:

- ze zdywersyfikowanego koszyka instrumentów – pozwala to przekonać klienta o profesjonalnym i bezpiecznym profilu inwestycji,
- obecności w koszyku 7 instrumentów związanych z zagranicznymi rynkami giełdowymi – stwarza to klientowi poczucie partycypacji w globalnych zmianach na rynkach finansowych,
- z 3 portfeli odniesienia, z których wybierany jest najlepszy – kreuje to przekonanie o pewnym doborze najlepszej możliwej strategii w stosunku do zdarzeń rynkowych, które mają nastąpić,
- ze współczynnika udziału (mnożnika wyniku najlepszego portfela) – który pozwala wytworzyć przekonanie o możliwości wystąpienia zysków wyższych od tych występujących na rynkach giełdowych.

W praktyce formuła wyliczenia końcowej wypłaty znacznie ogranicza możliwości partycypacji w ewentualnych wzrostach na rynkach giełdowych. Należy tu podkreślić, że w materiałach informacyjnych na temat obligacji, przygotowanych przez Deutsche Bank, wymienione zostały czynniki ryzyka oraz proste zestawienie wyników na danych historycznych.

7. Podsumowanie

Obligacja stanowi produkt dla wspomnianych wcześniej inwestorów chcących „bez ryzyka” uczestniczyć w rynku giełdowym, którzy dodatkowo nie mają możliwości negocjowania korzystnych warunków depozytowych w bankach. Ponieważ niesie ona ze sobą wysokie prawdopodobieństwo uzyskania wyników znacznie gorszych niż przy lokatach bankowych, powinna ona dla takich inwestorów stanowić element dywersyfikacji portfela. Obligację trudno uznać za atrakcyjną dla zamożnych inwestorów, którzy są w stanie samodzielnie utworzyć zdywersyfikowany portfel oparty na lokatach bankowych o relatywnie wysokim oprocentowaniu oraz inwestycjach związanych z rynkami giełdowymi.

8. Bibliografia

1. Chronicles of the grail quest (komentarz redakcji), „Structured Finance International”, Londyn wrzesień/październik 2006 r.
2. Currency-linked flows boost slim structured note supply (komentarz redakcji), „Euroweek”, Londyn październik 2006 r.
3. Davis H. A., The Definition of Structured Finance: Results from a Survey, „Journal of Structured Finance”, Nowy Jork 2005, Nr 11, wyd. 3.

4. Deutsche Bank AG Londyn, Podsumowanie warunków emisji dla Obligacji Multi Asset Best Strategy, 14 lipca 2006 r.
5. Deutsche Bank AG, Ulotka informacyjna na temat obligacji „DB magiczna trójka”.
6. Global Best investment-grade debt house: Deutsche Bank (komentarz redakcji), „Euromoney”, Londyn lipiec 2006 r.
7. Koh P., Barx does online equity structured note trading, „Euromoney”, Londyn lipiec 2006 r.
8. Telpner J. S., A Survey of Structured Notes, „Journal of Structured and Project Finance”, Nowy Jork 2004, No. 9.
9. Tergesen A., Quirkiest Vehicle On The Street, „Business Week”, Nowy Jork 20 października 2006 r., wyd. 4010.

Najnowsze trendy na rynku dzieł sztuki

1. Wprowadzenie

Rynek dzieł sztuki jest jednym z najszybciej rozwijających się rynków tzw. inwestycji alternatywnych. Umożliwia on inwestorom zarówno indywidualnym, jak i instytucjonalnym, poprzez wprowadzenie do ich portfeli inwestycyjnych określonych dzieł sztuki, zwiększenie dywersyfikacji całego portfela. Jako rynek dynamiczny nieustannie się zmienia, raz po raz widoczne są tutaj nowe trendy i mody wpływające na zmianę cen poszczególnych dzieł. W artykule zaprezentowano najnowsze trendy panujące na rynku dzieł sztuki, ze szczególnym uwzględnieniem zmian, jakie zaszły na polskim rynku dzieł sztuki w 2006 roku.

2. Trendy na rynku światowym

Dziedziną cieszącą się od lat niesłabnącą popularnością jest sztuka użytkowa XX wieku. Art deco ustępuje jednak pierwszeństwa meblom z lat 50. W dziedzinie dawnego rzemiosła warto odnotować sukces chińskich wyrobów porcelanowych z czasów dynastii Yuan. 31 marca 2006 roku w Hotelu Drouot¹ sprzedano dzban pochodzący z tej epoki za 4,2 mln euro, zaś 15 listopada 2006 roku wylicytowano 2 mln euro za wazę z tej samej epoki. Ceny te potwierdzają rosnący popyt na chińską sztukę. W Hongkongu w lokalnym oddziale Christie's właściciel jednego z kasyn w Las Vegas zapłacił 5,5 mln GBP za porcelanowy wazon z okresu cesarza Hongwu – tym samym został ustanowiony rekord w segmencie porcelany z dynastii Ming. W październiku 2006 roku w Londynie odbyła się wystawa sztuki dalekowschodniej – Asian Art Week. Prace artystów chińskich i indyjskich, które jeszcze w 2006 roku trudno było sprzedać, teraz warte są ponad 100 tys. funtów. Coraz droższa staje się także sztuka dawna z tych regionów. Aukcja w listopadzie 2006 roku przyniosła prawie 68 mln USD przychodów domowi aukcyjnemu Christie's. Za 6,9 mln USD sprzedano obraz Xu Beihonga „Slave and Lion”, a za 2,3 mln USD „Plac Tiananmen”, autorstwa Zhenga Xiaogonga, co ustanowiło

¹ Największy dom aukcyjny we Francji.

rekord za prace tego artysty². Tak duże zainteresowanie sztuką chińską wynika m.in. z faktu, że na światowym rynku inwestycyjnym rośnie liczna chińskich milionerów. Warto podkreślić, że nabywcami dzieł byli nie tylko Chińczycy, także wielu zagranicznych kolekcjonerów zaczęło inwestować w tę gałąź sztuki. Staje się ona coraz bardziej modna.

Tabela 1. Najwyższe ceny obrazów uzyskane w listopadzie i grudniu 2006 roku na światowym rynku dzieł sztuki

	Cena	Artysta	Tytuł pracy (w oryginale)	Dom aukcyjny	Dział malarstwa	2006 rok
1.	87 936 000	Gustav Klimt	Portrait of Adele Bloch-Bauer II	Christie's	Impresjoniści i sztuka nowoczesna	8 listopada
2.	40 336 000	Paul Gauguin	L'homme à la hache	Christie's	Impresjoniści i sztuka nowoczesna	8 listopada
3.	38 096 000	Ernst Ludwig Kirchner	Berliner Strassenszene	Christie's	Impresjoniści i sztuka nowoczesna	8 listopada
4.	27 120 000	Willem de Kooning	Untitled XXV	Christie's	Sztuka powojenna i współczesna	15 listopada
5.	26 896 000	Edward Hopper	Hotel window	Sotheby's	Malarstwo amerykańskie	29 listopada
6.	22 416 000	Egon Schiele	Einzelne häuser – Häuser mit Bergen	Christie's	Impresjoniści i sztuka nowoczesna	8 listopada
7.	21 296 000	Clyfford Still	1947-R-no. 1	Christie's	Sztuka powojenna i współczesna	15 listopada
8.	17 376 000	Andy Warhol	Mao	Christie's	Sztuka powojenna i współczesna	15 listopada
9.	15 416 000	Norman Rockwell	Breaking home ties	Sotheby's	Malarstwo amerykańskie	29 listopada
10.	15 024 000	Francis Bacon	Version No. 2 of lying figure...	Sotheby's	Sztuka współczesna	14 listopada

Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www.artnet.com/magazineus/news/artmarketwatch/artnetnews12-11-06.asp> z 8 lutego 2007 r.

² Na podstawie strony internetowej: http://www.christies.com/home_page/home_page.asp z 6 lutego 2007 r.

W 2006 roku na rynku dzieł sztuki dominowali impresjoniści i sztuka współczesna. W domu aukcyjnym Sotheby's w maju zapłacono za pracę P. Picassa „Dora Maar Au Chat” 95 mln USD. Do czerwca transakcja zajmowała drugie miejsce wśród najdroższych dzieł sztuki w historii. W Christie's sprzedano anonimowemu nabywcy za 40 mln USD obraz van Gogha „Madamme Ginoux”. Najwięcej emocji dostarczyła jednak sprzedaż obrazu „Adela Bloch – Bauer” Gustava Klimta, i to zarówno ze względu na jego historię, jak i cenę – 135 mln USD. Pod koniec października amerykański multimilioner D. Geffenie z branży rozrywkowej, za obraz J. Pollocka „no 5” uzyskał kwotę 140 mln USD. To najwyższa cena, jaką kiedykolwiek zapłacono za dzieło sztuki. Wielkim powodzeniem cieszy się także przez cały czas sztuka rosyjska, a szczególnie z XX wieku.

Rok 2006 upłynął na angielskim i amerykańskim rynku sztuki pod znakiem nowych rekordów cen malarstwa. Główną sensacją stanowiły 4 dzieła Klimta, utracone podczas wojny, a odzyskane niedawno przez spadkobierczynię. „Portret Adeli Bloch – Bauer II” sprzedano za prawie 88 mln USD. 100 euro zainwestowane w prace Pera Kirkeby'ego w 1997 roku dało na koniec 2006 roku 342 euro. Cena jego 8 prac na papierze, sprzedanych w 2006 roku, kształtowała się w przedziale 2 680–36 180 euro, a 14 obrazów w przedziale 4 020–48 240 euro³.

Na rynku europejskim zauważalne są następujące trendy:

- na wystawie w wiedeńskim Hofburgu obraz A. Eggera-Lienza „Kosiarz” został sprzedany za 450 tys. euro, podczas gdy inny obraz tego malarza na początku 2006 roku ustanowił rekord w wysokości 912 tys. euro,
- seria 250 portretów M. Monroe z 1967 roku autorstwa A. Warhola (tzw. *silkscreen on paper*) osiągnęła wartość 100 tys. euro za sztukę.

Z zestawień dotyczących pierwszej połowy 2006 roku wynika, że Hotel Drouot, będący najstarszym domem aukcyjnym we Francji, przeprowadzający najbardziej prestiżowe licytacje⁴, odnotował 20% wzrost w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Przychód z aukcji dzieł sztuki wzrósł o 40 mln euro w 2006 roku i osiągnął poziom 275 mln euro. 127 aukcji przyniosło dochód powyżej 150 tys. euro, tj. dwa razy więcej niż w 2005 roku, z czego 12 licytacji przekroczyło 1 mln euro⁵.

Dom aukcyjny Uppsala Auktionskammare, jeden z dwu największych domów aukcyjnych w Sztokholmie, w ostatnich latach z coraz większym powodzeniem specjalizuje się w sprzedaży nieustannie rozchwytywanej sztuki rosyjskiej z okresu sprzed 1917 roku. W 2006 roku dom sprzedał pracę „Diana z orszakiem”, opisaną

³ Na podstawie: <http://www.gabrius.com/> z 1 lutego 2006 r. oraz A. Pułłowska, Rok rekordów, Art. & Business, 1–2/2007, s. 96–99.

⁴ Drugim największym domem aukcyjnym we Francji jest Encheres Rive Gauche.

⁵ M. Białonowska, Afrykańskie maski w Paryżu, Art. & Business, 1–2/2007, s. 100–101.

w katalogu jako dzieło naśladowcy Petera Paula Rubensa, za około 7 mln zł, podczas gdy cena wywoławcza wynosiła około 62 tys. zł⁶.

Na rynku latynoamerykańskim w 2006 roku pobity został wcześniejszy rekord wolumenu obrotu obrazów artystów latynoskich. Do końca października 2006 roku Sotheby's sprzedał obrazy latynoskich artystów za 22 mln USD, włączając w to kwotę 5,6 mln USD za obraz F. Karlo „Wyścigi”⁷.

2.1. Rynek zegarów i zegarków

W ciągu ostatnich kilku lat jednym z najszybciej rozwijających się rynków sztuki jest rynek zegarków. Według ogłoszonych danych szwajcarski eksport zegarków i urządzeń mierniczych wzrósł w 2006 roku o 10–12%. W Azji w 2006 roku luksusowych czasomierzy kupiono aż o 40% więcej niż rok wcześniej⁸.

Zegary i zegarki są stałymi elementami wielu aukcji – powstały też instytucje specjalizujące się w obrocie tylko nimi. Zegary zajmują bardzo ważne miejsce pośród innych dzieł sztuki, a osiągnęte przez nie wysokie ceny pokazują, że rynek ten rządzi się podobnymi prawami jak rynek obrazów czy rzeźby. Domy aukcyjne Christie's i Sotheby's poświęcają zegarkom dużo uwagi, organizując na całym świecie wiele aukcji tematycznych. Za pośrednictwem Christie's w 2000 roku sprzedano za niespełna półtora miliona franków szwajcarskich złoty zegarek Patek Philippe Split Second Chronograph, pochodzący z 1950 roku⁹. W 2001 roku kolejny Patek Philippe – model 1961 roku z wiecznym kalendarzem i fazami księżycy – został sprzedany za ponad 1 mln USD, a emaliowany i wysadzany diamentami zegarek kieszonkowy Cremsdorff, datowany na około 1650 roku, sprzedano w maju 1986 roku za niespełna 1 mln USD¹⁰. Tylko w pierwszym półroczu 2006 roku obrót Christie's w kategorii zegarków przekroczył 27 mln USD. Z kolei do Sotheby's należy rekord cenowy – w Nowym Jorku w grudniu 1999 roku kieszonkowy zegarek Patek Philippe „Henry Graves Supercomplications”¹¹ został sprzedany za 11 002 500 USD. Warto wspomnieć o sprzedanym w 2002 roku za ponad 4 mln USD zegarku Patek Philippe Word Tirem (z 1939 roku, nr ref. 1415, wykonany z platyny) – jest to aktualnie najwyższa cena aukcyjna

⁶ P. Cegielski, Gdzie dwóch się bije... tam Rubens wygrywa, *Art. & Business*, 1–2/2007, s. 102.

⁷ Na podstawie strony internetowej: <http://www.gabrius.com/> z 1 lutego 2006 r.

⁸ W 2006 roku Polacy kupili o 20% więcej zegarków niż w 2005 roku. Szacuje się, że na koniec 2006 roku rynek zegarków w Polsce był wart około 100 mln zł. P. Mazurkiewicz, *Luksus na przegubie*, „Rzeczpospolita” z 3–4 lutego 2007 r., s. B2.

⁹ Na podstawie strony internetowej: http://www.christies.com/home_page/home_page.asp z 6 lutego 2007 r.

¹⁰ Na podstawie strony internetowej: <http://www.zegarkiclub.pl> z 4 lutego 2007 r.

¹¹ Henry Graves był nowojorskim bankierem, na którego zamówienie powstał ten zegarek. Z nazwiskiem tego bankiera związana jest także inna aukcja zegarka kieszonkowego „The Henry Graves Jr. Grande Complication”, sprzedanego za 1 981 200 USD przez Christie's w Genewie pod koniec 2005 roku.

za zegarek naręczny. Innym przykładem może być sprzedaż zegarka Patek 89 wykonanego z białego złota, będącego najbardziej skomplikowanym czasomierzem na świecie, który został sprzedany w 2004 roku za ponad 5 mln USD.

Rzadkie egzemplarze czy też krótkie serie są bardzo poszukiwane, np. Rolex *Daytona Paul Newman* z 1979 roku, z czerwoną tarczą, zwany *Spirit of Japan*¹² kosztuje obecnie około 320 tys. USD, czy też inny model z 1960 roku – *Medical Dial* – sprzedany za około 100 tys. USD. Jak pokazują przykłady nie tylko zegary antyczne, ale też wyprodukowane zaledwie przed kilku laty zyskują znacznie na wartości. Przykładem może być tutaj Breitling Bentley Motors Platinum (*Black Diamonds*) z 2003 roku sprzedany za 150 tys. USD w kwietniu 2004 roku lub Gerard Genta *Grand Sonnerie Retrogarde* z 1994 roku, sprzedany za 197 567 USD na aukcji w Christie's w Hongkongu w 27 października 2004 roku. Sukcesy krótkich serii są widoczne także w przypadku zegarków mniej prestiżowych firm, jak Certina, z limitowanej serii poświęconej Robertowi Kubicy, sprzedawanej aktualnie powyżej ceny emisyjnej¹³.

3. Trendy na polskim rynku dzieł sztuki

Wiele zamożnych osób, które w latach 80.–90. ubiegłego stulecia zainwestowały w bardzo drogie wówczas malarstwo, straciły poważne kwoty pieniędzy. Kupowano wtedy obrazy za dziesiątki milionów dolarów. Apogeum tych zakupów stanowiła sprzedaż „Irysów” V. Van Gogha.

Tabela 2. Zestawienie najwyższych notowań rynkowych w 2006 roku w Polsce (dane w tys. zł). Malarstwo tradycyjne i sztuka nowsza

Artysta	Cena pracy najdroższej	Druga cena
Józef Brandt	700	610
Alfred Wierusz-Kowalski	501	280
Malarz włoski XVII/XVIII wieku	400	
Eugeniusz Zak	335	310
Mela Muter	270	
Jacek Malczewski	250	
Tadeusz Makowski	230	

Do tego dochodzi jeszcze, z ceną 950 tys. zł, XVIII-wieczny lichtarz stołowy czterościanowy z serwisu łabędziego hr. H. Bruehla. Aukcja odbyła się 27 września 2006 r. w domu aukcyjnym Rempex.

Źródło: S. Bołdok, Powiało optymizmem, *Art. & Business*, 1–2/2007, s. 78.

¹² Według katalogu Antiquorum.

¹³ Na podstawie strony internetowej <http://www.zegarkiclub.pl> z 4 lutego 2007 r.

Na polskim rynku antykwarycznym ceny obrazów gwałtownie zwyżkowały w trakcie zakupów krajowego malarstwa z drugiej połowy XIX wieku, dokonywanych przez spółkę Art B. Firma zakończyła swoją działalność bankrutem, ale konsekwencje wzrostu cen dzieł sztuki z tamtego okresu i sztucznie wywin-dowanych cen są odczuwalne na naszym rynku praktycznie do dzisiaj.

Pierwsze pięć miesięcy 2006 roku charakteryzowało się lekkim zastojem na rynku dzieł sztuki w Polsce. Dopiero czerwcowe zakupy dzieł Pankiewicza, Brandta, Okunia i Makowskiego spowodowały wzrost wolumenu obrotu na rynku dzieł sztuki. Silna tendencja wzrostowa, objawiająca się głównie we wzroście cen obrazów sprzedawanych na aukcjach, a także liczbie zawartych transakcji, rozpoczęła się w połowie września 2006 roku. W tymże roku jednostkowe ceny ponad 80% sprzedanych obrazów, grafik, rzeźb, mebli i wyrobów użytkowych nie przekroczyły 50 tys. zł¹⁴.

Tabela 3. Zestawienie najwyższych notowań rynkowych w 2006 roku w Polsce (dane w tys. zł). Malarstwo nowoczesne

Artysta	Cena pracy najdroższej	Druga cena	Trzecia cena
Jerzy Nowosielski	185	180	133
Andrzej Wróblewski	180		
Wojciech Fangor	151		
Tadeusz Kantor	155	120	100
Jonasz Stern	98		

Źródło: S. Bołdok, Powiało optymizmem, Art. & Business, 1–2/2007, s. 78.

Tabela 4. Liczba sprzedanych obrazów najpopularniejszych artystów w 2006 roku

Malarz	Liczba
Jerzy Kossak	33
Wojciech Kossak	22
Wiktor Korecki	21
Jerzy Nowosielski	20
Włastimil Hofman	19
Henryk Stażewski	18
Wojciech Weiss	18
Teodor Axentowicz	18
Alfons Karpiński	17
Jacek Malczewski	16

Źródło: T. Darowny, Moje terenowe badania nad sztuką, Art. & Business, 1–2/2007, s. 80.

¹⁴ S. Bołdok, Powiało optymizmem, Art. & Business, 1–2/2007, s. 78.

Tabela 5. Liczba sprzedanych obrazów najpopularniejszych artystów w 2005 roku

Malarz	Liczba
Nikifor Krynicki	24
Jerzy Nowosielski	23
Jacek Malczewski	20
Jerzy Kossak	20
Wlastimil Hofman	17
Adam Setkowicz	16
Erna Rosenstein	15
Henryk Stażewski	14
Wojciech Kossak	14
Maja Berezowska	14

Źródło: T. Darowny, Moje terenowe badania nad sztuką, Art. & Business, 1-2/2007, s. 80.

Tabela 6. Dziesięć obrazów sztuki klasycznej o najwyższych cenach w trakcie licytacji w 2006 roku

Autor	Nazwa dzieła	Dom aukcyjny	Wartość w tys. zł
1. Józef Brandt	Tabor w podróży	Desa Unicum	700
2. Józef Brandt	Polowanie	Desa Unicum	610
3. Alfred Wierusz-Kowalski	Napad wilków	Agra	501
4. Eugeniusz Zak	Akordeonista	Polswiss	335
5. Eugeniusz Zak	Idylla z ruinami zamku	Polswiss	280
6. Mela Muter	Pejzaż z okolic Collioure	Polswiss	265
7. Jacek Malczewski	Autoportret z Polonią	Agra	250
8. Tadeusz Makowski	Rodzinka	Agra	230
9. Edward Okuń	W cytrynowym sadzie	Agra	220
10. Wojciech Kossak	Bitwa pod Kircholmem	Rempex	200
Razem			3 591

Źródło: opracowanie własne.

W 2006 roku cena jedynie trzech obrazów XIX-wiecznych akademików przekroczyła 500 tys. zł – dwa płótna Józefa Brandta, z najdroższym „Taborem myśliwskim w podróży” na czele (700 tys. zł), i jeden obraz Alfreda Wierusza-Kowalskiego. Na czwartym miejscu „Akordeonista” Eugeniusza Zaka uzyskał cenę 335 tys. zł, a ceny sześciu następnych pozycji znalazły się w przedziale 280–200 tys. zł. Warto zauważyć, że łączna suma 10 najdroższych obrazów sztuki współczesnej w 2006 roku to 3 591 tys. zł, co stanowi około 1 200 tys. USD.

Tabela 7. Dziesięć obrazów sztuki współczesnej o najwyższych cenach w trakcie licytacji w 2006 roku

Autor	Nazwa dzieła	Dom aukcyjny	Wartość w tys. zł
1. Jerzy Nowosielski	Akt na plaży	Polswiss	185
2. Jerzy Nowosielski	Pejzaż	Polswiss	180
3. Andrzej Wróblewski	Chłopczyk	Desa	180
4. Wojciech Fangor	E 12	Polswiss	161
5. Tadeusz Kantor	Emballage? Les tetes	Polswiss	155
6. Jerzy Nowosielski	Akt z pejzażem	Agra	133
7. Jerzy Nowosielski	Akt	Agra	130
8. Tadeusz Kantor	Obraz I"	Rempex	120
9. Jonasz Stern	Rytmy wstępujące	Polswiss	98
10. Edward Krasiński	Interwencja 27	Agra	91
Razem			1 433

Źródło: opracowanie własne.

W 2006 roku na dziesięć najdrożej wylicytowanych obrazów współczesnych aż cztery zostały namalowane przez J. Nowosielskiego. Jego „Akt na plaży” osiągnął cenę 185 tys. zł, wyprzedzając obraz „Chłopczyk” autorstwa A. Wróblewskiego, sprzedany za 180 tys. zł. Do najbardziej poszukiwanych artystów sztuki współczesnej wciąż należą: T. Brzozowski, W. Fangor, T. Kantor, H. Stażewski i M. Jarema. Obrazy wielu artystów cieszą się dużym wzięciem wśród kolekcjonerów za granicą. Tak jest w przypadku prac m.in. M. Sosnowskiej, W. Sasnała, M. Maczugi i P. Althamera.

W 2006 roku w gronie najbardziej poszukiwanych artystów, tworzących w XX wieku i już nieżyjących, pojawiły się prace: J. Sterna i E. Krasińskiego. Warto dodać, że od 2000 roku prawie 30 dzieł powstałych po 1945 roku uzyskało na aukcjach sześciocyfrowe ceny. Jednocześnie zauważalny jest spadek cen sztuki tradycyjnej. Milionowe kwoty płacone za obrazy w 2000 roku należą do przeszłości (ostatni taki przypadek to sprzedaż w 2001 roku za 1 mln 200 tys. „Próby czwórki” J. Chełmońskiego).

Na rynku polskich dzieł sztuki nie notuje się tak wysokich cen jak na rynkach światowych¹⁵, jednak zmniejsza się dystans pomiędzy cenami malarstwa tradycyjnego i malarstwa nowoczesnego. Szczególnie widoczny staje się ten proces na rynku sztuki dawnej i powojennej. Do takich wniosków upoważniają ostatnie

¹⁵ Zauważmy, że łączna suma 10 najdroższych obrazów sztuki współczesnej w 2006 roku to 3 591 tys. zł, co stanowi około 1 200 tys. USD. Pojedyncze arcydzieła światowego malarstwa osiągają ceny wielokrotnie przewyższające tę wartość.

wyniki aukcyjnych sprzedaży. Ceny najwyższej wycenianych współczesnych artystów zbliżają się do cen XIX-wiecznych akademików ze środka stawki, i kształtują się na poziomie cen prac artystów École de Paris¹⁶ i z kapistami.

Tabela 8. Ceny 10 najdrożej sprzedanych dzieł w domu aukcyjnym Polswiss Art (ceny w zł)

Autor	Tytuł	Data aukcji	Cena wywoławcza	Cena wylicytowana
1. Henryk Siemiradzki	Rozbitek	10 XII 2000	1 850 000	2 130 000
2. Jacek Malczewski	Polonia	28 V 2000	1 000 000	1 600 000
3. Olga Boznańska	W atelier	28 V 2000	900 000	1 250 000
4. Jacek Malczewski	Autoportret na tle korowodu	28 V 2000	675 000	1 250 000
5. Tadeusz Makowski	Kominek	1 VI 2003	750 000	795 000
6. Mojżesz Kisling	Akt leżący	7 XII 2003	760 000	840 000
7. Piotr Michałowski	Kawalerzysta na koniu	28 V 2000	600 000	780 000
8. Stanisław Ignacy Witkiewicz	Udzielny Byk na urlopie – Portret Leona Chwistka	10 XII 2000	545 000	680 000
9. Władysław Ślewiński	Śpiąca kobieta	25 X 1998	550 000	630 000
10. Eugeniusz Zak	Młodzieniec z fajką	10 XII 2000	455 000	610 000

Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www.polswissart.pl> z 2 lutego 2007 r.

Wraz z przystąpieniem Polski do UE otwarły się dwie nowe perspektywy dla rynku dzieł polskiej sztuki. Po pierwsze, możliwość inwestowania w polską sztukę pojawiającą się często na aukcjach zachodnich (należy przypomnieć, że zazwyczaj dzieła artystów osiągają najwyższe ceny w kraju ich pochodzenia). Po drugie, możliwość stworzenia kolekcji malarstwa światowego, które można sprzedać praktycznie w dowolnym miejscu świata, np.: Londynie, Nowym Yorku czy Paryżu. Współcześni kolekcjonerzy dzieł sztuki zbierają także czeki podpisane przez J. Chełmońskiego czy J. Pankiewicza.

¹⁶ Ceny obrazów z École de Paris zanotowały na przełomie lat 2000/2001 spektakularny spadek wartości. Obrazy czołowej przedstawicielki szkoły Marii Melanii Mutermilchowej w 2001 roku straciły około 40% swojej realnej wartości. Wcześniej w perspektywie średnioterminowej malarze związani z École de Paris gwarantowali inwestorom zyski większe od giełdowych.

Tabela 9. Wzrost cen wybranych grup obiektów w ciągu ostatnich 20–25 lat (ceny w euro)

Obiekty	Cena z okresu 1980–1985	Cena obecna	Skala wzrostu
Szable polsko-węgierskie (rok 1982)	350–750	4 500–10 000	12–15x
Karabele polskie i tureckie XVII/XVIII wiek – luksusowej jakości – proste (tzw. czarne)	1500–2 500 800–1 000	min. 35 000 4 000–5 000	około 15x 4–5 x
Broń biała bliskowschodnia – dobrej klasy – egzemplarze proste	350–750 150–300	min. 12 000 około 1 000	15–20x 3–5x
Buławy i buzdygany	700–1 200	min. 35 000	około 30x
Hełmy typu „przyłbica” – popularne – rzadkie	około 2500 około 4500	około 6000 około 30 000	2–3x około 7x
Napierśniki europejskie – proste – bardzo dobre (tzw. maksymiliańskie)	400–800 około 7000	około 3 000 około 30000	około 4x min. 5x
Zbroja wschodnia typu juszman (około 1989 roku)	około 800	około 10 000	około 12x

Źródło: opracowanie własne na podstawie: M. Zieliński, Trendy cenowe na rynkach antykwarycznych w ostatnim ćwierćwieczu, „Gazeta Antykwaryczna”, Nr 129/130, s. 66.

Dynamiczne wzrosty cen dzieł sztuki dotyczyły praktycznie segmentu malarstwa i częściowo rzeźby. Nie objęły one innych obszarów handlu dziełami sztuki. W czasie, kiedy ceny dzieł najsłynniejszych malarzy drastycznie zniżkowały, ceny dobrych wyrobów rzemiosła artystycznego systematycznie, acz powoli, wzrastały. Jednak i tutaj można zanotować drastyczny spadek cen szabel wzór 1921/22 z wytwórni G. Borowskiego. Do niedawna taka szabla była jednym z ważniejszych elementów zbiorów kolekcjonerów polskich, a jej wartość wynosiła około 7–8 tys. zł. Obecnie to około 2,5 tys. zł. W nieco dłuższych horyzontach czasowych od 20 do 25 lat zauważalny jest także dynamiczny wzrost cen tego typu obiektów. Na przykład cena szabel polsko-węgierskich wzrosła w analizowanym okresie 12–15-krotnie, a buzdycanów nawet 30-krotnie¹⁷. Wzrost cen poszczególnych grup wyrobów rzemiosła artystycznego przedstawiony został w tabeli 9.

¹⁷ M. Zieliński, Trendy cenowe na rynkach antykwarycznych w ostatnim ćwierćwieczu, „Gazeta Antykwaryczna”, Nr 129/130, s. 66.

Długoletnie obserwacje rynku światowego wskazują wyraźnie kierunki najbezpieczniejszego inwestowania w zakup antyków. Przede wszystkim należy inwestować w obiekty nieseryjnej produkcji. Niestety, na rynku krajowym najczęściej zbierane są popularne, masowo wytworzone przedmioty, które mogą cieszyć swoich właścicieli, zwykle drobnych kolekcjonerów, lecz nie będą stanowiły dobrych inwestycji i lokat kapitałowych. Powodem tego stanu rzeczy jest istniejąca duża podaż tych obiektów na rynku.

4. Polskie domy aukcyjne

Najbardziej aktywnym domem aukcyjnym w 2006 roku był Rempex, który zorganizował 28 tzw. aukcji młotowych, w tym tematyczne. Dodatkowo dom prowadzi aukcje internetowe sztuki dawnej i współczesnej, a w każdym miesiącu po jednej tematycznej. Jako jedyny organizuje też aukcje typu Vickrey'a¹⁸. Jednakże w przypadku dziesięciu najdroższych w 2006 roku obrazów uzyskał on dopiero 4 miejsce, po domach Dessa Unicum, Agra, Polswiss z kwotą 200 tys. zł. Najwyższe kwoty w przypadku dziesięciu najdroższych obrazów w kategorii sztuka współczesna i sztuka klasyczna zostały wylicytowane w domu aukcyjnym Polswiss (1 659 tys. zł), Agra (1 555 tys. zł) i Desa Unicum (1 490 tys. zł).

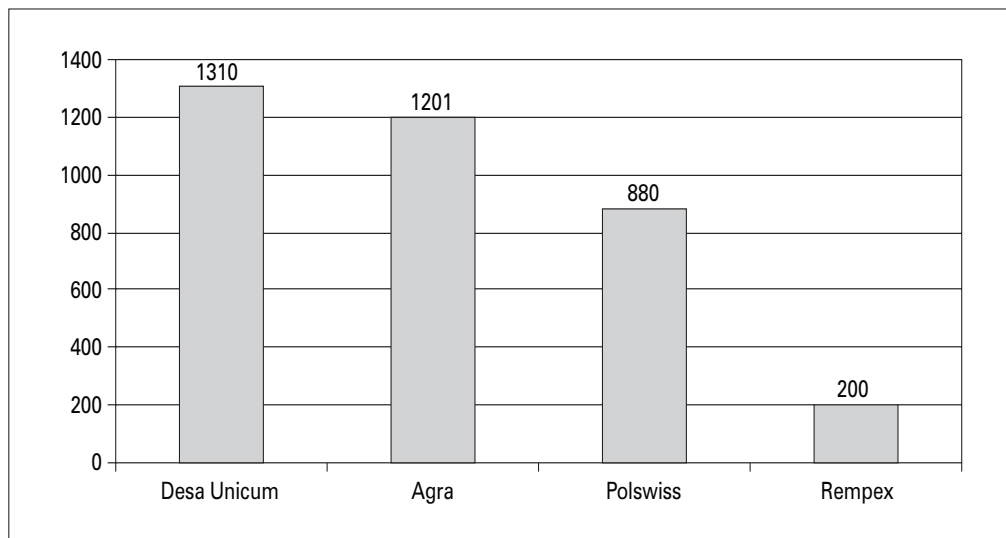
Tabela 10. Liczba licytacji w poszczególnych domach aukcyjnych w 2006 roku

Nazwa domu	Liczba
Desa Katowice	2
Desa Unicum	4
DA w Willi Struve'go	3
Nautilus	10
Ostoya	4
Rempex	28
Polswiss – Art	4
Rynek sztuki	1
Vino – wino.pl	8
Agra – Art	10

Źródło: T. Darowny, *Moje terenowe badania nad sztuką, Art. & Business*, 1–2/2007, s. 80.

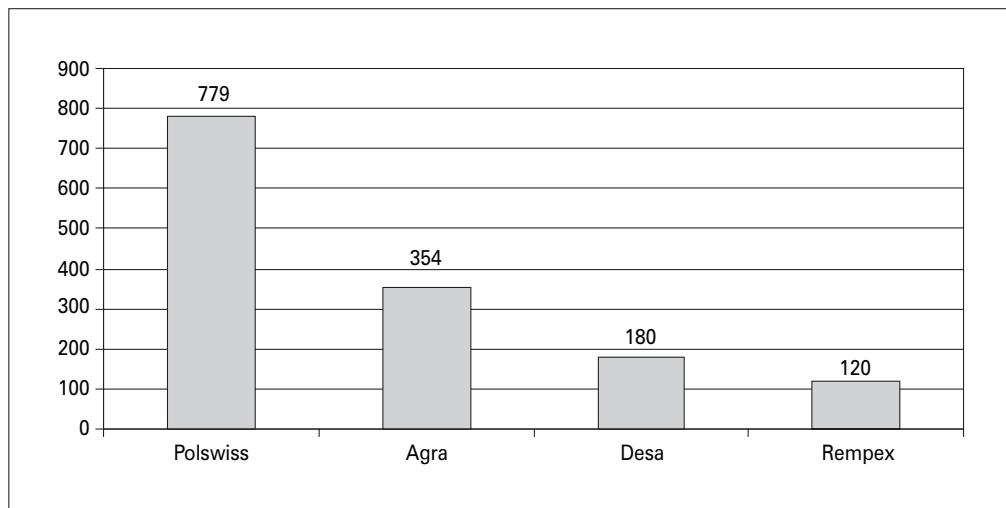
¹⁸ Jest to aukcja tzw. drugiej ceny – nabywca płaci cenę zaoferowaną przez najgroźniejszego konkurenta. W 2007 roku mija 10 lat od funkcjonowania w Polsce tego systemu. Pierwsza tego typu aukcja została przeprowadzona od 30 stycznia do 16 lutego 1997 roku przez dom aukcyjny Rempex. Więcej informacji w: J. Białynicka-Birula, *Rola technik aukcyjnych w kształtowaniu cen licytowanych produktów*, *Zeszyty Naukowe AE w Krakowie*, 2002, Nr 586, s. 22.

Rysunek 1. Łączne wylicytowane kwoty w poszczególnych domach aukcyjnych w przypadku 10 najdroższych obrazów sztuki klasycznej w 2006 roku (dane w tys. zł)



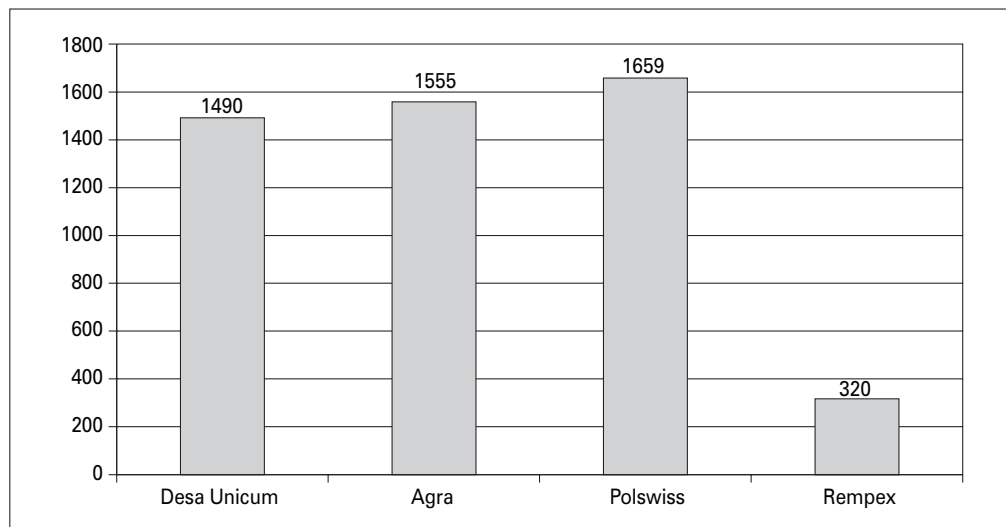
Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 2. Łączne wylicytowane kwoty w poszczególnych domach aukcyjnych w przypadku 10 najdroższych obrazów sztuki współczesnej w 2006 roku (dane w tys. zł)



Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 3. Łączne wylicytowane kwoty w poszczególnych domach aukcyjnych w przypadku 10 najdroższych obrazów sztuki współczesnej i 10 najdroższych obrazów sztuki klasycznej w 2006 roku (dane w tys. zł)



Źródło: opracowanie własne.

Tabela 11. Liczba obiektów w trakcie aukcji w 2006 roku w 10 największych domach aukcyjnych w Polsce

Oferta	9 500
Wylicytowano	2 000
Oferta warunkowa	450
Wycofane	80

Źródło: T. Darowny, Moje terenowe badania nad sztuką, Art. & Business, 1–2/2007, s. 80.

W 2006 roku w 10 największych domach aukcyjnych zaoferowano w trakcie aukcji około 9 500 przedmiotów, z czego wylicytowanych zostało około 2 000 obiektów.

5. Wypożyczalnia dzieł sztuki

W ostatnim czasie coraz większe zainteresowanie budzą wypożyczalnie dzieł sztuki. W zakresie wypożyczania dzieł sztuki szczególną popularnością cieszą się obrazy i rzeźby, choć istnieje popyt na unikatowe meble, zabytkowe instrumenty muzyczne i inne przedmioty, mające coś niecoś wspólnego ze sztuką. W stolicy od kilku już lat z powodzeniem działa firma ArtOffice.

Pomysł pochodzi z Holandii. Tam wypożyczanie dzieł sztuki ma tradycję w postaci artotek, które przed II wojną światową działały na wzór publicznych bibliotek. ArtOffice nastawione jest jednak wyłącznie na wypożyczenie dzieł sztuki instytucjom. Klient wybiera dzieło w czasie prezentacji lub bezpłatnie dostaje je na 7 dni, żeby pokazać wszystkim zainteresowanym pracownikom. Warunki płatności uzależnione są od wielkości kontraktu. Galeria dzieli kolekcję na 5 kategorii cenowych. Miesięczna cena najmu małych form wynosi od 36 do 43 zł, a form dużych od 59 do 132 zł. Są też dzieła, dla których ceny ustalane są poza tą klasyfikacją. Ceny obejmują opłaty z tytułu praw autorskich, koszty porady merytorycznej, transportu do siedziby klienta, montażu na hakach oraz ubezpieczenia prac. Pracownik firmy wypożyczającej może kupić obraz za cenę pomniejszoną o koszt najmu¹⁹.

6. Rynek polskiego plakatu

Obok takich dzieł sztuki, jak obrazy, akwarele, rysunki, rzeźba istnieje także rynek plakatów. Na cenę plakatu, analogicznie jak w przypadku malarstwa, ma wpływ m.in.: nazwisko twórcy, walory estetyczne, wielkość nakładu, dostępność, kontekst powstania. Na rynku plakatów widoczne są obecnie następujące tendencje:

- w dwudziestoleciu międzywojennym centrum sztuki plakatowej przesunęło się z Krakowa do Warszawy. Aktualnie plakaty z tego okresu są obiektem poszukiwań kolekcjonerów. Największym uznaniem cieszy się plakat „Radion sam pierze” z 1925 roku autorstwa Tadeusza Gronowskiego. Na rynku dzieł sztuki plakatów z tej serii pozostało mało, gdyż większość nakładu została rozlepiona na murach, a pozostała część spłonęła podczas II wojny światowej,
- plakaty socrealistyczne sprzedają się bardzo szybko i są traktowane jako ciekawostki lub jako oryginalne elementy wystroju wnętrz. Wiele plakatów z tego okresu cieszy się uznaniem wśród kolekcjonerów także ze względu na swoje artystyczne walory. Wśród twórców, których prace należą do najbardziej poszukiwanych na rynku, są m.in. Jan Lenica, Henryk Tomaszewski, Jan Młodożeniec, Franciszek Starowieyski czy Waldemar Świerzy,
- z okresu przełomu politycznego z 1989 roku pochodzi plakat T. Sarneckiego „W samo południe”, na którym szeryf W. Kane (Garry Cooper), ze znacznym Solidarności w klapie, zachęca do głosowania w pierwszych demokratycznych wyborach. Plakat został wydrukowany na cienkim papierze

¹⁹ Na podstawie: <http://www.artoffice.com.pl/> z 7 lutego 2007 r.

i znaczna część pierwszego nakładu została rozlepiona na murach, dlatego też jest on prawie nieosiągalny. Ceny oryginalnych plakatów z 1989 roku sięgają na aukcjach kilku tysięcy złotych,

- innym poszukiwanym plakatem jest „Bulwar zachodzącego słońca” autorstwa Waldemara Świerzego, który swoją sławę zawdzięcza filmowi pod tym samym tytułem. Plakat Andrzeja Pągowskiego „Papierosy są do dupy” stał się teraz modny i na rynku plakatu sprzedają się duże jego ilości,
- plakaty obecnie wydawane kosztują kilkadziesiąt złotych za sztukę, ale projekt wybitnego artysty, unikatowy lub mający ciekawą historię, może być wart kilka tysięcy złotych,
- plakaty uzyskują wysokie ceny ze względów okolicznościowych – często traktowane jako żart lub ciekawostka. Aktualnie takim plakatem, w jakimś sensie politycznym, jest plakat zatytułowany „O dwóch takich co ukradli księżyc” autorstwa Macieja Hibnera.

Tabela 12. Ceny wybranych polskich plakatów

Podstawowe dane dotyczące plakatu: autor, tytuł, technika wykonania, wymiary, dom aukcyjny i data transakcji	Cena
Maciej Hibner, „O dwóch takich co ukradli księżyc”, kolor offset, 58,5 x 84 cm. Classic Polish Film Poster, Tom Kuznar – USA	1 500 USD
Jan Lenica, „Portret w zieleni”, sitodruk, pap. 45,5 x 63,5 cm. Rempex 30 XI 2005 r.	1 900 PLN
Waldemar Świerzy, „Bulwar zachodzącego słońca”, 1957 r., offset barwny, 85 x 58 cm. Sztuka 7 XI 2004 r.	3 000 PLN
Franciszek Starowieyski, „Abloy 2000”, po 1957 r., offset barwny, pap. 60 x 41 cm. Agra – Art. 13 XII 2005 r.	700 PLN
Jan Młodożeniec, „II Conformiste”, 1974 r., plakat barwny, 81,5 x 57,5 cm, nakład 9 000 egz. Nautilus 23 IV 2005 r.	400

Źródło: K. Kasprzak, Sztuka uliczna – plakat, „Gazeta Antykwaryczna” 129/130, s. 61.

Za granicą, a szczególnie w USA, polski plakat cieszy się dużym uznaniem, co znajduje swoje przełożenie na cenę. Grupa kolekcjonerów w Polsce nie jest szczególnie imponująca i wcale nie rośnie w takim tempie, jak można by się spodziewać obserwując zagraniczne tendencje. Na rynku polskim przeważają zagraniczni kupujący. Obecnie konkurencją dla plakatu stanowią zagraniczne postery, rozprowadzane w masowej sprzedaży.

7. Tendencje na polskim rynku dzieł sztuki w 2006 roku

W 2006 roku można zauważyć kilka tendencji na rynku polskiej sztuki:

- coraz powszechniejsze wykorzystywanie nowoczesnych technologii. Powstanie profesjonalnych baz danych (m.in. portali poświęconych dziełom sztuki: www.artprice.com, www.artnet.com) pozwala polskim inwestorom mieć dostęp do wszystkich światowych aukcji, na których pojawiają się polskie obiekty,
- w aukcjach wybitnych polskich obrazów uczestniczy także kapitał krajowy,
- obok prywatnych nabywców pojawili się na polskim rynku dzieł sztuki także inwestorzy instytucjonalni, poszukujący dobrych prac do wyposażenia biur. W tym przypadku sztuka traktowana jest jako wizytówka przedsiębiorstwa,
- krajowe aukcje internetowe stały się powszechną praktyką sprzedaży oferty mniejszego kalibru przez domy aukcyjne i galerie,
- widoczny jest wyższy poziom edukacji inwestycyjnej. Klienci poruszają się pewniej, nie akceptują – niegdyś powszechnie obecnych – niejasnych gier domów aukcyjnych. Ta świadomość zaowocowała zmniejszoną liczbą falsyfikatów i obrazów o niejasnej atrybucji. Wpływ na to oczyszczenie miały nowe regulacje prawne: za świadomą sprzedaż falsyfikatu grozi kara pozbawienia wolności.

Nadal zauważalny jest na rynku brak poważnego kapitału, gotowego inwestować na rynku dzieł sztuki. Tylko pojawienie się nowego kapitału mogłoby doprowadzić do silnej zwyżki cen, analogicznej do tej, jaką obserwujemy na rynku akcji czy też nieruchomości.

8. Podsumowanie

Rynek dzieł sztuki jest obecnie jednym z najszybciej rozwijających się rynków szeroko rozumianych inwestycji alternatywnych. Coraz częściej zauważalne są opinie, że rynek dzieł sztuki w 2006 roku przypominał swoim zachowaniem rynek nieruchomości sprzed pięciu lat. Aktualne ceny nieruchomości w stosunku do 2001 roku wzrosły niemal trzykrotnie. Liczniejsze grono inwestorów, zarówno indywidualnych, jak i instytucjonalnych, zaczyna dostrzegać możliwości, jakie niesie ze sobą rynek dzieł sztuki. Jednym z podstawowych czynników, determinujących kierowanie strumieni finansowych na rynek dzieł sztuki jest niska korelacja z rynkiem akcji i obligacji. Ta cecha rynku dzieł sztuki stwarza możliwości zwiększenia dywersyfikacji portfela inwestycyjnego. Poza tym w okresie konfliktów zbrojnych rynek dzieł sztuki cechuje tendencja wzrostowa, w przeciwieństwie do rynków

kapitałowych, na których w tych okresach obserwowane były, w przeważającej liczbie przypadków, spadki głównych indeksów giełdowych. Oprócz wartości czyisto ekonomicznych dochodzą także wartości estetyczne, związane z posiadaniem prawdziwych arcydzieł światowego dziedzictwa kulturowego.

9. Bibliografia

1. Bard A., Low – priced Art Beats the Masters in the long Run, „Financial Times”, z 3 listopada 2003 r.
2. Biały A., Bankowcy kuszą inwestycjami w sztukę, „Rzeczpospolita”, z 8 stycznia 2007 r., s. B5.
3. Białonowska M., Afrykańskie maski w Paryżu, Art. & Business, 1–2/2007, s. 100–101.
4. Białynicka-Birula J., Rola technik aukcyjnych w kształtowaniu cen licytowanych produktów, Zeszyty Naukowe AE w Krakowie, 2002, Nr 586, s. 22.
5. Bóldok S., Powiało optymizmem, Art. & Business, 1–2/2007, s. 78.
6. Brewster D., Portrait of a rising market – COLLECTABLES, „Financial Times”, z 2 sierpnia 2003 r.
7. Brewster D., Art – a Classy Asset or a New Asset Class?, „Financial Times”, z 14 sierpnia 2006 r.
8. Caplin L., The Business of Art, Prentice Hall, Paramus 1998.
9. Cegielski P., Gdzie dwóch się bije... tam Rubens wygrywa, Art. & Business, 1–2/2007, s. 102.
10. Chlastała D., Zegarki kolekcjonerskie na aukcjach, „Gazeta Antykwaryczna”, 129/130, s. 70–72.
11. Ciechowski M., Sztuka w kategoriach ekonomicznych, „Forum”, 2003, Nr 2, s. 6–9, <http://www.mensa.org.pl>
12. Darowny T., Moje terenowe badania nad sztuką, Art. & Business, 1–2/2007, s. 80.
13. Davis R., Art. Dealer’s Fidel Guide, Capital Letter Press, Jacksonville, Florida 2005.
14. Dudek M., Wykwintne Cyk, cyk, cyk, Dodatek specjalny do „Gazety Bankowej”, Nr 49/2006, s. 6–11.
15. Finkel J., Where the Blue Chips Fall, Art. & Auction, August 2004, s. 77–83.
16. Gross D., Paiting for Profits, „Financial Times”, z 21 czerwca 2006 r.
17. Gutner T., Funds to Please the Eye, BusinessWeek, z 14 lutego 2005 r.
18. Haliżak A., Pojęcie, istota i znaczenie międzynarodowego rynku dzieł sztuki, „Stosunki Międzynarodowe”, 2003, Nr 1–2, s. 135–156.
19. Kasprzak K., Sztuka uliczna – plakat, „Gazeta Antykwaryczna”, 129/130, s. 61.
20. Kochańska H., Wilkowiec Ł., Private Banking, Parkiet, edycja specjalna, marzec 2006 r.

21. Korzeniowska-Marciniak M., Międzynarodowy rynek dzieł sztuki, Kraków 2001, s. 70–130.
22. Krakowska M., Zysk ważniejszy od blichtru, Forbes, Dodatek specjalny, październik 2006 r.
23. Kutner T., Funds to Please the Eye, Businessweek, z 14 lutego 2005 r., s. 88.
24. Małkowska M., Nowoczesność rośnie w cenę, „Rzeczpospolita”, z 3–4 lutego 2007 r., s. B3.
25. Manager W., Fund Target Art. As New Asset Class, „The Wall Street Journal”, z 10 listopada 2004 r., s. D5.
26. Mazurkiewicz P., Luksus na przegubie, „Rzeczpospolita”, z 3–4 lutego 2007 r., s. B2.
27. Miliszkiewicz J., Fałszywe obrazy dla każdego, „Rzeczpospolita”, z 11 stycznia 2007 r., dodatek „Moje pieniądze”.
28. Monet – maker, „The Economist”, z 3 czerwca 2006 r.
29. Myczkowska A., Liczą się zasobny portfel i pozycja społeczna, „Rzeczpospolita”, z 16 grudnia 2004 r., s. D3.
30. Opdyke J., Funds Target Art as New Asset Class, „The Wall Street Journal”, z 10 listopada 2004 r., s. D5.
31. Palmer J., Show me the Monet, „Barrons”, z 18 listopada 2002 r., s. 30.
32. Private Banking, dodatek do tygodnika „Newsweek”, październik 2006 r.
33. Pudłowska A., Rok rekordów, Art. & Business, 1–2/2007, s. 96–99.
34. Russell J., Secrets of the Selling Block, „The Wall Street Journal”, z 3 listopada 2006 r.
35. Stearns S., Brokers’ Latest Pick: Warhol? – Wealth Managers Now Advise on Art Along With Stocks, „The Wall Street Journal”, z 19 sierpnia 2006 r.
36. Taylor M., Art. Is beating stocks, but it demands patience, „Sunday Morning Post”, z 5 grudnia 2004 r.
37. Weżyk W., W pogoni za prestiżem, „Poradnik Finansowy”, Multi & Business, Warszawa 2006.
38. Wine D., Art on a fine track, „Financial Times”, z 28 października 2001 r.
39. Wine D., GLOBAL INVESTING: Downturn Paints Bleak Picture for Fine Art, „Financial Times”, z 3 maja 2002 r.
40. Zieliński M., Trendy cenowe na rynkach antykwarycznych w ostatnim ćwierćwieczu, „Gazeta Antykwaryczna”, Nr 129/130, s. 66.

Strony internetowe:

1. <http://ww.amr.com> z 30 stycznia 2007 r.
2. <http://www.art-online.com/category.aspx?id=727> z 26 stycznia 2007 r.
3. <http://www.thefineartfund.com/> z 25 stycznia 2007 r.
4. <http://www.artnet.com/Magazine/news/artnetnews2/artnetnews7-22-04.asp> z 3 lutego 2007 r.

5. <http://s107117993.onlinehome.us/indices.cgi> z 23 stycznia 2007 r.
6. <http://www.gabrius.com/> z 1 lutego 2007 r.
7. <http://www.money.pl/gospodarka/wiadomosci/arttykul/stabilizacja;na;rynku;sztu ki,185,0,209593.html> z 23 stycznia 2006 r.
8. <http://www.art-sales-index.com> z 1 lutego 2007 r.
9. <http://www.mutualarholding.com/PricingTrends.html> z 2 lutego 2007 r.
10. <http://s107117993.onlinehome.us/indices.cgi> z 23 stycznia 2007 r.
11. <http://www.meimosesfineartindex.org> z 24 stycznia 2007 r.
12. <http://www.art-sales-index.com/system/index.html> z 1 lutego 2007 r.
13. <http://www.MutualArt.com> z 4 lutego 2007 r.
14. <http://www.polswissart.pl> z 2 lutego 2007 r.
15. <http://www.sda.art.pl> z 2 lutego 2007 r.
16. <http://www.desa.art.pl> z 29 stycznia 2007 r.
17. <http://www.sothebys.com/> z 5 lutego 2007 r.
18. http://www.christies.com/home_page/home_page.asp z 6 lutego 2007 r.
19. <http://www.phillipsdeputy.com/> z 5 lutego 2007 r.
20. <http://www.bonhams.com/> z 6 lutego 2007 r.
21. <http://www.ubs.com/> z 6 lutego 2007 r.
22. <http://www.zegarkiclub.pl> z 4 lutego 2007 r.
23. <http://www.artoffice.com.pl/> z 7 lutego 2007 r.
24. <http://www.borse.it/arte/> z 7 lutego 2007 r.
25. <http://www.doylenewyork.com/default.htm> z 8 lutego 2007 r.
26. <http://www.boisgirard.com/> z 8 lutego 2007 r.
27. <http://www.liveauctioneers.com/> z 8 lutego 2007 r.
28. <http://www.freemansauction.com/> z 8 lutego 2007 r.
29. <http://www.lesliehindman.com/> z 8 lutego 2007 r.
30. <http://www.skinnerinc.com/> z 8 lutego 2007 r.
31. <http://www.swanngalleries.com/> z 8 lutego 2007 r.
32. <http://www.artinfo.pl> z 29 stycznia 2007 r.
33. <http://www.agraart.pl/> z 29 stycznia 2007 r.
34. <http://www.drloriv.com/advice/artinvest.htm> z 6 lutego 2007 r.
35. <http://www.artnet.com/magazineus/news/artmarketwatch/artnetnews12-11-06.asp> z 5 lutego 2007 r.

Rynek dzieł sztuki, a rynek papierów wartościowych

1. Wprowadzenie

Dla postronnego obserwatora rynek dzieł sztuki wydaje się całkowicie oderwany od rynku kapitałowego, a szczególnie od rynku akcji. Badania obu rynków pokazują ich wzajemne zależności. Okazuje się, że pomiędzy tymi dwoma rynkami istnieje bardzo wiele podobieństw, co pozwala nawet przeciętnemu inwestorowi przenieść pewne strategie inwestycyjne z rynku kapitałowego na rynek dzieł sztuki (i odwrotnie). Celem niniejszego artykułu jest zaprezentowanie podobieństw i różnic występujących na rynku akcji i rynku dzieł sztuki, ze szczególnym uwzględnieniem rynku obrazów.

2. Sposoby podziału obrazów z inwestycyjnego punktu widzenia

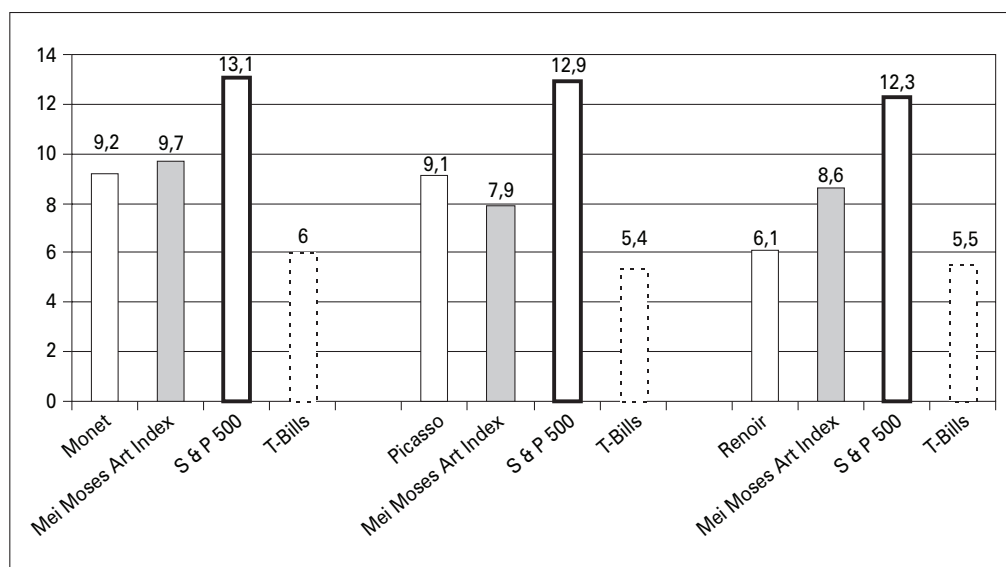
W literaturze przedmiotu można spotkać podział obrazów na grupy, w zależności od stylu malarskiego, epoki czy też twórcy. Możliwy jest jednak podział obrazów ze względu na zachowanie się ich cen na rynku dzieł sztuki. Klasyfikacja ta przypomina podział akcji notowanych na giełdzie:

- *Blue chips* – akcje renomowanych spółek o stabilnych fundamentach i dużej kapitalizacji. Akcje takie wypłacają wysokie dywidendy, natomiast zmiany ich ceny charakteryzują się stabilnym kursem. Na rynku dzieł sztuki pod pojęciem *blue chips* rozumie się obrazy najbardziej znanych twórców. Są to malarze znani na całym świecie, których twórczość miała wpływ na rozwój światowego malarstwa,
- *Midcap* – akcje spółek o średniej kapitalizacji i nieco gorszych podstawach fundamentalnych. Cenę akcji tych spółek charakteryzuje większa zmienność kursu. Na rynku dzieł sztuki mianem *midcap* określa się obrazy artystów zaliczanych do tzw. drugiej ligi, tj. twórców o zasięgu krajowym,
- *Smallcap* – akcje spółek o małej kapitalizacji i często niestabilnej sytuacji finansowej. Cenę akcji tych spółek charakteryzuje bardzo duża zmienność kursu. Na rynku dzieł sztuki mianem *smallcap* określa się obrazy artystów zaliczanych do tzw. trzeciej ligi, tj. artystów o zasięgu regionalnym czy też lokalnym. Jeśli w określonym czasie liczne grono kolekcjonerów

zwróci uwagę na dzieła malarza dotychczas mało znanego, ceny jego prac zaczynają bardzo szybko zwyżkować.

Za *blue chips* światowego malarstwa uznaje się obrazy m.in.: Moneta, Renoira i Picassa. Na rynku światowym obserwuje się także wiele transakcji obrazami tych trzech malarzy (ich łączny dorobek obejmuje łącznie 372 prace¹). Niestety, stopy zwrotu osiągnięte przez ceny dzieł tych artystów są stosunkowo niewielkie i wypadają poniżej średniej stopy zwrotu rynku akcji, mierzonego indeksem S&P 500 (por. rysunek 6). Nieco wyższą stopę zwrotu od indeksu w analizowanym okresie miały ceny dzieł Picassa.

Rysunek 1. Przeciętna stopa zawrotu (w %) z okresu 1875–2006



Różnica średnich stóp zwrotu dla Mei Moses Art Index, S&P 500 oraz T-Bills (bonów skarbowych USA) zmienia się z uwagi na fakt, że w obliczeniach uwzględniono lata, kiedy doszło do transakcji aukcyjnej jednym z obrazów analizowanego mistrza.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www/meimosesfineartindex.org> z 24 stycznia 2007 r.

W okresie 1875–2006 stopa zwrotu cen dzieł sztuki tych trzech artystów była wyższa niż stopa zwrotu na rynku bezpiecznych instrumentów finansowych (amerykańskich bonów skarbowych T-Bills). W tym czasie średnia stopa zwrotu z cen uzyskanych za dzieła Moneta i Renoira była gorsza niż średnia dla całego

¹ Szacuje się, że aż około 80% wszystkich dzieł P. Picassa trafia na rynek dzieł sztuki. W przypadku tego artysty można mówić o stosunkowo dużej płynności jego prac. Już za życia artysty były one nabywane w celach inwestycyjnych. Na podstawie: W. Manager, Fund Target Art. As New Asset Class, „The Wall Street Journal”, November 10, 2004, D5.

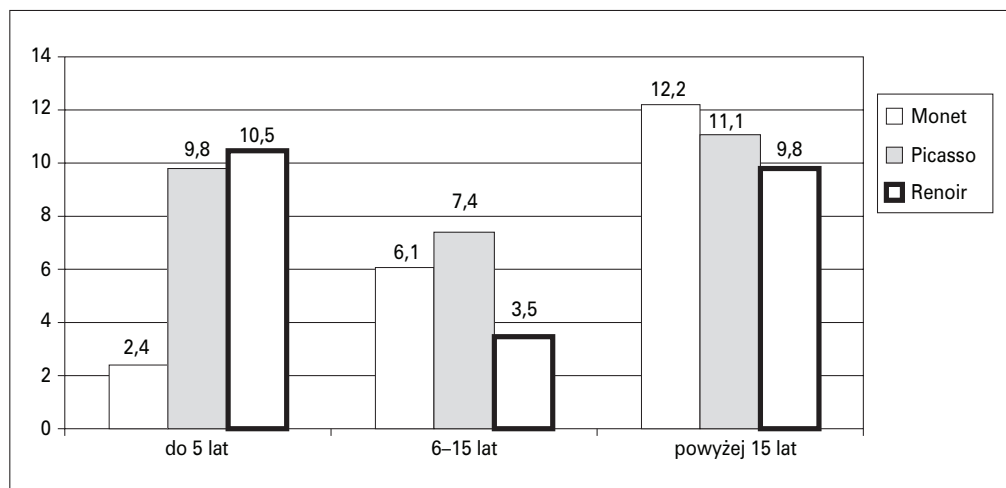
rynku dzieł sztuki mierzona indeksem Mei Moses Art Index. J. Mei i M. Moses zanalizowali dane o obrazach, które w przeszłości były sprzedawane na aukcjach, a które od 1950 roku sprzedawały domy aukcyjne Christie's i Sotheby's, i na tej podstawie stworzyli Mei Moses Fine Art Index².

Tabela 1. Porównanie indeksu Mei Moses Fine Art Index i innych aktywów finansowych (dane na koniec 2005 roku) (w %)

	Cały indeks	Dzieła sztuki amerykańskiej (sprzed 1950 roku)	Impresjoniści i sztuka nowoczesna	Dzieła starych mistrzów	S&P 500	10-letnia stopa na rynku międzybankowym USA	Oprocentowanie bonów skarbowych
Ostatnie 50 lat	10,5	10,0	10,7	10,0	10,9	6,6	5,4
Ostatnie 5 lat	7,3	9,4	6,3	3,2	-2,4	7,5	2,6
Ostatni rok	13,0	25,2	14,3	1,8	10,9	5,1	1,3

Źródło: <http://www.meimosesfineartindex.org> z 24 stycznia 2007 r.

Rysunek 2. Przeciętne stopy zwrotu w zależności do długości okresu posiadania dzieła



Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www.meimosesfineartindex.org> z 24 stycznia 2007 r.

² W skład indeksu wchodzi około 9000 dzieł znanych artystów (stan na koniec 2005 roku), a co pół roku skład indeksu jest poszerzany o około 300–400 dzieł. Indeks Mei Moses Art Index jest jednym z najbardziej popularnych indeksów na rynku dzieł sztuki i jest wykorzystywany bardzo często jako benchmark przez fundusze inwestycyjne operujące na rynku dzieł sztuki.

Analizując wpływ długości okresu utrzymywania poszczególnych dzieł w portfelu inwestycyjnym na uzyskane stopy zwrotu, można zauważyć następujące zależności. W przypadku cen dzieł Picassa i Renoira przeciętne stopy zwrotu były stosunkowo wysokie w krótkim horyzoncie inwestycyjnym, tj. do 5 lat, oraz w dłuższym horyzoncie, tj. powyżej 15 lat. W przypadku utrzymywania dzieł tych dwu artystów w okresie od 6 do 15 lat przeciętne stopy zwrotu były niższe niż w krótszym horyzoncie inwestycyjnym. Natomiast stopy zwrotu z cen obrazów Moneta stają się wyższe wraz z wydłużaniem okresu posiadania dzieła w portfelu. Podobne zależności uzyskiwanych stóp zwrotu na rynku dzieł sztuki w funkcji długości horyzontu inwestycyjnego można przeprowadzić dla innych artystów.

Tabela 2. Najlepsze i najgorsze stopy zwrotu z dzieł Moneta, Picassa i Renoira

	Najlepsze			Najgorsze		
Artysta i nazwa obrazu	Monet, „Falaise”, bez daty (olej)	Picasso, „Vieillard”, 1903 r. (rysunek)	Renoir, „Tête de jeune femme”, 1887 r. (olej)	Monet, „Effet de brouillard pres de Dieppe”, 1882 r. (olej)	Picasso, „Le peintre”, 1970 r. (rysunek)	Renoir, „La famille”, bez daty (olej)
Cena (w USD)	564 960	25 300	352 000	1 100	42 550	612 150
Miejsce aukcji	Sotheby's Londyn	Sotheby's Londyn	Christie's Nowy Jork	Sotheby's Londyn	Sotheby's Londyn	Christie's Nowy Jork
Data transakcji	1989 r.	1993 r.	1989 r.	1949 r.	1993 r.	1996 r.
Cena w poprzedniej transakcji (w USD)	53 424	9 350	82 500	1 500	110 000	379 940
Miejsce aukcji	Sotheby's Londyn	Christie's Nowy Jork	Sotheby's Londyn	Sotheby's Londyn	Christie's Nowy Jork	Christie's Nowy Jork
Data transakcji	1981 r.	1991 r.	1987 r.	1948 r.	1992 r.	1989 r.
Liczba lat między transakcjami	8	2	2	1	1,5	6,5
Roczna stopa zwrotu (w %)	34	64	107	-27	-47	-24

Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www/meimosesfineartindex.org> z 24 stycznia 2007 r.

Jeśli podzielimy rynek sztuki na trzy równe części ze względu na cenę dzieła, to okaże się, że ceny obrazów z pierwszej części³ (np. obrazy Moneta, Renoira, Picassa, Chagalla, Warhola, Cézanne'a) nie zwyżkują tak szybko jak ceny z drugiej⁴ (np. obrazy Degasa, van Gogha, O'Keefe'a, Magritte'a). Z kolei stopy zwrotu uzyskiwane z inwestycji w obrazy z trzeciej części⁵ przewyższają stopy zwrotu części drugiej. Ceny obrazów z pierwszej grupy osiągnęły już pewien pułap cenowy, odpowiadający pozycji tych obrazów w historii malarstwa. Z drugiej zaś strony najważniejszą zaletą obrazów *blue chips* jest stabilna oczekiwana stopa zwrotu w okresie inwestycji, tj. utrzymywania dzieła w kolekcji⁶. W tym przypadku jeden z kanonów analizy technicznej: „trend jest twoim przyjacielem” można przekształcić do postaci: „czas jest twoim przyjacielem”.

Tabela 3. Stopy zwrotu w poszczególnych grupach obrazów (w %)

I grupa	II grupa	III grupa
11,5	12,3	14,2

W obliczeniach uwzględniono 4000 obrazów i rzeźb kupionych i sprzedanych w okresie 1950–2006.

Źródło: obliczenia własne na podstawie: A. Bard, *Low – price art. Beats the master In the long run*, „Financial Limes”, z 3 listopada 2003 r.

Innym podziałem rynku dzieł sztuki, będącym odpowiednikiem klasyfikacji sektorowej (branżowej) spółek, jest podział na poszczególne style malarstwa, np:

- starzy mistrzowie,
- impresjoniści,
- sztuka współczesna,
- sztuka nowoczesna,
- sztuka amerykańska.

W pewnych okresach na rynku akcji ceny spółek z sektora budowlanego rosną szybciej niż główny indeks giełdy czy też ceny akcji z innych sektorów. Podobnie jest na rynku dzieł sztuki. Dzieła należące do określonego stylu mogą cieszyć się większym zainteresowaniem inwestorów⁷ w określonym przedziale czasu⁸.

³ Pierwsza część jest odpowiednikiem segmentu *blue chips* na giełdzie. Oczywiście podział na trzy grupy prac poszczególnych artystów jest w dużej mierze subiektywny – przypisanie poszczególnych artystów do poszczególnych grup zależy od tego, kto dokonuje takiego podziału.

⁴ Druga grupa to odpowiednik *midcap* na rynku akcji.

⁵ To odpowiednik sektora *smallcap* na rynku akcji.

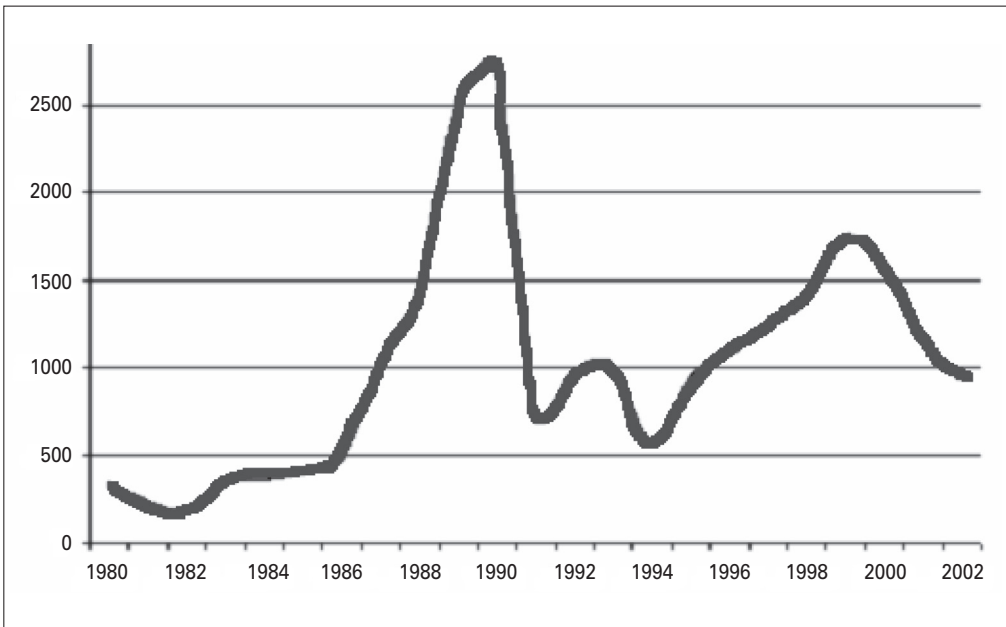
⁶ Na podstawie: A. Bard, *Low – price art. Beats the master In the long run*, „Financial Limes”, z 3 listopada 2003 r.

⁷ Takie zachowanie inwestorów można uzasadnić modą panującą w danym momencie na rynku dzieł sztuki.

⁸ Często moda na pewien styl malarski jest głównym czynnikiem napędzającym wzrost cen.

Jako przykład można podać zachowanie się cen dzieł impresjonistów z końca lat 80. i początku 90. W okresie 1990–2000 ceny obrazów amerykańskich malarzy zwyżkowały o 17,2%, podczas gdy indeks S&P 500 stracił na wartości 9,1%. Ceny akcji starych mistrzów i impresjonistów wielokrotnie w drugiej połowie XX wieku przynosiły wyższe stopy zwrotu niż indeks S&P 500, jednak wahania cen tych obrazów były znaczne.

Rysunek 3. Zmiana indeksu impresjonistów

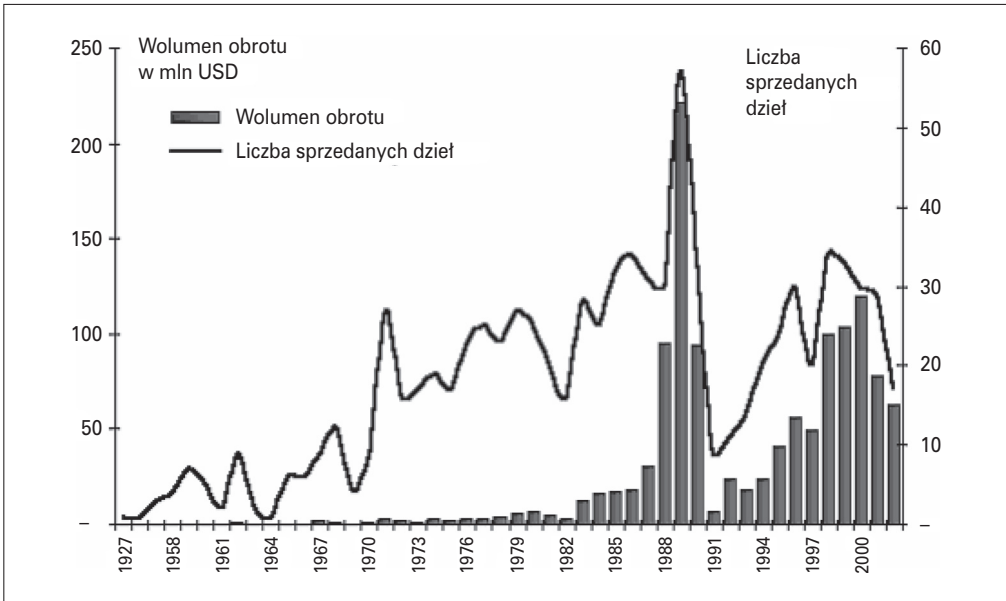


Przeciętna wartość indeksu w okresie 1923–1979 wynosiła 41 319 USD.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www.art-sales-index.com/system/index.html> z 1 lutego 2007 r.

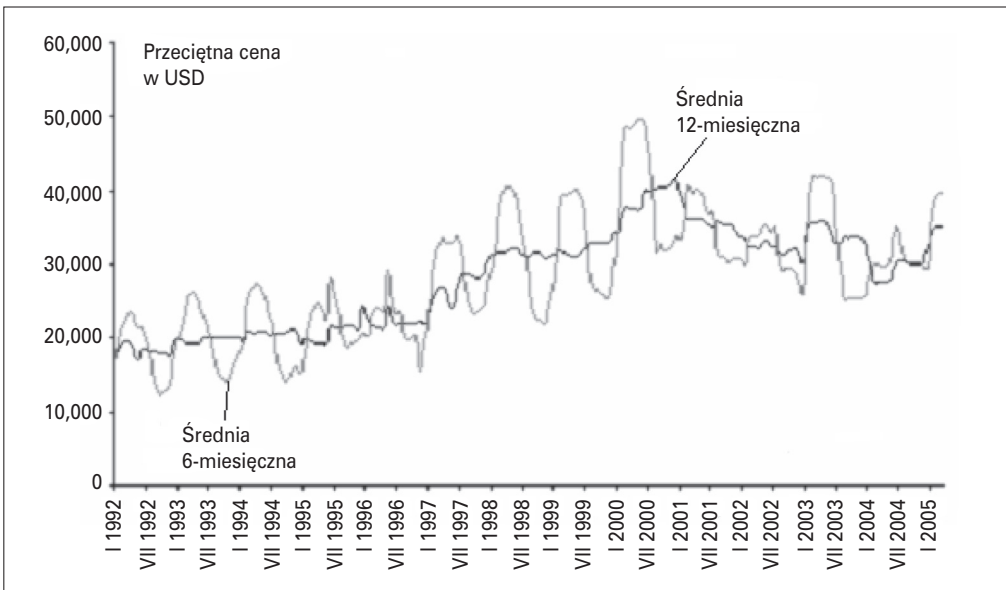
W przypadku twórczości poszczególnych malarzy dodatkowo można zauważyć następującą prawidłowość. Ceny obrazów z wczesnego okresu twórczości: Picassa, van Gogha, Chagalla i Warhola uzyskują na aukcjach ceny wyższe niż z okresu późniejszego. Z kolei prace eksperymentalistów: Degasa, Cézanne’a, O’Keefe’a z ich późnego okresu twórczości są droższe niż z okresów wcześniejszych.

Rysunek 4. Wolumen i liczba obrazów C. Moneta sprzedanych w okresie 1927–2002



Źródło: opracowanie własne na podstawie: <http://www.art-sales-index.com/system/index.html> z 1 lutego 2007 r.

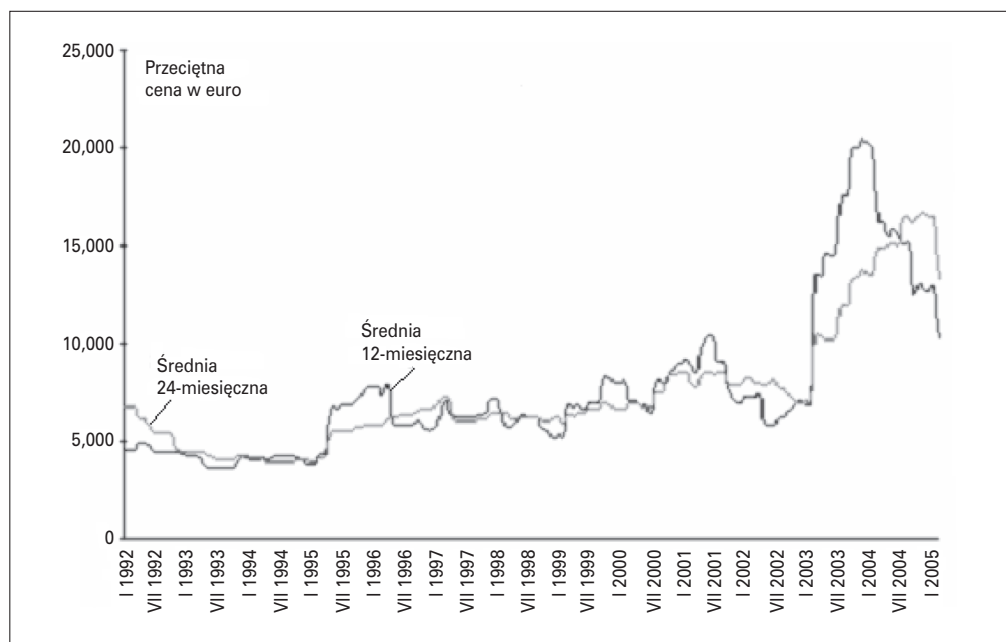
Rysunek 5. Średnie ruchome przeciętnych cen obrazów na rynku aukcyjnym w USA



Źródło: strona internetowa: <http://www.art-sales-index.com> z 1 lutego 2007 r.

Włoski portal internetowy Gabrius prowadzi indeksy na podstawie średnich cen dzieł sztuki w poszczególnych krajach (rysunki 5 i 6). Takie podejście umożliwiłoby przeprowadzenie dywersyfikacji globalnej na rynku dzieł sztuki. Poważnym ograniczeniem jest niska płynność dzieł sztuki.

Rysunek 6. Średnie ruchome przeciętnych cen obrazów na rynku aukcyjnym we Włoszech



Źródło: strona internetowa: <http://www.art-sales-index.com> z 1 lutego 2007 r.

3. Najwyższe i najniższe stopy zwrotu osiągnięte na rynku dzieł sztuki. Największe transakcje

Poniżej przedstawione zostały najbardziej spektakularne transakcje pod względem wycycytowanej kwoty i stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału⁹:

- obraz C. Moneta „Lilie wodne” sprzedany w 1960 roku za 50 000 USD, uzyskał w 1999 roku cenę 22,5 mln USD. Co daje średnioroczną stopę zwrotu blisko 17%. W tym samym czasie stopa zwrotu z indeksu S&P 500 wyniosła 12,5%. Niestety, obraz ten w 2003 roku został sprzedany za 4 mln USD mniej,

⁹ Na podstawie: <http://www.meimosesfineartindex.org> z 24 stycznia 2007 r.

- „Pejzaż wenecki” J. Tunera, sprzedany w londyńskim Christie’s 29 maja 1897 roku za 35 000 USD, osiągnął w kwietniu 2006 roku cenę 35,8 mln USD, co daje średnioroczną stopę zwrotu na poziomie 6%,
- obraz P. Picassa „Starzec” z 1903 roku, zakupiony w 1991 roku na aukcji w domu Christie’s za 9 350 USD, został sprzedany dwa lata później w Sotheby’s za 25 300 USD, co daje stopę zwrotu w wysokości 64% rocznie,
- obraz D. Hockney’a „Portret Nicka Wildera”, sprzedany za 2,87 mln USD w 2002 roku, a w roku następnym osiągnął cenę o 500 tys. USD mniejszą,
- obraz J. Currin „Rybak”, sprzedany na początku 2004 roku za 1,4 mln USD w stosunku do osiągniętej na aukcji w 2000 roku ceny 85 000 USD,
- obraz M. Chagalla „Wiolonistka”, kupiona w 1989 roku za 4,2 mln USD, sprzedana została w 2001 roku za 2,1 mln USD,
- obraz Modiglianiego „Czerwone włosy”, kupiony pod koniec 2001 roku za 8,48 mln USD i sprzedany w 1984 roku za 1,93 mln USD, a jeszcze wcześniej w 1960 roku za 10 000 USD. Uzyskane w ten sposób średnie roczne stopy zwrotu wyniosły odpowiednio: 8,6% i 24,2%,
- obraz A. Warhola „Pomarańczowa Marylin”, sprzedany w 1960 roku za 2 400 USD i kupiony w 2003 roku za 17 mln USD,
- obraz Renoira „Młoda kobieta w kąpielii”, kupiony za 11,3 mln USD w 1997 roku i sprzedany w 2004 roku za 7,3 mln USD,
- w 1990 roku za 82,5 mln USD zakupiony został obraz van Gogha „Portret doktora Gacheta”. Obecnie szacuje się, że jest on wart około 8 razy mniej,
- w maju 2004 roku na aukcji Sotheby’s w Nowym Jorku sprzedano obraz Picassa „Chłopiec z fajką” za 104 mln USD, kupiony w 1950 roku za 30 000 USD. Uzyskana w ten sposób średnioroczna stopa zwrotu wyniosła około 16%.

4. Krach na rynku sztuki

W ciągu ostatnich 25 lat wystąpiły co najmniej dwa potężne załamania na rynku antykwarycznym. Bardzo często rynek ten podlega manipulacjom i jest przedmiotem gier spekulacyjnych. Tworzone sztucznie i z premedytacją mody powodują wzrost cen dzieł sztuki, np.: secesja, impresjoniści, art deco. Klasycznym przykładem może być tutaj wzrost cen obrazów Nikifora¹⁰ po emisji filmu „Mój Nikifor” w reżyserii K. Krauzego w 2005 roku.

¹⁰ Oficjalnie Epitafiusz Drowniak (1895–1968). Niestety, obrazy Nikifora należą do najczęściej fałszowanych na rynku dzieł sztuki. Inni artyści, których obrazy są często podrabiane, to: Maja Berezowska, Antoni Uniechowski, Adam Setkowicz, Jerzy i Wojciech Kossakowie – to fałszerski kanon. Wśród falsyfikatów powtarzają się nazwiska: Arcta, Erba, Niesiołowskiego (podpis Tymon), Stryjeńskiej, Kamockiego, Rudzkiej-Cybisowej, ale także Margit Sielskiej, Otto Axera, Władysława

Najsłynniejszym krachem na rynku dzieł sztuki wydaje się być spadek cen po szczycie z października 1990 roku, aż do października 1992 roku, kiedy to średnia cena 80% wszystkich dzieł sztuki spadła o około 37,5%. Symptomatyczny wydaje się być fakt, że szczyt cen na rynku dzieł sztuki nastąpił w październiku. Przypomnijmy, że dwa największe spadki cen akcji na Wall Street również były w październiku w latach 1929 i 1987. Spadek cen o 37,5% jest bliski poziomowi wsparcia wynikającego z techniki Fibonacciego dla rynku akcji, gdzie stosuje się zniesienie 38,2%.

Wyroby rzemiosła artystycznego, mimo nie tak wielkiej podaży, występują jednak w ilości większej niż obrazy znanych malarzy. Mogą być zatem obiektem skutecznych działań spekulacyjnych karteli antykwarycznych. W latach 80. XX wieku pewna grupa zachodnich antykwariuszy próbowała wykupić z rynku wszystkie najznakomitszej klasy zegarki kieszonkowe, aby po zmonopolizowaniu własności móc wywołać sztuczny wzrost cen na rynku. W ten sposób osiągnęliby oni znacznie wyższą stopę zwrotu niż przy sprzedaży wolnej niesterowalnej. Próba ta zakończyła się jednak fiaskiem¹¹. Przypomnijmy że tzw. „Korner rynku”, tj. sytuację opisaną wyżej, spowodował na rynku brazylijskim w latach 80. XX wieku Naji Nahas, jeden z największych inwestorów. W 1986 roku rynek kontraktów terminowych został prawie zablokowany przez niego po tym, gdy wcześniej uzyskał wystarczająco dużą kontrolę na akcjami stanowiącymi instrument bazowy, aby wpływać w ten sposób na cenę instrumentu pochodnego. Giełdy brazylijskie zostały zamknięte na kilka dni, a po interwencji rządu pozycje tego inwestora zostały zablokowane.

Przy podejmowaniu decyzji o inwestowaniu w kolorowe płótna, inwestorzy powinni pamiętać o sytuacji, jaka wystąpiła na giełdzie w 2000 roku. Po silnym wzroście cen akcji spółek internetowych dosyć szybko straciły one na wartości¹². Rynek sztuki osiąga, podobnie jak rynek akcji, swoje maksimum, po czym następuje silna korekta, tj. spadek cen. Według analityków z Art Market Research, wartość obrazów europejskich impresjonistów spadła do poziomu 50% ich wartości ze szczytu 1990 roku¹³. Poziom 50% jest także znany z analizy technicznej. Bardzo często cena akcji po silnym wybicciu w górę zniżkuje do połowy zasięgu ostatniej

Krzyżanowskiego. Na podstawie: J. Miliszkievicz, Falszywe obrazy dla każdego, „Rzeczpospolita”, z 11 stycznia 2007 r., dodatek „Moje pieniądze”.

¹¹ Na podstawie strony internetowej: <http://www.mutualarholding.com/PricingTrends.html> z 2 lutego 2007 r.

¹² Tzw. Internetmania z przełomu 1999/2000 roku.

¹³ W latach 1987–1991 japońscy inwestorzy zainwestowali na rynku dzieł sztuki około 8,7 mld USD. Na przykład w 1990 roku japoński inwestor Ryoei Saito spowodował silny wzrost cen obrazów impresjonistów, płacąc 82,5 mln USD za portret Dr. Gacheta autorstwa V. van Gogha. Pomiędzy latami 1985 a 1990 indeks Moses Mei wzrastał średniorocznie o 30%, a więc o tyle, ile indeks Nikkei. Analogiczny średni roczny wzrost nastąpił w drugiej połowie lat 90. XX wieku w przypadku indeksu S&P 500.

fali wzrostowej. Podobna zależność obowiązuje także przy korektach wzrostowych w trendach niżkowych.

Tabela 4. Zachowanie się cen dzieł najdroższych i najtańszych przed i po załamaniu cen w 1990 roku (w %)

Okres	Charakterystyka okresu	Najdroższe 10% wszystkich dzieł sztuki	Średnia 80% wszystkich dzieł sztuki	Najtańsze 10% wszystkich dzieł sztuki
I/1976–I/2004	Wszystkie dane	10,59	8,38	6,16
X/1990–XII/1997	Od szczytu cen do końca recesji	11,34	8,66	5,31
I/1988–XII/1993	Łącznie 6 lat przed i po szczycie	14,40	12,50	7,79
I/1988–XII/1998	Łącznie 11 lat przed i po szczycie	12,08	9,68	6,15

Źródło: na podstawie: <http://www.MutualArt.com> z 4 lutego 2007 r.

W czasie krachu z 1990 roku dzieła takich mistrzów, jak: J. Schnabel, S. Chia i E. Cucchi okazały się, z uwagi na całkowity brak popytu, niesprzedawalne. Wiele galerii dzieł sztuki w dzielnicy Soho zostało zamkniętych¹⁴.

W okresie niepokoїв światowych, kiedy większość inwestorów preferuje stabilne i sprawdzone sposoby inwestowania, inne niż rynek akcji, okazuje się, że zachowanie się rynku dzieł sztuki przynosi ponadprzeciętne stopy zwrotu. W okresie konfliktów zbrojnych indeks Mei Moses przynosił wyższe stopy zwrotu niż indeks akcji¹⁵:

- w czasie I wojny światowej cena akcji brytyjskich i amerykańskich spadła odpowiednio o 25% i 26% w okresie 1913–1918. Do 1920 roku ceny akcji na obu rynkach wzrosły do poziomu 94% ich wartości z 1913 roku. Ceny dzieł sztuki w latach 1913–1920 systematycznie rosły. Wartość indeksu Mei Moses na koniec 1920 roku stanowiła około 125% jego wartości z 1913 roku,
- w czasie II wojny światowej indeksy giełdy brytyjskiej i amerykańskiej zniżkowały. Pod koniec 1946 roku odzyskały odpowiednio 107% i 100% swojej wartości z 1937 roku. Na koniec 1946 roku indeks Mei Moses wynosił około 130% jego wartości z 1937 roku,
- w czasie konfliktu koreańskiego (1949–1954) indeks S&P 500 zwiększył o 67%, a indeks Mei Moses o 108%,
- w czasie wojny w Wietnamie (1966–1975) indeks S&P 500 stracił na wartości 27%, podczas gdy indeks Mei Moses wzrósł o 256%.

¹⁴ Na podstawie: <http://www.mutualarholding.com/PricingTrends.html> z 2 lutego 2007 r.

¹⁵ Na podstawie: <http://www.mutualarholding.com/PricingTrends.html> z 2 lutego 2007 r.

Jedną z przyczyn silnego wzrostu cen akcji w czasie konfliktów zbrojnych jest ukształtowanie się nowej grupy inwestorów, tj. takich którzy zarobili olbrzymią fortunę w trakcie konfliktu.

5. Podsumowanie

Między rynkiem dzieł sztuki a rynkiem kapitałowym istnieje wiele podobieństw umożliwiających przeniesienie technik i strategii inwestycyjnych z jednego rynku na drugi. Okazuje się, że analogicznie do stosowanych podziałów spółek na rynku kapitałowym względem różnych kategorii, można wprowadzić takie same podziały także na rynku dzieł sztuki, a szczególnie rynku obrazów. W dłuższych horyzontach czasowych stopy zwrotu uzyskiwane na rynku dzieł sztuki są porównywalne ze stopami zwrotu osiąganymi na rynku kapitałowym. Rynek dzieł sztuki podobnie do rynku kapitałowego wypracował także różnego rodzaju benchmarki służące do pomiaru średnich stóp zwrotu z inwestycji na tym rynku.

6. Bibliografia

1. Bard A., Low – priced Art Beats the Masters in the long Run, „Financial Times”, z 3 listopada 2003 r.
2. Biały A., Bankowcy kuszą inwestycjami w sztukę, „Rzeczpospolita”, z 8 stycznia 2007 r., s. B5.
3. Białonowska M., Afrykańskie maski w Paryżu, Art. & Business, 1–2/2007, s. 100–101.
4. Białynicka-Birula J., Rola technik aukcyjnych w kształtowaniu cen licytowanych produktów, Zeszyty Naukowe AE w Krakowie, 2002, Nr 586, s. 22.
5. Bóldok S., Powiało optymizmem, Art. & Business, 1–2/2007, s. 78.
6. Brewster D., Portrait of a rising market – COLLECTABLES, „Financial Times”, z 2 sierpnia 2003 r.
7. Brewster D., Art – a Classy Asset or a New Asset Class?, „Financial Times”, z 14 sierpnia 2006 r.
8. Caplin L., The Business of Art, Prentice Hall, Paramus 1998.
9. Cegielski P., Gdzie dwóch się bije... tam Rubens wygrywa, Art. & Business, 1–2/2007, s. 102.
10. Chłastała D., Zegarki kolekcjonerskie na aukcjach, „Gazeta Antykwaryczna”, 129/130, s. 70–72.
11. Ciechomski M., Sztuka w kategoriach ekonomicznych, „Forum”, 2003, Nr 2, s. 6–9, <http://www.mensa.org.pl>
12. Darowny T., Moje terenowe badania nad sztuką, Art. & Business, 1–2/2007, s. 80.

13. Davis R., *Art. Dealer's Fidel Guide*, Capital Letter Press, Jacksonville, Florida 2005.
14. Dudek M., Wykwintne Cyk, cyk, cyk, Dodatek specjalny do „Gazety Bankowej”, Nr 49/2006, s. 6–11.
15. Finkel J., Where the Blue Chips Fall, *Art. & Auction*, August 2004, s. 77–83.
16. Gross D., Paiting for Profits, „Financial Times”, z 21 czerwca 2006 r.
17. Gutner T., Funds to Please the Eye, *BusinessWeek*, z 14 lutego 2005 r.
18. Haliżak A., Pojęcie, istota i znaczenie międzynarodowego rynku dzieł sztuki, „Stosunki Międzynarodowe”, 2003, Nr 1–2, s. 135–156.
19. Kasprzak K., Sztuka uliczna – plakat, „Gazeta Antykwaryczna”, 129/130, s. 61.
20. Kochańska H., Wilkowicz Ł., *Private Banking*, Parkiet, edycja specjalna, marzec 2006 r.
21. Korzeniowska-Marciniak M., *Międzynarodowy rynek dzieł sztuki*, Kraków 2001, s. 70–130.
22. Krakowska M., Zysk ważniejszy od blichtru, *Forbes*, Dodatek specjalny, październik 2006 r.
23. Kutner T., Funds to Please the Eye, *Businessweek*, z 14 lutego 2005 r., s. 88.
24. Małkowska M., Nowoczesność rośnie w cenę, „Rzeczpospolita”, z 3–4 lutego 2007 r., s. B3.
25. Manager W., Fund Target Art. As New Asset Class, „The Wall Street Journal”, z 10 listopada 2004 r., s. D5.
26. Mazurkiewicz P., Luksus na przegubie, „Rzeczpospolita”, z 3–4 lutego 2007 r., s. B2.
27. Miliszkiewicz J., Fałszywe obrazy dla każdego, „Rzeczpospolita”, z 11 stycznia 2007 r., dodatek „Moje pieniądze”.
28. Monet – maker, „The Economist”, z 3 czerwca 2006 r.
29. Myczkowska A., Liczą się zasobny portfel i pozycja społeczna, „Rzeczpospolita”, z 16 grudnia 2004 r., s. D3.
30. Opdyke J., Funds Target Art as New Asset Class, „The Wall Street Journal”, z 10 listopada 2004 r., s. D5.
31. Palmer J., Show me the Monet, „Barrons”, z 18 listopada 2002 r., s. 30.
32. *Private Banking*, dodatek do tygodnika „Newsweek”, październik 2006 r.
33. Pudłowska A., Rok rekordów, *Art. & Business*, 1–2/2007, s. 96–99.
34. Russell J., Secrets of the Selling Block, „The Wall Street Journal”, z 3 listopada 2006 r.
35. Stearns S., Brokers' Latest Pick: Warhol? – Wealth Managers Now Advise on Art Along With Stocks, „The Wall Street Journal”, z 19 sierpnia 2006 r.
36. Taylor M., Art. Is beating stocks, but it demands patience, „Sunday Morning Post”, z 5 grudnia 2004 r.
37. Weżyk W., W pogoni za prestiżem, „Poradnik Finansowy”, Multi & Business, Warszawa 2006.

38. Wine D., Art on a fine track, „Financial Times”, z 28 października 2001 r.
39. Wine D., GLOBAL INVESTING: Downturn Paints Bleak Picture for Fine Art, „Financial Times”, z 3 maja 2002 r.
40. Zieliński M., Trendy cenowe na rynkach antykwarycznych w ostatnim ćwierćwieczu, „Gazeta Antykwaryczna”, Nr 129/130, s. 66.

Strony internetowe:

1. <http://ww.amr.com> z 30 stycznia 2007 r.
2. <http://www.art-online.com/category.aspx?id=727> z 26 stycznia 2007 r.
3. <http://www.thefineartfund.com/> z 25 stycznia 2007 r.
4. <http://www.artnet.com/Magazine/news/artnetnews2/artnetnews7-22-04.asp> z 3 lutego 2007 r.
5. <http://s107117993.onlinehome.us/indices.cgi> z 23 stycznia 2007 r.
6. <http://www.gabrius.com/> z 1 lutego 2007 r.
7. <http://www.money.pl/gospodarka/wiadomosci/artykul/stabilizacja;na;rynku;sztu> ki,185,0,209593.html z 23 stycznia 2006 r.
8. <http://www.art-sales-index.com> z 1 lutego 2007 r.
9. <http://www.mutualartholding.com/PricingTrends.html> z 2 lutego 2007 r.
10. <http://s107117993.onlinehome.us/indices.cgi> z 23 stycznia 2007 r.
11. <http://www.meimosesfineartindex.org> z 24 stycznia 2007 r.
12. <http://www.art-sales-index.com/system/index.html> z 1 lutego 2007 r.
13. <http://www.MutualArt.com> z 4 lutego 2007 r.
14. <http://www.polswissart.pl> z 2 lutego 2007 r.
15. <http://www.sda.art.pl> z 2 lutego 2007 r.
16. <http://www.desa.art.pl> z 29 stycznia 2007 r.
17. <http://www.sothebys.com/> z 5 lutego 2007 r.
18. http://www.christies.com/home_page/home_page.asp z 6 lutego 2007 r.
19. <http://www.phillipsdepure.com/> z 5 lutego 2007 r.
20. <http://www.bonhams.com/> z 6 lutego 2007 r.
21. <http://www.ubs.com/> z 6 lutego 2007 r.
22. <http://www.zegarkiclub.pl> z 4 lutego 2007 r.
23. <http://www.artoffice.com.pl/> z 7 lutego 2007 r.
24. <http://www.borse.it/arte/> z 7 lutego 2007 r.
25. <http://www.doylenewyork.com/default.htm> z 8 lutego 2007 r.
26. <http://www.boisgirard.com/> z 8 lutego 2007 r.
27. <http://www.liveauctioneers.com/> z 8 lutego 2007 r.
28. <http://www.freemansauction.com/> z 8 lutego 2007 r.
29. <http://www.lesliehindman.com/> z 8 lutego 2007 r.
30. <http://www.skinnerinc.com/> z 8 lutego 2007 r.
31. <http://www.swanngalleries.com/> z 8 lutego 2007 r.
32. <http://www.artinfo.pl> z 29 stycznia 2007 r.

33. <http://www.agraart.pl/> z 29 stycznia 2007 r.
34. <http://www.drloriv.com/advice/artinvest.htm> z 6 lutego 2007 r.
35. <http://www.artnet.com/magazineus/news/artmarketwatch/artnetnews12-11-06.asp> z 5 lutego 2007 r.

Transparentność gospodarki budżetowej, a nierównowaga finansów publicznych¹

1. Wprowadzenie

Rozwój polityczno-instytucjonalnych modeli zadłużenia publicznego stanowi odpowiedź na ograniczoną zdolność wyjaśniania kształtowania się deficytu oraz długu publicznego przez normatywne modele ekonomiczne, m.in. zaproponowany przez R. Barro² model *tax smoothing*. Zarówno w tym ostatnim ujęciu, jak i w modelu keynesowskim, deficyt budżetu publicznego powinien pojawiać się w okresach recesji, a w czasie dobrej koniunktury powinna występować równoważąca go nadwyżka budżetowa. Odchylenia od wspomnianego podejścia modelowego starają się wyjaśniać modele odwołujące się do polityczno-instytucjonalnych aspektów gospodarki środkami publicznymi.

Autor niniejszego opracowania wyodrębnia trzy grupy polityczno-instytucjonalnych modeli zadłużenia publicznego:

- pierwsza to modele opierające wyjaśnienie kształtowania się długu publicznego na preferencjach polityków oraz wyborców,
- druga odwołuje się do kształtu instytucji politycznych,
- trzecia opiera wyjaśnienie kształtowania się deficytu oraz długu publicznego na charakterze instytucji budżetowych.

Wydaje się, że instytucje budżetowe, czyli wszelkie zasady i regulacje zgodnie, z którymi budżet publiczny jest przygotowywany, uchwalany oraz realizowany, mogą ograniczać deficyty budżetowe oraz zadłużenie publiczne wywoływane przez iluzję fiskalną, polityczny oportunizm lub ideologię partyjną. Do grona takich instytucji budżetowych należą m.in. normy określające stopień transparentności gospodarki budżetowej. Są one bardzo różne w poszczególnych krajach, mogą więc potencjalnie wyjaśniać międzynarodowe różnicowania w zakresie nierównowagi fiskalnej.

Celem niniejszej publikacji jest prezentacja wpływu transparentności gospodarki budżetowej na skalę nierównowagi fiskalnej. Zamierzeniu temu podporządkowany został układ artykułu. Przedstawia możliwe rozwiązania w tym obsza-

¹ Opracowanie niniejsze jest fragmentem rozprawy habilitacyjnej przygotowywanej przez autora.

² R. Barro, On the Determination of the Public Debt, „Journal of Political Economy”, 1979, Vol. 87, No. 5, s. 940–971.

rze oraz przegląd badań oceniających wpływ tego rodzaju uregulowań na wyniki gospodarki budżetowej prezentowanych w literaturze światowej.

2. Transparentność gospodarki budżetowej a nierównowaga finansów publicznych w świetle teorii

Zapewnienie transparentności gospodarki budżetowej może wywierać niezwykle istotny wpływ na stopień nierównowagi fiskalnej. Przejrzystość finansów publicznych warunkuje bowiem społeczną kontrolę nad prowadzoną polityką fiskalną i umożliwia obywatelom podejmowanie racjonalnych decyzji wyborczych. Niezależnie od oceny sposobu percepcji rzeczywistości oraz mechanizmu formułowania oczekiwań przez jednostki, przejrzysty proces budżetowy utrudnia politykom dokonywanie różnego rodzaju manipulacji, mających na celu osiągnięcie dobrego wyniku wyborczego lub przysporzenie korzyści określonym lobby za cenę pogorszenia sytuacji budżetowej. Warto także zauważyć, że brak transparentności uniemożliwia politykom całościowe spojrzenie na konsekwencje swoich decyzji. Transparentność polityki budżetowej powinna zatem prowadzić do bardziej odpowiedzialnych postaw decydentów oraz szybszej i, w konsekwencji, mniej gwałtownej reakcji władz publicznych na różnego rodzaju szoki egzogeniczne. Jednocześnie transparentność gospodarki budżetowej umożliwia efektywne wykorzystywanie innych instytucji budżetowych, mających służyć przywracaniu i utrzymywaniu równowagi finansów publicznych – norm ograniczających swobodę zaciągania długu publicznego, procedur budżetowych oraz narzędzi demokracji bezpośredniej. Nabiera to szczególnego znaczenia w związku z wprowadzeniem wspólnych norm zmniejszających swobodę zaciągania długu publicznego w krajach Unii Europejskiej³.

³ A. Alesina, R. Perotti, Budget Deficits and Budget Institutions, w: Fiscal Institutions and Fiscal Performance, J. Poterba, J. von Hagen (red.), The University of Chicago Press, Chicago–London 1999, s. 13–36; J. Alt, D. Lassen, Fiscal Transparency, Political Parties, and Debt in OECD Countries, „European Economic Review”, 2006, Vol. 50, No. 6, s. 1403–1439; J. Alt, D. Lassen, Transparency, Political Polarization, and Political Budget Cycles in OECD Countries, „American Journal of Political Science”, 2006, Vol. 50, No. 3, s. 530–550; T. Besley, Principal Agents? The Political Economy of Good Government, Oxford University Press, Oxford 2005; T. Besley, A. Smart, Fiscal Restraints and Voter Welfare, London School of Economics, London 2005; Best Practices for Budget Transparency, OECD, Paris 2001; J. von Hagen, Political Economy of Fiscal Institutions, GESY Discussion Paper Nr 149, Mannheim 2005; F. Heinemann, S. Hauptmeier, D. Stegarescu, M. Knogler, V. Vincentz, Transparency and Sustainability of Budgetary Policy in the New EU Member States, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung and Osteuropa-Institut München, Manhein–München 2006; J. von Hagen, G. Wolff, What Do Deficits Tell US About Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU, Deutsche Bundesbank Discussion Paper No. 38, Deutsche Bundesbank, Frankfurt 2004.

Kompleksowa definicja transparentności fiskalnej jest trudna do sformułowania. G. Kopits i J. Craig⁴ uważają, że na pojęcie transparentności gospodarki budżetowej składa się wiele cech. Zaliczają oni do nich przede wszystkim szybki dostęp do rzetelnych, kompleksowych, aktualnych, zrozumiałych oraz porównywalnych w skali międzynarodowej informacji o gromadzeniu i rozchodowaniu środków publicznych. Niezwykle istotny jest klimat otwartości wobec społeczeństwa. Znajduje on wyraz m.in. w udostępnianiu informacji o strukturze i funkcjach sektora finansów publicznych, a także o zamierzeniach władz w zakresie polityki fiskalnej oraz upowszechnianiu prognoz rozwoju sytuacji finansowej państwa. Transparentne procedury budżetowe powinny również dostarczać więcej informacji w mniejszej ilości dokumentów. Wzrostowi transparentności służy możliwość niezależnej weryfikacji informacji finansowych prezentowanych przez władze publiczne. W efekcie wyborcy oraz rynki finansowe mogą łatwiej poprawnie oceniać sytuację finansową władz publicznych oraz prawdziwe koszty i korzyści związane z poszczególnymi programami wydatkowymi⁵.

J. Poterba i J. von Hagen⁶ uważają, że transparentny proces budżetowy dostarcza jasnej informacji o wszystkich aspektach realizowanej polityki fiskalnej. Budżet, który zawiera liczne rachunki specjalne i nie umożliwia konsolidacji wszystkich form aktywności finansowej państwa, nie jest transparentny. Autorzy ci zwracają także uwagę na problem łatwości dostępu społeczeństwa do informacji budżetowych⁷.

A. Alesina i R. Perotti⁸ twierdzą, że parlamentowi i społeczeństwu powinny być prezentowane dokumenty budżetowe umożliwiające zapoznanie się z rzeczywistym zakresem swobody w zakresie kształtowania struktury wydatków budżetowych przez rząd. Wskazują oni jednocześnie, że powinno się dążyć do obejmowania budżetem państwa jak największej części sektora finansów publicznych⁹.

Budżety współczesnych państw, zwłaszcza tych z dużym sektorem publicznym, są bardzo złożone. A. Alesina i R. Perotti¹⁰ uważają, że nie zawsze jest to uzasadnione. Politycy częstokroć nie podejmują dostatecznych wysiłków w celu wdrożenia bardziej transparentnych zasad sporządzania i prezentacji budżetu. Pomaga im to ukrywać przed opinią publiczną rzeczywisty stan finansów pub-

⁴ G. Kopits, J. Craig, *Transparency in Government Operations*, IMF Occasional Paper, No. 158, Washington D.C. 1998.

⁵ *Ibidem*.

⁶ J. Poterba, J. von Hagen, *Introduction*, w: *Fiscal Institutions and Fiscal Performance*, J. Poterba, J. von Hagen (red.), The University of Chicago Press, Chicago-London 1999.

⁷ *Ibidem*.

⁸ A. Alesina, R. Perotti, *Fiscal Discipline...*, *op. cit.*

⁹ *Ibidem*.

¹⁰ *Ibidem*; A. Alesina, R. Perotti, *Budget Deficits...*, *op. cit.*

licznych i umożliwia ich wykorzystywanie w interesie rządzących partii. Praktyki takie zasadniczo utrudniają zachowanie dyscypliny fiskalnej¹¹.

Znaczenie transparentności dla zachowania równowagi fiskalnej zostało szczególnie wyeksponowane w modelu asymetrii informacyjnej w polityce fiskalnej, rozwiniętym przez K. Rogoffa¹² oraz K. Rogoffa i A. Sibert¹³. Dowodzili oni, że dopóki wyborcy nie są w pełni poinformowani (*imperfectly informed*) o pewnych charakterystykach otoczenia, celach decydentów politycznych lub ich zdolności do kierowania gospodarką, dopóty możliwe jest akumulowanie zadłużenia publicznego zgodnie z mechanizmem „wyborczego cyklu budżetowego”. Bezpośrednio przed wyborami urzędujący decydenci mają skłonność do oferowania szerszego pakietu dóbr i usług publicznych oraz transferów. Poprzez „ukrywanie” lub odwlekanie konsekwencji wzrostu wydatków publicznych, mogą oni odnieść sukces w kreowaniu czasowej iluzji prosperity, zanim wyborcy zdadzą sobie sprawę, że będą musieli zapłacić za to w okresie powyborczym. Proces budżetowy jest dostatecznie skomplikowany, aby nawet relatywnie dobrze poinformowana i uważna jednostka mogła dać się oszukiwać przynajmniej na pewien czas¹⁴.

W podobnym modelu, zaproponowanym przez M. Shi i J. Svenssona¹⁵, wyborcy pragną mieć bardzo kompetentnych polityków, jako że tacy są w stanie dostarczać większą ilość dóbr publicznych przy danym poziomie opodatkowania i konsumpcji prywatnej. Jednakże takie motywy kierujące wyborcami stwarzają bodźce dla urzędujących polityków, aby próbowali „wydawać się kompetentni”, dostarczając większej ilości dóbr publicznych sfinansowanych poprzez emisję długu publicznego. W tym modelu stopień transparentności polityki fiskalnej określa, kiedy oraz, w jakim stopniu wyborcy mogą obserwować zobowiązania powstałe na skutek takiej postawy polityków. Transparentność gospodarki budżetowej określa zatem, do jakiego stopnia politycy sprawujący w danym momencie władzę mogą posługiwać się długiem publicznym dla stworzenia wrażenia o ich wysokich kompe-

¹¹ A. Alesina, R. Perotti, Budget Deficits..., *op. cit.*; A. Alesina, R. Perotti, Fiscal Discipline..., *op. cit.*

¹² K. Rogoff, Equilibrium Political Budget Cycles, „The American Economic Review”, 1990, Vol. 80, No. 1, s. 21–36.

¹³ K. Rogoff, A. Sibert, Elections and Macroeconomic Policy Cycles, „Review of Economic Studies”, 1988, Vol. 55, s. 1–16.

¹⁴ L. Imbeau, Deficits and Surpluses in Federated States: A Review of the Public Choice Empirical Literature, Annual Conference of Canadian Political Science Association, Winnipeg, 3 June 2004; K. Rogoff, Equilibrium Political..., *op. cit.*; K. Rogoff, A. Sibert, Elections and Macroeconomic..., *op. cit.*

¹⁵ M. Shi, J. Svensson, Conditional Political Budget Cycles, CEPR Discussion Paper, No. 3352, London 2002; M. Shi, J. Svensson, Political Business Cycles in Developed and Developing Countries, Working Paper, IIES, Stockholm University, Stockholm 2002.

tencjach. J. Alt i D. Lassen¹⁶ rozszerzyli ten model, uwzględniając w nim istnienie partii politycznych o określonych preferencjach co do wydatków publicznych¹⁷.

W. Easterly¹⁸ oraz G. Milesi-Ferretti¹⁹ rozważają efekty transparentności polityki budżetowej w warunkach obowiązywania norm prawnych ograniczających swobodę zaciągania długu publicznego. Transparentność określa skalę stosowania kreatywnej księgowości zamiast prawdziwego dostosowania fiskalnego²⁰.

G. Kopits i I. Szekely²¹ uważają, że wzrostowi transparentności gospodarki środkami publicznymi powinno służyć:

- prowadzenie polityki fiskalnej opartej na średniookresowej strategii finansowej,
- konsolidacja sprawozdawczości budżetowej i objęcie nią wszystkich obszarów aktywności władz publicznych,
- wypracowanie budzącego zaufanie systemu rachunkowości publicznej, spójnego ze standardami ESA 95 oraz GFSM 2001,
- posiadanie niezależnego audytu zewnętrznego, który może rozszerzyć i wzmocnić kontrolę wewnętrzną,
- jasne zdefiniowanie relacji między poszczególnymi szczeblami władz publicznych, włącznie z zasadami sporządzania raportów o sytuacji budżetowej przez jednostki samorządu terytorialnego²².

Według F. Heinemanna, S. Hauptmeiera, D. Stegarescu, M. Knoglera i V. Vincentza²³ oraz J. von Hagen i G. Wolffa²⁴ szczególnie podatne na wpływ kreatywnej księgowości są następujące obszary publicznej gospodarki finansowej: określenie granic sektora finansów publicznych, zobowiązania warunkowe, przepływy kapitałowe z udziałem sektora finansów publicznych oraz jednorazowe przychody (takie jak wpływy z tytułu licencji za UMTS)²⁵.

W. Allan i T. Perry²⁶ podkreślają cztery obszary, w których powinna nastąpić poprawa praktyki budżetowej, zwłaszcza w nowych krajach członkowskich

¹⁶ J. Alt, D. Lassen, *Fiscal Transparency...*, *op. cit.*

¹⁷ *Ibidem*; M. Shi, J. Svensson, *Conditional Political...*, *op. cit.*; M. Shi, J. Svensson, *Political Business...*, *op. cit.*

¹⁸ W. Easterly, *When is Fiscal Adjustment an Illusion?*, „*Economic Policy*”, 1999, Vol. 14, No. 28, s. 55–86.

¹⁹ G. Milesi-Ferretti, *Good, Bad, or Ugly? On the Effects of Fiscal Rules With Creative Accounting*, „*Journal of Public Economics*”, 2004, Vol. 88, No. 1–2, s. 377–394.

²⁰ W. Easterly, *When is Fiscal...*, *op. cit.*; G. Milesi-Ferretti, *Good, Bad, or Ugly?...*, *op. cit.*

²¹ G. Kopits, I. Szekely, *Fiscal Policy Challenges of EU Accession for Central European Economies*, Oesterreichische Nationalbank, Vienna 2002.

²² *Ibidem*.

²³ F. Heinemann i inni, *Transparency...*, *op. cit.*

²⁴ J. von Hagen, G. Wolff, *What Do Deficits...*, *op. cit.*

²⁵ *Ibidem*; F. Heinemann i inni, *Transparency...*, *op. cit.*

²⁶ W. Allan, T. Perry, *Fiscal Transparency in EU Accession Countries*, IMF Working Paper, No. 163, Washington D.C. 2003.

Unii Europejskiej: projekcje średniookresowe budżetu (pozwalające zwiększyć wiarygodność polityki fiskalnej), kompleksowe objęcie systemem rachunkowości publicznej wszelkich pozabudżetowych form aktywności finansowej władz publicznych, wypracowanie zunifikowanych standardów sprawozdawczości dla szeroko rozumianego sektora finansów publicznych oraz poprawa przejrzystości jednostek samorządu terytorialnego²⁷.

Jednym z dostępnych wskaźników skali stosowania operacji sztucznie poprawiających obraz stanu finansów publicznych mogą być różnice między poziomem długu publicznego a zakumulowanymi deficytami budżetowymi, tzw. *stock-flow-adjustments* (SFA)²⁸.

Transparentność gospodarki budżetowej stała się w ostatnich dziesięcioleciach przedmiotem wzmożonej uwagi różnych instytucji międzynarodowych. Należy tu zwłaszcza wskazać MFW oraz OECD. Instytucje te opracowały zbiory oraz podręczniki dobrych praktyk w zakresie transparentności finansów publicznych. Dokumenty te mają na celu upowszechnienie transparentnej gospodarki budżetowej w skali całego świata.

Standardy przejrzystości finansów publicznych według MFW obejmują m.in.:

- przejrzystość funkcji oraz zakresów odpowiedzialności podmiotów sektora publicznego,
- publiczny charakter debaty nad budżetem oraz jego wykonywaniem,
- odpowiednią jakość informacji dotyczących finansów publicznych²⁹.

Dobre praktyki w zakresie transparentności budżetowej OECD wymagają m.in., aby prezentowane dane sprawozdawcze były:

- pełne i zgodne z odpowiednimi standardami rachunkowości, a w konsekwencji pozbawione wpływu „kreatywnej księgowości”,
- znaczące pod względem ekonomicznym,
- dostępne terminowo i w możliwie najkrótszym czasie po zakończeniu okresu sprawozdawczego³⁰.

²⁷ R. Benecki, J. Hölscher, M. Jarmuzek, Fiscal Transparency and Policy Rules in Poland, Studies & Analyses Nr 327, CASE, Warszawa 2006; W. Allan, T. Perry, Fiscal Transparency..., *op. cit.*

²⁸ J. von Hagen, G. Wolff, What Do Deficits Tell US About Debt?..., *op. cit.*; F. Heinemann i inni, Transparency and Sustainability..., *op. cit.*

²⁹ Codes of Good Practices on Fiscal Transparency, IMF, Washington D.C. 1998; Manual on Fiscal Transparency, IMF, Washington D.C. 1998.

³⁰ Best Practices..., *op. cit.*

3. Transparentność gospodarki budżetowej, a nierównowaga finansów publicznych w świetle badań empirycznych

Problem wpływu transparentności na nierównowagę fiskalną jest przedmiotem niezbyt licznych badań empirycznych, a uzyskiwane wyniki nie zawsze są w pełni jednoznaczne. Jak zauważyli A. Alesina i R. Perotti³¹: *rezultaty w tym zakresie więcej mówią o trudności w zakresie pomiaru transparentności niż o efektach transparentności w obszarze równowagi finansów publicznych*. Pogląd ten poparli również A. Alesina, R. Hausmann, R. Hommes i E. Stein³² oraz V. Tanzi i L. Schuknecht³³, w których badaniach transparentność budżetu nie okazuje się szczególnie istotną zmienną wpływającą na skalę nierównowagi fiskalnej³⁴.

W większości przypadków ocena przejrzystości finansów publicznych stanowi jeden z elementów konstrukcji syntetycznego miernika jakości instytucji budżetowych.

J. von Hagen³⁵ stworzył dwie klasy wskaźników odnoszących się do kształtu procedury budżetowej, za pomocą których bada jej wpływ na równowagę fiskalną w krajach Unii Europejskiej. Pierwsza grupa obejmuje tzw. wskaźniki strukturalne diagnozujące:

- pozycję premier lub minister finansów w procesie budżetowym,
- możliwość zgłaszania poprawek do budżetu w toku prac parlamentarnych,
- możliwość wprowadzania zmian w budżecie w toku jego wykonywania,
- transparentność budżetu.

Druga grupa wskaźników obejmuje tzw. indeks długoterminowych ograniczeń planistycznych. Odnosi się on do hipotezy, że im więcej decyzji budżetowych jest podejmowanych dla okresów wieloletnich, tym łatwiej będzie osiągnięta równowaga fiskalna.

Należący do grupy wskaźników strukturalnych indeks transparentności fiskalnej uwzględnia to, czy poszczególne kraje mają specjalne fundusze pozabudżetowe, czy budżety są uchwalane w jednym akcie prawnym, czy przez ankietowanych respondentów budżet jest uważany za transparentny, czy pożyczki udzielane podmiotom pozarządowym są uwzględniane w sprawozdawczości budżetowej.

³¹ A. Alesina, R. Perotti, *Fiscal Discipline...*, *op. cit.*; A. Alesina, R. Perotti, *Budget Deficits...*, *op. cit.*

³² A. Alesina, R. Hausmann, R. Hommes, E. Stein, *Budget Institutions and Fiscal Performance In Latin America*, Working Paper, No. 394, Inter-American Development Bank, Washington D.C. 1999.

³³ V. Tanzi, L. Schuknecht, *Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective*, Cambridge University Press, Cambridge 2000.

³⁴ A. Alesina, R. Hausmann, R. Hommes, E. Stein, *Budget Institutions...*, *op. cit.*; A. Alesina, R. Perotti, *Budget Deficits...*, *op. cit.*; A. Alesina, R. Perotti, *Fiscal Discipline...*, *op. cit.*; V. Tanzi, L. Schuknecht, *Public Spending...*, *op. cit.*

³⁵ J. von Hagen, *Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Communities*, „European Economy – Economic Papers”, 1992, No. 96.

J. von Hagen³⁶ ustalił, że istnieje silne wsparcie dla sformułowanej przez niego hipotezy strukturalnej, natomiast rola długookresowych ograniczeń nie wydaje się istotna³⁷.

Powyższe podejście zastosowali również J. von Hagen i I. Harden³⁸. Stwierdzili oni występowanie istotnej odwrotnej korelacji pomiędzy indeksami strukturalnymi a nierównowagą fiskalną. Jednocześnie dla sześcioletniego horyzontu czasowego zauważyli występowanie zależności pomiędzy równowagą fiskalną a indeksem odzwierciedlającym ograniczenia wynikające z długookresowego planowania budżetowego. W obu przywołanych powyżej opracowaniach transparentność gospodarki budżetowej jawi się jako ważny czynnik osiągnięcia oraz utrwalenia równowagi finansów publicznych³⁹.

J. Guerrero i H. Hofbauer⁴⁰ przedstawili indeks transparentności dla pięciu państw Ameryki Łacińskiej: Argentyny, Brazylii, Chile, Meksyku, Peru. Mierzony, w sposób porównywalny, stopień dostępności oraz użyteczności informacji o stanie finansów publicznych prezentowanych przez rządy. Autorzy ci ustalili, że we wszystkich analizowanych krajach występuje niedostatek transparentności, a indeks waha się od 3,7 do 5,9 (w skali do 10,0). Wpływa to zauważalnie na wzrost skali nierównowagi fiskalnej⁴¹.

Indeks transparentności budżetu zaproponowany przez J. von Hagen⁴² stał się również podstawą badania przeprowadzonego przez H. Gleicha⁴³ dla Europy Środkowej i Wschodniej. Również w tym przypadku zdiagnozowano istotny wpływ transparentności gospodarki budżetowej na skalę nierównowagi fiskalnej⁴⁴.

J. Alt i D. Lassen⁴⁵ przedstawili indeks transparentności dla 19 krajów OECD i ocenili związek pomiędzy transparentnością fiskalną a deficytem i długiem publicznym. Bazę dla ich rozważań oraz stworzonego przez nich indeksu stanowiło zawierające 76 pytań badanie OECD, z 1999 roku, oraz opracowanie

³⁶ *Ibidem*.

³⁷ *Ibidem*.

³⁸ J. von Hagen, I. Harden, National Budget Processes and Fiscal Performance, „European Economy: Reports and Studies”, 1994, No. 3, s. 311–418.

³⁹ *Ibidem*.

⁴⁰ J. Guerrero, H. Hofbauer, Index of Budget Transparency in Five Latin American Countries: Argentina, Brazil, Chile, Mexico, and Peru, International Budget Project, Center on Budget and Policy Priorities, Washington D.C. 2001.

⁴¹ *Ibidem*.

⁴² J. von Hagen, Budgeting Procedures..., *op. cit.*

⁴³ H. Gleich, The Evolution of Budget Institutions in Central and Eastern European Countries, PhD Dissertation, University of Bonn, Bonn 2002; H. Gleich, Budget Institutions and Fiscal Performance in Central and Eastern European Countries, EBC Working Paper, No. 215, Frankfurt 2003.

⁴⁴ H. Gleich, Budget Institutions..., *op. cit.*; H. Gleich, The Evolution of Budget..., *op. cit.*; J. von Hagen, Budgeting Procedures..., *op. cit.*

⁴⁵ J. Alt, D. Lassen, Fiscal Transparency..., *op. cit.*; J. Alt, D. Lassen, Transparency, Political..., *op. cit.*; J. Alt, D. Lassen, Fiscal Transparency, Political..., *op. cit.*

Best Practices for Budget Transparency⁴⁶. Autorzy spośród zmiennych objętych kwestionariuszem OECD wybrali 10. Dodali do nich jedną zmienną obrazującą to, czy sprawozdania finansowe są sporządzane przy zastosowaniu zasad rachunkowości memoriałowej. Uzyskane rezultaty potwierdzają hipotezę, że transparentność ma pozytywny wpływ na równowagę finansów publicznych w 19 krajach OECD. Transparentność odgrywa również kluczową rolę w określeniu tego, jak długo rzeczywisty ciężar długu publicznego może być ukrywany przed społeczeństwem⁴⁷.

Powyższe ustalenia stoją w sprzeczności z wynikami wcześniejszych badań realizowanych przy udziale wspomnianych autorów. J. Alt, D. Lassen i D. Skilling⁴⁸ ustalili, że w przypadku amerykańskich stanów skutkiem wysokiej transparentności gospodarki budżetowej – podobnie jak w modelu J. Ferejohna – jest wzrost skali wydatków publicznych, brak natomiast istotnego wpływu transparentności na saldo fiskalne. Może to jednak wynikać z dość powszechnie stosowanych w tych stanach zasad zrównoważonego budżetu. Innym powodem może być nieliniowy charakter zależności pomiędzy transparentnością a wydatkami oraz saldem budżetowym⁴⁹.

J. de Haan, W. Moesen i B. Volkering analizowali gospodarkę budżetową 12 krajów Unii Europejskiej. Jednym z sześciu aspektów procesu budżetowego, uwzględnianych przez tych autorów, jest transparentność budżetu⁵⁰. Dokonali oni normalizacji każdej ze zmiennych w przedziale od 0 do 4. Wprowadzili też zmienną (indeks) kompleksową, będącą sumą wszystkich zmiennych jednostkowych. Wartość poszczególnych zmiennych różniła się znacznie dla rozpatrywanych krajów. W przypadku transparentności wahała się ona od 1,00 dla Irlandii i Włoch do 3,73 dla Luksemburga. Dla oceny wpływu poszczególnych aspektów procesu budżetowego na zakres nierównowagi fiskalnej wykorzystano m.in. korelację poszczególnych zmiennych z przyrostem relacji długu publicznego do PKB w latach 1980–1992. Najwyższa siła współzależności cechowała łączny indeks (suma 6 aspektów procesu budżetowego) (–0,57) oraz cząstkowy indeks transparentności (–0,58)⁵¹.

⁴⁶ Best Practices..., *op. cit.*

⁴⁷ J. Alt, D. Lassen, Fiscal Transparency..., *op. cit.*; J. Alt, D. Lassen, Fiscal Transparency, Political..., *op. cit.*; J. Alt, D. Lassen, Transparency, Political..., *op. cit.*; Best Practice..., *op. cit.*

⁴⁸ J. Alt, D. Lassen, D. Skilling, Fiscal Transparency, Gubernatorial Popularity, and the Scale of Government: Evidence from the States, „State Politics and Policy Quarterly”, 2002, No. 2, s. 230–250.

⁴⁹ *Ibidem*; J. Ferejohn, Accountability and Authority: Towards a Model of Political Accountability, w: Democracy, Accountability, and Representation, A. Przeworski, B. Manin, S. Stokes (red.), Cambridge University Press, New York 1999.

⁵⁰ Pozostałe aspekty procesu budżetowego uwzględniane przez tych to: pozycja ministra finansów, pozycja parlamentu (możliwość zgłaszania poprawek toku prac parlamentarnych nad budżetem), istnienie różnych ograniczeń dla swobody prowadzenia polityki budżetowej, elastyczność procesu wykonywania budżetu, relacje pomiędzy poszczególnymi szczeblami władzy publicznej.

⁵¹ J. de Haan, W. Moesen, B. Volkering, Budgetary Procedures–Aspects and Changes: New Evidence for Some European Countries, w: Fiscal Institutions and Fiscal Performance, J. Poterba, J. von Hagen (red.), Chicago University Press, Chicago 1999, s. 265–299.

M. Jarmuzek⁵² badał znaczenie transparentności fiskalnej dla równowagi finansów publicznych w 27 krajach transformowanych. Do oceny użyto indeksu transparentności opierający się na oficjalnych dokumentach dotyczących procesu budżetowego oraz polityki fiskalnej, dostępnych na stronach internetowych. Jest to podejście podobne do stosowanego przez J. Alta i D. Lassena⁵³. Wykorzystano tu obszary analizy ujęte w Report on the Observance of Standards and Codes (ROSC) (średniookresowe planowanie i analiza budżetowa, jakość danych księgowych, operacje pozabudżetowe, transparentność związana z relacjami między poszczególnymi szczeblami władzy publicznej). A. Jarmuzek wprowadził piąty obszar analizy, którym jest rola auditingu w procesie budżetowym oraz znaczenie ministra finansów w stosunku do ministrów wydatkowych. Autor ustalił, że istnieje zależność pomiędzy transparentnością a wynikami budżetowymi, ale nie jest ona silna. Może to być skutkiem trudności z pomiarem stopnia transparentności⁵⁴.

W. Easterly⁵⁵ analizował liczne przykłady krajów Unii Europejskiej przygotowujących się do przyjęcia euro i podejmujących „iluzoryczne dostosowanie fiskalne” w celu pozornego spełnienia kryteriów Maastricht⁵⁶.

4. Podsumowanie

Zapewnienie transparentności gospodarki budżetowej może wywierać niezwykle istotny wpływ na stopień nierównowagi fiskalnej. Przejrzystość finansów publicznych warunkuje bowiem społeczną kontrolę nad prowadzoną polityką fiskalną i umożliwia obywatelom podejmowanie racjonalnych decyzji wyborczych.

Problem wpływu transparentności na nierównowagę fiskalną jest przedmiotem niezbyt licznych badań empirycznych. Uzyskiwane wyniki nie zawsze są w pełni jednoznaczne, jednak większość opracowań, zwłaszcza późniejszych, wskazuje na związek pomiędzy transparentnością gospodarki budżetowej a skalą nierównowagi fiskalnej. Również autorzy badań, które nie potwierdzają tej hipotezy, podkreślają, że na uzyskanych przez nich wynikach w znaczącym stopniu zaciążyły problemy pomiaru stopnia transparentności finansów publicznych.

⁵² M. Jarmuzek, Does Fiscal Transparency Matter? The Evidence from Transition Economies, Academy of Sciences of the Czech Republic, Prague 2006.

⁵³ J. Alt, D. Lassen, Transparency, Political..., *op. cit.*; J. Alt, D. Lassen, Fiscal Transparency, Political..., *op. cit.*

⁵⁴ J. Alt, D. Lassen, Fiscal Transparency, Political..., *op. cit.*; J. Alt, D. Lassen, Transparency, Political..., *op. cit.*; Best Practices..., *op. cit.*; M. Jarmuzek, Does Fiscal Transparency..., *op. cit.*

⁵⁵ W. Easterly, When is Fiscal Adjustment..., *op. cit.*

⁵⁶ *Ibidem.*

5. Bibliografia

1. Alesina A., Hausmann R., Hommes R., Stein E., Budget Institutions and Fiscal Performance In Latin America, Working Paper, No. 394, Inter-American Development Bank, Washington D.C. 1999.
2. Alesina A., Perotti R., Fiscal Discipline and the Budget Process, „The American Economic Review”, 1996, Vol. 86, No. 2, s. 401–407.
3. Alesina A., Perotti R., Budget Deficits and Budget Institutions, w: Fiscal Institutions and Fiscal Performance, J. Poterba, J. von Hagen (red.), The University of Chicago Press, Chicago–London 1999, s. 13–36.
4. Allan W., Perry T., Fiscal Transparency in EU Accession Countries, IMF Working Paper, No. 163, Washington D.C. 2003.
5. Alt J., Lassen D., Fiscal Transparency and Fiscal Policy Outcomes in OECD Countries, EPRU, Copenhagen 2003.
6. Alt J., Lassen D., Transparency, Political Polarization, and Political Budget Cycles in OECD Countries, „American Journal of Political Science”, 2006, Vol. 50, No. 3, s. 530–550.
7. Alt J., Lassen D., Fiscal Transparency, Political Parties, and Debt in OECD Countries, „European Economic Review”, 2006, Vol. 50, No. 6, s. 1403–1439.
8. Alt J., Lassen D., Skilling D., Fiscal Transparency, Gubernatorial Popularity, and the Scale of Government: Evidence from the States, „State Politics and Policy Quarterly”, 2002, No. 2, s. 230–250.
9. Alt J., Lassen D., Rose S., The Causes of Fiscal Transparency: Evidence from the American States, IMF Staff Papers Nr 53, IMF, Washington D.C. 2006, s. 30–57.
10. Barro R., On the Determination of the Public Debt, „Journal of Political Economy”, 1979, Vol. 87, No. 5, s. 940–971.
11. Benecki R., Hölscher J., Jarmuzek M., Fiscal Transparency and Policy Rules in Poland, Studies & Analyses Nr 327, CASE, Warszawa 2006.
12. Besley T., Principal Agents? The Political Economy of Good Government, Oxford University Press, Oxford 2005.
13. Besley T., Smart A., Fiscal Restraints and Voter Welfare, London School of Economics, London 2005.
14. Best Practices for Budget Transparency, OECD, Paris 2001.
15. Codes of Good Practices on Fiscal Transparency, IMF, Washington D.C. 1998.
16. Easterly W., When is Fiscal Adjustment an Illusion?, „Economic Policy”, 1999, Vol. 14, No. 28, s. 55–86.
17. Ferejohn J., Accountability and Authority: Towards a Model of Political Accountability, w: Democracy, Accountability, and Representation, A. Przeworski, B. Manin, S. Stokes (red.), Cambridge University Press, New York 1999.
18. Gleich H., The Evolution of Budget Institutions in Central and Eastern European Countries, PhD Dissertation, University of Bonn, Bonn 2002.

19. Gleich H., Budget Institutions and Fiscal Performance in Central and Eastern European Countries, EBC Working Paper Nr 215, Frankfurt 2003.
20. Guerrero J., Hofbauer H., Index of Budget Transparency in Five Latin American Countries: Argentina, Brazil, Chile, Mexico, and Peru, International Budget Project, Center on Budget and Policy Priorities, Washington D.C. 2001.
21. Hameed F., Fiscal Transparency and Economic Outcomes, IMF Working Paper Nr 225, IMF, Washington D.C. 2005.
22. De Haan J., Moesen W., Volkering B., Budgetary Procedures – Aspects and Changes: New Evidence for Some European Countries, w: Fiscal Institutions and Fiscal Performance, J. Poterba, J. von Hagen (red.), Chicago University Press, Chicago 1999, s. 265–299.
23. von Hagen J., Budgeting Procedures and Fiscal Performance in the European Communities, „European Economy-Economic Papers” 1992, Nr 96.
24. von Hagen J., Political Economy of Fiscal Institutions, GESY Discussion Paper Nr 149, Mannheim 2005.
25. von Hagen J., Harden I., National Budget Processes and Fiscal Performance, „European Economy: Reports and Studies”, 1994, Nr 3, s. 311–418.
26. von Hagen J., Wolff G., What Do Deficits Tell US About Debt? Empirical Evidence on Creative Accounting with Fiscal Rules in the EU, Deutsche Bundesbank Discussion Paper, Nr 38, Deutsche Bundesbank, Frankfurt 2004.
27. Heinemann F., Hauptmeier S., Stegarescu D., Knogler M., Vincentz V., Transparency and Sustainability of Budgetary Policy in the New EU Member States, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung and Osteuropa-Institut München, Manhein-München 2006.
28. Imbeau L., Deficits and Surpluses in Federated States: A Review of the Public Choice Empirical Literature, Annual Conference of Canadian Political Science Association, Winnipeg, 3 June 2004.
29. Jarmuzek M., Does Fiscal Transparency Matter? The Evidence from Transition Economies, Academy of Sciences of the Czech Republic, Prague 2006.
30. Jarmuzek M., Polgar E., Matousek R., Hoelscher J., Fiscal Transparency in Transition Economies, „Studies and Analyses”, Nr 328, CASE, Warszawa 2006.
31. Kopits G., Central European EU Accession and Latin American Integration: Mutual Lessons in Macro-Economic Policy Design, Öesterreichische Nationalbank Working Paper, Nr 75, Vienna 2002.
32. Kopits G., Craig J., Transparency in Government Operations, IMF Occasional Paper, Nr 158, Washington D.C. 1998.
33. Kopits G., Szekely I., Fiscal Policy Challenges of EU Accession for Central European Economies, Oesterreichische Nationalbank, Vienna 2002.
34. Kopits G., Szekely I., Fiscal Policy Challenges of EU Accession for the Baltics and Central Europe, w: Structural Challenges for Europe, G. Tumpel-Gugerell, P. Mooslechner (red.), Edward Elgar, Cheltenham 2004.

35. Manual on Fiscal Transparency, IMF, Washington D.C. 1998.
36. Milesi-Ferretti G., Good, Bad, or Ugly? On the Effects of Fiscal Rules With Creative Accounting, „Journal of Public Economics”, 2004, Vol. 88, No. 1–2, s. 377–394.
37. Poterba J., von Hagen J., Introduction, w: Fiscal Institutions and Fiscal Performance, J. Poterba, J. von Hagen (red.), The University of Chicago Press, Chicago–London 1999.
38. Rogoff K., Equilibrium Political Budget Cycles, „The American Economic Review”, 1990, Vol. 80, No. 1, s. 21–36.
39. Rogoff K., Sibert A., Elections and Macroeconomic Policy Cycles, „Review of Economic Studies”, No. 1988, Vol. 55, s. 1–16.
40. Shi M., Svensson J., Conditional Political Budget Cycles, CEPR Discussion Paper, Nr 3352, London 2002.
41. Shi M., Svensson J., Political Business Cycles in Developed and Developing Countries, Working Paper, IIES, Stockholm University, Stockholm 2002.
42. Tanzi V., Schuknecht L., Public Spending in the 20th Century: A Global Perspective, Cambridge University Press, Cambridge 2000.

CZĘŚĆ DRUGA

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

Ograniczenia dostępu jednostek samorządu terytorialnego do instrumentów dłużnych

1. Wprowadzenie

Rozważając problem zadłużania się jednostek samorządu terytorialnego (zwanych dalej w skrócie JST), trzeba zwrócić szczególną uwagę na konieczność monitorowania jego wielkości. Wynika to z faktu, że dług lokalny stanowi składnik długu publicznego i problemy ze spłatą zobowiązań przez jednostki samorządowe mogą być impulsem inflacyjnym. Poza tym, zaciągnięcie długu powoduje obciążenia kosztowe dla przyszłych pokoleń, które nie mają wpływu na decyzje dzisiejszych władz – ale taki jest koszt społeczny polityki *pay-as-you-use*. Ponadto zbyt duże zadłużenie może znacznie utrudniać JST alokację środków budżetowych, z uwagi na konieczność bieżącej obsługi długu. Wydatki na pokrycie kosztów pozyskania kapitału mają charakter sztywny, a jednocześnie uznawane są za wydatki jałowe, ponieważ nie przynoszą lokalnym podatnikom korzyści¹.

W literaturze przedmiotu wskazuje się na cztery główne czynniki, które muszą być spełnione, aby mechanizm sił rynkowych mógł być jedynym efektywnym regulatorem zadłużenia JST²:

- 1) JST muszą uczestniczyć w rynkach finansowych według tych samych zasad co podmioty sektora prywatnego;
- 2) potencjalni inwestorzy (pożyczkodawcy) muszą mieć dostęp do kompletnej i rzetelnej informacji o zadłużeniu danej JST oraz jej faktycznych możliwościach spłaty długu, a także o operacjach pozabilansowych;
- 3) potencjalni inwestorzy muszą mieć pewność, że w prawie nie występuje gwarancja pomocy finansowej dla JST w przypadku trudności w spłacie długu (czyli, że JST podlegają prawu upadłościowemu, tak jak inni uczestnicy rynku);
- 4) pożyczkobiorca musi odpowiednio reagować na sygnały rynkowe (np. zaniechać dużych wydatków w przypadku wzrostu stóp procentowych).

¹ Por. S. Owsiak, *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999, s. 258.

² Por. B. Dafflon, *Local Public Finance in Europe. Balancing the Budget and Controlling Debt*, Edward Elgar Publishing Limited, UK 2002, s. 32–33.

W większości państw postulaty te nie są spełniane. Ponadto w wielu JST decyzje o realizacji konkretnego projektu podejmowane są pod wpływem presji sił politycznych, bez przeprowadzenia odpowiednich analiz ekonomicznych i rynkowych. Negatywne skutki takich decyzji ponoszą najczęściej nowe władze, wybrane w kolejnych wyborach samorządowych. Krótka kadencja sprawowania władzy jest jedną z głównych przyczyn braku długofalowej polityki rozwojowej jednostek samorządowych, która uwzględniałaby uwarunkowania ekonomiczne i rynkowe, określające możliwości finansowania przedsięwzięć poprzez dług.

Siły rynkowe nie są zatem wystarczającym regulatorem zadłużenia JST i niezbędne jest wprowadzenie bezpośrednich administracyjnych mechanizmów jego kontroli.

2. Analiza podstaw prawnych zadłużania się polskich JST

W większości państw europejskich przepisy prawne przewidują ograniczenia w zadłużaniu się JST, które najczęściej mają postać limitów dotyczących wielkości zadłużenia i kosztów jego obsługi.

Polskie przepisy prawne wyraźnie określają **limit wydatków na obsługę zadłużenia**, który wyznacza maksymalną wielkość płatności z tytułu świadczeń głównych i ubocznych (odsetek), związanych z zaciągniętym zadłużeniem. Art. 169 ustawy o finansach publicznych określa, że łączna kwota przypadających do spłaty w danym roku budżetowym rat kredytów i pożyczek, wraz z należnymi w danym roku odsetkami od tych kredytów i pożyczek, oraz przypadających w danym roku budżetowym wykupów papierów wartościowych emitowanych przez JST wraz z należnymi odsetkami i dyskontem, a także potencjalnych spłat kwot wynikających z udzielonych przez JST poręczeń i gwarancji, nie może przekroczyć 15% planowanych na dany rok budżetowy dochodów JST³.

Oprócz 15-procentowego limitu dotyczącego kosztów obsługi długu ustawa o finansach publicznych wprowadza również **ograniczenie całkowitego zadłużenia** jednostki samorządowej. W art. 170 ustawy przewiduje się, że: *łączna kwota długu JST na koniec roku budżetowego nie może przekroczyć 60% wykonanych dochodów ogółem tej jednostki w tym roku budżetowym*⁴. Ponadto: *w trakcie roku budżetowego łączna kwota długu JST na koniec kwartału nie może przekraczać 60% planowanych w danym roku budżetowym dochodów tej jednostki*⁵ – ten zapis został wprowadzony na mocy nowelizacji przepisów ustawy o finansach publicz-

³ Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych, Dz.U. 05.249.2104 – tekst: ost. zm. 27 października 2006 r., Dz.U. 06.170.1218, art. 169 ust. 1.

⁴ *Ibidem*, art. 170 ust. 1.

⁵ *Ibidem*, art. 170 ust. 2.

nych w kwietniu 2004 roku. JST mają zatem obowiązek przestrzegania limitu 60% w trakcie wykonywania budżetu w ciągu roku, a nie tylko na koniec roku budżetowego. Może to oznaczać dla JST trudności w zaciąganiu kredytów krótkoterminowych, spłacanych w tym samym roku budżetowym. Przed tą zmianą JST mogły w trakcie roku budżetowego przekraczać limit 60%. Wielkość długu miała się mieścić w ustawowym limicie dopiero na koniec roku. Teraz JST muszą dokonywać stałego monitorowania poziomu zadłużenia⁶.

Z jednej strony te ustawowe górne granice długu utrudniają często, zwłaszcza aktywnym w tej dziedzinie jednostkom samorządowym, zaciąganie zobowiązań na finansowanie inwestycji. Z drugiej strony należy pamiętać, że – w przeciwieństwie do przedsiębiorstw, dla których dług ma się przyczynić do wygenerowania zysku – JST dla uzasadnienia stosowania środków zwrotnych mogą odwoływać się do potrzeb mieszkańców i polityki rozwoju regionalnego. Fakt ten ma istotne znaczenie zwłaszcza przy ocenie przedsięwzięć niekomercyjnych, nie nastawionych na bezpośrednią dochodowość, a taki charakter ma znaczna część inwestycji komunalnych.

Restrykcje prawne dotyczące zadłużania się JST, służące w swoim założeniu ochronie i bezpieczeństwu, nie powinny jednak tworzyć zbyt wysokich barier w pozyskiwaniu środków zwrotnych. Najważniejszym wyznacznikiem dla zaciągnięcia długu przez jednostkę samorządową powinny być bowiem jej indywidualne możliwości kredytowe.

Limity wielkości długu (limit 15 i 60%) nie dotyczą sytuacji, w której JST zadłuża się w celu pokrycia wydatków związanych z realizacją tzw. projektów unijnych. W kwietniu 2004 roku do ustawy o finansach publicznych dodano zapis o tym, że ograniczeń dotyczących zadłużenia *nie stosuje się do emitowanych papierów wartościowych, kredytów i pożyczek zaciągniętych w związku ze środkami określonymi w umowie zawartej z podmiotem dysponującym funduszami strukturalnymi lub Funduszem Spójności UE*⁷. Należy tu zauważyć, że wyłączenie limitów nie następuje automatycznie wtedy, gdy cel zaciągnięcia kredytu czy emisji obligacji określony zostanie jako wkład własny na finansowanie projektów współfinansowanych ze środków UE. JST musi najpierw podpisać umowę z instytucją pośredniczącą w przekazywaniu środków UE, a dopiero potem może zaciągnąć dług przekraczający limity ustawowe⁸.

Spod limitu 15% wyłączone są zobowiązania wynikające z obligacji przychodowych. W ustawie o obligacjach określa się, że: *świadczeń emitenta, należnych*

⁶ Por. S. Huczek, Warunki zadłużania się JST po zmianach ustawy o finansach publicznych, „Nasz Rynek Kapitałowy”, Nr 6 (162), czerwiec 2004 r.

⁷ Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych..., *op. cit.*, art. 169 ust. 3 oraz art. 170 ust. 3.

⁸ Por. S. Huczek, Warunki..., *op. cit.*

*obligatariuszom od emitenta obligacji przychodowych w wykonaniu zobowiązań wynikających z tych obligacji, nie uwzględnia się przy ustalaniu ograniczeń zadłużenia JST, o których mowa w art. 169 ustawy z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych*⁹. Wyłączenie to jest w pełni uzasadnione, gdyż JST, będąca emitentem obligacji przychodowych, określa, że przychody generowane przez inwestycję wybudowaną za wpływy z tych obligacji (bądź przychody z innych przedsięwzięć określonych przez emitenta) przeznaczone będą na spłatę zobowiązań związanych z tymi obligacjami¹⁰. W takim przypadku budżet JST nie jest bezpośrednio obciążony spłatą zobowiązań wynikających z obligacji przychodowych.

Istotną sprawą jest tu zasada, zgodnie z którą nie stosuje się ograniczeń określonych w artykułach 169 i 170. Można przyjąć dwie możliwości¹¹:

- 1) określonego zobowiązania w ogóle nie uwzględnia się przy obliczaniu zadłużenia (zgodnie z limitami ustawowymi) – jest to przypadek zobowiązań wynikających z obligacji przychodowych, a więc rozwiązanie przyjęte w ustawie o obligacjach. Wydatki związane ze spłatą długu obligacyjnego są pomijane przy obliczaniu limitu wynikającego z art. 169;
- 2) zobowiązania są wliczane do łącznej kwoty zadłużenia, ale na mocy dodatkowej normy prawnej JST może przekroczyć dopuszczalne limity wielkości długu – wydaje się, że takie rozwiązanie przyjęto w ustawie o finansach publicznych. Oznacza to, że w przypadku, gdyby dodatkowy kredyt powodował wzrost zadłużenia JST ponad dopuszczalny pułap 60% dochodów JST, to mógłby on zostać zaciągnięty, o ile jego celem byłoby współfinansowanie projektu unijnego. Jeśli jednak JST już zaciągnęła kredyt na cel „unijny” i planuje zaciągnąć następny kredyt, ale na inny cel, skutek czego przekroczone zostałby pułap 60%, nie może tego zrobić, ponieważ przekroczenie limitu 60% dozwolone jest tylko w związku z zadłużeniem zaciąganym w celu uzyskania środków unijnych. Takie rozwiązanie sprzyja już zadłużonym JST, które będą mogły zadłużyć się w jeszcze większym stopniu. Te JST, które są zadłużone w niewielkim stopniu, powinny w pierwszej kolejności zaciągnąć dług na cele „nie-unijne”, a realizację projektów finansowanych ze wsparciem funduszy UE przesunąć w czasie. Jeśli interpretacja opisanych tu przepisów prawnych jest słuszna, inwestycje unijne będą mogły „blokować” realizację innych inwestycji, bądź – patrząc z innej strony – wymuszać absorpcję środków unijnych. W rezultacie może się okazać, że realizowane są inwestycje

⁹ Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, Dz.U. 01.120.1300 – tekst: ost. zm. 20 lutego 2006 r., Dz.U. 05.157.1316, art. 23b ust. 7.

¹⁰ *Ibidem*, art. 23a ust. 1.

¹¹ Por. S. Huczek, *Warunki...*, *op. cit.*

o niższym priorytecie, ponieważ te najpilniejsze do zrealizowania inwestycje nie będą się kwalifikowały do wsparcia z funduszy UE.

Praktyka dowodzi, że JST stosują pierwszą możliwość, a więc nie wliczają długu związanego z projektami unijnymi do limitów zadłużeniowych.

W związku z projektami unijnymi należy również zwrócić uwagę na zapis, który przewiduje, że w przypadku, kiedy nie dojdzie do przekazania środków z funduszy unijnych lub jeśli po ich przekazaniu orzeczony zostanie ich zwrot, JST nie może zaciągać zobowiązań ani udzielać poręczeń do momentu, w którym poziom jej zadłużenia nie spadnie poniżej limitów ustawowych¹². Dotyczy to wszelkich zobowiązań, a więc także zadłużenia związanego z kolejnymi projektami unijnymi.

Ograniczenia w zaciąganiu długu przez JST mogą również wynikać z zapisów dotyczących powiązania długu JST z długiem państwa. Zadłużenie sektora samorządowego wliczane jest wraz z długiem budżetu państwa i innych jednostek sektora publicznego do państwowego długu publicznego, określanego często jako dług sektora *general government*¹³. W sytuacji, gdy relacja kwoty tego długu do produktu krajowego brutto (PKB) przekroczy 50%, zaczynają obowiązywać **procedury ostrożnościowe i sanacyjne**. Przewidują one trzy poziomy zagrożenia:

- 1) jeśli wyżej określona relacja mieści się w granicach 50–55%, to wynikający z projektu ustawy budżetowej stosunek deficytu budżetu państwa do jego dochodów stanowi górne ograniczenie takiego samego stosunku wynikającego z budżetu każdej jednostki samorządowej¹⁴;
- 2) jeśli dług publiczny przekracza 55% PKB, górne ograniczenie wyznacza iloczyn relacji deficytu budżetu państwa do jego dochodów i współczynnika R , wyliczanego w następujący sposób¹⁵:

$$R = \frac{0,6 - \frac{\text{Państwowy Dług Publiczny}}{\text{Produkt Krajowy Brutto}}}{0,05}$$

Oznacza to, że ograniczenie zostaje zwiększone i w konsekwencji relacja deficytu każdej JST do jej dochodów musi być mniejsza od relacji deficytu budżetu państwa do jego dochodów. W tej sytuacji limit ciężaru obsługi

¹² Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych..., *op. cit.*, art. 170 ust. 5.

¹³ Por. M. Bitner, Gmina na rynku kapitałowym. Podstawy zarządzania długiem komunalnym, Agencja Rozwoju Komunalnego, Warszawa 1999, s. 18.

¹⁴ Por. Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych..., *op. cit.*, art. 79 ust. 1 pkt 1.

¹⁵ *Ibidem*, art. 79 ust. 1 pkt 2.

zadłużenia obniża się z 15 do 12%¹⁶, co oznacza, że JST nie będą mogły zaciągać długu, jeżeli roczne płatności związane z jego obsługą przekroczą 12% dochodów;

- 3) w przypadku, gdy przekroczony zostanie próg 60%, JST nie mogą uchylać na kolejny rok żadnego deficytu, ponieważ górne ograniczenie określone powyżej spada do zera¹⁷.

Ograniczeń tych nie stosuje się w sytuacji, w której JST zaciąga dług w celu pokrycia wydatków związanych z realizacją projektów unijnych¹⁸.

Procedura sanacyjna wynika z konstytucyjnej zasady określającej, że nie można zaciągać pożyczek lub udzielać gwarancji i poręczeń, w następstwie których państwowy dług publiczny przekroczy 3/5 wartości PKB. W przypadku obowiązywania zaostrzonych przepisów, JST muszą ograniczyć swoje deficyty ze względu na dług budżetu państwa, a nie w związku z własnymi działaniami.

Procedury sanacyjne nie uwzględniają indywidualnej sytuacji finansowej danego podmiotu, ale dotyczą wszystkich JST w jednakowym stopniu. W związku z tym może się okazać, że z planów zadłużenia będą musiały zrezygnować jednostki o wysokiej zdolności kredytowej, które przejawiają największą aktywność na rynku kapitałowym.

Procedura sanacyjna wydaje się krzywdząca dla JST z uwagi na fakt, że dług samorządowy stanowi zaledwie kilka procent całego publicznego zadłużenia. W latach 2001–2004 wskaźnik ten oscylował wokół 4%. Łączny dług JST stanowił około 6,5% PKB, podczas gdy zadłużenie całego sektora publicznego w 2004 roku wyniosło ponad 43,6% PKB¹⁹.

Procedury sanacyjne przenoszą odpowiedzialność za państwowy dług publiczny na samorząd terytorialny, ponieważ możliwość zadłużania się jednostek samorządowych uzależniona jest *de facto* od polityki finansowej rządu. Takie ograniczenie występuje tylko w Polsce, wzbudzając wiele kontrowersji²⁰.

Powiązanie zadłużenia samorządowego z długiem państwa może przynieść katastrofalne skutki dla rozwoju lokalnej infrastruktury (w przypadku przekroczenia trzeciego progu), ponieważ nastąpi wtedy znaczne spowolnienie realizacji komunalnych programów inwestycyjnych, co w konsekwencji może zahamować proces likwidowania luki infrastrukturalnej²¹.

¹⁶ *Ibidem*, art. 169 ust. 2.

¹⁷ *Ibidem*, art. 79 ust. 1 pkt 3.

¹⁸ *Ibidem*, art. 79 ust. 2 pkt 2.

¹⁹ Por. M. Poniatowicz, Dług publiczny w systemie finansowym jednostek samorządu terytorialnego (na przykładzie miast na prawach powiatu), Uniwersytet w Białymstoku, Białystok 2005, s. 149.

²⁰ *Ibidem*, s. 144.

²¹ Por. M. Bitner, Gmina..., *op. cit.*, s. 19–20.

Jednocześnie procedury sanacyjne mogą stanowić zagrożenie dla prawidłowego rozwoju komunalnego rynku kapitałowego, wskutek wystąpienia zjawiska tzw. hazardu moralnego. Jednostki samorządowe, obawiając się obostrzeń w kolejnym roku i jednocześnie nie chcąc opóźniać procesów inwestycyjnych, mogą decydować się na zaciąganie szybkich i drogiej kredytów²².

Ponadto, w przypadku zastosowania restrykcji, ograniczony zostałby zakres działania licznych instytucji związanych z funkcjonowaniem rynku komunalnego, m.in.: agencji ratingowych oraz licznych firm doradczych²³.

Biorąc pod uwagę fakt, że na rynku papierów dłużnych dominują obligacje skarbowe, można zaryzykować stwierdzenie, iż przepisy prawne dotyczące sanacji finansów publicznych sankcjonują „wypychanie” obligacji komunalnych przez papiery skarbowe, którymi pokrywa się niedobory w budżecie państwa²⁴. „Wypychanie” długu JST następuje jednak nie tylko poprzez zadłużenie Skarbu Państwa (w formie obligacji, kredytów i pożyczek), ale także przez ZUS, Narodowy Fundusz Zdrowia, rządowe fundusze celowe i pozostałe podmioty sektora finansów publicznych²⁵.

Ustawa o finansach publicznych określa także zasady zaciągania zobowiązań przez JST, dotyczące obsługi długu, czyli wydatków związanych z kwotą główną zadłużenia i z odsetkami²⁶. Koszt obsługi długu ma być ponoszony co najmniej raz do roku, przy czym nie dopuszcza się kapitalizacji odsetek. Przepis ten ma chronić JST przed kumulacją kosztów odsetkowych (wyklucza się zarazem karencję w spłacie odsetek). W przypadku papierów wartościowych emitowanych przez JST wielkość dyskonta nie może przekraczać 5% wartości nominalnej tych papierów. Przy określonej rentowności papierów, którą zawsze wyznacza inwestor, niższe dyskonto oznacza krótszy termin finansowania (głównie w przypadku walorów zerokuponowych), albo wyższe oprocentowanie nominalne²⁷. Narzucone przez ustawodawcę niewielkie dyskonto może w wielu przypadkach uniemożliwić w praktyce przeprowadzenie przez JST emisji obligacji zerokuponowych, a więc takich, przy których dyskonto jest jedynym świadczeniem ubocznym.

Przepisy prawne zakazują JST zaciągania zobowiązań finansowych, których maksymalna wartość nominalna, wyrażona w złotych, nie została ustalona w dniu zawierania transakcji. Oznacza to w praktyce zakaz zaciągania długu w walucie obcej, ponieważ nie jest możliwe ustalenie – w momencie zawiera-

²² Por. A. Kopańska, A. Levitas, Czy można więcej, „Rzeczpospolita”, z 13 kwietnia 1999 r.

²³ Por. M. Bitner, Gmina..., *op. cit.*, s. 20.

²⁴ *Ibidem*, s. 20.

²⁵ Por. M. Poniatowicz, Dług..., *op. cit.*, s. 144.

²⁶ Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych..., *op. cit.*, art. 84 ust. 1.

²⁷ Por. M. Bitner, Gmina..., *op. cit.*, s. 14–15.

nia umowy – kursu walutowego, który będzie obowiązywał w przyszłości innej, niż bardzo bliska. Ograniczenia tego nie stosuje się w kilku przypadkach określonych rozporządzeniem wykonawczym do ustawy o finansach publicznych²⁸ – przede wszystkim wtedy, gdy JST zaciąga dług w formie kredytów i pożyczek w międzynarodowych instytucjach finansowych, których Polska jest członkiem lub z którymi podpisała umowę o współpracy (a zatem mogą to być takie instytucje, jak Bank Światowy i Europejski Bank Inwestycyjny). Zobowiązania te mogą być zaciągane bezpośrednio w tych instytucjach bądź pośrednio, tj. w innych bankach z linii kredytowych, które zostały udostępnione przez te instytucje (np. w Banku Gospodarstwa Krajowego z linii kredytowej EBI). Organicznie to nie ma zastosowania również wtedy, kiedy JST zaciąga dług od rządu lub instytucji rządowych państw obcych, na mocy porozumień międzyrządowych. Ponadto przepisy prawne wyraźnie wskazują na to, że dług nominowany w walucie obcej może zostać zaciągnięty jedynie na finansowanie wydatków inwestycyjnych, które nie znajdują pokrycia w planowanych dochodach JST²⁹.

JST może emitować obligacje o nominale określonym w walucie obcej pod dwoma warunkami:

- 1) obligacje takie muszą mieć termin wykupu powyżej jednego roku i muszą być emitowane na międzynarodowych rynkach kapitałowych³⁰;
- 2) JST musi uzyskać ocenę wiarygodności kredytowej na poziomie inwestycyjnym, wydaną przez agencję ratingową wskazaną przez ministra finansów³¹.

Jak dotychczas, honorowane są oceny agencji Moody's, Standard and Poor's oraz Fitch-IBCA³². Szczególnym rodzajem obligacji międzynarodowych są euroobligacje. Ich istota polega na tym, że są one denominowane w innej walucie niż waluta narodowa kraju, w którym dokonywana jest emisja³³.

Pierwszą polską JST, która wyemitowała obligacje poza granicami kraju, był Kraków. Euroobligacje Krakowa o wartości 66 mln marek niemieckich wprowadzono w 1998 roku na rynek poprzez giełdę w Luksemburgu. Agencja S&P

²⁸ Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 28 września 1999 r. w sprawie przypadków, w których nie stosuje się ograniczeń dotyczących zaciągania niektórych zobowiązań finansowych przez jednostki samorządu terytorialnego oraz inne podmioty sektora finansów publicznych, z wyjątkiem Skarbu Państwa, Dz.U. 99.80.905 – tekst: ost. zm. 16 sierpnia 2000 r., Dz.U. 00.62.724., § 1 ust. 1.

²⁹ *Ibidem*, § 2.

³⁰ *Ibidem*, § 1, ust. 2.

³¹ *Ibidem*, § 3.

³² Por. K. S. Cichocki (red.), *Wieloletnie planowanie finansowe. Ocena zdolności kredytowej w gminie. Najtańszy pieniądz we właściwym czasie. Zintegrowane zarządzanie finansami. Poradnik dla gmin – 2*, MUNICIPIUM, Warszawa 2001, s. 167.

³³ Por. E. Denek (red.), *Usługi bankowe dla samorządu terytorialnego*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 2000, s. 125.

przyznała tym papierom rating na poziomie 'BBB'³⁴. W 2004 roku ocena Krakowa kształtowała się na poziomie „BBB+”. Jest to najwyższy rating jaki został nadany polskiej jednostce samorządowej. Niestety jest to jedna z najniższych ocen w porównaniu z ratingami komunalnymi przyznanymi jednostkom terytorialnym z tzw. starych krajów członkowskich UE. Ocena Krakowa jest również niższa od miast czeskich (Pragi, Ostrawy, Brna, Ołomuńca) oraz od Budapesztu – miasta te uzyskały w 2004 roku ocenę długoterminową na poziomie „A-”³⁵.

Warto tu zaznaczyć, że Kraków odczuł skutki ryzyka kursowego, ponieważ w wyniku utraty wartości złotówki wobec euro w 2000 roku trzeba było przeznaczyć na spłatę oprocentowania kwoty większe niż pierwotnie planowano³⁶.

3. Ryzyko związane z zaciąganiem długu przez JST

Najistotniejszą kwestią przy zaciąganiu długu przez dany podmiot jest jego **zdolność kredytowa, czyli wypłacalność**³⁷.

Zgodnie z prawem bankowym, przyznanie kredytu o określonych parametrach uzależnione jest od zdolności kredytowej kredytobiorcy, rozumianej jako zdolność do spłaty zaciągniętego kredytu wraz z kosztami obsługi tego kredytu (odsetki), oraz od przedłożenia przez kredytobiorcę dokumentów i informacji niezbędnych do zbadania tej zdolności³⁸. Przy zaciąganiu długu poprzez emisję papierów wartościowych inwestorzy (nabywcy tych papierów) określają ich rentowność, opierając się zazwyczaj na rynkowych ocenach klasyfikacyjnych (tzw. ratingach), które odzwierciedlają wiarygodność emitenta jako dłużnika. Im wyższa jest ocena klasyfikacyjna, tym niższe jest ryzyko i rentowność papieru.

Przy zaciąganiu długu JST jest zobowiązana przede wszystkim do:

- zachowania limitów (pułapów) zadłużeniowych,
- uzyskania opinii regionalnej izby obrachunkowej (RIO), dotyczącej możliwości zaciągnięcia długu i jego spłaty.

Spełnienie przez JST powyższych wymagań w pewnym sensie gwarantuje jej wypłacalność. Należy jednak mieć na względzie to, że pułapy zadłużeniowe narzucone są ogólnie i dotyczą wszystkich JST, niezależnie od ich kondycji finansowej. W praktyce przekroczenie przez niektóre JST pułapów nie musi powodować

³⁴ Por. Rating & Rynek, Nr 24, 31 grudnia 1998 r., wydanie internetowe: www.fitchpolska.com.pl (15 listopada 2006 r.).

³⁵ Por. M. Poniatowicz, *Dług...*, *op. cit.*, s. 304.

³⁶ Por. J. Ostrowski, M. Stępniewski, P. Śliwiński, *Emisja obligacji komunalnych w teorii i w praktyce*, TWIGGER, Warszawa 2000, s. 26.

³⁷ Por. E. Denek (red.), *Usługi...*, *op. cit.*, s. 116.

³⁸ Ustawa z dnia 27 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, Dz.U. 02.72.665 – tekst jednolity, art. 70 ust. 1.

trudności w spłacie długu. Może wystąpić natomiast sytuacja, w której JST, nie przekraczając limitów zadłużeniowych, będzie miała problemy z regulowaniem swoich zobowiązań.

Opinia RIO przekazywana jest przez zarząd JST podmiotowi udzielającemu kredytu lub podawana do wiadomości przyszłym nabywcom papierów wartościowych emitowanych przez JST. W opinii takiej RIO potwierdza, że sprawozdawczość budżetowa JST prowadzona jest zgodnie z prawem, a prognoza przyszłych przychodów i rozchodów JST nie narusza przepisów prawnych, dotyczących uchwalania i wykonywania budżetów w następnych latach³⁹. Opinii RIO nie można zatem utożsamiać z analizą zdolności kredytowej, jakiej dokonują banki.

Dług komunalny postrzegany jest z reguły jako dług „pewny”, czyli taki, dla którego ryzyko niespłacenia jest bardzo małe. „Pewność” ta wynika z publicznoprawnej specyfiki istnienia i działalności jednostek samorządowych. Istotne znaczenie ma tu uprawnienie JST do nakładania i ściągania podatków oraz brak możliwości postawienia JST w stan upadłości. JST nie mają zdolności upadłościowej, tzn. nie stosuje się wobec nich szczególnego trybu egzekwowania roszczeń, przewidzianego w prawie upadłościowym⁴⁰. Mimo to może zaistnieć przesłanka ogłoszenia „niewypłacalności”, czyli zaprzestania płacenia długów. W odniesieniu do JST nie można uznać niemożności płacenia o charakterze trwałym, wyklucza to bowiem ustawowa gwarancja dla najważniejszych dochodów JST. Okres „niewypłacalności” będzie miał tu charakter przejściowy. Teoretycznie można przyjąć, że niewypłacalność gminy polega na takim uchybieniu w terminie płatności, które wykracza poza rok budżetowy⁴¹.

Wynika stąd, że pojęcie niewypłacalności ma inne znaczenie w odniesieniu do podmiotów samorządowych niż w odniesieniu do przedsiębiorstw prywatnych. W przypadku ogłoszenia bankructwa przedsiębiorstwa wierzyciele wnoszą sprawę do sądu i aktywa tego przedsiębiorstwa są wyprzedawane, aby uzyskać fundusze na spłatę długów. Tymczasem aktywem majątkowym jednostek samorządowych jest mienie komunalne i z tego względu trudno dokonać jego sprzedaży. Publiczny charakter mienia komunalnego wpływa również na to, że w praktyce zabezpieczenie w postaci zastawu czy hipoteki nie będzie odgrywało większej roli⁴².

W przypadku JST należy mówić raczej o **ryzyku braku płynności finansowej**, rozumianej jako stan środków pieniężnych na rachunku budżetu JST. Brak płynności wiąże się z reguły z nierównomiernością spływu środków

³⁹ Por. M. Bitner, *Gmina...*, *op. cit.*, s. 14.

⁴⁰ Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, Dz.U. 03.60.535 – tekst: ost. zm. 24 października 2005 r. Dz.U. 05.184.1539, art. 6 pkt. 2.

⁴¹ Por. K. S. Cichocki (red.), *Wieloletnie...*, *op. cit.*, s. 94.

⁴² Por. E. Denek (red.), *Usługi...*, *op. cit.*, s. 132.

z poszczególnych źródeł dochodów. Skoro nie można zgodnie z prawem ogłosić upadłości jednostki samorządowej, nie można też mówić o jej niewypłacalności⁴³. Ponadto krótkotrwale wstrzymanie spłaty długów wskutek przejściowych trudności nie jest podstawą ogłoszenia upadłości. Można uznać, że przejściowy brak środków finansowych powoduje, iż JST w danym momencie jest niewypłacalna. Stwierdzenie to jest jednak słuszne wtedy, gdy budżet JST nie jest nadmiernie obciążony obsługą zadłużenia.

Powszechne uznanie długu komunalnego jako długu praktycznie pozbawionego ryzyka sprawia, że jest on stosunkowo nisko oprocentowany. W przypadku komunalnych papierów dłużnych, przeznaczonych na inwestycje, marża wynosi z reguły od 15 do 30 punktów bazowych ponad rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych, niezależnie od ryzyka emitenta. Sytuacja ta związana jest z dwoma zjawiskami: wciąż dużą nadpłynnością w sektorze bankowym oraz dosyć silną pozycją Banku PKO BP na rynku instrumentów dłużnych oferowanych JST. W przypadku obligacji komunalnych Bank PKO BP przyjął, że stopą bazową dla ich oprocentowania będzie rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych. Dodawana przez ten bank marża nie przekracza 30 punktów bazowych (co jest równoważne z 10 punktami bazowymi ponad wartość WIBORu). Dla porównania, inne banki, opierając się na wynikach własnej wewnętrznej analizy wiarygodności kredytowej JST, musiałyby dodać aż 100 punktów bazowych powyżej WIBORu, czyli 10 razy więcej niż PKO BP – tym samym ich oferta nie jest konkurencyjna. Oferowana przez PKO BP niska marża wydaje się wynikać w głównej mierze z przeświadczenia, że ryzyko związane z długiem samorządowym jest bardzo małe⁴⁴.

Niemożność postawienia JST w stan upadłości z tytułu niewypłacalności jest bezpośrednią przyczyną występowania hazardu moralnego⁴⁵.

U źródeł tego zjawiska leży przede wszystkim brak wyraźnego rozdziału wydatków JST na bieżące i kapitałowe. Prawo polskie nie nakazuje prowadzenia przez JST oddzielnie budżetu bieżącego i kapitałowego. Ustawa o finansach publicznych nie wprowadza wprost zasady, że dług zaciągany przez JST powinien finansować tylko wydatki inwestycyjne. Zapis ustawowy wskazuje na to, że JST – oprócz finansowania długiem bieżących niedoborów budżetowych, co odnosi się tylko do wydatków bieżących – mogą zaciągać dług na finansowanie planowanego deficytu budżetowego, czyli – ogólnie – na wydatki budżetowe nie znajdujące pokrycia w planowanych dochodach. Zawężenie tego zapisu jest kwestią

⁴³ *Ibidem*, s. 117.

⁴⁴ Por. Sub-National Bond Market Development, Financial Services Policy Notes – Poland, September 19–30, 2005 Visit, Aide-Memoire – sprawozdanie z misji przedstawicieli Banku Światowego M. Noela i J. Brzeskiego.

⁴⁵ *Ibidem*.

odpowiedniej interpretacji. Wpływy z zaciągniętego długu zalicza się do przychodów budżetowych, czyli do środków finansujących deficyt. Z kolei deficyt odnosi się w praktyce do inwestycyjnej sfery budżetu samorządowego. Niemniej jednak wspomniany zapis ustawy umożliwi zaciąganie zobowiązań długoterminowych na działalność bieżącą⁴⁶.

Jednocześnie ustawa przewiduje możliwość udzielenia z budżetu państwa pożyczki dla JST w ramach postępowań ostrożnościowych lub naprawczych⁴⁷. Można zatem przyjąć, że ostatecznym gwarantem zobowiązań JST pozostaje Skarb Państwa. Ten stan rzeczy może powodować nadmierne zadłużenie niektórych JST, w dużej części nie związane z finansowaniem inwestycji, powodujące w skrajnej sytuacji konieczność spłacenia wierzycieli ze środków budżetu centralnego. Faktyczne działania podejmowane przez Skarb Państwa, związane z zaspokojeniem roszczeń wierzycieli JST, utwierdzają zarazem pożyczkodawców w przekonaniu, że praktycznie nie ponoszą oni ryzyka, udzielając kredytu JST⁴⁸.

Pożyczki na realizację programu naprawczego udzielane są w ramach specjalnej rezerwy, która tworzona jest corocznie w budżecie państwa. Rezerwa ta została po raz pierwszy wykorzystana dopiero w 2004 roku, kiedy to kilkanaście JST utraciło płynność finansową. Z rezerwy tej, wynoszącej 30 mln zł, udzielono wsparcia sześciu gminom na łączną kwotę 25,6 mln zł. Łączna wartość wniosków o udzielenie pożyczki przekroczyła wielkość rezerwy przewidzianej na ten cel z budżetu państwa. Wydaje się, że systemowo lepszym rozwiązaniem byłoby utworzenie przez Skarb Państwa i samorząd terytorialny specjalnego funduszu gwarancyjnego, którego podstawowym celem byłoby działanie na rzecz bezpieczeństwa i stabilności systemu finansów komunalnych. Źródłem finansowania takiego funduszu byłyby środki pochodzące z budżetu państwa oraz specjalne składki samorządowe, wpłacane przez wszystkie JST. W przypadku wystąpienia braku płynności finansowej danej JST, wsparcie dla niej pochodziłoby właśnie ze środków tego funduszu⁴⁹.

Kolejnym czynnikiem wywołującym efekt hazardu moralnego są limity zadłużeniowe przewidziane dla wszystkich JST, bez względu na ich indywidualną kondycję finansową. Dla JST o wysokiej wiarygodności kredytowej są one zbyt restrykcyjne, natomiast dla słabych finansowo jednostek – zbyt liberalne. Coraz częściej podaje się w wątpliwość skuteczność tych limitów w kontrolowaniu poziomu zadłużenia JST. Skuteczność ta jest tym mniejsza, im więcej wprowadza się wyłączeń w ich stosowaniu. Przykładem może być dług zaciągany na

⁴⁶ Por. A. Borodo (red.), *Samorząd terytorialny a banki*, TNOiK, Toruń 2002, s. 14.

⁴⁷ Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych..., *op. cit.*, art. 101 ust. 1 pkt. 1.

⁴⁸ Por. Sub-National..., *op. cit.*

⁴⁹ Por. M. Poniatowicz, *Dług...*, *op. cit.*, s. 284–285.

pre- i współfinansowanie projektów unijnych. Długu tego, o czym była już mowa wcześniej, nie bierze się pod uwagę przy obliczaniu wskaźników zadłużeniowych. Może to prowadzić do sytuacji, w której JST, nie przekraczając ustawowych limitów, w praktyce zaciąga dług ponad swoje możliwości kredytowe. Wszelkie wyłączenia różnych kategorii długu przy obliczaniu limitów zadłużeniowych powodują, że wskaźniki te są mało miarodajne i fałszują rzeczywisty stan zadłużenia JST⁵⁰.

Zjawisko hazardu moralnego występuje również po stronie instytucji udzielających kredytów i pożyczek JST. Kredytom komunalnym przypisuje się 20% wagę ryzyka⁵¹. Mają one zatem uprzywilejowaną pozycję w stosunku do kredytów udzielanych innym podmiotom, standardowo bowiem waga ryzyka wynosi 100%. Ma to istotne znaczenie dla banków przy obliczaniu współczynnika wypłacalności. Udzielenie przez bank kredytu JST wpływa na relatywnie mniejsze pogorszenie wartości tego współczynnika niż wtedy, gdy udzielony zostaje kredyt podmiotowi komercyjnemu. Ta 20-procentowa waga ryzyka przypisywana jest dla każdego kredytu komunalnego, bez względu na wiarygodność kredytową dłużnika.

Zgodnie z zaleceniami unijnymi banki mogą traktować dług samorządu terytorialnego dwojako – albo przyjmując jednolitą dla każdego kredytu komunalnego wagę ryzyka w wysokości 50% (pierwsza opcja), albo dostosowując tę wagę do poziomu ratingu, przy czym przy braku ratingu waga ryzyka powinna wynosić 100% (druga opcja). Generalny Inspektorat Nadzoru Bankowego opowiedział się za stosowaniem opcji pierwszej dla ryzyka kredytowego jednostek samorządowych z krajów UE i opcję drugą dla JST spoza UE⁵².

Wydatki inwestycyjne finansowane przez JST długiem powinny się przełożyć na wzrost dochodów budżetowych w latach przyszłych. W przypadku gmin nastąpić powinien wzrost wpływów z tytułu podatku od nieruchomości, który jest głównym źródłem dochodów własnych gmin (a więc takich dochodów, które gmina ustala i pobiera samodzielnie). Wymiar tego podatku nie zależy jednak od wartości nieruchomości, ale od wielkości nieruchomości (areału), a zatem wpływy z tego podatku nie będą się zwiększać wraz ze wzrostem gospodarczym na terenie danej jednostki gminnej (przy założeniu, że nie zwiększa się baza podatkowa). Ponadto liczne zwolnienia i zmniejszenia w zakresie pobierania podatku od nieruchomości

⁵⁰ Por. Sub-National..., *op. cit.*

⁵¹ Załącznik nr 3 do uchwały Nr 4/2004 Komisji Nadzoru Bankowego z dnia 8 września 2004 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka oraz zakresu stosowania metod statystycznych i warunków, których spełnienie umożliwia uzyskanie zgody na ich stosowanie, sposobu i szczegółowych zasad obliczania współczynnika wypłacalności banku, zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach w obliczaniu wymogów kapitałowych i współczynnika wypłacalności oraz określenia dodatkowych pozycji bilansu banku ujmowanych łącznie z funduszami własnymi w rachunku adekwatności kapitałowej oraz zakresu, sposobu i warunków ich wyznaczania, Dziennik Urzędowy NBP Nr 15 poz. 25.

⁵² Por. Sub-National..., *op. cit.*

sprawiają, że podatek ten nie jest narzędziem, który faktycznie świadczyłby o sile podatkowej JST⁵³.

Dochodami budżetowymi powiatów i województw są, w głównej mierze, transfery z budżetu centralnego w postaci określonego udziału JST w podatkach państwowych – od osób fizycznych (PIT) i od osób prawnych (CIT). Z punktu widzenia kredytodawcy są to takie kategorie dochodów, na które JST nie mają wpływu – nie mogą zwiększyć lub zmniejszyć ich wymiaru. Generalnie im więcej powstaje firm i im więcej ludzi zamieszkuje na terenie danej JST, tym większy strumień środków pieniężnych wpływa do budżetu lokalnego tej jednostki – zwiększa się bowiem baza podatkowa. Im liczniejsza jest wspólnota lokalna, tym większe są również wydatki budżetowe. W przypadku przedsięwzięć podmiotów komercyjnych istotny jest wzrost wartości uzyskany dzięki zadłużeniu (czyli pozytywny efekt dźwigni finansowej). Finansując sektor samorządowy, trzeba pamiętać, że JST jako podmioty publicznoprawne, po pierwsze, nie są nastawione na generowanie dodatkowej wartości, a po drugie, zakres ich samodzielności finansowej jest określony prawem i wynika z koncepcji funkcjonowania całego sektora publicznego oraz polityki gospodarczej kraju.

Jednostka samorządowa odpowiada generalnie całym swoim majątkiem za zaciągnięte zobowiązania, przy czym w praktyce majątek ten utożsamiany jest raczej z budżetem JST (a ściślej: z przyszlými dochodami budżetowymi). Oceniając zdolność kredytową JST, bierze się pod uwagę poziom tzw. **wolnych środków finansowych**. Stanowią one różnicę pomiędzy dochodami a bieżącymi wydatkami, która zostaje przeznaczona na sfinansowanie inwestycji i obsługę zadłużenia. W przypadku, gdy wydatki na obsługę długu okazałyby się większe od prognozowanych, JST może przesunąć planowane nakłady inwestycyjne na termin późniejszy i tym samym uwolnić środki na obsługę długu. Planowane w budżecie wydatki inwestycyjne stanowią zatem bufor bezpieczeństwa dla wydatków na obsługę długu. Im wyższe są nakłady kapitałowe, tym większa jest możliwość ich przesunięć w czasie, choć należy pamiętać, że redukcja nakładów inwestycyjnych nie powinna ograniczać środków na inwestycje kontynuowane⁵⁴.

Trudności z płynnością finansową są skutkiem przede wszystkim nierównomierności pomiędzy wpływem środków zasilających budżet JST (dochodami), a bezwzględną koniecznością realizacji ustawowych zadań własnych przez JST (wydatkami). Trudności finansowe mogą być spotęgowane pojawieniem się dodatkowo wydatków nadzwyczajnych. Przyczynami zapaści finansowej JST są często upadłości (bądź duże problemy finansowe) dużych przedsiębiorstw, które mają

⁵³ *Ibidem*.

⁵⁴ Por. M. Czekał, Ocena zdolności kredytowej gminy, „Wspólnota”, Nr 9, 1997.

znaczny wpływ na wykonanie planowanych dochodów własnych JST, m.in. z tytułu podatku i opłat lokalnych. Przykładem może być miasto Łędziny na Śląsku, które w 2002 roku utraciło płynność finansową m.in. w wyniku znacznych zaległości z tytułu zadłużenia firm, które nie płaciły podatku od nieruchomości i opłaty eksploatacyjnej, a także jednocześnie wydaniu zbyt dużej kwoty na inwestycje⁵⁵.

Polskie przepisy prawne dopuszczają zaciągnięcie długu na pokrycie występującego w ciągu roku niedoboru budżetu (dług krótkoterminowy – umożliwi dokonanie niezbędnych wydatków, pomimo niezgromadzenia dochodów budżetowych); ponadto możliwe jest zaciągnięcie długu na spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań (rolowanie długu)⁵⁶. Dzięki temu JST może tak zarządzać swoim długiem, aby nie wystąpiła sytuacja braku płynności. Należy jednak zwrócić uwagę na to, że kredyt krótkoterminowy powinien rozwiązywać przejściowe trudności w realizacji koniecznych wydatków i musi być spłacony w ciągu roku budżetowego. Z kolei zaciągnięcie długu długoterminowego na refinansowanie długu już istniejącego, choć zgodne z prawem, może prowadzić do kumulacji długu i wzrostu kosztów jego obsługi w latach następnych. Rolowanie długu jest uzasadnione w przypadku rynkowego spadku stóp procentowych, kiedy następuje zamiana długu droższego (o wyższych odsetkach) na dług tańszy (o niższym oprocentowaniu).

W większości krajów europejskich wykluczona jest upadłość jednostek samorządowych. Natomiast w USA dopuszcza się możliwość ogłoszenia upadłości JST⁵⁷. W przeszłości zdarzały się przypadki ogłoszenia niewypłacalności przez władze lokalne w USA. W latach 1937–1994 ogłoszono 491 takich bankructw (dla porównania w latach 80. co roku upadało około 16 000 przedsiębiorstw). Można zatem uznać, że zjawisko upadłości JST jest stosunkowo rzadkie. W większości bankructwa ogłaszane są przez małe miasta i okręgi poza obszarami wielkich aglomeracji. Niewypłacalność dotyczy zazwyczaj niewielkich kwot – przeciętnie około 2 mln USD⁵⁸. Jednym z najbardziej znanych przypadków bankructwa podmiotu komunalnego było ogłoszenie niewypłacalności przez firmę Washington Public Power System, która zaciągnęła dług obligacyjny w wysokości 2,25 mld USD na budowę dwóch elektrowni jądrowych⁵⁹. Było to największe bankructwo do 1994 roku, kiedy to ogłoszono upadłość okręgu Orange County w stanie Kalifornia. Długi Orange County oszacowano na prawie 1,64 mld USD. Przyczyną bankructwa były ryzykowne inwestycje na rynkach finansowych. Upadłość Orange County nie była zatem skutkiem zaciągnięcia nadmiernego długu na konkretną inwestycję,

⁵⁵ Por. M. Poniatowicz, *Dług...*, *op. cit.*, s. 281–282.

⁵⁶ Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych..., *op. cit.*, art. 82 ust. 1.

⁵⁷ Por. M. Poniatowicz, *Dług...*, *op. cit.*, s. 283.

⁵⁸ Por. M. Baldassare, *When Government Fails*, University of California Press, California 1998, s. 6–7.

⁵⁹ Por. K. S. Cichocki (red.), *Wieloletnie...*, *op. cit.*, s. 95.

lecz efektem intensywnej i bardzo ryzykownej polityki lokowania wolnych środków. Władze lokalne angażowały środki publiczne do przeprowadzania transakcji szczególnie na rynkach instrumentów pochodnych oraz obligacji obciążonych dużym ryzykiem. Większe ryzyko wiązało się z możliwością uzyskania dużych zysków. Inicjatorem takiej strategii pozyskania dodatkowych środków na realizację zadań publicznych był skarbnik Orange County Robert Citron. Działania przez niego podejmowane przypominają postępowanie słynnego „rogue trader’a” Nicka Leesona, który poprzez ryzykowne inwestycje na rynku finansowym w Singapurze doprowadził Barings Bank of London do bankructwa. Należy podkreślić, że działania podejmowane przez R. Citrona w myśl strategii „większe ryzyko, wyższy procent” były legalne w świetle prawa stanowego i powszechnie akceptowane⁶⁰.

Po wydarzeniach w Orange County pojawiły się pomysły wprowadzenia nowych przepisów, ograniczających aktywność podmiotów lokalnych na rynkach finansowych. Rozważano możliwość zaliczenia podmiotów komunalnych do tzw. *unsophisticated investors*, co ułatwiłoby – w przypadku poniesienia przez JST dotkliwych strat – przeprowadzanie procesów sądowych przeciw innym uczestnikom rynku, zaangażowanym w nieudaną transakcję. Regulacje takie mogłyby jednak powodować, że brokerzy giełdowi przerzucaliby koszt ubezpieczenia od potencjalnych kar i kosztów sądowych na kontrahentów (inwestorów, czyli JST). Rozważano również wprowadzenie całkowitego zakazu uczestniczenia JST na rynkach instrumentów pochodnych. Nie byłoby to jednak rozwiązanie kompleksowe, z uwagi na fakt, że instrumenty pochodne towarzyszą często tradycyjnym transakcjom – np. emisji obligacji z możliwością wcześniejszego wykupu (możliwość ta wynika z jednoczesnego nabycia przez emitenta obligacji odpowiedniej opcji, która jest realizowana przy spadku stóp procentowych)⁶¹.

4. Zastosowanie instrumentów dłużnych przez JST w krajach Unii Europejskiej

Od strony regulacji prawnych, zaciąganie długu przez jednostki samorządowe jest dopuszczalne we wszystkich krajach UE, choć w wielu z nich występują znaczne ograniczenia z tym związane.

Ograniczenia te występują najczęściej w formie⁶²:

- konieczności uzyskania zezwolenia na zaciągnięcie długu (np. w Austrii, Niemczech, Danii, Hiszpanii),

⁶⁰ Por. M. Baldassare, *When...*, *op. cit.*, s. 14–15.

⁶¹ Por. P. Jorion, *Big bets gone bad. Derivatives and bankruptcy in Orange County*, Academic Press, San Diego 1995, s. 149–151.

⁶² *Local finance in the fifteen countries of the European Union*, Second Edition, Dexia 2002, s. 56.

- zachowania określonego limitu na planowany do zaciągnięcia w danym roku dług (np. w Wielkiej Brytanii, Litwie, Słowacji, Słowenii),
- zachowania określonych wskaźników (np. w Hiszpanii, Portugalii, we Włoszech).

Ograniczenia dotyczące zaciągania długu przez JST w UE są generalnie dość restrykcyjne, choć w wielu publikacjach wskazuje się na ich formalny charakter i brak skutecznych metod ich egzekwowania. Ograniczenia te dotyczą najczęściej wszystkich JST na terenie danego kraju, bez względu na ich faktyczną kondycję finansową, i mogą uniemożliwiać niektórym JST realizację kolejnych przedsięwzięć inwestycyjnych, co jest szczególnie dotkliwe wtedy, gdy instytucje kredytujące są skłonne udzielić kredytu i pozytywnie oceniają zdolność kredytową JST (wtedy też najczęściej ograniczenia te są przedmiotem krytyki).

W wielu krajach europejskich przepisy prawne wydają się być bardziej adekwatne do kontrolowania zadłużenia JST w porównaniu z prawem polskim. Limity zadłużenia i jego obsługi liczone są w relacji do **dochodów operacyjnych (bieżących)**. Takie podejście jest bardziej miarodajne, ponieważ przy obliczeniu wskaźnika uwzględnia się tylko dochody o charakterze powtarzalnym⁶³.

W warunkach polskich limity zadłużeniowe są ustalane w relacji do dochodów budżetowych ogółem, a więc z uwzględnieniem m.in. dotacji celowych na określone projekty inwestycyjne. Z chwilą zakończenia realizacji tych projektów dochody JST mogą się znacznie zmniejszyć, co może spowodować wzrost wartości wskaźnika zadłużenia, mimo że dług nominalnie nie uległ zmianie lub nawet się zmniejszył. Ministerstwo Finansów podjęło już działania mające na celu wypracowanie nowych rozwiązań w tym zakresie. Planuje się rezygnację z ograniczenia całkowitego zadłużenia JST oraz zastąpienie 15-procentowego limitu formułą wiążąca wydatki na obsługę nowego długu z **nadwyżką operacyjną netto**, czyli kwotą wolnych środków, rozumianych jako różnica pomiędzy dochodami bieżącymi a wydatkami bieżącymi, z uwzględnieniem wydatków na płatności odsetkowe i spłatę rat kapitałowych aktualnego zadłużenia. Jeśli wielkość tej nadwyżki będzie wystarczająca na pokrycie przez JST wydatków związanych z obsługą nowego długu, nie będzie wówczas przeciwwskazań do zwiększenia poziomu zadłużenia⁶⁴.

Konieczność przestrzegania limitów wpłynęła na stosunkowo niewielką wartość zadłużenia europejskich JST. Tabela 1 przedstawia wartość długu samorządowego oraz jego udział w europejskim PKB i zadłużeniu całego sektora publicznego.

⁶³ Reforming Polish Municipalities' Debt Regulation, Poland Special Report, 27 October 2006, www.fitchratings.com (15 listopada 2006 r.).

⁶⁴ *Ibidem*.

Tabela 1. Dług samorządowy w 2001 roku w „starych” krajach członkowskich UE oraz w krajach, które przystąpiły do UE w 2004 roku

	„Stare” kraje UE	„Nowe” kraje UE
Wartość długu samorządowego	478 mld euro	6 mld euro
Udział długu samorządowego w PKB	5,6%	1,5%
Udział długu samorządowego w zadłużeniu sektora finansów publicznych	8,8%	4%

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Local finance in the ten countries joining the European Union in 2004, Dexia 2004, s. 85.

Udział zadłużenia samorządowego w PKB oraz w zadłużeniu całego sektora *general government* wynosi zaledwie kilka procent (przy czym udział ten jest zdecydowanie niższy w „nowych” krajach członkowskich). Udział zadłużenia całego sektora *general government* w PKB dla krajów strefy euro wyniósł w 2001 roku aż 69,6%, a w 2004 roku przekroczył 71%⁶⁵. Wskaźnik ten był zatem dużo wyższy od określonego w Traktacie z Maastricht wskaźnika zadłużenia, zgodnie z którym stosunek długu publicznego do PKB nie może przekraczać 60%. Biorąc pod uwagę wszystkie kraje UE, wskaźnik zadłużenia publicznego w latach 2001–2004 kształtował się powyżej 60%. Poziom długu w krajach poszerzonej UE jest bardzo zróżnicowany. Najwyższy wskaźnik zadłużenia publicznego w 2004 roku odnotowano w Grecji (110,5%), we Włoszech (105,8%) oraz Belgii (95,6%), natomiast najniższe zadłużenie wystąpiło w Estonii (4,9%) oraz Luksemburgu (7,5%)⁶⁶.

5. Podsumowanie

Okazuje się, że dług samorządowy nie przyczynia się do nadmiernego zadłużenia sektora finansów publicznych. Niemniej jednak JST muszą przestrzegać wielu restrykcyjnych ograniczeń, które często w efekcie hamują realizację inwestycji na danym terenie. Zmniejszenie ograniczeń mogłoby jednak prowadzić do gwałtownego przyrostu zadłużenia jednostek lokalnych. Najbardziej sprawiedliwym rozwiązaniem wydaje się być powiązanie mechanizmów regulacyjnych z indywidualną sytuacją finansową (oraz zdolnością kredytową) każdej jednostki lokalnej, tak aby ograniczenia w zaciąganiu długu nie miały cech uniwersalności⁶⁷.

Ograniczenia w zaciąganiu długu przez JST powinny być dostosowane do celów polityki gospodarczej w skali całego kraju; powinny służyć osiągnięciu

⁶⁵ Por. M. Poniatowicz, Dług..., *op. cit.*, s. 129.

⁶⁶ *Ibidem*, s. 130.

⁶⁷ *Ibidem*, s. 118.

wyznaczonych celów makroekonomicznych (zmniejszeniu deficytu i ogólnego zadłużenia sektora publicznego). Wpływ obostrzeń na rozwój gospodarczy jednostek lokalnych i regionalnych powinien być poddawany systematycznej analizie, dzięki czemu możliwe jest wprowadzanie uzasadnionych zmian do przepisów prawnych regulujących tę sferę aktywności JST. System obostrzeń powinien z jednej strony efektywnie przyczyniać się do osiągnięcia celów makroekonomicznych, z drugiej zaś powinien w jak najmniejszym stopniu ograniczać JST swobodę pozyskiwania zwrotnych środków finansowych. Optymalizacja tego systemu może zostać osiągnięta dzięki⁶⁸:

- sprawnie działającemu systemowi monitoringu i informacji w zakresie ekonomicznej i finansowej sytuacji jednostek samorządowych oraz ich planów rozwoju,
- jasno określonym celom wprowadzania barier zaciągania długu.

Ponadto stały dialog pomiędzy szczeblami samorządowymi a rządem centralnym, zapewniający stronie samorządowej aktywny udział w określaniu celów makro, w pewnym stopniu rekompensuje jednostkom lokalnym i regionalnym utratę części swobody finansowej.

6. Bibliografia

1. Baldassare M., *When Government Fails*, University of California Press, California 1998.
2. Bitner M., *Gmina na rynku kapitałowym. Podstawy zarządzania długiem komunalnym*, Agencja Rozwoju Komunalnego, Warszawa 1999.
3. Czekał M., Ocena zdolności kredytowej gminy, „Wspólnota”, Nr 9, 1997.
4. Dafflon B., *Local Public Finance in Europe. Balancing the Budget and Controlling Debt*, Edward Elgar Publishing Limited, UK 2002.
5. *Effects on the financial autonomy of local and regional authorities resulting from the limits set at European level on national public debt*, Local and regional authorities in Europe, No. 71, Council of Europe, November 2000.
6. Huczek S., Warunki zadłużania się JST po zmianach ustawy o finansach publicznych, „Nasz Rynek Kapitałowy”, Nr 6 (162), czerwiec 2004 r.
7. Jorion P., *Big bets gone bad. Derivatives and bankruptcy in Orange County*, Academic Press, San Diego 1995.
8. Kopańska A., Levitas A., Czy można więcej, „Rzeczpospolita” z 13 kwietnia 1999 r.

⁶⁸ *Effects on the financial autonomy of local and regional authorities resulting from the limits set at European level on national public debt*, Local and regional authorities in Europe, No. 71, Council of Europe, November 2000.

9. Local finance in the fifteen countries of the European Union, Second Edition, Dexia 2002.
10. Local finance in the ten countries joining the European Union in 2004, Dexia 2004.
11. Ostrowski J., Stępniewski M., Śliwiński P., Emisja obligacji komunalnych w teorii i w praktyce, TWIGGER, Warszawa 2000.
12. Owsiak S., Finanse publiczne. Teoria i praktyka, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
13. Poniatowicz M., Dług publiczny w systemie finansowym jednostek samorządu terytorialnego (na przykładzie miast na prawach powiatu), Uniwersytet w Białymstoku, Białystok 2005.
14. Rating & Rynek, Nr 24, 31 grudnia 1998 r., wydanie internetowe: www.fitchpol-ska.com.pl (15 listopada 2006 r.).
15. Reforming Polish Municipalities' Debt Regulation, Poland Special Report, 27 October 2006, www.fitchratings.com (15 listopada 2006 r.).
16. Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 28 września 1999 r. w sprawie przypadków, w których nie stosuje się ograniczeń dotyczących zaciągania niektórych zobowiązań finansowych przez jednostki samorządu terytorialnego oraz inne podmioty sektora finansów publicznych, z wyjątkiem Skarbu Państwa, Dz.U. 99.80.905 – tekst: ost. zm. 16 sierpnia 2000 r., Dz.U. 00.62.724.
17. Samorząd terytorialny a banki, A. Borodo (red.), TNOiK, Toruń 2002.
18. Sub-National Bond Market Development, Financial Services Policy Notes – Poland, September 19–30, 2005, Visit, Aide-Memoire – sprawozdanie z misji przedstawicieli Banku Światowego M. Noela i J. Brzeskiego.
19. Usługi bankowe dla samorządu terytorialnego, E. Denek (red.), Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 2000.
20. Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, Dz.U. 01.120.1300 – tekst: ost. zm. 20 lutego 2006 r., Dz.U. 05.157.1316.
21. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, Dz.U. 02.72.665 – tekst jednolity.
22. Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze, Dz.U. 03.60.535 – tekst: ost. zm. 24 października 2005 r., Dz.U. 05.184.1539.
23. Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych, Dz.U. 05.249.2104 – tekst: ost. zm. 27 października 2006 r., Dz.U. 06.170.1218.
24. Wieloletnie planowanie finansowe. Ocena zdolności kredytowej w gminie. Najtańszy pieniądz we właściwym czasie. Zintegrowane zarządzanie finansami. Poradnik dla gmin – 2, MUNICIPIUM, K. S. Cichocki (red.), Warszawa 2001.
25. Załącznik Nr 3 do uchwały Nr 4/2004 Komisji Nadzoru Bankowego z dnia 8 września 2004 r. w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka oraz zakresu stosowania

wania metod statystycznych i warunków, których spełnienie umożliwia uzyskanie zgody na ich stosowanie, sposobu i szczegółowych zasad obliczania współczynnika wypłacalności banku, zakresu i sposobu uwzględniania działania banków w holdingach w obliczaniu wymogów kapitałowych i współczynnika wypłacalności oraz określenia dodatkowych pozycji bilansu banku ujmowanych łącznie z funduszami własnymi w rachunku adekwatności kapitałowej oraz zakresu, sposobu i warunków ich wyznaczania, Dziennik Urzędowy NBP Nr 15 poz. 25.

Towarzystwa budownictwa społecznego jako instrument gminnej polityki mieszkaniowej

1. Wprowadzenie

Mieszkanie jest specyficznym dobrem, które odgrywa bardzo ważną rolę w życiu społeczeństwa. Zapewnia ono nie tylko ochronę przed warunkami atmosferycznymi, ale także umożliwia normalne funkcjonowanie w cywilizowanym społeczeństwie: zakładanie rodziny, regenerowanie sił do pracy itp. Potrzeby mieszkaniowe są, obok pożywienia i ubrania, podstawowymi potrzebami ludzkimi. Jednocześnie mieszkanie jest jednym z dóbr sprzedawanych na rynku, będąc często przedmiotem inwestycji. Specyfika mieszkania sprawia jednak, że rynek mieszkaniowy jest tylko częściowo wolny, a częściowo podlega regulacjom władz publicznych. Początkowo regulacje te obejmowały przepisy higieniczno-sanitarne, a następnie regulowanie czynszów, wspieranie nabywania mieszkań przez poszczególne grupy ludności i, w końcu, bezpośrednią działalność władz publicznych na rynku mieszkaniowym.

Przyczyny interwencji można zasadniczo podzielić na dwie główne grupy: efektywnościowe i społeczne¹. Argumenty efektywnościowe skupiają się na obserwacji zakłóceń występujących w praktyce funkcjonowania wolnego rynku mieszkaniowego, związanych m.in. z niedoskonałą informacją, niedoskonałą konkurencją, występowaniem efektów zewnętrznych, kosztów transakcyjnych i dóbr publicznych. Rynki mieszkaniowe charakteryzują się poza tym wysoką podatnością na szoki podażowe, których następstwem są gwałtowne zmiany cen w krótkich okresach. Społeczne argumenty przemawiające za interwencjonizmem państwowym w zakresie mieszkalnictwa koncentrują się na wykazaniu wyjątkowości mieszkania jako dobra zaspokajającego podstawowe potrzeby człowieka, a jednocześnie będącego najdroższym z dóbr konsumpcyjnych. Z powodu ogromnej dysproporcji pomiędzy rynkowymi cenami a możliwościami dochodowymi większości społeczeństwa, niektórych jego członków nigdy nie byłoby stać na zakup lub najem mieszkania na wolnym rynku. Niezaspokojone potrzeby mieszkaniowe powodują z kolei wiele negatywnych efektów, których cywilizowane społeczeństwa chcą uniknąć

¹ N. Barr, *The Economics of The Welfare State*, Oxford University Press, Oxford 1993, s. 98–113.

(występowanie obszarów zdegenerowanej zabudowy – tzw. slumsów, przestępczość i wykluczenie społeczne, możliwość niepokojów społecznych).

Obecnie we wszystkich krajach europejskich władze publiczne prowadzą politykę mieszkaniową, ale jej formy, cele i instrumenty są jednak różne i zależą od lokalnych uwarunkowań. Biorąc pod uwagę fakt, że problem mieszkaniowy jest sprawą lokalną, ściśle związaną z danym terytorium, najczęściej organem bezpośrednio odpowiedzialnym za zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych na danym terenie jest samorząd terytorialny. Jego rola ciągle się zwiększa wraz z rozwojem samorządności w Europie i procesami decentralizacyjnymi. Do jego zadań w zakresie mieszkalnictwa należą głównie:

- zapewnienie ładu przestrzennego i prowadzenie gospodarki gruntami budowlanymi,
- budowa i oddziaływanie na dostępność mieszkań dla osób o niskich i średnich dochodach,
- kształtowanie lokalnej polityki czynszowej i dystrybucja pomocy finansowej,
- udział w przygotowaniu i realizacji lokalnych programów modernizacji i rewitalizacji zespołów budynków mieszkalnych².

Niezaspokojenie potrzeb mieszkaniowych społeczeństwa jest ogromnym problemem także w Polsce. Najprostszy miernik sytuacji mieszkaniowej, czyli tzw. deficyt mieszkaniowy, wynosi obecnie około 1,7 mln mieszkań (różnica między liczbą mieszkań a liczbą gospodarstw domowych³). Deficyt ten powiększa się, gdyż rośnie liczba gospodarstw domowych (pomimo zmniejszania się liczby ludności), a przyrost nowo budowanych mieszkań nie nadąża za tą tendencją. Jednocześnie znacząca liczba istniejących mieszkań wymaga pilnych remontów i modernizacji, wynikających z wielu lat zaniedbań i niskiej jakości budownictwa. Niedobór mieszkań powoduje, między innymi, że zarówno ceny nowych mieszkań, jak i stawki czynszu za najem dyktowane przez rynek są wysokie i sprawiają, że rynkowe sposoby nabycia lub wynajęcia mieszkania są niedostępne dla większości polskich rodzin. Niska jakość zasobu z kolei powoduje wyższe koszty jego utrzymania i większa udział wydatków mieszkaniowych w budżetach gospodarstw domowych. Sytuacja ta wpływa negatywnie na wiele innych obszarów życia społecznego, m.in. na sytuację na rynku pracy (mniejsza mobilność społeczeństwa), sytuację demograficzną (mniejsza dzietność kobiet, wzrost liczby związków nieformalnych) itp.

² W. Dominiak, *Polityka mieszkaniowa w krajach Unii Europejskiej na szczeblu centralnym, regionalnym i lokalnym*, Instytut Gospodarki Mieszkaniowej, Warszawa 1996, s. 69.

³ Raport z wyników Narodowego Spisu Powszechnego Ludności i Mieszkań 2002, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2003.

2. Sposoby realizacji polityki mieszkaniowej władz samorządowych w krajach Unii Europejskiej

W krajach „starej” Unii Europejskiej rządy lokalne są zazwyczaj odpowiedzialne za zapewnienie dostępności mieszkań dla gospodarstw domowych, których nie stać na zaspokojenie swoich potrzeb na rynku. W niektórych krajach (Wielka Brytania, Szwecja, Niemcy, Irlandia) rządy lokalne są bezpośrednio zaangażowane w budowę społecznych mieszkań czynszowych i zarządzanie nimi (budownictwo publiczne). Jednak w wielu przypadkach (Holandia, Francja) kraje kooperują z niezależnymi społecznymi właścicielami (stowarzyszenia i korporacje mieszkaniowe, spółdzielnie mieszkaniowe, a w Niemczech także prywatni inwestorzy), szukając kompromisowego podejścia do dostarczania mieszkań społecznych i ustalania czynszów. W Danii samorządy otrzymują większość udziałów w zarządach korporacji mieszkaniowych działających na zasadach *non-profit* i mają prawo do aprobowania i audytu budżetów spółdzielni mieszkaniowych. We Francji reprezentanci władz lokalnych mają na mocy prawa zagwarantowaną pozycję w zarządach OPHLM (główny dostawca francuskich mieszkań społecznych) i przez to posiadają bezpośrednią władzę wykonawczą. W Niemczech samorządy mogą zawierać różne formy partnerstwa publiczno-prywatnego dla nowo budowanych mieszkań społecznych i przez nie są bezpośrednio włączone w zarządzanie budownictwem społecznym⁴.

Władze lokalne w krajach Unii Europejskiej dostarczają więc mieszkania, używając czterech głównych modeli działania, które jednak nie wykluczają się wzajemnie. Do tych modeli należą:

- dostarczanie mieszkań bezpośrednio poprzez władze publiczne,
- zakładanie niezależnych podmiotów, którym powierza się zadanie dostarczania tańszych mieszkań, ale które są kontrolowane przez samorządy i działają wyłącznie na terenie odpowiednich samorządów,
- powierzanie zadania niezależnym, specjalnie utworzonym podmiotom działającym na zasadach *non-profit* w ramach umowy z władzami lokalnymi,
- powierzanie zadania podmiotom (w ramach czasowych umów mieszkaniowych), które działają na rynku i nie są specjalnie tworzone do wykonywania zadań gminnych⁵.

⁴ M. Lux, Public Housing Policies: Economic and Social Perspectives, w: Housing Policy: An End or a New Beginning, pod red. M. Lux, Local Government and Public Service Reform Initiative. Open Society Institute, Budapest 2003, s. 23–24.

⁵ Social Housing in EU. Time for legal certainty for local authorities, social housing providers and millions of European households. Report to the European Commission, CECODHAS, Bruksela 2005, s. 10.

3. Towarzystwa budownictwa społecznego jako specyficzna dla Polski forma organizacji realizującej lokalną politykę mieszkaniową

Jak wspomniano powyżej, władze publiczne mogą prowadzić politykę mieszkaniową za pomocą podmiotów gospodarczych, utworzonych specjalnie do tego celu, w których samorządy mają bezpośredni udział, lub na działalność których wywierają pewien wpływ (np. przez uprawnienia kontrolne, przez zawieranie umów itd.). Charakterystyczną cechą tych organizacji jest to, że głównym motywem ich działalności nie jest osiągnięcie zysku, ale realizacja celów społecznych – w tym wypadku związanych z dostarczaniem mieszkań na warunkach nie opartych na zasadach ściśle rynkowych.

Istnienie, forma i znaczenie organizacji *non-profit* nie są bezpośrednio określone przez państwo. Stopień ich rozwoju jest zazwyczaj związany z historycznymi i społecznymi uwarunkowaniami w poszczególnych krajach. Sektor publiczny może jednak wpływać na ich rozwój i rolę jaką pełnią w prowadzeniu polityki mieszkaniowej.

Tam, gdzie sektor *non-profit* nie funkcjonuje w zadowalającej skali, a dotyczy to niemal wszystkich krajów postkomunistycznych, władze publiczne mogą ustanowić pewne formy prawne odpowiednie dla tego typu organizacji i kierować do nich pomoc publiczną. Model taki przyjęto w Polsce, gdzie po 1990 roku w ramach transformacji ustrojowej i ekonomicznej zredefiniowano także dotychczasową politykę mieszkaniową. Zasadnicze zmiany nastąpiły jednak dopiero w połowie lat 90., kiedy wprowadzono szereg ustaw mających zasadniczy wpływ na funkcjonowanie sfery mieszkaniowej w gospodarce rynkowej.

W ówczesnej sytuacji mieszkalnictwo stoi przed wieloma problemami, z których na pierwszy plan wysuwa się kwestia spadku liczby budowanych mieszkań (w 1991 roku oddano do użytkowania około 136 tys. mieszkań, pięć lat później już tylko mniej niż połowę tej liczby – około 62 tys. mieszkań⁶), brak kapitału inwestycyjnego, niska mobilność mieszkańców kraju w poszukiwaniu pracy. Próba odpowiedzi na te wyzwania było stworzenie systemu pomocy państwa w tworzeniu mieszkań na wynajem. Uznano, że podmiotami właściwymi do budowy i eksploatacji takich mieszkań będą przedsiębiorstwa, których celem nie będzie osiągnięcie zysku, ale zaspokajanie potrzeb określonych grup społecznych⁷. Wzorowano się przy tym na rozwiązaniach zachodnioeuropejskich, głównie francuskich. Stworzono podstawy prawne dla funkcjonowania tego typu przedsiębiorstw i umożliwiono

⁶ Dane Głównego Urzędu Statystycznego.

⁷ E. Bończak-Kucharczyk, B. Rola-Ludwiczek, TBS buduje mieszkania. Podręcznik, Bank Gospodarstwa Krajowego, Warszawa 1998, s. 7.

im wykorzystywanie zapewnianych przez władze publiczne środków kredytowych, przyznawanych na preferencyjnych warunkach. W optymistycznych założeniach twórców nowych rozwiązań, skala budownictwa społecznego miała wynosić około 40–50 tys. rocznie i całkowicie zastąpić w polityce gmin budownictwo komunalne⁸.

Podstawy do funkcjonowania nowego systemu, zwanego programem społecznego budownictwa czynszowego, stworzyła Ustawa z 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego (tj.: Dz.U. z 2000 r., Nr 98 poz. 1070 z późn. zm.). Na jej podstawie można było tworzyć towarzystwa budownictwa społecznego (TBS), którym zapewniono dostęp do kapitału kredytowego. W ciągu 11 lat od wejścia w życie ustawy wielokrotnie ją nowelizowano, jednak zasadnicze zręby prawne systemu pozostały nienaruszone.

Towarzystwa budownictwa społecznego mogą być tworzone w trzech formach:

- 1) spółek z ograniczoną odpowiedzialnością,
- 2) spółek akcyjnych,
- 3) spółdzielni osób prawnych.

Towarzystwa są niezależnymi podmiotami gospodarczymi, posiadającymi osobowość prawną. Status lub umowę towarzystw, a także ich wszelkie zmiany, musi jednak zatwierdzić minister właściwy do spraw budownictwa, gospodarki przestrzennej i mieszkaniowej (obecnie Minister Budownictwa). Ten sam organ może także wydać decyzję pozbawiającą towarzystwo prawa używania w nazwie wyrazów „towarzystwa budownictwa społecznego” oraz skrótu TBS, jeżeli w ciągu 4 lat od dnia pierwszego zatwierdzenia statutu lub umowy spółki nie rozpoczęło ono wynajmu stanowiących jego własność lokali mieszkalnych na zasadach określonych w ustawie. Minister nie ma jednak uprawnień nadzorczych i kontrolnych, te przysługują radzie nadzorczej, której zakres działania określa Ustawa z 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94 poz. 1037 z późn. zm.). Gminie lub gminom, na których obszarze działa towarzystwo, przysługuje prawo wprowadzenia do składu rady swoich przedstawicieli. Obszar działalności towarzystwa określony jest w dokumentach założycielskich i może przekraczać obszar administracyjny jednej gminy.

Głównym przedmiotem działalności towarzystw i celem, dla których powstały, jest budowanie i eksploatacja mieszkań na zasadach najmu. Instrumentem wspierającym tę podstawową działalność TBS-ów jest kredyt udzielany ze środków Krajowego Funduszu Mieszkaniowego (KFM), ulokowanego w Banku Gospodarstwa Krajowego. Ze środków Funduszu Bank udziela preferencyjnych kredytów pokrywających do 70% wartości inwestycji (w pierwszych latach funk-

⁸ Społeczne budownictwo czynszowe – koncepcja systemu, pod red. H. Zaniewskiej i S. Zieleniewskiego, Instytut Gospodarki Mieszkaniowej, Warszawa 1992.

cjonowania TBS-ów było to tylko 50%). Kredyty te są oprocentowane poniżej wartości rynkowej (obecnie 3,5%), charakteryzują się długim okresem spłaty (do celowo 35 lat, jednak większość kredytów zostanie spłacona w dłuższym okresie) i korzystnymi warunkami spłaty (podwójne indeksowanie, bieżąca spłata jedynie części odsetek, do 2004 roku także częściowe umarzanie kredytów). Do końca 2005 roku Bank Gospodarstwa Krajowego udzielił towarzystwom 1125 kredytów, na łączną kwotę ponad 4,5 mld zł. Warto wspomnieć, że kredyty KFM są udzielane także spółdzielniom na budowę mieszkań lokatorskich i gminom na realizację infrastruktury technicznej towarzyszącej budownictwu mieszkaniowemu. Odpowiednie dane przedstawione są w tabeli 1.

Tabela 1. Liczba i kwota kredytów udzielonych towarzystwom budownictwa społecznego ze środków Krajowego Funduszu Mieszkaniowego w latach 1996–2006

Rok	Liczba kredytów	Kwota kredytów (w mln zł)	Średnia wielkość kredytu
1996	2	2,0	1,0
1997	14	32,3	2,3
1998	48	133,9	2,8
1999	93	314,2	3,4
2000	143	555,0	3,9
2001	162	653,2	4,0
2002	134	593,4	4,4
2003	162	688,7	4,3
2004	111	522,6	4,7
2005	145	587,2	4,0
2006	111	498,2	4,5
1996–2006	1 125	4 580,7	4,1

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Gospodarstwa Krajowego.

Przepisy regulujące działalność towarzystw nakładają na nie ograniczenia w zakresie swobody ustalania stawek czynszowych. Jest to zgodne z regulacjami obowiązującymi w wielu krajach zachodnioeuropejskich, gdzie władze publiczne w zamian za pewne formy wsparcia działalności przedsiębiorstw działających w formule *non-profit* lub *limited-profit* ograniczają wysokość pobieranego czynszu. Generalnie czynsz powinien pokrywać koszty utrzymania zasobu i spłaty kredytów zaciągniętych na jego budowę, nie powinien natomiast zapewniać inwestorowi zysku⁹.

⁹ Economic Commission for Europe, Guidelines on Social Housing. Principles and Examples, United Nations, New York–Geneva 2006.

Ustawa o niektórych formach... wyraźnie wskazuje, że suma czynszów za najem wszystkich eksploatowanych przez товариство mieszkań powinna pozwalać na pokrycie kosztów eksploatacji i remontów budynków oraz spłatę kredytu zaciągniętego na budowę. Jednocześnie stawki czynszu za 1 m² powierzchni użytkowej lokalu mieszkalnego w zasobach mieszkaniowych товариств nie mogą być wyższe niż 4% wartości odtworzeniowej lokalu¹⁰. Odpowiedni wskaźnik przeliczeniowy kosztu odtworzenia 1 m² powierzchni użytkowej budynków mieszkalnych jest określany dla poszczególnych województw (i oddzielnie dla ich stolic) przez wojewodów na 6 miesięcy na podstawie aktualnych danych urzędu statystycznego oraz własnych analiz¹¹. Praktyka pokazuje, że decyzje o wielkości wskaźnika są podejmowane często pod wpływem czynników politycznych, nie zaś ekonomicznych. Wskaźnik ten bowiem stanowi podstawę także dla ograniczania swobody podwyższania czynszów w prywatnych mieszkaniach czynszowych i stanowi formę ochrony lokatorów. Dlatego jest on zwykle zaniżany, co wpływa negatywnie na wyniki finansowe товариств, ograniczając ich wpływy z najmu lokali mieszkalnych. Tabela 2 prezentuje wartość wskaźników przeliczeniowych i obliczony na ich podstawie maksymalny czynsz za 1 m² powierzchni użytkowej mieszkania.

Jak wynika z danych prezentowanych w tabeli 2, maksymalny czynsz dopuszczalny jest w województwie śląskim (9,72 zł/m²), najniższy zaś w województwie świętokrzyskim (6,35 zł/m²). Jeżeli chodzi o stolicę województw to najwyższy maksymalny czynsz może być stosowany w Warszawie (15,58 zł/m²), najniższy zaś w Olsztynie (7,74 zł/m²). Są to czynsze o wiele wyższe od przeciętnych czynszów w lokalach komunalnych, zakładowych i państwowych, mimo że w praktyce nie są one ustalane w możliwie najwyższej wysokości. Jednak, jak pokazują dane Banku Gospodarstwa Krajowego i Ministerstwa Budownictwa, zasadniczo stanowią one średnio prawie 90% stawek maksymalnych. Tymczasem w lokalach komunalnych przeciętne czynsze na koniec 2004 roku wynosiły około 3–3,5 zł za metr kwadratowy¹². Warto jednocześnie wspomnieć, że pozostałe koszty utrzymania mieszkania są niższe w TBS-ach niż w mieszkaniach komunalnych, głównie dlatego że mieszkania товариств są nowe i spełniają wyższe standardy energetyczne.

¹⁰ Ustawa z dnia 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego (tj.: Dz.U. z 2000 r., Nr 98 poz. 1070 z późn. zm.), art. 28.

¹¹ Ustawa z dnia 21 czerwca 2001 r. o ochronie praw lokatorów, mieszkaniowym zasobie gminy i o zmianie Kodeksu cywilnego (tj.: Dz.U. z 2005 r., Nr 31 poz. 266 z późn. zm.), art. 2, ust. 1, pkt. 12.

¹² Informacje o mieszkalnictwie. Wyniki monitoringu za 2004 rok, Instytut Rozwoju Miast, Warszawa 2005, s. 56.

Tabela 2. Wskaźniki przeliczeniowe kosztu odtworzenia 1 m² powierzchni budynków mieszkalnych, maksymalne wartości czynszu w zasobach towarzystw budownictwa społecznego (stan na 31 grudnia 2006 roku)

Województwo (stolica województwa)	Wskaźnik przeliczeniowy (zł)	Maksymalny miesięczny czynsz za 1 m ² (zł)
Dolnośląskie (Wrocław)	2424 (2682)	8,08 (8,94)
Kujawsko-pomorskie (Bydgoszcz, Toruń)	2020 (2435)	6,73 (8,12)
Lubelskie (Lublin)	2073 (2379)	6,91 (7,93)
Lubuskie (Zielona Góra, Gorzów Wlk.)	2530 (2867)	8,43 (9,56)
Łódzkie (Łódź)	2419 (2889)	8,06 (9,63)
Małopolskie (Kraków)	2525 (2938)	8,42 (9,79)
Mazowieckie (Warszawa)	2688 (4674)	8,96 (15,58)
Opolskie (Opole)	2566 (2566)	8,55 (8,55)
Podkarpackie (Rzeszów)	2458 (2458)	8,19 (8,19)
Podlaskie (Białystok)	2239 (2649)	7,46 (8,83)
Pomorskie (Gdańsk)	2434 (2554)	8,11 (8,51)
Śląskie (Katowice)	2915 (2915)	9,72 (9,72)
Świętokrzyskie (Kielce)	1905 (2771)	6,35 (9,24)
Warmińsko-Mazurskie (Olsztyn)	1991 (2323)	6,64 (7,74)
Wielkopolskie (Poznań)	2250 (3270)	7,50 (10,90)
Zachodniopomorskie (Szczecin)	2500 (2750)	8,33 (9,17)
Przeciętny czynsz dla województw (stolic wojewódzkich)	2371 (2820)	7,90 (9,40)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Urzędów Wojewódzkich.

Dominującym składnikiem czynszu w TBS-ach jest spłata kredytu zaciągniętego w Krajowym Funduszu Mieszkaniowym. Według danych Banku Gospodarstwa Krajowego stanowi ona około 60–65% stawki czynszu w zasobach towarzystw budownictwa społecznego.

Dość wysokie stawki czynszu w porównaniu z czynszami za mieszkania komunalne, zakładowe i państwowe oraz opłatami za utrzymanie mieszkań spółdzielczych, powodują, że mieszkania w towarzystwach budownictwa społecznego są niedostępne dla najuboższych warstw społeczeństwa. Jednocześnie, z uwagi na ich społeczny charakter i udział środków publicznych, nie mogą być kierowane do osób o wysokich zarobkach, które mogą sobie pozwolić na zakup lub wynajem mieszkania na warunkach ukształtowanych przez rynek. Dlatego przepisy ograniczają krąg osób uprawnionych do zamieszkiwania w TBS-ach, wyznaczając górną

granicę dochodu gospodarstwa domowego uprawnionego do wynajmowania lokali w towarzystwach. Ponadto, lokatorzy nie mogą posiadać tytułu prawnego do innego lokalu mieszkalnego w tej samej miejscowości. W razie przekroczenia pułapów dochodowych, lub nabycia innego mieszkania przez najemcę, towarzystwo może wypowiedzieć umowę najmu w części dotyczącej czynszu i ustalić nową wysokość czynszu (w tym przypadku nie istnieje górne ograniczenie wysokości czynszu)¹³.

Tabela 3. Liczba mieszkań finansowanych ze środków KFM, oddanych do użytkowania przez TBSy, liczba mieszkań czynszowych i liczba mieszkań ogółem w latach 1996–2006

Rok	Liczba mieszkań TBS-owskich	Liczba mieszkań czynszowych*	Liczba mieszkań ogółem	Udział mieszkań TBS-owskich w mieszkaniach czynszowych	Udział mieszkań TBS-owskich w mieszkaniach ogółem
				(w %)	
1996	24	4 663	62 130	0,51	0,04
1997	137	5 402	73 706	2,54	0,19
1998	1 093	6 533	80 594	16,73	1,36
1999	2 748	8 012	81 979	34,30	3,35
2000	4 838	9 758	87 789	49,58	5,51
2001	7 958	13 838	105 967	57,51	7,51
2002	7 174	9 777	97 595	73,38	7,35
2003	9 269	11 710	162 686	79,15	5,70
2004	6 296	11 161	108 117	56,41	5,82
2005	7 008	10 728	114 066	65,32	6,14
2006**	9 186	11 004	114 164	83,48	8,05
1996–2006	55 731	102 586	974 629	54,33	5,72

* Obok mieszkań TBS-owskich, także mieszkania komunalne, zakładowe, Skarbu Państwa i spółdzielcze lokatorskie.

** Dane wstępne Banku Gospodarstwa Krajowego i Głównego Urzędu Statystycznego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Budownictwa i Głównego Urzędu Statystycznego.

Jak już wspomniano, kredyt z KFM zapewnia jedynie do 70% kosztów inwestycji. Pozostała część musi zostać sfinansowana bezpośrednio ze środków towarzystwa, na które mogą się składać wkłady właścicieli lub tzw. wkłady partycypacyjne. Partycypacja może być wpłacona przez pracodawcę lub inną osobę prawną,

¹³ Ustawa z dnia 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego (tj.: Dz.U. z 2000 r., Nr 98 poz. 1070 z późn. zm.), art. 30.

mającą interes w uzyskaniu tych mieszkań przez wskazane osoby trzecie. Także osoba fizyczna może zawrzeć umowę o partycypacji w kosztach lokalu, w którego będzie najemcą¹⁴. Partycypacja taka może sięgnąć 30% wartości lokalu, co dodatkowo (obok relatywnie wysokiego czynszu) ogranicza krąg potencjalnych chętnych do zamieszkania w zasobach TBS-owskich. Do końca 2006 roku towarzystwa oddały do użytkowania 55,7 tys. mieszkań. Szczegółowe dane zawiera tabela 3.

Od 2000 roku mieszkania budowane przez towarzystwa budownictwa społecznego z przeznaczeniem na wynajem stanowią około 50–83% wszystkich oddawanych do użytkowania mieszkań na wynajem. Ponieważ jednak ogromna większość nowo powstałych mieszkań jest budowana przez osoby indywidualne i deweloperów z przeznaczeniem na sprzedaż, w ogólnych efektach budownictwa mieszkaniowego udział towarzystw od 2000 roku waha się w granicach 5,5–8,0%.

Budowa mieszkań na wynajem z wykorzystaniem preferencyjnego kredytu z KFM nie jest jedyną możliwą formą działania towarzystw. Mogą one wykonywać również inne czynności w szeroko pojętym budownictwie. Ustawa o niektórych formach... dopuszcza:

- nabywanie budynków mieszkalnych,
- prowadzenie remontów i modernizacji obiektów przeznaczonych na zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych na zasadach najmu,
- wynajmowanie lokali użytkowych znajdujących się w budynkach towarzystwa,
- sprawowanie na podstawie umów zlecenia zarządu budynków mieszkalnych i niemieszkalnych nie stanowiących własności towarzystwa,
- prowadzenie innej działalności związanej z budownictwem mieszkaniowym i infrastrukturą towarzyszącą¹⁵.

W założeniu, dochody z działalności uzupełniającej powinny być przeznaczone na finansowanie podstawowej funkcji towarzystw – budowanie mieszkań społecznych.

4. Możliwości wykorzystania towarzystw w prowadzeniu gminnej polityki mieszkaniowej

Po 1990 roku samorządy gminne stopniowo przyjmowały na siebie kolejne zadania związane z prowadzeniem polityki mieszkaniowej. Jest to w pełni zrozumiałe, zważywszy na lokalny charakter rynków mieszkaniowych i występujących na nich

¹⁴ *Ibidem*, art. 29 i 29a.

¹⁵ Ustawa z dnia 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego (tj.: Dz.U. z 2000 r., Nr 98 poz. 1070 z późn. zm.), art. 27.

problemów, które wymagają interwencji władz publicznych. Zgodnie z wymaganiami gospodarki rynkowej zmieniała się jednak rola gminy w wypełnianiu zadań w sferze mieszkaniowej. Gminy nie powinny bezpośrednio zastępować inwestora budującego mieszkania, lecz muszą pełnić funkcję raczej organizatora rozwoju sektora mieszkaniowego, między innymi poprzez tworzenie długofalowych strategicznych planów rozwoju mieszkalnictwa. Zaangażowanie gminy powinno przy tym wykraczać poza tradycyjne zarządzanie własnym zasobem mieszkaniowym (mieszkania komunalne), obejmując całość zasobów mieszkaniowych.

Ogólnie cele polityki gminy sprowadzają się najczęściej do poprawy warunków mieszkaniowych społeczności lokalnej, przyspieszenia rozwoju budownictwa mieszkaniowego, podniesienia standardu i poziomu utrzymania istniejących zasobów mieszkaniowych i zarządzania nimi, poprawy jakości usług mieszkaniowych, obniżki kosztów budowy i utrzymania mieszkań¹⁶.

Niegdyś głównym instrumentem gminy w wypełnianiu powyższych celów było budowanie i zarządzanie własnym (komunalnym) zasobem mieszkaniowym. Jednak w latach 90. nastąpiła szybka prywatyzacja tego zasobu (w ciągu 10 lat (1993–2002) liczba mieszkań komunalnych obniżyła się z 2 032,5 tys. do 1 358,6 tys. mieszkań¹⁷). Jednocześnie ograniczeniu uległa budowa nowych mieszkań komunalnych (w latach 1990–2005 budowano przeciętnie około 3 tys. mieszkań rocznie¹⁸, co daje tylko około 1 mieszkanie na gminę). Tymczasem ogromne potrzeby mieszkaniowe sprawiają, że w gminach w dalszym ciągu istnieją długie listy oczekujących na mieszkania komunalne. Badanie Instytutu Rozwoju Miast z 2005 roku udowodniło, że w miastach potrzeba obecnie około 300 tys. mieszkań komunalnych (w tym 125 tys. socjalnych)¹⁹. W tej sytuacji mieszkania budowane przez TBSy mogą stać się dla gmin wygodnym instrumentem, pozwalającym na bezpośrednie zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych przynajmniej części rodzin z listy oczekujących. Zwłaszcza, że gminy nie muszą się angażować organizacyjnie w sprawowanie funkcji inwestora wykonawczego oraz nie muszą dostarczać środków stanowiących 100% kosztu nowo budowanych mieszkań.

Działania gmin w zakresie tworzenia, inspirowania lub wspierania TBSów mogą przyjąć różnorodne formy, między innymi:

- bezpośrednio tworzenie towarzystwa,

¹⁶ M. Majchrzak, *Gospodarka i polityka mieszkaniowa w gminach*, w: *Nowe zarządzanie publiczne w polskim samorządzie terytorialnym*, pod red. A. Zalewskiego, SGH, Warszawa 2005, s. 213.

¹⁷ *Strategia długofalowego rozwoju sektora mieszkaniowego na lata 2005–2015*, Ministerstwo Budownictwa, Warszawa 2005, s. 10.

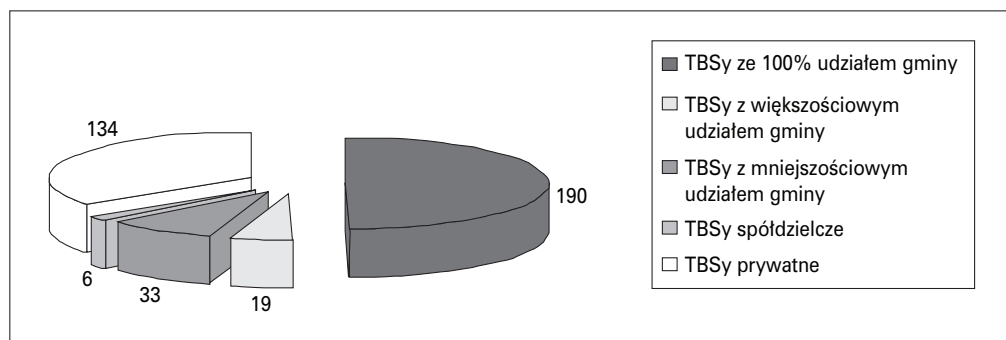
¹⁸ Dane Głównego Urzędu Statystycznego.

¹⁹ *Kierunki rozwoju państwowych instrumentów wsparcia budownictwa dla najuboższych w oparciu o doświadczenia tzw. programu pilotażowego i badania IRM*, Instytut Rozwoju Miast, Warszawa 2005.

- udział w tworzonym towarzystwie jako współwłaściciel, oferowanie gruntów, dotowanie,
- przekazanie TBSom w zarząd lub na własność zasobu komunalnego,
- przekształcanie dotychczasowych jednostek zarządzających zasobami komunalnymi w TBSy²⁰,
- partycypowanie w budowie nowych mieszkań,
- wsparcie bieżącej działalności TBSów, polegającej na zarządzaniu zasobami własnymi lub komunalnymi²¹.

Do końca 2006 roku zarejestrowano 382 towarzystwa budownictwa społecznego. Samorządy gminne uczestniczyły w utworzeniu 242 towarzystw (63,4% wszystkich towarzystw). W 190 towarzystwach (niemal połowa wszystkich istniejących) gminy miały 100% udziałów, w 209 posiadały ponad 50% udziałów (rysunek 1).

Rysunek 1. Towarzystwa budownictwa społecznego według formy własności w 2006 roku



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Budownictwa.

Fakt, że większość towarzystw z udziałem samorządowym działa jako jednoosobowe spółki gminy, może wynikać z kilku przyczyn, z których na pierwszy plan wysuwają się kwestie mentalnościowe. Decydentom trudno sobie wyobrazić inne rozwiązania, nie potrafią współpracować z różnymi podmiotami, dzielić się władzą i obowiązkami. Także struktury organizacyjne gmin często nie są przystosowane do współdziałania w sferze gospodarczej z podmiotami zewnętrznymi²². Tymczasem współpraca z innymi potencjalnymi udziałowcami mogłaby zwiększyć

²⁰ W. Urbańska, B. Uchman, Rola samorządów lokalnych w rozwoju sektora społecznych mieszkań czynszowych, „Problemy Rozwoju Miast”, Nr 1–2/2004, Kwartalnik Naukowy Instytutu Rozwoju Miast, Wydawnictwa IRM, Kraków 2004, s. 152–153.

²¹ Społeczne budownictwo czynszowe – potrzeby i oczekiwania gmin. Raport z badań ilościowych dla Banku Gospodarstwa Krajowego, Centrum Badania Opinii Społecznej, Warszawa 2005, s. 21–24.

²² E. Bończak-Kucharczyk, B. Rola-Ludwiczek, TBS buduje mieszkania..., *op. cit.*, s. 22–23.

efekty działalności, skutkując powstawaniem nowych towarzystw na danym terenie, większą liczbą oddawanych mieszkań, konkurencją kosztową i jakościową.

Najwięcej towarzystw powstało w latach 1996–2001. Od 2002 roku można zaobserwować spadek zainteresowania tworzeniem nowych towarzystw, związany między innymi z ograniczoną dostępnością środków kredytowych i wysokimi wymaganiami stawianymi TBS-om przez BGK. Tendencja ta dotyczy zarówno towarzystw gminnych, jak i utworzonych przez przedsiębiorstwa prywatne i spółdzielnie mieszkaniowe. W 2006 roku po raz pierwszy nie zarejestrowano żadnego nowego towarzystwa (por. tabela 4).

Tabela 4. Liczba nowo utworzonych towarzystw budownictwa społecznego według formy własności, w latach 1996–2006

Towarzystwa	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Ogółem
Towarzystwa z udziałem gminy	24	35	68	34	48	15	11	1	4	2	0	242
Towarzystwa prywatne i spółdzielcze	4	5	16	31	45	31	3	5	0	0	0	140
Ogółem	28	40	84	65	93	46	14	6	4	2	0	382

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Budownictwa.

Większość towarzystw powstało w miastach będących siedzibą władz powiatowych i w miastach wojewódzkich, nieco mniej w stolicach gmin. Jest to zrozumiała tendencja, zważywszy na cele działania towarzystw, które powinny z jednej strony zredukować deficyt dostępnych mieszkań na wynajem (dotkliwy głównie w większych ośrodkach miejskich) i zwiększać mobilność obywateli, niezbędną w poszukiwaniu pracy (o którą łatwiej w większych miastach). Odpowiednie dane prezentuje tabela 5.

Tabela 5. Liczba nowo utworzonych towarzystw budownictwa społecznego według siedziby, w latach 1996–2006

Nowo utworzone towarzystwa	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Ogółem
W miastach wojewódzkich	10	8	14	16	33	21	6	2	0	0	0	110
W miastach powiatowych	15	27	57	41	48	21	4	3	3	1	0	220
W pozostałych miejscowościach	3	5	13	8	12	4	4	1	1	1	0	52
Ogółem	28	40	84	65	93	46	14	6	4	2	0	382

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Budownictwa.

Obok założenia towarzystw i dostarczenia kapitału początkowego, gminy mogą w inny sposób współuczestniczyć w realizowanych inwestycjach – na przykład poprzez dostarczanie gruntów budowlanych (za darmo lub po preferencyjnej cenie). Warto zaznaczyć, że wartość nieruchomości gruntowej, wniesionej jako wkład niepieniężny, jest zaliczana do kosztów przedsięwzięcia kredytowanego przez KFM w wysokości do 7%. Oznacza to, przy 70% kredycie z KFM, że realnie towarzystwo musi zebrać we własnym zakresie jedynie 23% kosztów inwestycji.

Gminy mogą także dotować bieżącą działalność towarzystw, co może pozwolić im na zachowanie płynności finansowej i obniżanie czynszów. Warto zaznaczyć, że takie dotowanie jest dla gmin i tak zdecydowanie bardziej opłacalne niż budowa własnych mieszkań komunalnych.

Gmina ma wpływ na bieżącą działalność towarzystwa oraz podejmowane przez nie decyzje inwestycyjne i operacyjne poprzez obecność w jego radzie nadzorczej przedstawiciela (lub przedstawicieli) samorządu. Może, na przykład, wpływać na kryteria przyznawania mieszkań w zasobach towarzystwa, kierując się przy tym priorytetami realizowanej gminnej polityki mieszkaniowej. Towarzystwa mogą wówczas odegrać bardzo ważną rolę w pobudzaniu tzw. ruchu mieszkaniowego. Nowe mieszkania TBS-owskie mogą być przydzielane osobom z listy oczekujących na mieszkania komunalne. Część z nich zwalnia swoje dotychczasowe lokale. Uzyskane w ten sposób do dyspozycji mieszkania komunalne gminy mogą przeznaczyć, teoretycznie, nawet na sprzedaż, ale w praktyce są one przeznaczone na zaspokojenie potrzeb najbiedniejszych gospodarstw domowych. Takie postępowanie pozwala na zracjonalizowanie struktury grup docelowych ludności w poszczególnych rodzajach zasobu. Mieszkania najlepsze i najnowsze, ale o wysokim czynszu i konieczności wpłaty partycypacji, powinny zamieszkiwać rodziny o średnim poziomie dochodów. Rodziny biedniejsze powinny zamieszkiwać w lokalach komunalnych, o niższym czynszu, ale też często niższym standardzie. Rodziny najuboższe z kolei powinny zajmować lokale najtańsze (choć spełniające pewne minimalne standardy) i o symbolicznym czynszu.

Kolejną możliwością wykorzystania towarzystw w prowadzeniu gminnej polityki jest powierzenie im zarządu nad własnością komunalną (głównie zasobem mieszkań komunalnych). Gminy mogą w ten sposób zracjonalizować politykę zarządzania mieniem, zlikwidować niedoinwestowane i często przynoszące straty zakłady budżetowe oraz przekazać bieżące operowanie zasobem w ręce wyspecjalizowanych podmiotów, nastawionych wprawdzie na zysk (osiągany głównie w związku z zarządem także lokalami użytkowymi), ale przeznaczających go na statutowe cele. Obecnie już 22,7% gmin, w których działają TBSy, przekazało im

zarządzanie mieszkaniem komunalnymi²³. Oprócz zarządzania zasobami komunalnymi TBSy w niektórych miastach administrują także zasobami powierzonymi im przez zakłady pracy i spółdzielnie mieszkaniowe. Działalność ta, jak pokazują badania, zwiększa efektywność zarządzania nieruchomościami, podnosi jakość usług i zmniejsza koszty. Jest przez to korzystna także dla budżetu gminy²⁴. Jednak 14,3% gmin, w których funkcjonują TBSy, dodatkowo wspierają finansowo działalność bieżącą TBSów, rozumianą jako zarządzanie mieszkaniowym zasobem własnym lub zarządzaniem komunalnym zasobem mieszkaniowym²⁵. Może to być związane z, motywowaną społecznie lub politycznie, chęcią utrzymywania w zasobach mniejszych czynszów, które jednak nie wystarczają na bieżące pokrycie kosztów zarządzania i administrowania zasobem, oraz jego remontowania i modernizowania.

Kolejną formą wykorzystywania przez gminę towarzystw jako instrumentu realizacji polityki mieszkaniowej jest finansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych poprzez partycypację w ich kosztach. Według badania zleconego przez BGK, z możliwości takiej korzysta (lub pragnie korzystać) 23,4% gmin, na terenie których funkcjonują towarzystwa²⁶. Partycypacja może przybierać różne formy. Może być całościowa (w zasadzie 30% kosztów inwestycji, przy uzupełnieniu pozostałych wymaganych środków kredytem z KFM), może też być niższa, a jej część stanowić aport nieruchomości. Może być również dzielona z osobą, która fizycznie zamieszka we wskazanym lokalu (np. 20% partycypacji wpłaca gmina, 10% najemca). Pole manewru gmin w tym przypadku jest więc szerokie. Wielkość partycypacji można na przykład uzależnić od stopnia potrzeb mieszkaniowych gospodarstwa domowego (np. preferencje dla rodzin wielodzietnych, dla młodych małżeństw), od dochodów gospodarstw domowych, od opuszczenia przez nie dotychczas zajmowanych lokali komunalnych itp.

Jeżeli gmina pragnie zwiększyć dostępność mieszkań TBS-owskich dla mniej zamożnych gospodarstw domowych, może zaoferować wyższą partycypację (np. 50%). Ograniczy to udział spłaty kredytu w czynszu i pozwoli na zmniejszenie miesięcznych stawek czynszowych.

Poza wspomnianymi powyżej korzyściami związanymi z zaspokojeniem potrzeb mieszkaniowych większej części lokalnej społeczności, zmniejszeniem liczby oczekujących na mieszkania komunalne, możliwością wdrożenia systemu zamiany mieszkań, wykorzystaniu towarzystw w zarządzaniu zasobem komunal-

²³ Społeczne budownictwo czynszowe – potrzeby i oczekiwania..., *op. cit.*, s. 12.

²⁴ W. Urbańska, Organizacyjne i ekonomiczne problemy towarzystw budownictwa społecznego, Instytut Gospodarki Mieszkaniowej, Warszawa 2001, s. 13.

²⁵ Społeczne budownictwo czynszowe – potrzeby i oczekiwania..., *op. cit.*, s. 23.

²⁶ *Ibidem*, s. 22.

nym, warto wspomnieć, że towarzystwa mogą również działać na rzecz gminy jako inwestor zastępczy przy renowacji zdegradowanej zabudowy miejskiej, renowacji urbanistycznej, tworzeniu mieszkań chronionych (dla osób niepełnosprawnych, wychowanków placówek opiekuńczo-wychowawczych, rodzin zastępczych i rodzinnych domów dziecka, dla osób starszych), termomodernizacji budynków itp.²⁷

Obok bezpośrednich korzyści z działalności TBSów, można wskazać także na korzyści pośrednie, związane z lokalną gospodarką, czyli: zwiększenie inwestycji i uruchomienie efektów mnożnikowych w lokalnej skali (budowa mieszkań pociąga za sobą zwiększenie popytu na usługi wykończeniowe, remontowe, na produkty związane z wyposażeniem wnętrz, urzędzenia AGD itp.), zmniejszenie bezrobocia, poprawę jakości zasobów mieszkaniowych, lepsze zaspokojenie potrzeb społecznych itp.

5. Podsumowanie

Bezpośrednie prowadzenie polityki mieszkaniowej i zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych społeczeństwa jest obecnie Polsce zadaniem głównie samorządów gminnych, które mogą wykorzystywać w tym zakresie wiele instrumentów jakie dostarcza im obowiązujące ustawodawstwo mieszkaniowe. Jednak do tej pory gminy nie wywiązują się dobrze z nałożonych zadań. Wynika to między innymi z braku środków finansowych, z konieczności przeznaczania środków na pilniejsze potrzeby (związane głównie z rozwojem infrastruktury technicznej) i braku doświadczenia w prowadzeniu polityki mieszkaniowej.

Tym ważniejsze staje się znalezienie instrumentów prowadzenia polityki mieszkaniowej, zapewniających efektywne wydatkowanie środków publicznych i odciążające struktury gmin od bieżącego wykonywania obowiązków w zakresie nowych inwestycji i eksploatacji istniejącego zasobu. Takim instrumentem są towarzystwa budownictwa społecznego. Budowane przez TBS-y mieszkania są finansowane z różnych źródeł, łącząc środki publiczne, prywatne i kredytowe, co powoduje, że gminy nie muszą dostarczać 100% niezbędnego kapitału inwestycyjnego. Poza tym towarzystwo, jako wyspecjalizowany podmiot działający w obszarze budownictwa, potrafi efektywniej i sprawniej przygotować i przeprowadzać inwestycje. Jak pokazują dane, liczba mieszkań budowanych przez towarzystwa znacząco przewyższa liczbę nowo powstałych mieszkań komunalnych. Wydaje się jednak, że ciągle w tym zakresie istnieją duże rezerwy wzrostu.

Obok dostarczania mieszkań na wynajem i redukcji w ten sposób lokalnych niedoborów mieszkaniowych, towarzystwa mogą odgrywać znaczącą rolę również

²⁷ Towarzystwa Budownictwa Społecznego Pomorza Zachodniego, maj 2006, materiał informacyjno-reklamowy.

w pozostałych aspektach gospodarki mieszkaniowej, np. zarządzać i administrować istniejącym zasobem komunalnym oraz przeprowadzać jego remonty i modernizacje.

Dobra współpraca samorządów z towarzystwami, właściwy nadzór nad nimi i kreowanie ambitnych celów strategicznych, przy jednoczesnym pozostawieniu im samodzielności w zakresie bieżącego działania, może przyspieszyć rozwój mieszkalnictwa na terenie danej gminy, a tym samym zapewnić poprawę warunków mieszkaniowych społeczeństwa i pobudzenie lokalnej gospodarki.

6. Bibliografia

Akty prawne:

1. Ustawa z dnia 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego (tj.: Dz.U. z 2000 r., Nr 98 poz. 1070 z późn. zm.).
2. Ustawa z dnia 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94 poz. 1037 z późn. zm.).
3. Ustawa z dnia 21 czerwca 2001 r. o ochronie praw lokatorów, mieszkaniowym zasobie gminy i o zmianie Kodeksu cywilnego (tj.: Dz.U. z 2005 r., Nr 31 poz. 266 z późn. zm.).

Wydawnictwa zwarte:

1. Barr N., *The Economics of The Welfare State*, Oxford University Press, Oxford 1993.
2. Bończak-Kucharczyk E., Rola-Ludwiczek B., *TBS buduje mieszkania*. Podręcznik, Bank Gospodarstwa Krajowego, Warszawa 1998.
3. Dominiak W., *Polityka mieszkaniowa w krajach Unii Europejskiej na szczeblu centralnym, regionalnym i lokalnym*, Instytut Gospodarki Mieszkaniowej, Warszawa 1996.
4. Economic Comission for Europe, *Guidelines on Social Housing. Principles and Examples*, United Nations, New York–Geneva 2006.
5. *Informacje o mieszkalnictwie. Wyniki monitoringu za 2004 rok*, Instytut Rozwoju Miast, Warszawa 2005.
6. *Kierunki rozwoju państwowych instrumentów wsparcia budownictwa dla najuboższych w oparciu o doświadczenia tzw. programu pilotażowego i badania IRM*, Instytut Rozwoju Miast, Warszawa 2005.
7. Lux M., *Public Housing Policies: Economic and Social Perspectives*, w: *Housing Policy: An End or a New Beginning*, pod red. Martin Lux, Local Government and Public Service Reform Initiative. Open Society Institute, Budapest 2003.
8. Majchrzak M., *Gospodarka i polityka mieszkaniowa w gminach*, w: *Nowe zarządzanie publiczne w polskim samorządzie terytorialnym*, pod red. A. Zalewskiego, SGH, Warszawa 2005.

9. Raport z wyników Narodowego Spisu Powszechnego Ludności i Mieszkań 2002, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2003.
10. Social Housing in EU. Time for legal certainty for local authorities, social housing providers and millions of European households. Report to the European Commission, CECODHAS, Bruksela 2005.
11. Społeczne budownictwo czynszowe – koncepcja systemu, pod red. H. Zaniewskiej i S. Zieleniewskiego, Instytut Gospodarki Mieszkaniowej, Warszawa 1992.
12. Społeczne budownictwo czynszowe – potrzeby i oczekiwania gmin. Raport z badań ilościowych dla Banku Gospodarstwa Krajowego, Centrum Badania Opinii Społecznej, Warszawa 2005.
13. Strategia długofalowego rozwoju sektora mieszkaniowego na lata 2005–2015, Ministerstwo Budownictwa, Warszawa 2005.
14. Towarzystwa Budownictwa Społecznego Pomorza Zachodniego, maj 2006, materiał informacyjno-reklamowy.
15. Urbańska W., Organizacyjne i ekonomiczne problemy towarzystw budownictwa społecznego, Instytut Gospodarki Mieszkaniowej, Warszawa 2001.
16. Urbańska W., Uchman B., Rola samorządów lokalnych w rozwoju sektora społecznych mieszkań czynszowych, „Problemy Rozwoju Miast”, Nr 1–2/2004, Kwartalnik Naukowy Instytutu Rozwoju Miast, Wydawnictwa IRM, Kraków 2004.

Marzena M. Trojnar
Szkoła Główna Handlowa

Wpływ segmentacji klientów zakładów ubezpieczeń na działalność gospodarczą

1. Wprowadzenie

Głównym celem niniejszej publikacji jest identyfikacja poziomu rozwoju polskiego sektora ubezpieczeń oraz znalezienie właściwej grupy, segmentu odbiorców (przedsiębiorców) odpowiadających specyfice poszczególnych ubezpieczeń. Należy pamiętać, że rozwój firmy jest stanem, który należy kształtować i oddziaływać właściwie dobranymi działaniami. Odpowiednio skonstruowany model wzrostu i rozwoju przedsiębiorstwa może być skutecznym narzędziem zarządzania strategicznego w firmach.

Możliwość wczesnego dostrzeżenia przejawów, przyczyn i zakresu sytuacji kryzysowej, dzięki stałemu monitorowaniu zdolności rozwojowej firmy, może pozwolić kadrze menedżerskiej skupić się na rozwiązywaniu problemów długofalowych przez pryzmat działalności bieżącej oraz dokonanie w stosownym czasie niezbędnych zmian we wszystkich obszarach funkcjonowania przedsiębiorstwa, a w konsekwencji zahamowania tendencji schyłkowej i powrotu firmy na ścieżkę rozwoju. Obawy przed konkurencją to czynnik stymulujący towarzystwa ubezpieczeniowe do podejmowania wysiłku innowacyjnego, zwłaszcza w zakresie nowych technologii. Właściwie i sprawnie przeprowadzona dyfuzja innowacji ma dla badanych podmiotów ważne znaczenie.

Wśród teoretyków i praktyków zarządzania coraz bardziej wzrasta świadomość, że żaden jednorazowy proces strategiczny czy pojedyncze strategiczne zasoby i/lub kompetencje nie umożliwią uzyskania długookresowej, trwałej przewagi konkurencyjnej. Zadaniem organizacji jest więc na bieżąco (dynamicznie), w toku codziennej działalności, staranie się, aby dostosować swoje charakterystyki do wymagań otoczenia poprzez nieustanne zmienianie swoich strategii oraz strategicznych zasobów i kompetencji. Wyżej wymienione działania można dokonać stosując kryteria segmentacyjne, których celem jest dotarcie do odpowiednich grup klientów.

Zmiany zachodzące na rynku polskim, w tym także na rynku ubezpieczeniowym, doprowadziły do wzmożonej konkurencji. Rynek konkurencyjny podlega szybkim i głębokim przemianom w zakresie popytu i podaży na produkty ubezpie-

zeniowe. Rosnące potrzeby i wymagania klientów firm ubezpieczeniowych wraz z pojawieniem się nowych sfer działalności powodują zwiększenie się możliwości narażenia na ryzyko. Klienci są bardziej świadomi i mają coraz większe oczekiwania. Stają się bardziej krytyczni wobec oferowanych ubezpieczeń i coraz mniej lojalni w stosunku do dotychczasowych ubezpieczycieli.

W opinii wielu ekspertów badających rynki ubezpieczeniowe duża dynamika wzrostu liczby zakładów ubezpieczeniowych wskazuje na to, że polski rynek ubezpieczeniowy jest jeszcze młody, znajduje się w fazie rozwoju, poszukuje nowych rozwiązań, nowych strategii, które mogą stanowić szansę dla innych form działalności ubezpieczeniowej¹.

Na rozwój rynku ubezpieczeń wpływają także przyjęte wysokie standardy w zakresie zarządzania ryzykiem przez przedsiębiorstwa w związku z funkcjonowaniem na jednolitym rynku europejskim oraz unifikacja prawa i możliwość działania w ramach swobody świadczenia usług i prawa do zakładania przedsiębiorstw, wynikające z przystąpienia Polski do Unii Europejskiej.

Akcesja do UE stała się istotnym czynnikiem dynamizującym rozwój ubezpieczeń w Polsce. Powyższy proces prawdopodobnie będzie sprzyjać racjonalizacji decyzji podejmowanych przez podmioty gospodarcze i gospodarstwa domowe. Otwarcie polskich towarzystw ubezpieczeniowych na zagranicznych inwestorów branżowych przyczyniło się do pojawienia na rynku nowych rodzajów polis oraz oferowanych umów ubezpieczeniowych. Dla połowy ankietowanych ubezpieczycieli celem strategicznym jest zwiększenie wartości firmy. Sytuację tą wymusza globalizacja, a co za tym idzie rosnąca konkurencja oraz spadająca rentowność na nasyconych rynkach lokalnych w krajach Europy Zachodniej.

Widać więc wyraźnie zbieżność poglądów na procesy integracji i konsolidacji sektora z długookresowym perspektywicznym celem, jakim jest wzrost wartości firmy. W tej grupie odnotowano liczne przypadki ujmowania zwiększania wartości firmy, wzrostu sprzedaży polis i zwiększania zysku jako równorzędne cele strategiczne.

Najważniejszym motorem ekspansji dla polskich menedżerów jest chęć zdobycia nowych obszarów oraz klientów. Redukcja kosztów to motyw do ekspansji zagranicznej dla 20% ubezpieczonych według polskiego magazynu dla menedżerów CEO, a na świecie – dla połowy. Głównym motorem ekspansji i globalizacji jest poszukiwanie klienta. Możliwości wpływu jednej działalności na drugą są próbą określenia priorytetów, istotnych dla każdego podmiotu poprzez wybór odpowiedniej strategii działalności gospodarczej. Funkcjonowanie każdej organi-

¹ A. Wieczorkiewicz, K. Dąbrowska, Poziom rozwoju sektora ubezpieczeń w Polsce na tle instytucji ubezpieczeniowych z obszaru UE, *Studia Europejskie* 2002, s. 105.

zacji, w tym przedsiębiorstw, na poziomie zapewniającym im przetrwanie oraz rozwój, są czynnikami determinującymi zgodnie z klasyczną koncepcją strategii, warunkami związanymi z otoczeniem firmy oraz zarządzaniem nią².

Z tego punktu widzenia wiele badań³ z zakresu nauk ekonomicznych próbuje zidentyfikować obszary, sektory i warunki funkcjonowania podmiotów oraz odnieść je do skali działalności.

2. Współczesne uwarunkowania ubezpieczeń w sektorze przedsiębiorstw

Rozwiązanie tego problemu może tkwić w koncepcji podjęcia współpracy działalności ubezpieczeniowej z małymi i średnimi podmiotami. Zasadniczym czynnikiem wpływającym na poziom konkurencyjności gospodarki jest jej innowacyjność. Sektor małych i średnich przedsiębiorstw z pewnością można uznać za tę grupę podmiotów, które są innowacyjne i mają największy wpływ na rozwój gospodarki rynkowej. Przez niektórych naukowców i przedsiębiorców są postrzegane jako swoisty stymulator rozwoju wszelkich procesów gospodarczych, a ich imponująca liczba oraz potencjał ekonomiczny należą do miar oceny wzrostu gospodarczego. Należy więc przyjąć, że odpowiednie wykorzystanie atutów przedsiębiorstwa może znacząco przyczynić się do upowszechnienia oferty ubezpieczeń komercyjnych. Należy pamiętać, że ubezpieczenie dla każdego przedsiębiorstwa (dużego i małego) jest instrumentem finansowym o szczególnej roli i wartości, gdyż gwarantuje mu szansę (pewność) większą niż jakiegokolwiek inne metody zachowania ciągłości prowadzenia działalności gospodarczej.

Sektor MSP charakteryzuje się dynamicznym podejściem do otoczenia. Uważa się, że firmy te są w stanie najszybciej reagować na powstające potrzeby oraz preferencje potencjalnych klientów. Dlatego też są mobilne – jeśli chodzi o angażowanie środków finansowych w różne branże, w opłacalne przedsięwzięcia inwestycyjne w konkretnych warunkach rynkowych.

Małe i średnie przedsiębiorstwa potrafią kreować nową wartość dla potencjalnych nabywców, poświęcając konieczny do tego czas i wysiłek, akceptując przy tym określony poziom ryzyka finansowego i operacyjnego. Przedsiębiorcy MSP często bazują na produkcji opartej na ciągłym poszukiwaniu okazji rynkowych. Fakt ten sprawia, że szybko dostosowują się do istniejących w danej chwili nisz rynkowych, a tym samym podnoszą sprawność funkcjonowania całej

² A. Lozano Platonoff, S. Sysko-Romańczuk, Dynamiczna strategia jako kluczowy czynnik sukcesu polskich przedsiębiorstw, Uniwersytet Szczeciński, s. 14.

³ *Ibidem*, s. 10.

gospodarki. Ubezpieczyciele stali by się swoistymi gwarantami dla działań przedsiębiorstwa.

Warto też zauważyć, że sektor MSP aktywizuje rozwój regionalny oraz rozwija nowe inicjatywy w poszczególnych regionach, a tym samym w całej gospodarce⁴. Nie ma jednej doskonałej recepty na znalezienie odpowiedniego ubezpieczenia, aby w jednoznaczny sposób zaspokoić interesy sektora ubezpieczeniowego oraz gospodarczego. W zasadzie nawet trudno powiedzieć, co ważne, a co można pominąć.

Sektor MSP może być doskonałym przykładem na potwierdzenie tezy, że działalność ubezpieczeniowa może w pośredni sposób stymulować działalność gospodarczą. Nawet małe i średnie firmy są w stanie konkurować z firmami największymi, jeżeli wykorzystują posiadane zasoby wiedzy i możliwości stwarzane przez nowoczesne technologie. Dobrym przykładem zastosowania powyższych działań jest wprowadzenie różnych metod sprzyjających segmentacji rynku ubezpieczeniowego, tzn. odpowiedniego sklasyfikowania podmiotów. W tym względzie modelowanie (symulacją komputerową) powyższego zjawiska będzie sprzyjać rozwojowi i racjonalizacji obu tych form działalności.

Zauważyć należy, że żaden podmiot gospodarczy nie działa w próżni, ale w ściśle określonych warunkach, czasie, otoczeniu politycznym i społecznym. Jest bowiem wprzężony w pewien niestabilny system, układ sił, zwany systemem ekonomicznym. Kluczowym czynnikiem osiągnięcia przez przedsiębiorstwo właściwej efektywności w działalności gospodarczej w obecnych czasach jest zdolność trafnego określania adresatów oferowanych produktów i usług. Umiejętność precyzyjnego dotarcia do klienta jest najlepszym determinantem efektywności i skuteczności działalności gospodarczej. Jednym z możliwych sposobów dotarcia do klienta jest koncepcja segmentacji.

Definicja segmentacji rynku podkreśla znaczenie agregacji, czyli grupowania osób lub organizacji występujących na rynku na podstawie kryterium podobieństwa potrzeb oraz korzyści oczekiwanych w wyniku dokonania zakupu. Powinien występować silny związek pomiędzy tymi działaniami, tj. potrzebami i oczekiwanymi korzyściami klientów, oraz konkretnymi działaniami, które dany podmiot gospodarczy może podjąć, aby usatysfakcjonować odbiorców. Podstawowym sprawdzianem użyteczności jest stwierdzenie, czy podjęte kroki mogą doprowadzić do konkretnych działań powodujących wzrost sprzedaży i wzrost zysków.

⁴ A. Mielcarek-Skowronek, Fundusze Strukturalne źródłem wspierania konkurencyjności małych i średnich przedsiębiorstw, Zeszyt Naukowy Nr 72, SGH, Warszawa 2006, s. 35.

3. Problematyka segmentacji rynku

Należy zauważyć, że podstawą koncepcji segmentacji rynku jest proste założenie, że nie wszyscy klienci są jednakowi i można ich podzielić na segmenty o zbliżonych cechach, potrzebach, stylach życia, rodzajach zawieranych ubezpieczeń itp. Według dr. Art'a Weinsteina: *Segmentacja to proces dzielenia rynku na grupy potencjalnych klientów posiadających podobne potrzeby lub cechy, których prawdopodobieństwo podobnego zachowania przy zakupie jest bardzo duże*⁵. Celem segmentacji jest opracowanie właściwej oferty produktowej odpowiadającej specyficznym potrzebom klientów danego segmentu. Pomocne może stać się wykorzystanie nowoczesnych technik informatycznych, wyróżniające jednorodne grupy klientów (poprzez różne klasyfikacje GUS):

- podmioty małe (do 5 zatrudnionych),
- podmioty średnie (w przemyśle i budownictwie od 6 do 50, a w pozostałych od 6 do 20 zatrudnionych),
- podmioty duże (powyżej 50 zatrudnionych w przemyśle i budownictwie oraz powyżej 20 w innych działach).

Segmentacja rynku oznacza podział społeczeństwa na segmenty⁶ oraz nisze rynkowe⁷, wyznaczające przedsiębiorstwu obszar ekspansji oraz stanowiące punkt odniesienia w formułowaniu dalszych celów rynkowych. Jednym z warunków określenia segmentacji rynku jest identyfikacja stopnia jego zróżnicowania. Wraz z rozwojem ubezpieczeń, wzrostem świadomości ubezpieczeniowej i rozwojem cywilizacyjnym, potrzeby ubezpieczeniowe klientów różnicują się coraz bardziej. Rynek ubezpieczeniowy składa się z wielu odbiorców, chcących się ubezpieczyć, mających różne potrzeby i preferencje.

W poszczególnych grupach społecznych akceptowane są inne rodzaje lub konfiguracje ochrony ubezpieczeniowej, różne warunki jej udzielania oraz obsługi ubezpieczających i ubezpieczonych⁸.

Segmentację rynku należy traktować jako:

- 1) składnik procesu badania zjawisk zewnętrznych warunków w stosunku do przedsiębiorstwa;
- 2) instrument wyboru zewnętrznych warunków działania w stosunku do przedsiębiorstwa.

⁵ DM Review January 2002 Segmentation, Mass Customization, One-to-One Marketing and Segmentation – Doran J. Levy.

⁶ Określa dużą grupę klientów, o którą walczy kilkadziesiąt producentów.

⁷ Określa wąską i zdefiniowaną grupę klientów o wąskich potrzebach, o których walczy kilku producentów.

⁸ B. Hadyniak, Marketing ubezpieczeniowy, w: Podstawy ubezpieczeń. Produkty, Poltext, Warszawa 2000, s. 198.

Zbieżny pogląd wyraża J. Pocięcha⁹, dla którego segmentacją są czynności polegające na tworzeniu segmentów rynku. Segmenty rynku to homogeniczna grupa nabywców, wyodrębniona spośród ogółu nabywców danego towaru (marki) lub usługi na podstawie określonych kryteriów socjoekonomicznych, demograficznych, psychologicznych i innych.

T. Kramer¹⁰ zastrzega jednak, że tworzenie grup konsumentów o wspólnych cechach nie przesądza jeszcze o istnieniu segmentu rynku. Dopiero gdy konsumenci o wspólnych cechach występują jako potencjalni nabywcy określonego artykułu czy usługi, można mówić, że tworzą segment rynku. Potencjalny segment przekształca się w rzeczywisty, kiedy występuje fizyczna i ekonomiczna dostępność towaru, usługi oraz kiedy konsumenci dysponują odpowiednią siłą nabywczą.

Segmentację rynku można rozumieć jako pewną procedurę badawczą, zmierzającą do identyfikacji homogenicznych grup konsumentów, przy czym wyłanianie tychże jednorodnych grup odbywa się według kryterium, zależnego od problemu decyzyjnego firmy, a w konsekwencji – problemu badawczego.

Oferowanie przez towarzystwa ubezpieczeniowe różnych wersji ubezpieczeń przeznaczonych dla odmiennych grup klientów oznacza opracowanie nowych koncepcji i ich sprzedaży na nowych rynkach. Oferowanie ubezpieczeń na tak szeroką skalę jest bardziej kosztowne z dotychczasową ofertą ubezpieczeniową, ale działanie takie staje się opłacalne, jeśli lepiej zaspokaja indywidualne, specyficzne potrzeby klientów. Gdy klienci o wspólnych cechach występują jako potencjalni nabywcy określonego artykułu, wtedy można mówić, że tworzą oni określony segment rynku. Potencjalny segment przekształca się w rzeczywisty, jeżeli występuje fizyczna i ekonomiczna dostępność towaru, w tym przypadku ubezpieczenia, oraz kiedy konsumenci dysponują odpowiednią siłą nabywczą. Dlatego też każdy podmiot (zarówno ZU, jak i podmiot gospodarczy) musi jasno sprecyzować, które segmenty dają najlepszą szansę realizacji własnych zamierzeń i celów. Przykładowe kryteria segmentacji przedstawia tabela 1.

Problem segmentacji musi być rozważony zarówno przez przedsiębiorstwa, jak również towarzystwa ubezpieczeniowe. Każda jednostka organizacyjna powinna analizować i wybierać te segmenty, których potrzeby może zaspokajać rentownie, a przy tym lepiej niż konkurenci. Wybór odpowiedniej niszy rynkowej pozwala na odpowiednie wykorzystanie korzyści płynących z segmentacji. Segmentacja rynku pozwala precyzyjnie określić zróżnicowanie potrzeb ubezpieczonych, ich motywy oraz przyczyny, dla których kupują oni ubezpieczenie.

⁹ J. Pocięcha, *Metody statystyczne w badaniach marketingowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996, s. 39.

¹⁰ T. Kramer, *Podstawy marketingu*, PWE, Warszawa 2000, s. 50.

Tabela 1. Kryteria segmentacji

Kryterium segmentacji	Cechy konsumenta	Przykładowy podział
1. Geograficzne	Region	Pomorze, Wielkopolska, Śląsk, Małopolska, Mazowsze, Warmia czy Mazury
	Urbanizacja	obszary miejskie i wiejskie
	Obszary miejskie	10 000–19 999, 20 000–49 999, 50 000–99 999, 200 000 i więcej
2. Demograficzne	Wiek	małoletni, 18–24, 25–40, 41–60, 61 lat i więcej
	Płeć	kobieta, mężczyzna
	Wielkość rodziny	1–2, 3–4, 5 i więcej dzieci
	Etap cyklu życia	młodzi samotni, młodzi w związku małżeńskim, rodziny z dziećmi
	Dochód rodziny (w zł)	poniżej 5 000, 5 000–10 000, 10 001–25 000, 25 001–50 000 i więcej
	Wykształcenie	podstawowe, zawodowe, średnie, pomaturalne, wyższe
	Majątek	mieszkanie, dom, samochód, inne dobra
3. Psychograficzne	Aktywność zawodowa	bezrobotni, pracujący
	Specyfika pracy	wolny zawód, przedsiębiorca, inne
	Rodzaj nabywcy	indywidualny, grupowy
	Dochody (w zł)	poniżej 4 999, 5 000–9 999, 10 000–50 000 i więcej
4. Sytuacje zakupu	Cechy produktu	specyficzny do sytuacji, <i>all risk</i>
5. Użytkowanie	Wskaźnik zużycia	duże, małe prawdopodobieństwo
6. Świadomość i zamiary	Gotowość zakupu	świadomy, zainteresowany, zamierzający dokonać zakupu

Źródło: K. Przybyłowski, S. W. Hartley, R. A. Kerin, W. Rudelius, Marketing, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 1998, s. 205.

Badanie umożliwia identyfikację i selekcję segmentów, które mogą w najlepszy sposób, a przy tym rentownie, być obsługane przez dany podmiot ze względu na posiadane zasoby, wyposażenie techniczne, tak aby zaspokoić poszczególne potrzeby poszczególnych segmentów. Dzięki segmentacji można trafniej ocenić atuty i słabości przedsiębiorstwa. Można zidentyfikować zwłaszcza te segmenty rynku ubezpieczeniowego, w których dominującą stroną zajmują konkurenci. Do celów segmentacji zaliczyć można:

- 1) **identyfikację jednorodnych grup konsumentów**, na przykład pod względem potrzeb, stylu życia, postaw wobec produktu, lojalności, fazy cyklu rozwoju rodziny itd.;
- 2) **przygotowanie właściwej oferty dla segmentu**, to znaczy: opracowanie towaru/usługi, jako odpowiedniego zbioru cech użytkowych, społecznych i emocjonalnych; dostosowanie kanałów dystrybucji, na przykład do stylu życia, czy umiejscowienia produktu na kontinuum powszechny–luksusowy; dostosowanie ceny;
- 3) **szybkie zauważanie zmian na rynku** dzięki ciągłym obserwacjom określonych jego części, w konsekwencji – wcześniejsze przygotowywanie się do tych zmian i dokładniejsze określanie czasu nasilania się aktywności sprzedaży.

Powyższe działania pozwalają efektywnie uchronić przedsiębiorstwo przed stratami, jakie poniosłoby walcząc o segmenty rynku, na których szanse jego byłyby znikome. W celu dokonania właściwej oceny wpływu otoczenia i czynników zewnętrznych na działalność przedsiębiorstwa wykorzystano następujące kryteria segmentacji rynku (por. tabela 1).

Stosując te kryteria, można bardziej efektywnie ulokować środki finansowe przeznaczone na daną działalność. Przy zastosowaniu powyższej strategii łatwiej jest na przykład skoordynować działania strategiczne, lub inne działania, tak aby koncentrowały się na ściśle określonych segmentach, dla których przeznaczone jest ubezpieczenie, omijając segmenty nieprzydatne (niezainteresowane).

Segmentacji rynku nie sposób jednak rozpatrywać nie odwołując się do pozostałych etapów postępowania w działaniu docelowym. Głównym celem zarówno małych przedsiębiorstw, jak i TUV, jest uzyskiwanie satysfakcji w wyniku podjętych działań przez grupę zainteresowanych odbiorców. Towarzystwa ubezpieczeniowe muszą więc zacząć myśleć o interesie klienta.

Możliwość ta ma służyć elastyczności obrotu ubezpieczeniowego. Warto mieć na uwadze, że zakłady ubezpieczeń mają niejako naturalną potrzebę korzystania z usług podmiotów wyspecjalizowanych (np. banków) wszędzie tam, gdzie wymaga tego specyfika ubezpieczeniowych ryzyk, specyfika następstw szkód oraz wypadków.

W sensie czynnościowym rezultat docelowy (wpływu działalności ubezpieczeniowej na działalność gospodarczą) sprowadza się do rozróżnienia głównych segmentów rynku, wyboru za cel jednego lub kilku spośród nich, rozwijania produktów oraz tworzenia dalszych planów uzupełniających, ściśle dopasowanych do każdego wybranego segmentu. Oceniając rynek docelowy, przedsiębiorstwo powinno wziąć pod uwagę cztery kryteria:

- 1) wielkość i dynamikę segmentu;

- 2) atrakcyjność strukturalną segmentu;
- 3) cele i zasoby przedsiębiorstwa.
- 4) cele stawiane przez towarzystwo ubezpieczeniowe.

Wielkość segmentu jest kategorią ilościową, oznaczającą wielkość masy towarowej, która przy danych cenach i dochodach może być sprzedawana w określonym czasie i przestrzeni. Podstawowym wyznacznikiem pojemności rynku są potrzeby, które w układach przestrzenno-czasowych związane są z występowaniem określonych jednostek konsumujących lub zużywających.

Do obliczania pojemności rynku/segmentu pomocne są: analiza zasięgu i potencjału rynkowego, analiza udziału i konkurencyjności przedsiębiorstwa na rynku, modelowanie popytu, modelowanie strukturalne układów rynkowych, analiza równowagi i stabilności rynku. Natomiast do oceny rozwoju zjawisk rynkowych w czasie (dynamiki segmentu) służą: badanie tendencji rozwojowej zjawisk rynkowych (trendu liniowego), analiza wahań cyklicznych, analiza wahań sezonowych, analiza rytmiczności zjawisk rynkowych.

3.1. Kryteria segmentacji

Zmiany technologiczne zachodzące w gospodarce pozwoliły na wytwarzanie produktów o bardziej zindywidualizowanych cechach, stało się jednocześnie możliwe adresowanie tychże zróżnicowanych produktów do określonych grup klientów lub poszczególnych klientów indywidualnych.

Okazało się, że oferując produkty (usługi) zadowalające indywidualnego odbiorcę, można zwiększyć sprzedaż. Należy tylko odkryć potrzeby określonego klienta i go utrzymać. W celu dokonania oceny wpływu otoczenia i czynników zewnętrznych na działalność przedsiębiorstwa chcę wprowadzić kryteria segmentacji, które mogą okazać się przydatne przy właściwej ocenie działalności podmiotu. Wyodrębnienie poszczególnych segmentów rynku następuje po wykorzystaniu różnych, właściwych dla danej sytuacji, kryteriów segmentacji (por. tabela 1).

Teoria oraz praktyka segmentacji dostarczają wielu przykładów stosowania dość obszernej listy kryteriów. Wybór kryterium segmentacji w dużym stopniu zależy od rodzaju towaru lub usługi, które zamierza się ulokować na rynku, a także od problemu decyzyjnego, jaki firma pragnie rozwiązać w działalności rynkowej. Dlatego też nie ma kryteriów uniwersalnych, którymi można by się posługiwać powszechnie w strategiach. Na przykład kryteria służące tworzeniu segmentu dla jednego towaru mogą mieć drugorzędne znaczenie w odniesieniu do innych towarów.

Jeżeli się okaże, że dane kryterium nie pozwala na wyjaśnienie różnic zachodzących między nabywcami, należy wprowadzić inne kryterium i kontynuować badania aż do momentu uchwycenia tych różnic¹¹.

Dokonywanie segmentacji rynku jest procesem ciągłym, wymagającym stałego badania cech konsumentów i różnic między nimi oraz **dostosowania programu działania do tych różnic**. Kryterium segmentacji stanowi zmienną albo zbiór zmiennych aktywnych (inaczej zależnych), to znaczy takich, które umożliwiają dzielenie zależności obserwacji (na przykład dochody klientów) na dwie albo więcej zależności (na przykład dochód do 1 499 PLN i dochód od 1 500 PLN). Jest to badanie siły związku między poszczególnymi kryteriami segmentacji, a zmiennymi profilowymi. W tym momencie następuje eliminacja zmiennych, nie tłumaczących zmienności kryteriów, a w konsekwencji nie tłumaczących zmienności zachowań konsumentów. Kryteria obserwacji powinny być jednorodne w swej formie i treści.

W efekcie dokonanej analizy czynnikowej otrzymuje się wzajemnie nie skorelowane tak zwane czynniki wspólne (zmiennie ukryte) oraz ładunki czynnikowe. Te ostatnie wyrażają stopień nasycenia zmiennej pierwotnej danym czynnikiem i stanowią dla nie skorelowanych czynników współczynnik korelacji danej zmiennej pierwotnej z poszczególnymi czynnikami. Im większy jest współczynnik korelacji zmiennej pierwotnej z czynnikiem, tym bardziej istotna jest ta zmienna dla danego czynnika (zmiennej ukrytej). Analiza czynnikowa wymaga, aby związki między zmiennymi miały charakter liniowy i monotoniczny, aby rozkłady zmiennych były zbliżone do normalnego.

Segmentację rynku ubezpieczeniowego można przeprowadzić, biorąc za punkt wyjścia: klienta, rodzaj przedsiębiorstwa albo produkt ubezpieczeniowy. Jeżeli punktem wyjścia segmentacji jest klient to segmenty rynku wyodrębnia się, grupując klientów o wspólnych cechach. Jeżeli zaś punktem wyjścia jest ubezpieczenie to segmentację przeprowadza się, grupując klientów ze względu na ich reakcje wobec danej usługi, cech charakterystycznych tego produktu bądź cech sytuacji, w której dokonywany jest zakup. Kryteria segmentacji rynku, odnoszące się do konsumenta, klasyfikuje się do następujących grup, określając ich postępowanie na rynku:

- kryteria społeczno-ekonomiczne,
- kryteria demograficzne,
- kryteria psychograficzne.

¹¹ J. Penc, Strategie zarządzania. Perspektywiczne myślenie. Systemowe działanie, Agencja Wydawnicza „Placet”, Warszawa 1997, s. 83–85.

1. Kryteria społeczno-ekonomiczne obejmują względnie łatwe do identyfikacji cechy konsumentów, bądź sytuacji, w jakiej się oni znajdują – dochody, zawód, wykształcenie, przynależność do określonej klasy lub grupy społecznej. Na przykład segmentacja według dochodu jest od dawna stosowana w takich kategoriach produktów, jak: samochody, żaglówki, odzież, kosmetyki i turystyka.
2. Do kryteriów demograficznych należą: miejsce zamieszkania, wielkość miejsca zamieszkania, ustrój polityczny, klimat, topografia. Poddaje się badaniom wpływ, jaki na zachowanie się konsumentów (na przykład zakup określonego typu ubezpieczenia) wywiera przynależność do określonych jednostek przestrzennych (metropolie, regiony, małe miasta, rejony turystyczne, duże centra nauki i kultury). Do grupy kryteriów demograficznych zalicza się wiek, płeć, wielkość rodziny, fazę cyklu jej życia, status rodziny, narodowość i inne.
3. Kryteria psychograficzne obejmują wiele zmiennych związanych z: aktywnością (praca zawodowa, hobby, kultura, urlop, rozrywka, sport itp.), zainteresowaniami (rodzina, dom, posada, moda, żywienie itp.), opiniami konsumentów (o sobie samych, o sprawach społecznych, politycznych, o interesach, gospodarce, przyszłości itp.), stylem życia.

Kluczowe kryterium polega na oszacowaniu, w jakim stopniu zastosowanie takiej strategii zwiększy synergię danego podmiotu, tj. podwyższanie wartości konsumenckiej. Podwyższanie wartości konsumenckiej może przybierać wiele form: większej ilości produktów, wyższej jakości istniejących produktów, niższych cen. Jednakże kryteria segmentacji sprowadza się do tego, czy ogólne zadowolenie klientów wzrośnie w rezultacie powyższej synerгии w naszym przypadku, jaki wpływ ma działalność ubezpieczeniowa na działalność gospodarczą¹².

3.2. Sposoby segmentacji rynku ubezpieczeniowego

Wyszczególnione zmienne zazwyczaj dzieli się na dwie podstawowe kategorie: cechy opisujące klientów oraz sytuację zakupu. Oto kilka przykładów zastosowań niektórych grup klientów w segmentach rynku ubezpieczeniowego:

- region (geograficzna cecha potencjalnych nabywców),
- wielkość rodziny (demograficzna cecha klientów),
- styl życia (psychograficzna cecha klientów),
- oczekiwane korzyści (cecha sytuacji nabywczej).

¹² K. Przybyłowski i in., *Marketing, op. cit.*, s. 210.

Istotne korzyści użytkowe oferowane różnym klientom stanowią często również wygodny sposób segmentacji klientów ubezpieczeniowych, ponieważ taka analiza prowadzi bezpośrednio do podjęcia właściwych działań na rynku.

Należy pamiętać, że rynek ubezpieczeń majątkowych nie dzieli się wyłącznie na klientów zamożnych (inwestycje w przyszłość) i mniej zamożnych (ubezpieczenia pogrzebowe). Społeczeństwo znajduje się w różnych cyklach rozwojowych i w różnych sytuacjach zawodowych. Polski rynek ubezpieczeniowy jest stosunkowo niewielki i dopiero zaczyna się różnicować. Obecnie segmenty tego rynku zaledwie się zarysowują¹³. Dlatego też można dokonać następującej próby segmentacji rynku usług majątkowych, uwzględniając potrzeby poszczególnych grup społecznych.

Tabela 2. Segmentacja rynku ubezpieczeń majątkowych

Klienci	Ubezpieczenie						
	ogniowe	transportowe	AC	OC komunikacyjne	OC ogólne	OC zawodowe	kradzieżowe
Młodzi (18-40 lat)			+	+			+
Czynni zawodowo	+		+	+	+	+	
w wieku 41-60 lat		+	+	+	+	+	+
61 i więcej lat		+	+	+			+
Przedsiębiorcy	+	+	+	+			+
Wolne zawody		+	+	+		+	+

Źródło: opracowanie własne.

Wszystkie grupy ubezpieczonych powinny być zainteresowane również zawarciem ubezpieczeń osobowych. W przypadku ubezpieczeń osobowych ochrona ubezpieczeniowa odnosić się może również do pozytywnych zdarzeń losowych, czyli takich, które nie pociągają za sobą szkód, lecz powodują powstanie określonych potrzeb majątkowych. Powstanie tych potrzeb może być związane m.in. z osiągnięciem wieku emerytalnego, którego konsekwencją jest wygaśnięcie aktywności zawodowej, pogorszenie stanu zdrowia.

Do zastosowania powyższej metody pomocne jest użycie metod portfelowych, tj. model potencjału jednostki strategicznej za pomocą szans i zagrożeń ze strony ubezpieczeń dla potencjalnej grupy odbiorców. Metody portfelowe mogą wspomagać zarządzanie dywersyfikującymi się przedsiębiorstwami. Przedmiotem analizy portfelowej mogą być zarówno produkty, rynki, jak i technologie.

¹³ B. Hadyniak, Marketing..., *op. cit.*, s. 199.

Istota metody portfelowej polega na opracowaniu macierzy siły konkurencyjności określonego produktu (określane jako czynniki wewnętrzne) i atrakcyjności branży (określane jako czynniki zewnętrzne). Metoda ta jest bardzo popularna zwłaszcza dla analizy w ujęciu produktowo-rynkowym.

Na podstawie powyższych stwierdzeń można zbudować model macierzy odzwierciedlający stopnie wpływu konkurencji na dane produkty.

Rysunek 1. Macierz siły konkurencyjności i atrakcyjności branży

		ATRAKCYJNOŚĆ BRANŻY		
		DUŻA	ŚREDNIA	MAŁA
S I Ł A	DUŻA	Inwestycje i wzrost	Wzrost selektywny	Selekcja
	ŚREDNIA	Wzrost selektywny	Selekcja	Wykorzystanie likwidacja
	MAŁA	Selekcja	Wykorzystanie likwidacja	Wykorzystanie likwidacja

Źródło: opracowanie własne na podstawie: A. Gospodarowicz, Zarządzanie bankiem komercyjnym, PWE, Warszawa 2000, s. 42.

W powyższej macierzy (rysunek 1) możemy wyróżnić trzy grupy stref:

- 1) wykorzystania i likwidacji, obejmująca trzy pola w prawym dolnym rogu macierzy, dziedziny działalności znajdujące się w tej strefie cechują się małym stopniem konkurencyjności i reprezentują branże o niskiej atrakcyjności. Strategia ta polega na równoczesnym wykorzystaniu ich efektów oraz likwidacji poprzez wycofanie się z rynku;
- 2) inwestycji i wzrostu, obejmująca trzy pola w lewym górnym rogu macierzy, dziedziny gospodarcze znajdujące się w tej strefie charakteryzują się silną lub średnią pozycją konkurencyjności i reprezentują branże wysoką lub średnią atrakcyjnością. Strategia ta polega na inwestowaniu oraz zwiększaniu udziału w tych branżach;
- 3) selekcja, obejmująca trzy diagonalne pola macierzy, reprezentuje wysoką pozycję konkurencyjną w nieatrakcyjnej branży lub małą konkurencyj-

ność w atrakcyjnych branżach. Rolą tej strategii jest selektywna analiza możliwości w selektywnych inwestycjach oraz specjalizacji segmentacji rynku.

4. Podsumowanie

Środowisko ubezpieczeniowe prezentuje różnorodne postawy w ocenie skutków dla klientów rynku ubezpieczeniowego i sektora gospodarczego, co jest zrozumiałe ze względu na różnorodność celów i interesów. Ciągłe zmiany i niepewność z nimi związana powoduje pojawienie się nowych koncepcji zarządzania przedsiębiorstwem, jako tzw. model przedsiębiorstwa dynamicznego lub przedsiębiorstwa konkurującego na krawędzi. Do rozszerzania granic przedsiębiorczości dochodzi przede wszystkim dzięki rosnącemu znaczeniu integracji oraz współpracy (kooperacji). Przedstawione w opracowaniu modele działania w otoczeniu organizacji powinny występować powszechnie, niezależnie od kraju, regionu czy też branży, gdyż radykalnie zmieniają sposób, uwarunkowania prowadzonej działalności na początku XXI wieku, przyczyniając się do dezaktualizacji większości dotychczasowych zasad.

Stwierdzenie, że działalność ubezpieczeniowa w pośredni sposób wpływa na działalność gospodarczą ma związek ze zmieniającymi się uwarunkowaniami prowadzenia działalności gospodarczej. Zarządzający podmiotami coraz częściej zmuszeni są brać pod uwagę tę kwestię, gdyż staje się ona coraz bardziej istotna dla skuteczności i efektywności prowadzenia działalności gospodarczej¹⁴. Działalność ubezpieczeniowa jest gwarantem sprawnie prowadzonej działalności gospodarczej. Możliwość ta ma służyć elastyczności obrotu ubezpieczeniowego. Zyski małych przedsiębiorstw produkcyjnych wzrosną wraz z ubezpieczaniem swojej działalności. Majątek małych ubezpieczycieli wzrośnie, jeżeli będą mogli mieć oparcie w zakładach ubezpieczeń, ubezpieczających ich działania pośrednie, np. umowy z dostawcami lub umowy z bankami. Taki stan rzeczy wynika przede wszystkim z rosnącej dynamiki otoczenia podmiotu oraz jego konkurencyjności.

5. Bibliografia

1. DM Review January 2002 Segmentation, Mass Customization, One-to-One Marketing and Segmentation-Doran J. Levy.

¹⁴ J. Gryczka, Granice organizacji – aspekty praktyczne, Zeszyt Naukowy Nr 72, SGH, Warszawa 2006, s. 135.

2. Gospodarowicz A., Zarządzanie bankiem komercyjnym, PWE, Warszawa 2000.
3. Gryczka J., Granice organizacji – aspekty praktyczne, Zeszyt Naukowy Nr 72, SGH, Warszawa 2006.
4. Hadyniak B., Marketing ubezpieczeniowy, w: Podstawy ubezpieczeń. Produkty, J. Monkiewicz, Poltext, Warszawa 2000.
5. Kramer T., Podstawy marketingu, PWE, Warszawa 2000.
6. Mielcarek-Skowronek A., Fundusze Strukturalne źródłem wspierania konkurencyjności małych i średnich przedsiębiorstw, Zeszyt Naukowy Nr 72, SGH, Warszawa 2006.
7. Penc J., Strategie zarządzania. Perspektywiczne myślenie. Systemowe działanie, Agencja Wydawnicza „Placet”, Warszawa 1997.
8. Platonoff Lozano A., Sysko-Romańczuk S., Dynamiczna strategia jako kluczowy czynnik sukcesu polskich przedsiębiorstw, Uniwersytet Szczeciński.
9. Pocięcha J., Metody statystyczne w badaniach marketingowych, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996.
10. Przybyłowski K., Hartley S. W., Kerin R. A., Rudelius W., Marketing, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 1998.
11. Wiczorkiewicz A., Dąbrowska K., Poziom rozwoju sektora ubezpieczeń w Polsce na tle instytucji ubezpieczeniowych z obszaru UE, Studia Europejskie 2002.

Podejście procesowe – sposób na sukces, czy nowinka teoretyczna?

1. Wprowadzenie

Zarządzanie przez procesy, inaczej zwane podejściem procesowym, jest jednym z modeli zarządzania przedsiębiorstwem. Nie jest już podejściem nowym, ale też nie zostało w pełni zaadoptowane do warunków rynkowych i nie jest powszechnie stosowane. Chociaż przedsiębiorstwa, które zaadoptowały podejście procesowe, pozostały przy nim, nie stanowią grupy dominującej. Powstaje zatem pytanie, na jakie bariery w realnym świecie natyka się koncepcja zarządzania procesowego i co sprawia, że nie cieszy się powszechną popularnością.

2. Proces jako podstawa

Celem wprowadzenia podejścia procesowego jest zmiana organizacji przedsiębiorstwa, jego struktury oraz poprawa wyników finansowych, np. poprzez wzrost efektywności. Zarządzanie przez procesy bywa utożsamiane z restrukturyzacją. Kluczem do tego podejścia jest jednak zmiana postrzegania wartości końcowych dla przedsiębiorstwa, w tym też optyka na zadowolenie klienta. Orientowanie się na procesy i zarządzanie nimi zastępuje podejście czysto funkcjonalne, nastawione na kontrolę realizacji poszczególnych zadań. Zarządzanie procesowe prowadzi do wyznaczonych celów poprzez bardziej kompleksowe spojrzenie na grupy powiązanych ze sobą w sposób logiczny i celowy zadań. Jest to też związane ze zmianą podejścia do pracownika – zwłaszcza w aspekcie jego samodzielności podejmowania decyzji i zakresu odpowiedzialności, zespołowym rozwiązywaniem problemów oraz kulturą organizacyjną i jej elastycznością.

Teoretycy w różny sposób podchodzą do definicji procesu, wyróżniając inne jej elementy. Niektórzy¹ podkreślają bezpośrednie zwrócenie uwagi na klienta w powiązaniu z procesami przedsiębiorstwa. Procesy mają w tym wypadku pro-

¹ A. Barczak, A. Kozina, Analiza procesowa w jednostkach administracji publicznej, w: *Podejście procesowe w zarządzaniu*, pod red. nauk. M. Romanowskiej i M. Trockiego, t. I i II, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004, s. 411 i nast.

wadzić do osiągnięcia tychże oczekiwań. Analiza, ocena i późniejsze doskonalenie mają na celu uzyskiwanie i zwiększanie wartości – w pierwszej kolejności właśnie dla klienta.

Inni wskazują na: *ciąg powiązanych ze sobą działań, które doprowadzają do przekształcenia wszelkich nakładów w produkt procesu*². W duchu tej definicji zawiera się niejednorodna struktura procesu, umożliwiająca wyróżnienie działań, które tworzą proces.

Jeszcze inni³ definiują proces w kontekście powiązanych ze sobą logicznie zespołów działań i zespołów wykonawców z oczekiwaniem osiągnięcia określonych celów lub uzyskania konkretnych efektów. W ten sposób podkreśla się umiejętne wykorzystanie zasobów firmy oraz pewną ciągłość, kolejność postępowania wymuszoną poprzez jeden cel – rezultaty końcowe.

Upraszczając trochę tę niejednorodność podejść metodologicznych, można przyjąć, że proces to rzeczywiste rezultaty działalności firmy. Kontynuując teoretyczne rozważania nad istotą zarządzania procesowego (*business process management*, w skrócie BPM), dochodzi się do wniosku, że polega ono na identyfikacji procesów w przedsiębiorstwie, ciągłej ich analizie, kontroli oraz usprawnianiu, celem poprawy efektywności przedsiębiorstwa i osiągnięcia jego celów, z których najczęściej wymienia się poprawę jakości produktów i usług. Cytując Mullera i Ruppera: *BPM umożliwia odzwzorowanie ważnych wielofunkcyjnych procesów, systematyczną analizę słabych miejsc i ich eliminację na podstawie zdobytych wyników oraz ich zastępowanie przez nowo utworzone procesy*⁴. Realizacja metody działania BPM wymaga wykonania kilku niezbędnych czynności. Po pierwsze należy opisać cały projekt, a następnie rozpoznać jego słabe punkty. Kolejnym etapem powinno być kształtowanie pożądanego procesu, by na końcu móc go zrealizować. Nieodzownym elementem BPM jest stała kontrola i monitorowanie przebiegu procesów. Można powiedzieć, że w charakter podejścia procesowego jest wpisane ciągle udoskonalanie i kontrola.

W układzie procesowym dąży się do współpracy i wspólnej realizacji elementów procesów. Zazwyczaj wydziela się trzy typy podprocesów. Nazewnictwo bywa zmienne, w zależności od autora. Rummler i Brache wyróżniają procesy podstawowe, wspierające i zarządzania. Tabela 1 ukazuje przykłady poszczególnych procesów.

² R. Manganelli, M. Klein, Reengineering, PWE, Warszawa 1998, s. 27.

³ M. Czuber, P. Gołąb, H. Nojszewski, Zarządzanie procesowe w zakładzie ubezpieczeń, w: *Podjęcie procesowe...*, op. cit., s. 287 i nast.

⁴ R. Muller, P. Rupper, Proces reengineering, Wyd. Astrum, Wrocław 2000, s. 28–29.

Tabela 1. Przykłady różnych typów procesów

Ogólne procesy podstawowe	Ogólne procesy wspierające
Zakładanie nowego biznesu	budżetowanie
Przygotowanie i wprowadzenie nowego produktu/usługi	formalne planowanie strategiczne i taktyczne
Produkcja	rekrutacja
Dystrybucja	szkolenia
Fakturowanie	wspomaganie
Realizacja zamówienia	zaopatrzenie
Obsługa klienta	zarządzanie systemami informatycznymi
Obsługa gwarancyjna	
Procesy podstawowe specyficzne dla branży	Ogólne procesy zarządzania
Załatwianie wniosku kredytowego (bankowość)	planowanie strategiczne i taktyczne
Rozpatrzenie wniosku o odszkodowanie (ubezpieczenia)	ustalenie celów
Przydzielenie dotacji (agendy rządowe)	monitorowanie i ocena działalności operacyjnej
Zwrot towarów (sprzedaż detaliczna)	alokacja zasobów
Przygotowanie posiłków (restauracje)	ocena pracowników
Transport bagażu (linie lotnicze)	
Obsługa operatora (telekomunikacja)	
Przygotowanie podręcznika użytkownika (komputery)	
Przyjmowanie rezerwacji (hotele)	

Źródło: G. Rummler, A. Brache, Podnoszenie efektywności organizacji, PWE, Warszawa 2000, s. 77.

Procesy podstawowe to takie, w wyniku których powstaje produkt lub usługa oferowane klientowi zewnętrznemu. Procesy wspierające wspierają dochodzenie do efektów procesów podstawowych, ale są niewidoczne dla klienta zewnętrznego. Procesy zarządzania pełnią funkcje organizacyjne i koordynują działanie, funkcjonowanie przedsiębiorstwa.

Muller i Rupper prezentują inną hierarchię procesów, stosując podział na megaprocesy, procesy główne i subprocesy (procesy podrzędne)⁵. Można to przedstawić w formie piramidy, na której szczycie znajdują się megaprocesy, a najniżej, niejako u jej podstawy, są subprocesy. Hierarchia ta może przypominać podział przedsiębiorstwa na poziom strategiczny, taktyczny i operacyjny. Jest powiązana z mierzeniem i kontrolą wydajności. Megaprocesów jest w przedsiębiorstwie naj-

⁵ *Ibidem*, s. 21 i nast.

mniej, zazwyczaj kilka (4–6). Odpowiadają za radykalną reorganizację procesu. Są łańcuchem czynności zmierzających do wytworzenia produktu lub usługi, które będą spełniać oczekiwania klienta i zaspokajać jego potrzeby. W związku z tym można do procesu podejść w sposób wycinkowy, określając jego początek, koniec, nakłady czy wyniki. Nie można wszakże zapomnieć, że proces nie jest zawieszony w próżni, nie jest też indywidualną sprawą pojedynczej komórki organizacyjnej firmy czy zespołu. Zazwyczaj rozciąga się na więcej jednostek, może wkraczać w różne sfery funkcjonalne firmy. Procesy są powtarzalne. Realizacja megaprocesów może oznaczać znaczące zmiany w orientacji przedsiębiorstwa. Procesów głównych jest z reguły około 20. Służą one poprawie wydajności ukierunkowanej na konkretny cel. Subprocesy służą ciągłemu ulepszaniu wydajności.

Zarządzanie przez procesy zastępuje podejście tradycyjne, funkcjonalne. Staje w opozycji do kierowania poprzez wyznaczanie funkcji i zadań podwładnym. Efektywność realizacji całych procesów zastępuje skuteczne realizowanie poszczególnych funkcji. Racjonalność podejścia funkcjonalnego jest podważana poprzez wskazanie na konieczność wzięcia pod uwagę nie tylko hierarchicznych zależności między pracownikami różnych szczebli, ale również ich jednostkowych aspiracji, zakresu działania i związanego z tym poziomu odpowiedzialności i samodzielności. W zarządzaniu procesowym poprzez tworzenie zespołów międzyfunkcyjnych kadra może się skoncentrować na sprawnym zarządzaniu i kontroli procesów powiązanych z partnerami firmy, klientami i dostawcami. Takie podejście wydaje się racjonalniejsze, bo klienta interesuje jedynie produkt końcowy, a nie prawidłowe czy też zgodne z procedurami wykonywanie wewnętrznych funkcji w przedsiębiorstwie. Stąd też skupienie się na podejściu całościowym zamiast wycinkowym.

3. Kluczowe aspekty podejścia procesowego

Wybranie podejścia całościowego, czyli procesowego, zamiast wycinkowego, oparte na poszczególnych czynnościach, wymusza inny styl kierowania i inne metody zarządzania personelem. Wpływa m.in. na relacje podwładny–meneger oraz strukturę organizacyjną, kształtuje kulturę organizacyjną.

Jeśli chodzi o relacje podwładny–meneger są one nieco zmienione. Meneger przejmuje raczej funkcje kontrolne i koordynujące, a podwładny ma szerszy zasięg zarówno odpowiedzialności, jak i autonomii. Taki układ może się sprawdzić jedynie w warunkach obustronnego zaufania. Chodzi o to, aby pracownik nieskrępowanie mógł wypowiadać swoje pomysły i podejmować samodzielne decyzje swobodnie, bez nacisków z ‘góry’. Z kolei kierownik powinien kontrolować podwładnych i koordynować realizację procesów, bez wnikania w sposób wykonywania poszczególnych zadań, jeżeli są one realizowane właściwie, zgodnie z oczekiwaniami, harmono-

gramami lub procedurami. W teorii zarządzania procesowego można przyjąć, że meneger pełni funkcję architekta, doradcy i rzecznika procesu⁶. Oznacza to, że do jego kompetencji należy zaplanowanie i skonstruowanie procesu wraz ze zgromadzeniem środków niezbędnych do jego realizacji, objaśnienie podwładnym ich roli w realizacji procesu oraz objaśnianie go w relacjach z kierownictwem i innymi zespołami w przedsiębiorstwie. Taka przebudowa organizacyjna jest trudniejsza w większych przedsiębiorstwach, gdzie występuje więcej pionów i oddziałów, oraz gdzie animozje między działami bywają bardziej napięte.

Zarządzanie procesowe wiąże się z większą delegacją zadań i przeniesieniem odpowiedzialności na pracownika zaangażowanego w wykonanie konkretnego procesu. Pociąga to też za sobą konieczność podejmowania decyzji przez tego pracownika, przy odpowiedniej kontroli ze strony kierownictwa. Problemem staje się określenie, w jakim stopniu i co dokładnie można delegować na podwładnych. Zarówno delegowanie zbyt wąskich uprawnień, jak i zbyt szerokich, generuje pola konfliktów i porażek. W pierwszym przypadku ograniczona zostaje zdolność decyzyjna, a co za tym idzie możliwość aktywniejszego i szybszego reagowania na zmiany. Stopień samodzielności pracownika może zaowocować większym jego zaangażowaniem w wykonywaną pracę, silniejszą identyfikacją z firmą i lepszą kreatywnością, co może objawić się w przedstawianiu swoich własnych propozycji rozwiązań. Wprowadzanie zmian w drugim wypadku może zostać utrudnione poprzez wytworzenie swoistego chaosu organizacyjnego oraz konieczność wprowadzenia tradycyjnych ram zarządczych.

Kwestia kultury organizacyjnej i zrozumienia celowości przyjęcia podejścia procesowego to jeden z miękkich aspektów zarządzania przedsiębiorstwem o dużym stopniu istotności. Z jednej strony ważny, z drugiej trudny i niemożliwy do wprowadzenia od razu. Kultura bowiem, jako zbiór specyficznych dla konkretnej firmy wzorców i zasad, rozumianych i akceptowanych powszechnie przez całą zbiorowość, ewoluuje wraz z przedsiębiorstwem i kształtuje się w sposób ciągły. Nie powstaje z dnia na dzień, wobec tego trudno poddaje się radykalnym zmianom wymagającym natychmiastowego dopasowania. W polskiej rzeczywistości zmiany są postrzegane bardzo nieufnie i raczej negatywnie. Polacy niechętnie poddają się zmianom, z reguły czynią to z przymusu, dlatego też wdrażanie zmian, próby ich upowszechniania i krzewienie zrozumienia dla nich powinny następować stopniowo⁷. W firmach, w których poziom samodzielności i kreatywności pracowników jest większy, łatwiej dochodzi do zmian. Pracownicy innowacyjni postrzegają

⁶ B. Nogalski, M. Hałaczekiewicz, J. Witt, Restrukturyzacja procesowa w zarządzaniu małymi i średnimi przedsiębiorstwami, Oficyna Wydawnicza. Ośrodek Postępu Technicznego, Bydgoszcz 1999, s. 103 i nast.

⁷ *Ibidem*.

zmiany jako coś naturalnego, koniecznego i raczej będą chcieli ją zrozumieć niż z zasady negować.

Kolejnym aspektem wymagającym dogłębnego przemyślenia jest interakcja podejścia procesowego ze strategią firmy. Koncentracja na procesach powinna zachodzić w ramach założonej wizji strategicznej. To strategia wyznacza cele firmy, zarządzanie przez procesy ma usprawnić ich osiągnięcie. Wydaje się, że już sama istota tego sposobu zarządzania, a więc to, że każda kolejna czynność w procesie powinna dodawać wartość do efektu wcześniejszych czynności wraz z dostarczaniem klientom pożądaných wartości, sprzyja każdej strategii firmy. Proces jako: *zbiór działań wewnątrz firmy wykonywanych w celu dostarczenia klientowi konkretnej usługi lub produktu* i jako: *specyficzne uporządkowanie działań w czasie i przestrzeni z dobrze określonymi danymi i wynikami oraz jasno zdefiniowanym wejściem i wyjściem*⁸ ułatwia nawet skoncentrowanie się na wartości końcowej. Przecież firma istnieje na rynku tak długo jak długo klienci są zadowoleni z jej produktów i usług, które zaspokajają ich potrzeby. Ta zależność firmy od popytu jest oczywista. Podejście procesowe nie zmienia tej relacji, wpływa na sposób realizacji zamierzeń przedsiębiorstwa. Ma ją usprawnić i wpłynąć na zwiększenie efektywności poprzez skrócenie procesów szeroko i ogólnie pojętego procesu dostarczenia klientowi pożądanego produktu (lub usługi).

Procesy mają być podporządkowane osiągnięciu celów przedsiębiorstwa. Ich efektywność jest oceniana przez pryzmat osiągnięcia celów przedsiębiorstwa i ich przyczynienia się do tego. Ale procesy też powinny mieć określone własne cele, które z reguły nawiązują do jednego z trzech: celu organizacji, wymagań/oczekiwań klientów lub benchmarkingu – porównywaniu się do najlepszych w poszczególnych sferach działalności⁹. W ten sposób wiąże się realizowanie procesów z pewnymi nadrzędnymi wartościami dla przedsiębiorstwa, z których każde warunkuje sukces przedsiębiorstwa lub może do niego prowadzić.

Omawiając temat zarządzania procesowego, podkreśla się znaczenie struktury organizacyjnej. Niektórzy twierdzą nawet, że przeorientowanie procesowe jest możliwe jakby w drugiej kolejności po zmianach organizacyjnych. Najpierw należy dostosować strukturę organizacyjną, potem skupić się na procesach. Z założenia chodzi o spłaszczenie struktury, ma być uporządkowana i wyznaczać hierarchię, ale pozostać przejrzysta. W miarę możliwości i funkcji przedsiębiorstwa trzeba przemyśleć kwestię ograniczenia/zmniejszenia liczby szczebli i komórek, a także stworzyć efektywny system obiegu informacji. Odpowiedzialność i prawo do podejmowania decyzji w podległym sobie obszarze mogłyby iść w parze.

⁸ Davenport, Short, za: M. Szelągowski, *Dynamiczne zarządzanie procesami biznesowymi*, PWE, Warszawa 2000.

⁹ G. Rummler, A. Brache, *Podnoszenie efektywności...*, *op. cit.*, s. 78 i nast.

Odpowiedzialność za proces nie musi spoczywać na menedżerze, może być wyznaczony dowolny pracownik firmy¹⁰. Bez względu na zajmowane w firmie stanowisko osoba taka musi brać pod uwagę trzy wymiary procesu, za który jest odpowiedzialna: organizacyjny, finansowy i merytoryczny. Zakres obowiązków będą regulowały ustalenia wewnętrzne przedsiębiorstwa, ale można się spodziewać pewnych standardowych zadań. Należać do nich będzie z pewnością nadzór nad prawidłowym przebiegiem procesu oraz zgłaszanie ewentualnych rozbieżności i zakłóceń, zazwyczaj w formie raportów. Z reguły na odpowiedzialnego za proces wybiera się osobę – specjalistę w danej dziedzinie, by mogła merytorycznie sprawować kontrolę. Osoba nie mająca wykształcenia inżynierskiego nie będzie w stanie profesjonalnie i odpowiedzialnie kontrolować proces np. układania instalacji sanitarnych. W ramach odpowiedzialności za proces mieści się też monitorowanie budżetu i kierowanie zespołem powołanym do realizacji danego procesu. Funkcja koordynacyjna jest tu jak najbardziej wykorzystywana.

4. Metoda *reengineeringu* jako przykład zastosowania podejścia procesowego

Zarządzanie procesowe jest alternatywą dla podejścia systemowego, zakładającego istnienie standardowych rozwiązań. Nie ma jednakże jednej koncepcji. Do różnych metodologii wdrażania podejścia procesowego można zaliczyć m.in. *business process reengineering* (Hammer, Champy), *business process redesign* (T. Davenport), *lean management*, *time based management*, *high speed management* (D. Cushman), *business process renewal* (R. Burlton), *business process improvement*, *business process investment* (P. Keen), *business process orientation* (McCormack)¹¹. Ta wielość koncepcji wynika z szybkiego rozwoju nauk o zarządzaniu, ale wywołuje ją też mnóstwo problemów, które pojawiają się na styku teorii i praktyki. Niedoskonałości proponowanych metodologii oraz zmienność otoczenia wymuszały przededefiniowanie teorii i kreatywne ich ulepszenie.

Wydaje się, że najpowszechniejszym sposobem interpretowania podejścia procesowego jest metoda *reengineeringu*, która bywa utożsamiana lub kojarzona z procesem restrukturyzacji. Celem podejścia procesowego nie jest taka jak w restrukturyzacji prosta poprawa wybranych wskaźników ekonomicznych, jak np. spadek zatrudnienia. Chodzi o kompleksowe dostosowanie do zidentyfikowanych i wyodrębnionych procesów produkcyjnych, a następnie kierowanie, zarządzanie

¹⁰ J. Malec, Wdrożenie zarządzania procesowego w przedsiębiorstwie komunikacyjnym, w: *Podjęcie procesowe...*, *op. cit.*, s. 399 i nast.

¹¹ Za: M. Szelągowski, *Dynamiczne zarządzanie...*, *op. cit.*

procesem zmian. Przeprojektowanie procesów, nawet tych wymuszonych, podobnie jak postępowanie restrukturyzacyjne przez osiąganie miernych wyników finansowych lub niską efektywność wykorzystywania zasobów, musi za sobą pociągnąć przeprowadzenie zmian, np. w organizacji i funkcjonowaniu przedsiębiorstwa. Zaprojektowanie sieci efektywnych procesów w przedsiębiorstwie w perspektywie długookresowej będzie skuteczniejsze od doraźnych, krótkotrwałych rozwiązań. Oryginalne rozumienie *reengineeringu* to definicja Champy'ego i Hammera. Według nich *reengineering* to: *fundamentalne przemyślenie od nowa i radykalne przeprojektowanie procesów w firmie, prowadzące do dramatycznej (przetomowej) poprawy – według krytycznych, współczesnych miar – osiąganych wyników (takich jak koszty, jakość, serwis i szybkość)*¹². Kluczem tej koncepcji jest radykalizm zmian. Proponowane i wdrażane zmiany z założenia mają dynamicznie i radykalnie zmienić funkcjonowanie przedsiębiorstwa w kluczowych – z punktu widzenia tworzenia wartości dodanej – aspektach. Co za tym idzie w pierwszej kolejności przemyślane i przeprojektowywane są procesy powiązane z poziomem kosztów, jakością, serwisem i szybkością reagowania. Są to mierniki, które najbardziej rzutują na kontakt z klientem. Celem *reengineeringu* jest optymalizacja procesów – oczywiście w ramach możliwości. Hammer i Champy prognozowali, że zastosowanie ich koncepcji może zaowocować np. skróceniem cykli produkcji o co najmniej 70%, redukcją kosztów o minimum 40%, poprawą jakości wyrobów i zadowolenia klientów o ponad 40%, podniesieniem rentowności o minimum 40%, rozszerzeniem udziału w rynku o co najmniej 25%¹³. Jednak nie można obecnie wystandaryzować procesów, konieczna jest ich indywidualizacja i w związku z tym różnie można postrzegać lub różnie spodziewać się efektów optymalizacji. Sami twórcy koncepcji *reengineeringu* uznali ją za nieprawdziwą. Podważany radykalizm, nie dopuszczający żadnych stopniowych i systematycznych ulepszeń, nie zdał egzaminu w zetknięciu z praktyką gospodarczą. Szacunkowo jedna czwarta przedsiębiorstw wdrażających *reengineering* uzyskała minimalne rezultaty przy wysokich kosztach, chociaż zdarzały się przypadki firm, które odniosły korzyści z tej metody. Przykładem może być producent sprzętu elektronicznego, który skrócił czas przygotowania produktu z 20 tygodni do 20 dni, co przełożyło się w konsekwencji na wzrost obrotów o 20%¹⁴.

¹² M. Hammer, J. Champy, *Reengineering w przedsiębiorstwie* Neumann Management, s. 46–47.

¹³ K. Zimniewicz, *Współczesne koncepcje i metody zarządzania*, PWE, Warszawa 2003, s. 29–30.

¹⁴ R. Muller, P. Rupper, *Proces reengineering*, s. 24.

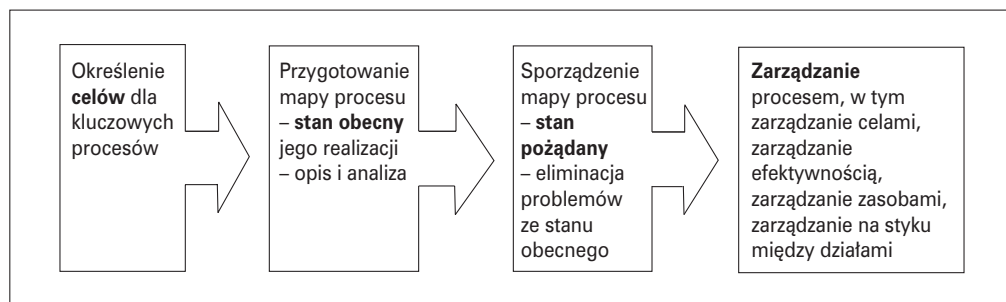
5. Wdrażanie zarządzania przez procesy

Realizacja procesów jest możliwa dzięki przeprowadzeniu kilku etapów¹⁵. Po pierwsze, należy dobrze określić i zaprojektować procesy. Identyfikacja procesów może następować różnymi metodami, w zależności od wyboru podejścia systemowego lub sytuacyjnego. W pierwszym przypadku chodzi o klasyczne modele, w tym łańcuch wartości i wzór klasyfikacji procesów. W drugim, o mapowanie (*process mapping*), czyli wykorzystanie wiedzy i terminologii charakterystycznych dla danego przedsiębiorstwa. Jedną z form *mappingu* jest Big Picture¹⁶, polegający na przedstawieniu w postaci rysunku elementów poszczególnych procesów wraz z zaznaczeniem wzajemnych zależności.

Następnie należy dobrać w sposób przemyślany odpowiednich pracowników realizujących procesy i zapewnić im odpowiednie warunki pracy¹⁷. Niewątpliwie jednak wykonawca procesu nie jest już traktowany przedmiotowo, powinien być świadomy swojej funkcji w działaniu przedsiębiorstwa ogółem. Przeniesienie uprawnień i upoważnienie do podejmowania samodzielnych decyzji wymaga jednak dojrzałości od kadry kierowniczej. Istotną rolę w skutecznym wdrożeniu podejścia procesowego przypisuje się też odpowiedniemu nadzorowi, zarówno merytorycznemu, jak i finansowemu, by nie stracić z oka nadrzędnego celu, który przyświecał przejściu na zarządzanie procesowe.

Projekt usprawniania procesu przedstawia rysunek 1.

Rysunek 1. Usprawnianie procesu



Źródło: opracowanie własne na podstawie: G. Rummler, A. Brache, Podnoszenie efektywności..., *op. cit.*, s. 78 i nast., 153 i nast.

¹⁵ W. Czakon, Zarządzanie łańcuchem wartości na przykładzie przedsiębiorstwa budowlano-montażowego, w: *Podjęcie procesowe...*, *op. cit.*, s. 379 i nast.

¹⁶ Szerzej: A. Barczak, A. Kozina, Analiza procesowa..., *op. cit.*, s. 411 i nast.

¹⁷ M. Czuber, P. Gołąb, H. Nojszewski, Zarządzanie procesowe..., *op. cit.*, s. 387 i nast.

Zarządzanie z optyką na procesy jest trudnym do wdrożenia systemem organizacji przedsiębiorstwa. Problemy kreuje już samo zidentyfikowanie procesów w przedsiębiorstwie, nie mówiąc o rozdzieleniu kompetencji i wprowadzeniu zmian w kulturze organizacyjnej. Przeniesienie ciężaru z dotychczasowo 'pielegnowanych' funkcji i zasobów na procesy wymaga zmiany nastawienia, zarówno kadry kierowniczej, jak i pracowników niższych szczebli. Chodzi tu nie tylko nawet o zrozumienie, na czym zarządzanie procesowe polega i jakie będzie to miało odzwierciedlenie w zakresie kompetencji każdego pracownika, ale też o akceptację tego podejścia. Dlatego też większą szansę sukcesu przy wprowadzaniu zarządzania przez procesy może zapewnić uprzednie stworzenie orientacji na procesy, przygotowujące firmę i jej pracowników na zmiany. W tym celu powinno się:

- zidentyfikować i opisać (zmapować) procesy,
- wpoić wszystkim pracownikom przekonanie o ich znaczeniu,
- wprowadzić mierniki procesów,
- przejść do zarządzania procesami¹⁸.

Ponadto warto zwrócić uwagę i wyeliminować tzw. siedem grzechów głównych usprawniania procesów wskazanych przez Rummlera i Brache'a. Wymieniają oni następujące sytuacje prowadzące nieuchronnie do popełnienia błędu i porażki zastosowanej strategii usprawniania procesów¹⁹:

- 1) usprawnianie procesów nie było związane ze strategią;
- 2) w projekt usprawniania procesów są zaangażowani nieodpowiedni pracownicy i w niewłaściwy sposób (szczególnie dotyczy to kadry kierowniczej);
- 3) zespoły usprawniające procesy nie mają jasno określonej misji swojego działania i nie są rozliczane za jej realizację;
- 4) kadra kierownicza uważa, że jeśli nie zostanie całkowicie zmieniona obecna organizacja pracy (nie zostanie dokonany *reengineering*), to nie osiągnie się znaczących wyników;
- 5) projektujący nowy proces nie zdają sobie sprawy z tego, jak wpłynie on na wszystkich zaangażowanych w jego realizację;
- 6) organizacja bardziej koncentruje się na przeprojektowaniu niż na wdrożeniu;
- 7) zespół nie przygotował systemu miar i innych narzędzi koniecznych do ciągłego doskonalenia procesu.

Zarządzanie procesowe nie jest ograniczone do jednego typu przedsiębiorstw. Praktyka wskazuje, że może być stosowane w różnych przedsiębiorstwach, bez względu na zastosowane kryterium podziału. Na przeszkodzie w stosowaniu podej-

¹⁸ R. Muszyńska, Wdrożenie procesowego zarządzania oraz Zintegrowanego Systemu Informatycznego w ZE PAK S.A., w: *Podejście procesowe...*, *op. cit.*, s. 373.

¹⁹ G. Rummler, A. Brache, Podnoszenie efektywności..., *op. cit.*, s. 166 i nast.

ścia procesowego nie stoi ani wielkość przedsiębiorstwa, ani profil jego działalności, ani forma prawno-własnościowa. Firmy marketingowe, towarzystwa ubezpieczeniowe, organizacje logistyczne, jednostki administracji publicznej to przykłady firm, w których zarządzanie procesowe zostało wdrożone i się sprawdziło.

W praktyce nie wszystkie przedsięwzięcia, mające na celu usprawnienie organizacji poprzez np. *reengineering*, odniosły sukces. Jest wielu zarówno zwolenników, jak i przeciwników tej koncepcji. Niepowodzenie *reengineeringu* można przypisywać wielu przyczynom natury socjologicznej (np. autorytarny styl kierowania, pesymizm i atmosfera strachu wśród zarządu i pracowników, zaniebywanie aspektów kulturowych), jak i technicznej (np. nieodpowiednie zasoby, wysokie koszty, nierealistyczne cele, brak efektywnej metodologii). Wynikają one z uwarunkowań ludzkich, relacji między zasobami ludzkimi, ale również z niedociągnięć metodologicznych czy problemów z określeniem strategii firmy w duchu tej koncepcji i późniejszą jej realizacją. Trzeba również pamiętać, że każda firma ma swoją specyfikę i niezbędne jest pewne elastyczne dostosowanie teorii do konkretnego przypadku.

6. Podsumowanie

Blizsze przypatrywanie się procesom zamiast zasobom jest powiązane z koniecznością walki konkurencyjnej i niekończącej pogoni za trwałymi przewagami konkurencyjnymi. Połączenie procesów z umiejętnością utrzymania się na dynamicznie rozwijającym się i zmiennym rynku jako pierwszy dostrzegł Gold-Bernstein, uznając zarządzanie procesowe za warunek sprostania presji rynkowej, i ta konwencja postrzegania tego sposobu myślenia pozostała do dziś. Kontrastowanie podejścia procesowego z klasycznym podejściem zasobowym ma na celu unaocznienie przewag tego pierwszego podejścia w aspekcie wygrania lepszej pozycji przetargowej przedsiębiorstwa poprzez efektywne i skuteczne zarządzanie w optyce na procesy.

Trudno powiedzieć, jak wiele firm, czy to zarejestrowanych czy aktywnych na rynku, stosuje metody czy narzędzia zarządzania procesowego. Wydaje się, że nawet w przypadku przeprowadzenia badań ankietowych na ten temat, ankieterzy mogliby mieć problemy z odpowiedziami. Większość menegerów stosuje własny model zarządzania opierający się na poznanych teoriach. Jest to więc zlepek różnych idei i doświadczeń własnych. Trudno przypisać wprowadzane rozwiązania czy zaproponowane procedury poszczególnym metodologiom. Myślę, że w praktyce nikogo to nie interesuje. Najważniejszą kwestią jest skuteczność zaproponowanego sposobu zarządzania. Liczy się efekt końcowy. Dlatego też prawdopodobnie podejście procesowe jest w jakimś stopniu rozpowszechnione i stosowane, być może nawet nieświadomie.

7. Bibliografia

1. Barczak A., Kozina A., Analiza procesowa w jednostkach administracji publicznej, w: *Podjęcie procesowe w zarządzaniu*, pod red. nauk. M. Romanowskiej i M. Trockiego, t. I i II, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004.
2. Czakon W., Zarządzanie łańcuchem wartości na przykładzie przedsiębiorstwa budowlano-montażowego, w: *Podjęcie procesowe w zarządzaniu*, pod red. nauk. M. Romanowskiej i M. Trockiego, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004.
3. Czuber M., Gołąb P., Nojszewski H., Zarządzanie procesowe w zakładzie ubezpieczeń, w: *Podjęcie procesowe w zarządzaniu*, pod red. nauk. M. Romanowskiej i M. Trockiego, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004.
4. Durlik I., Reengineering i technologia informatyczna w restrukturyzacji procesów gospodarczych, Wyd. Naukowo-Techniczne Fundacja Książka naukowo-techniczna, Warszawa 2002.
5. Hammer M., Champy J., Reengineering w przedsiębiorstwie, Neumann Management.
6. Malec J., Wdrożenie zarządzania procesowego w przedsiębiorstwie komunikacyjnym, w: *Podjęcie procesowe w zarządzaniu*, pod red. nauk. M. Romanowskiej i M. Trockiego, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004.
7. Manganelli R., Klein M., Reengineering, PWE, Warszawa 1998.
8. Muller R., Rupper P., Proces reengineering, Wyd. Astrum, Wrocław 2000.
9. Nogalski B., Hałaczkiwicz M., Witt J., Restrukturyzacja procesowa w zarządzaniu małymi i średnimi przedsiębiorstwami, Oficyna Wydawnicza Ośrodek Postępu Technicznego, Bydgoszcz 1999.
10. Rummmler G., Brache A., Podnoszenie efektywności organizacji, PWE, Warszawa 2000.
11. Szelągowski M., Dynamiczne zarządzanie procesami biznesowymi, praca doktorska, SGH, Warszawa 2005.
12. Zimniewicz K., Współczesne koncepcje i metody zarządzania, PWE, Warszawa 2003.

Joanna Dobrzyńska
Szkoła Główna Handlowa

Czy Szwecja jest nadal krajem opiekuńczym? Rys historyczny i analiza sytuacji obecnej

1. Wprowadzenie

Poczynając od połowy lat 30. aż do lat 70. ubiegłego stulecia, Szwecja ukazywana była w świecie jako nadzieja na przyszłość oraz symbol kompromisowych rozwiązań – *the middle way*. W państwie szwedzkim udało się osiągnąć kompromis między kolektywizmem a indywidualizmem, wolnością a równością obywateli. Realizowany w Szwecji model państwa opiekuńczego łączył w sobie dynamizm kapitalistycznej gospodarki rynkowej ze sprawiedliwością społeczną, stwarzając obywatelom zbliżone szanse życiowe oraz warunki do wykorzystania swych talentów dla osiągnięcia zamierzonych celów. Kraj stał się wzorem dla wielu państw europejskich, ratunkiem dla demokracji w ówczesnym totalitarnym świecie. Sami zaś Szwedzi przekonani byli, że żyją **w najlepszym z możliwych światów**¹. Rząd szwedzki chwalono za to, że potrafił pogodzić gospodarkę planowaną demokratycznie z prywatną inicjatywą, zapewnić równość jednostkom, bez ograniczania ich wolności, zwiększyć władzę i interwencję państwa na drodze pokojowej, bez rewolt i strajków².

Jednakże wraz z pogorszeniem się sytuacji gospodarczej kraju w połowie lat 70. Szwecja przystąpiła do reorientacji państwa opiekuńczego i racjonalizacji wydatków. Reformy szwedzkiego państwa opiekuńczego część ekonomistów europejskich interpretowała jako odejście od szwedzkiego modelu państwa dobrobytu oraz koniec opiekuńczości, jaką Szwecja do tej pory otaczała swoich obywateli. Porównując dzisiaj Szwecję z innymi krajami europejskimi, można stwierdzić, że dokonując zmian w funkcjonowaniu państwa, Szwecja zachowała istotę państwa opiekuńczego, co zostanie wykazane poprzez analizę przeprowadzonych zmian i reform.

2. Szwedzkie państwo opiekuńcze i jego zadania

Ze szwedzkim państwem opiekuńczym, jako jednym z odmian państwa dobrobytu, wiążą się takie cechy, jak:

¹ Sverige – en studie i rött, w: Marknadskraften 2003, <http://www.marknadskraften.com/artiklar/exhist.stml> 28 marca 2006 r.

² M. W. Childs, Sweden. The Middle Way, Yale University Press, New Haven 1936, s. 18.

- polityka łagodzenia społecznych nierówności,
- rozbudowany system zabezpieczeń społecznych, np. zasiłki dla bezrobotnych,
- uruchamianie programów wsparcia dochodów, np. zasiłki dla rodzin wielodzietnych, bony żywnościowe, zasiłki socjalne,
- finansowanie systemu szkolnictwa państwowego,
- finansowanie państwowej służby zdrowia,
- programy mieszkaniowe,
- zapewnianie pomocy osobom w podeszłym wieku³.

W efekcie tak rozumianej przez państwo opiekuńczości i polityki socjalnej Szwecji udało się osiągnąć wysoki poziom pomocy społecznej i opieki socjalnej, których podstawy leżą w zakrojonym wśród Szwedów na szeroką skalę poczuciu solidarności i braterstwa, niski poziom bezrobocia, stworzyć rozbudowany sektor publiczny oraz skutecznie interweniować w rynek pracy, oparty na szeregu porozumień i Umowie Społecznej⁴.

Jak już nadmieniono, jednym z zadań państwa szwedzkiego jest jego ingerencja w działanie rynku. Odbywa się to w dwojaki sposób: poprzez bezpośrednią ingerencję w rynek oraz poprzez wprowadzanie odpowiednich przepisów prawnych. Ingerując wprost państwo ustala normy regulujące sprawy socjalne, takie jak czas i miejsce pracy, uprawnienia do uczestnictwa w podziale zysków z wytworzonych produktów. Ustalając normy prawne, państwo koryguje podział dochodu narodowego, ustala podatki zabezpieczające środki niezbędne dla celów służby zdrowia, szkolnictwa, mieszkalnictwa, emerytur, pośrednictwa pracy. Ważnym elementem polityki socjalnej w Szwecji jest jej narodowy charakter. Wszyscy obywatele mają zapewnione świadczenia socjalne na wypadek utraty dochodów, choroby, nieszczęść⁵. Głównym zaś celem wspomnianego interwencjonizmu państwowego jest dążenie do optymalnej alokacji zasobów. Zorganizowana władza, posługując się środkami politycznymi i administracyjnymi, dokonuje korekty działania sił rynkowych. Odbywa się to na trzy sposoby:

- 1) gwarantując jednostkom i rodzinom dochody pozwalające na godny poziom życia, które to dochody są niezależne od rynkowej wartości posiadanych zasobów;
- 2) zapewniając jednostkom i rodzinom pomoc socjalną w sytuacji choroby, starości, bezrobocia, redukując w ten sposób niepewność nadchodzących dni;

³ P. A. Samuelson, W. D. Nordhaus, *Ekonomia*, t. 1, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004, s. 584–585.

⁴ Generaldirektoratet för Forskning, Social- och Arbetsmarknadspolitik i Sverige – En översikt, Bryssel 1997, s. 2–8.

⁵ L. Magnusson, *Håller den svenska modellen? Arbete och välfärd i en global värld*, Norstedts Akademiska Förlag, Stockholm 2006, s. 61–64.

3) zapewniając każdemu, niezależnie od jego statusu materialnego i pochodzenia, dostęp do usług socjalnych najwyższej jakości⁶.

Działania państwa szwedzkiego, zapewniające jak najwyższy poziom życia jak największej liczbie osób i łagodzące społeczne nierówności, ukształtowały obraz szwedzkiego *welfare state*. Zdaniem S. Kuhnle: *państwem dobrobytu jest takie państwo, które gwarantuje każdej jednostce przyzwoity poziom życia, możliwość uzyskania odpowiedniego wykształcenia, pracę, mieszkanie, pomoc lekarską, opiekę i pomoc w sytuacjach kryzysowych. Konkretny poziom tych świadczeń zależy od warunków historycznych, kulturowych i ekonomicznych*⁷. A. Lindbeck natomiast szwedzki model państwa określa mianem *triumfu współczesnej cywilizacji*⁸. Ów triumf przejawia się w zadaniach, jakie państwo bierze na siebie, by móc:

- skutecznie łagodzić niedostatek i zapobiegać ubóstwu osób w trudnej sytuacji materialnej, chorych fizycznie i psychicznie,
- zapewniać inwestycje w kapitał ludzki, rozumiane jako bezpłatny i równy dla wszystkich dostęp do edukacji i służby zdrowia,
- ograniczać ryzyko zostania bez środków do życia w przyszłości w przypadku osób niezdolnych do zadbania o swoją konsumpcję na starość⁹.

Zadania te z dużym sukcesem realizowane były przez państwo szwedzkie, szczególnie od roku 1932, kiedy socjaldemokraci doszli do władzy, aż do lat 70. ubiegłego stulecia, kiedy Szwecję dotknęły trudności gospodarcze, będące rezultatem międzynarodowego kryzysu gospodarczego.

3. Rozwój gospodarki szwedzkiej w latach 1870–1970 i początki państwa opiekuńczego

Początki opiekuńczości i powstanie modelu szwedzkiego państwa opiekuńczego możliwe były dzięki dynamicznemu rozwojowi gospodarki szwedzkiej w okresie tzw. złotego wieku¹⁰. Pomiędzy rokiem 1870 a 1970 Szwecja z ubogiego kraju na peryferiach Europy przeistoczyła się w potęgę gospodarczą świata, osiągając jeden z najwyższych wskaźników przyrostu PKB *per capita* (zob. tabela 1).

⁶ A. Sandmo, *Ekonomiści o państwie dobrobytu*, w: T. S. Edvardsen, B. Hagtvet, *Nordycki model demokracji i państwa dobrobytu*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994, s. 112–113.

⁷ S. Kuhnle, *Perspektiv på velferdsstaten*, „Nordisk Socialt Arbete”, No. 2, Oslo 1992, s. 3.

⁸ A. Lindbeck, *Individual freedom and welfare state policy*, „European Economic Review”, Vol. 32, Brussel 1988, s. 296.

⁹ A. Lindbeck, *Individual freedom and welfare...*, *op. cit.*, s. 296–297.

¹⁰ *De hundra lysande åren* – tak Szwedzi określają lata 1870–1970.

Tabela 1. Wskaźnik wzrostu PKB całkowity (T) i *per capita* (p.c.) (w %) w latach 1870–1977

Państwo	1870–1913		1913–1950		1950–1970		1970–1977	
	T	p.c.	T	p.c.	T	p.c.	T	p.c.
Szwecja	3,0	2,3	2,2	1,6	4,0	3,0	1,2	0,8
Anglia	2,2	1,3	1,7	1,3	2,8	2,2	1,9	1,8
Francja	1,6	1,4	0,7	0,7	5,2	4,2	4,0	3,3
Niemcy Zachodnie	2,9	1,8	1,2	0,4	6,3	5,3	2,6	2,4
Japonia	3,3	2,3	–	–	9,5	8,3	5,2	3,8
USA	4,3	2,2	2,9	1,7	3,0	2,1	3,1	2,3

Źródło: L. Jorberg, *Swedish Economy in a Hundred Years*, Swedish Economy, Stockholm 1982, s. 23.

W latach 1870–1930 Szwecja była, obok Japonii i Stanów Zjednoczonych, trzecim najszybciej rozwijającym się krajem świata¹¹. Interwencja państwa w przemysł i infrastrukturę przyspieszyła znacznie proces uprzemysławiania kraju. Szwecja z kraju rolniczego stała się krajem przemysłowym, którego bogactwo przekładało się na wzrost poziomu życia ludzi. Lata 30. XX wieku to okres, w którym powstały największe firmy szwedzkie: ASEA, L.M. Ericsson, Atlas Copco, AGA, SKF i Tändsticksbolaget¹². Wspomniane lata to czas dynamicznego rozwoju państwa szwedzkiego, nowych inwestycji, tworzenia nowych miejsc pracy i przechodzenia z rolnictwa do pracy w przemyśle. Zmiany te dokonywały się na tle przeprowadzanych reform społecznych i instytucjonalnych, których celem było stworzenie bardziej sprawiedliwego systemu społecznego i ekonomicznego, bardziej sprawiedliwego podziału dochodu narodowego i zapewnienie większego bezpieczeństwa socjalnego¹³.

Dynamiczny rozwój gospodarki trwał nieprzerwanie do lat 70. XX wieku i przyczynił się do wypracowania znacznych zasobów finansowych oraz wzrostu PKB. Wypracowany dobrobyt należało rozdzielić między obywateli zgodnie z tworzoną wówczas socjaldemokratyczną koncepcją *folkhemmet* – państwa jako domu narodu, a społeczeństwa jako jednej wielkiej rodziny, troszczącej się o bezpieczeństwo i byt każdej jednostki¹⁴.

¹¹ Sverige – en studie i rött, w: *Marknadskraften* 2003, <http://www.marknadskraften.com/artiklar/exhist.stml> 28 marca 2006 r.

¹² M. Rojas, *Sweden after the Swedish Model; From Tutorial to Enabling State*, TIMBRO, Stockholm 2005, s. 15–17.

¹³ D. Mitreğa, *Czy nadal państwo dobrobytu – zagrożenia i wyzwania dla modelu szwedzkiego*, w: E. Okoń-Horodyńska (red.), *Socjalne aspekty społecznej gospodarki rynkowej*, Akademia Ekonomiczna im. Karola Adameckiego, Katowice 1996, s. 126–127.

¹⁴ Pojęcie *folkhemmet* (państwo jako dom narodu) pochodzi z wystąpienia przewodniczącego Socjaldemokratycznej Partii Szwecji (a także późniejszego premiera Szwecji w latach 1932–1946) – Pera Albina Hanssona w styczniu 1928 roku. Jako pierwszy użył on pojęcia *folkhemmet*, ujmując metaforycznie projekt zmian społecznych postulowanych przez socjaldemokratów, które to zmiany

Z pojęciem państwa jako domu narodu ściśle związany był ukształtowany w latach 1930–1970 opiekuńczy charakter państwa. Zakrojona na szeroką skalę i obejmująca wszystkich obywateli opiekuńczość państwa zapewniała każdemu, niezależnie od jego pochodzenia i posiadanego majątku, dostęp do świadczeń ochrony zdrowia oraz zapobiegała pozostaniu bez środków do życia na godnym poziomie. Zasadniczym przejawem szwedzkiego modelu państwa opiekuńczego były, i nadal pozostają, egalitarna powszechność dobrobytu, małe zróżnicowanie dochodów, jak również powszechność uprawnień pracowniczych i opiekuńczych. Jednym z pierwszych rezultatów wynikających z realizacji koncepcji *folkhemmet* było zawarte w 1932 roku porozumienie pomiędzy partią chłopską (*Böndepartiet*) a Socjaldemokratyczną Partią Szwecji (SAP). W efekcie zawartej umowy rząd poprzez roboty publiczne oraz wprowadzenie zasiłków dla bezrobotnych poprawiał sytuację materialną osób pozostających bez pracy. Kolejnym krokiem, tym razem skierowanym ku poprawie sytuacji osób pracujących, było zawarte w 1938 roku porozumienie w Saltsjöbaden. Porozumienie pomiędzy Centralą Związkową (*Landsorganisationen*) a Federacją Pracodawców (*Svenska Arbetsgivareföreningen*) określało zasady centralnych negocjacji płacowych, procedurę zwalniania pracowników, zasady negocjacji i rozwiązywania zatargów. Porozumienie z 1938 roku zainicjowało kolejne zmiany w szwedzkim systemie pracowniczym, doprowadzając do wprowadzenia zasady tzw. płac solidarystycznych. Przyjęcie zasady oznaczało równą płacę za taką samą pracę¹⁵. Za wykonywanie tej samej pracy, niezależnie od zakładu pracy oraz użyteczności i korzyści, jakie przynosiła na rynku, pracownikom należała się taka sama zapłata¹⁶.

Celem trójstronnych negocjacji w Saltsjöbaden pomiędzy pracodawcami, pracownikami i przedstawicielami rządu był sprawiedliwy podział dochodu narodowego, który miał zapewnić niskie bezrobocie, wysoki poziom płac i świadczeń socjalnych. Aż do lat 70. rządowi udawało się utrzymywać niski poziom inflacji i kontrolować poziom wydatków publicznych, które systematycznie rosły. Dzięki nakładom na szkolenia zawodowe i roboty publiczne, stanowiących w latach 60. XX wieku 7% PKB, Szwecji udawało się zaktywizować nadwyżki siły roboczej

koncentrowały się wokół rodziny i domu. Bliskie relacje między członkami rodziny, poczucie bezpieczeństwa przenosić się miały na dalsze kręgi, tzn. bliższe relacje pomiędzy członkami tego samego społeczeństwa. Rolą państwa było dawanie poczucia bezpieczeństwa socjalnego i egzystencjalnego swoim obywatelom. Por. P. A. Hansson, *Folkhemmet, medborgarhemmet*, w: *Från Fram till folkhemmet*, Metodica Press, Solna 1982, s. 227–234.

¹⁵ T. Kowalik, *Współczesne systemy ekonomiczne. Powstawanie, ewolucja, kryzys*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania, Warszawa 2000, s. 88–89.

¹⁶ Oprócz przeforsowania zasady płac solidarystycznych robotnicy szwedzcy coraz wyraźniej zaczęli domagać się inflacyjnego podwyższania płac oraz zmniejszania różnic w wynagradzaniu. Zaczęto wymuszać podwyżki płac dla osób gorzej wynagradzanych. W rezultacie doprowadziło to do spłaszczenia struktury płac oraz negatywnych skutków inflacyjnych.

i zwiększyć jej mobilność¹⁷. W rezultacie poziom bezrobocia do lat 70. utrzymywał się na poziomie 1,2% (1960–1964) i 1,6% (1965–1972)¹⁸.

4. Model szwedzki w obliczu narastających trudności gospodarczych i jego reformy

Pierwsze trudności w funkcjonowaniu szwedzkiego modelu państwa opiekuńczego dały się obserwować w połowie lat 70. minionego stulecia. *Złoty wiek* należał do przeszłości, zmniejszyła się stabilność gospodarcza krajów europejskich, powracały coraz głębsze recesje, zaś dynamika wzrostu PKB w państwach Europy spadła o prawie połowę. Państwo szwedzkie stało w obliczu trudności związanych ze sfinansowaniem zakrojonej na szeroką skalę opiekuńczości. Dynamika wzrostu narodowego Szwecji spadła z poziomu 4,0% (1950–1970) do 1,2% (1970–1977)¹⁹. Plasująca się na 4 miejscu na świecie (po Szwajcarii, Stanach Zjednoczonych i Luksemburgu) w 1970 roku pod względem PKB *per capita* Szwecja jest dziś 17 wśród państw OECD²⁰. Poziom wzrostu PKB Szwecji w latach 1980–2004 przedstawia tabela 2.

Tabela 2. Wskaźnik wzrostu PKB całkowity w latach 1980–2004 w wybranych państwach

Państwo	1980–1990	1990–1995	1995–2000	2000	2001	2002	2003	2004	1980–2004
Szwecja	1,9	0,0	3,1	4,2	0,8	1,6	1,1	3,1	1,7
Anglia	2,5	1,4	2,9	3,6	1,6	1,5	1,9	2,8	2,3
Francja	2,0	0,9	2,5	3,5	1,4	0,6	0,2	1,7	1,7
Niemcy Zachodnie	2,0	1,5	1,9	3,1	1,0	0,0	0,0	1,6	1,6
Japonia	3,4	1,2	1,2	2,7	0,2	-0,6	2,3	1,8	2,1
USA	2,3	1,2	2,9	2,5	-0,3	0,9	2,0	3,4	2,0

Źródło: U.S. Department of Labor, Comparative Real Gross Domestic Product Per Capita – Fifteen Countries, 1960–2004, Washington D.C. 2005, s. 14.

Jak pokazuje analiza danych statystycznych ujętych w tabeli 2 lata 80. przyniosły dalsze pogarszanie się sytuacji gospodarczej w Szwecji, która przekształciła się w recesję lat 90. Tempo wzrostu w latach 1980–2004 obniżyło się do 1,7% i było o 0,7% niższe w porównaniu ze średnią dla krajów OECD.

¹⁷ J. Bielecki, Państwo opiekuńcze i tak nie przetrwa, „Gazeta Wyborcza”, z 12 listopada 1997 r.

¹⁸ Royal Economic Society, „The Economic Journal” (115), Blackwell Publishing, Oxford 2005, s. 2.

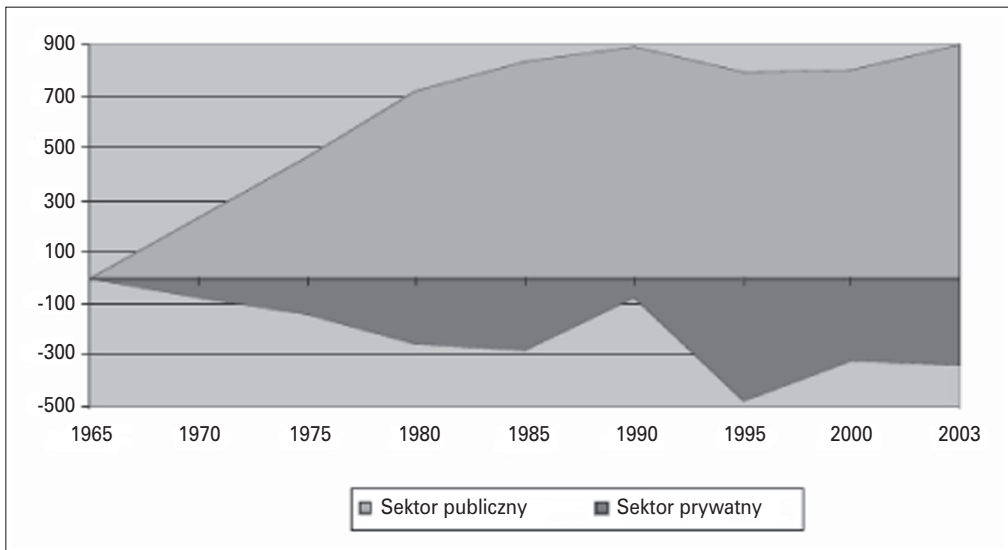
¹⁹ L. Jorberg, Swedish Economy..., *op. cit.*, s. 23.

²⁰ L. Magnusson, Håller den svenska modellen?..., *op. cit.*, s. 46–47.

Przyczyną trudności ekonomicznych Szwecji w latach 70. był kryzys naftowy z lat 1973–1974, jaki dotknął kraj po wybuchu wojny irańsko-irackiej. Doszło wówczas do osłabienia wartości korony szwedzkiej. Ówczesny premier T. Fälldin, chcąc ratować gospodarkę, przystąpił do dewaluacji korony w wysokości 20%. Kolejny premier, O. Palme, dokonał poprzez bank centralny następnej, tym razem 16% dewaluacji, by przez jakiś czas utrzymać w kraju równowagę gospodarczą i nie pozwolić Szwedom odczuć oznak kryzysu i braku bezpieczeństwa socjalnego. Rząd szwedzki przeszedł do realizacji ekspansywnej polityki ekonomicznej oraz działań mających na celu zwiększenie popytu poprzez obniżenie podatków w przemyśle i wzrost inwestycji publicznych. Państwo rozpoczęło również dotowanie nierenutownych gałęzi przemysłu, szczególnie zaś hutnictwa i przemysłu ciężkiego²¹.

Poprzez dewaluację korony i tworzenie nowych miejsc pracy w sektorze publicznym Szwecji udało się kontynuować politykę pełnego zatrudnienia. Na rysunku 1 pokazano jedno z najbardziej charakterystycznych zjawisk dla szwedzkiego modelu państwa dobrobytu na przestrzeni ostatnich czterech dekad: znaczny spadek liczby osób zatrudnionych w sektorze prywatnym i równoczesny wzrost liczby pracowników sektora publicznego.

Rysunek 1. Zmiany struktury zatrudnienia w sektorze publicznym i prywatnym w latach 1965–2003 (w tys.)



Źródło: Fakta om Sveriges ekonomi 2004. Svenskt näringsliv, w: M. Rojas, Sweden after the Swedish Model..., *op. cit.*, s. 83.

²¹ A. L. Johansson, L. Magnusson, LO. Det andra halvseket, ATLAS, Stockholm 1998, s. 20–24.

Jak pokazano na rysunku 1 w 2003 roku w sektorze prywatnym było zatrudnionych o 300 000 osób mniej niż w 1965 roku. W tym samym czasie w sektorze publicznym stworzono około 900 000 nowych miejsc pracy. Opisywane zjawisko było szczególnie widoczne w latach 1965–1985. Podobną sytuację można obserwować obecnie: od 2000 roku przyrost nowych miejsc pracy w Szwecji następuje przede wszystkim w sektorze publicznym²².

Państwo pozostaje głównym pracodawcą, zatrudniając ponad 30% ogółu pracujących. W tabeli 3 pokazano beneficjentów kasy państwowej oraz sektora prywatnego. Jak wskazują dane liczbowe, liczba osób utrzymujących się z sektora publicznego jest 1,5 raza większa niż liczba osób zatrudnionych w sektorze prywatnym, co ma znaczący wpływ na wysokość wydatków z kasy państwowej.

Tabela 3. Beneficjenci kasy państwowej oraz sektora rynkowego (w tys.)

Beneficjenci kasy państwowej	1960	1990	1995
Administracja publiczna i usługi	437	1289	1145
Emeryci	465	1887	1175
Osoby będące na zwolnieniu lekarskim lub urlopie macierzyńskim	175	473	319
Uciekinierzy	1	29	9
Uczestnicy aktywnego programu pracy	14	134	274
Bezrobotni	51	75	333
Razem	1143	3387	4073
Beneficjenci sektora rynkowego			
Zatrudnieni	3154	2974	2620
Pomniejszeni o liczbę osób chorych lub na urlopie macierzyńskim	165	1405	392
Razem	2989	2569	2228

Źródło: T. Kowalik, *Systemy gospodarcze. Efekty i defekty reform i zmian ustrojowych*, Fundacja Innowacja, Warszawa 2005, s. 170.

Rozbudowany sektor publiczny zatrudniający nadwyżki siły roboczej przyczynia się z jednej strony do zagwarantowania poczucia bezpieczeństwa socjalnego wśród Szwedów, z drugiej zaś strony ma znaczący wpływ na wydatki państwa²³. W okresie 1970–1982 wydatki sektora publicznego wzrastały o 6% w skali roku. Pod koniec lat 60. ich poziom wynosił 40%, zaś na początku lat 90. osiągnęły poziom 73%. Na wzrost wydatków sektora publicznego wpływ miała przede wszystkim

²² M. Rojas, *Sweden after the Swedish Model...*, *op. cit.*, s. 83.

²³ N. Gurfinkel, *Odmieniony krajobraz*, „Rzeczpospolita” z 29 marca 1995 r.

kim coraz większa liczba osób w nim zatrudnionych. W latach 1970–1983 liczba pracowników sektora publicznego wzrosła z 20% do 33%²⁴, zaś w 1991 roku wynosiła 37% wszystkich zatrudnionych²⁵.

Ekonomiczne skutki nadmiernie rozbudowanego sektora publicznego, pełnego zatrudnienia i zawyżonych wypłat wynikających z tzw. zasady płac solidarystycznych²⁶, Szwecja zaczęła odczuwać w połowie lat 80.²⁷ Deficyt budżetowy wzrósł z 1% w połowie lat 70. do 14% w 1983 roku²⁸. Inflacja wynosiła 12% w skali roku, a produktywność zakładów szwedzkich spadała. Bezrobocie w latach 1993–1995 wynosiło 10,2%, co dla Szwedów, przyzwyczajonych do gwarantowanych przez państwo miejsc pracy, było zjawiskiem trudnym do zrozumienia²⁹. W efekcie zaistniałych trudności gospodarczych Szwecja postanowiła przystąpić do reformy istniejących systemów świadczeń. Zmniejszono liczbę dni płatnego urlopu, zredukowano tzw. chorobowe i zasiłki dla bezrobotnych³⁰. W 1992 roku SAF (największa federacja przedsiębiorców w Szwecji) wycofała się z centralnych negocjacji płacowych, co w efekcie przyniosło spadek płac, wzrost produktywności i konkurencyjności przedsiębiorstw na rynku krajowym i zagranicznym³¹. Odejście od negocjacji płacowych na szczeblu centralnym oznaczało jednak znacznie więcej dla szwedzkiego modelu państwa opiekuńczego. Chodziło nie tyle o obniżenie i zróżnicowanie płac pracowniczych, lecz przede wszystkim jest oznaką upadku jednego z filarów całego systemu.

Kolejną zmianą wynikłą z nowych warunków społeczno-gospodarczych dla funkcjonowania modelu szwedzkiego było odejście od polityki pełnego zatrudnienia, konsekwentnie realizowanej od 1932 roku. Ta zmiana oznaczała dla Szwedów dopuszczenie przez państwo istnienia bezrobocia na poziomie wyższym niż dotychczas (1,6% w latach 1965–1972)³². Jednakże odejście od polityki pełnego zatrudnienia nie oznaczało bynajmniej zerwania z opiekuńczym charakterem państwa szwedzkiego. Państwo, troszcząc się o osoby bezrobotne, zapewnia każdemu obywatelowi, powyżej 15 roku życia, pomoc finansową. Zasiłkami dla bezrobotnych objęci są wszyscy Szwedzi, którzy nie odmawiają podjęcia pracy. Zasiłki wypłacane są przez 300 dni osobom poniżej 57 roku życia oraz przez 450 dni dla osób, które ukończyły 57 lat. Wysokość zasiłku stanowi 75% ostatnio uzyskiwanej pensji, co

²⁴ P. Stein, *From Capitalist Success to Welfare State Sclerosis*, „Cato Policy Analysis”, No. 160, Stockholm 1998, s. 8.

²⁵ M. Rybiński, *Dobrobyt albo darmowa zupa*, „Rzeczpospolita” z 24 maja 1997 r.

²⁶ Patrz przypis 16.

²⁷ T. Kowalik, *Współczesne systemy ekonomiczne...*, *op. cit.*, s. 88–89.

²⁸ P. Stein, *From Capitalist Success...*, *op. cit.*, s. 10–11.

²⁹ L. Magnusson, *Håller den svenska modellen?...*, *op. cit.*, s. 32.

³⁰ J. Sawczuk, *Kryzys państwa socjalnego*, „Rzeczpospolita” z 28 marca 1995 r.

³¹ T. Kowalik, *Współczesne systemy ekonomiczne...*, *op. cit.*, s. 93.

³² *Royal Economic Society...*, *op. cit.*, s. 2.

dla przeciętnego bezrobotnego oznacza utratę 25% dotychczasowego dochodu, lecz w porównaniu z międzynarodowymi standardami pozostaje nadal znaczną kwotą³³.

Wysoki poziom zasiłków dla bezrobotnych oraz licznych transferów socjalnych wpłynął również negatywnie na społeczeństwo, obniżając jego morale i motywację do pracy. Chodzi tu szczególnie o zjawisko *moral hazard* (polegające na takich działaniach i zachowaniu jednostek, które zakwalifikują daną osobę do otrzymywania świadczeń socjalnych) i związanych z nim wzrostem liczby osób w wieku produkcyjnym żyjących z transferów publicznych w ciągu całego roku³⁴. Jak wynika z danych SCB liczba osób w wieku produkcyjnym, które w latach 1990–2003 pozyskiwały środki do życia z systemu zabezpieczeń socjalnych, gwarantowanych przez państwo w poszczególnych okresach roku (krócej niż 12 miesięcy w roku), wynosiła około 1 800 000, co stanowiło około 1/3 całej populacji Szwecji w wieku 20–64 lat³⁵.

Odpowiedzią państwa na coraz większe obciążenie kasy państwowej poprzez wzrost liczby osób niepracujących wśród zdolnych do pracy zawodowej i rosnących w efekcie kosztów pomocy socjalnej dla bezrobotnych, było dążenie do aktywizacji zawodowej jak najwyższej liczby osób oraz przedłużenie okresu aktywności zawodowej³⁶. Najbardziej widoczną reformą państwa szwedzkiego, prowadzącą do aktywizacji zawodowej społeczeństwa, była reforma systemu emerytalnego. Starzenie się społeczeństwa spowodowało wzrost udziału kosztów finansowania emerytur w PKB z 10,3% w 1990 roku do 12,7% w 1997 roku³⁷. Dążąc do zahamowania tendencji wzrostowej, wprowadzono podział składki emerytalnej, stanowiącej 18,5%, na: 16% część finansowaną z systemu repartycyjnego (*pay-as-you-go*) oraz 2,5% finansowanych z Funduszu Rezerwy Premiowej. Kapitałowy element systemu emerytalnego (Fundusz Rezerwy Premiowej) wprowadził wśród Szwedów element niepewności co do wysokości otrzymywanych przez nich w przyszłości emerytur. Tym samym sprawił, że łatwiejsze stało się nakłonienie osób powyżej 65 roku życia do przedłużania aktywności zawodowej. Zależność pomiędzy wiekiem przejścia na emeryturę a wysokością świadczeń emerytalnych przedstawiono w tabeli 4.

³³ J. Schmid, *Wohlfahrtsstaaten im Vergleich*, 2 wyd., Leske+ Budrich, Opladen 2002, s. 216.

³⁴ A. Lindbeck, *Hur reformera den europeiska välfärdsstaten? Nationella och internationella aspekter*, w: *Ekonomisk Debatt* 1997, årg 25/No. 1, Stockholm 1997, s. 8.

³⁵ SCB, *Beräkning av antalet personer som försörjs med sociala ersättningar och bidrag 1990–2003*, Stockholm 2004.

³⁶ K. Głębicka, *Polityka społeczna w Unii Europejskiej*, Dom Wydawniczy Elipsa, Warszawa 2001, s. 224.

³⁷ T. Kowalik, *Współczesne systemy ekonomiczne...*, *op. cit.*, s. 193.

Tabela 4. Zależność pomiędzy wiekiem przejścia na emeryturę a wysokością otrzymywanych świadczeń emerytalnych

Wiek	Wysokość emerytury (w %)	Wiek	Wysokość emerytury (w %)
61	72	66	109
62	78	67	119
63	84	68	130
64	92	69	143
65	100	70	157

Źródło: Ministry of Health and Social Affairs 1998, Pension Reform in Sweden, <http://www.pension.gov.se>, 12 grudnia 2005 r.

Jak wynika z tabeli 4 nowy system emerytalny, który wszedł w życie 1 stycznia 1999 roku, doprowadził do zwiększenia zależności między uzyskiwaną emeryturą a wysokością płaconych w trakcie życia składek, aktywizując tym samym obywateli do pracy zawodowej i motywując ich do przechodzenia na emeryturę jak najpóźniej³⁸. Przepracowanie każdego dodatkowego roku w wieku 61–70 lat związane jest z otrzymywaniem wyższych świadczeń emerytalnych w przyszłości.

W efekcie zachodzących zmian demograficznych i gospodarczych stworzono program wspierający zatrudnianie osób starszych poprzez podwyższenie wieku emerytalnego, pomoc osobom starszym w powrocie do pracy, wprowadzanie ulg i dopłat dla pracodawców zatrudniających osoby powyżej 65 roku życia, rozszerzenie programów opieki socjalnej dla osób pracujących w starszym wieku³⁹.

5. Podsumowanie

W ciągu ostatnich 15 lat głównym źródłem wspomagania dochodów osób potrzebujących w Szwecji było państwo. W miarę otaczania opieką coraz większej liczby mieszkańców nastąpił znaczny wzrost obciążenia budżetu Szwecji poprzez wzrost kosztów programów pomocowych. Szwecja, pomimo trudności gospodarczych, wzrastających kosztów opieki związanych z zapewnieniem obywatelom bezpieczeństwa socjalnego, nadal pozostaje najbardziej opiekuńczym państwem Europy. Udział wydatków na cele publiczne utrzymuje się tu na najwyższym poziomie

³⁸ W Szwecji system przechodzenia na emeryturę jest elastyczny, osoby powyżej 61 roku życia same decydują, jak długo będą pracowały i w jakim wieku przejdą na emeryturę. Por. Ministry of Health and Social Affairs 1998: Pension Reform in Sweden, <http://www.pension.gov.se> 12 grudnia 2005 r.

³⁹ R. Myhrman, Vad gör vi med åldrande arbetskraften?, Institutet för Framtidsstudier, Stockholm 2003, s. 151.

spośród wszystkich krajów europejskich i w 2003 roku wynosił 58,7% PKB, co przedstawiono w tabeli 5⁴⁰.

Tabela 5. Udział wydatków publicznych w PKB w najbardziej rozwiniętych krajach (w %)

Kraj	1929	1960	1987	1999	2003
Szwecja	8	31	62	57	58,7
USA	10	30	36	30	--
Francja	19	35	48	52	53,6
Wlk. Brytania	24	35	49	40	43,5
Niemcy	31	32	48	48	48,1

Źródło: M. Nasilowski, System rynkowy, Wydawnictwo Key Text, Warszawa 2004, s. 241; Folketingets EU-Oplysning, Fordeling af offentlige udgifter i 2003, http://www.euoplysningen.dk/fakta/tal/offentlige_udgifter 28 marca 2006 r.

Szwedzki model państwa opiekuńczego przetrwał trudności. Zmiany, jakich dokonano w modelu szwedzkiego państwa opiekuńczego, a do których zaliczyć należy: reformę systemu emerytalnego, aktywizację osób w wieku produkcyjnym, obniżenie zasiłków dla bezrobotnych, odejście od centralnych negocjacji płacowych i pełnego zatrudnienia, pozwalają twierdzić, że mamy raczej do czynienia z reorientacją i racjonalizacją państwa opiekuńczego aniżeli z odejściem od niego. Oto jak opisała zmiany w modelu szwedzkim J. Vartiainen: *niezależnie od popełnianych błędów politycznych pełnej oczywistej rozrzutności państwa opiekuńczego, socjaldemokratyczna idea aktywnej polityki fiskalnej zdobyła sobie trwałe miejsce w Szwecji. Nawet niesocjalistyczny rząd K. Bildta z lat 1991–1994 nie odszedł od tej tradycji. Fiskalne oddziaływanie rządu pozostało ekspansywne przez cały okres depresji, podobnie zresztą jak w czasie recesji lat 1970. Jest więc interesujące, że rządy niesocjalistyczne w Szwecji były nie mniej skłonne do uciekania się do deficytu budżetowego w celu podtrzymania popytu w czasach recesji (...)*⁴¹.

6. Bibliografia

1. Bielecki J., Państwo opiekuńcze i tak nie przetrwa, „Gazeta Wyborcza” z 12 listopada 1997 r.
2. Childs M. W., Sweden. The Middle Way, Yale University Press, New Haven 1936.

⁴⁰ Folketingets EU-Oplysning, Fordeling af offentlige udgifter i 2003, http://www.euoplysningen.dk/fakta/tal/offentlige_udgifter, 28 marca 2006 r.

⁴¹ J. Vartiainen, w: T. Kowalik, Systemy gospodarcze..., *op. cit.*, s. 175.

3. Generaldirektoratet för Forskning, Social- och Arbetsmarknadspolitik i Sverige – En översikt, Bryssel 1997.
4. Głąbicka K., Polityka społeczna w Unii Europejskiej, Dom Wydawniczy Elipsa, Warszawa 2001.
5. Gurfinkel N., Odmieniony krajobraz, „Rzeczpospolita” z 29 marca 1995 r.
6. Hansson P. A., Folkhemmet, medborgarhemmet, w: Från Fram till folkhemmet, Metodica Press, Solna 1982.
7. Johansson A. L., Magnusson L., LO. Det andra halvseket, ATLAS, Stockholm 1998.
8. Jorberg L., Swedish Economy in a Hundred Years, Swedish Economy, Stockholm 1982.
9. Kowalik T., Współczesne systemy ekonomiczne. Powstawanie, ewolucja, kryzys, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania, Warszawa 2000.
10. Kowalik T., Systemy gospodarcze. Efekty i defekty reform i zmian ustrojowych, Fundacja Innowacja, Warszawa 2005.
11. Kuhnle S., Perspektiv på velferdsstaten, „Nordisk Socialt Arbete”, No. 2, Oslo 1992.
12. Lindbeck A., Individual freedom and welfare state policy, „European Economic Review”, Vol. 32, Brussel 1988.
13. Lindbeck A., Hur reformera den europeiska välfärdsstaten? Nationella och internationella aspekter, w: Ekonomisk Debatt 1997, årg 25/No. 1, Stockholm 1997.
14. Magnusson L., Håller den svenska modellen? Arbete och välfärd i en global värld, Norstedts Akademiska Förlag, Stockholm 2006.
15. Mitreǵa D., Czy nadal państwo dobrobytu – zagrożenia i wyzwania dla modelu szwedzkiego, w: E. Okoń-Horodyńska (red.), Socjalne aspekty społecznej gospodarki rynkowej, Akademia Ekonomiczna im. Karola Adameckiego, Katowice 1996.
16. Myhrman R., Vad gör vi med åldrande arbetskraften?, Institutet för Framtidsstudier, Stockholm 2003.
17. Nasiłowski M., System rynkowy, Wydawnictwo Key Text, Warszawa 2004.
18. Rojas M., Sweden after the Swedish Model; From Tutorial to Enabling State, TIMBRO, Stockholm 2005.
19. Royal Economic Society, „The Economic Journal” (115), Blackwell Publishing, Oxford 2005.
20. Rybiński M., Dobrobyt albo darmowa zupa, „Rzeczpospolita” z 24 maja 1997 r.
21. Samuelson P. A., Nordhaus W. D., „Ekonomia”, t. 1, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
22. Sandmo A., Ekonomiści o państwie dobrobytu, w: T. S. Edvardsen, B. Hagtvet, Nordycki model demokracji i państwa dobrobytu, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994.

23. Sawczuk J., Kryzys państwa socjalnego, „Rzeczpospolita” z 28 marca 1995 r.
24. SCB, Beräkning av antalet personer som försörjs med sociala ersättningar och bidrag 1990–2003, Stockholm 2004.
25. Schmid J., Wohlfahrtsstaaten im Vergleich, 2 wyd., Leske+ Budrich, Opladen 2002.
26. Stein P., From Capitalist Success to Welfare State Sclerosis, „Cato Policy Analysis”, No. 160, Stockholm 1998.
27. U.S. Department of Labor, Comparative Real Gross Domestic Product Per Capita – Fifteen Countries, 1960–2004, Washington D.C. 2005.

Źródła internetowe:

1. Folketingets EU-Oplysning, Fordeling af offentlige udgifter i 2003, http://www.euoplysningen.dk/fakta/tal/offentlige_udgifter 28 marca 2006 r.
2. Ministry of Health and Social Affairs 1998, Pension Reform in Sweden, <http://www.pension.gov.se> 12 grudnia 2005 r.
3. Sverige – en studie i rött w: Marknadskraften, 2003 <http://www.marknadskraften.com/artiklar/ekhist.shtml> 28 marca 2006 r.

Summary

Andrzej S. Krysiak

Capital adequacy according to operational risk: The Basic Indicator Approach

The Author presents a construction of the Basic Indicator method, which can be used for determining capital requirement connected with operational risk in banks. The paper indicates the conditions for using the method, as well as the directions of its possible modification allowing for effective assessment of a bank's exposure to operational risk.

Krzysztof Bobyk

Security of computing systems in banking

The paper presents classification of dangers affecting the operation of banking computer systems, and describes mechanisms used for controlling security of transaction channels in on-line banking. The Author reckons, that the banks' goals ought to be consistent with the strategy of development of their computing systems.

Piotr Czapiewski

Analysis of the „DB Magic Three” structured bond

The paper analyses the first structured bond quoted at the Polish stock exchange. Its construction is based on value changes of stock exchange indexes, metal prices, the real estate index and the interest rates. The Author states, that the bond's attractiveness more or less equals that of a bank deposit.

Krzysztof Borowski

The latest art market trends

The paper describes conditions of operation at the art market in the context of a rising importance of so-called alternative investment. The Author presents the latest art market trends with particular emphasis on the changes in demand and supply in 2006.

Krzysztof Borowski

The art market and the equity market

The Author quotes a broad range of similarities and differences between the art market and the equity market. According to the paper, thank to similar mechanisms of operation at both markets, it is possible to transfer techniques and strategies, and to achieve a comparable long-term return on investment.

Barbara Rdzanowska

Limitations in access to debt instruments by units of territorial government

The paper discusses the problem of monitoring the phenomenon of rapidly growing indebtedness of territorial government units. According to the Author, limiting their access to debt instruments ought to be accompanied by individual assessment of each unit's financial situation.

Artur Polak

Social housing societies as an instrument of communal housing policy

The paper analyses the conditions of operation of social housing societies in Poland, as far as fulfilling housing needs of local communities by local authorities is concerned. The Author reckons, that communes can use the societies in a broad range of ways, in order to build low-rent housing.

Marzena Trojnar

Segmentation of insurance customers and its influence upon business operation

The objective of the paper is to analyse the significance of customer segmentation processes in the specific context of the insurance market. According to the Author, segmentation becomes increasingly important in utilising market opportunities in the process of strategic management in insurance companies.

Katarzyna Bachnik

The process approach – a way to succeed or a theoretical novelty

The paper presents the principles of process approach to business management. The Author reckons, that orientation towards the process is very significant in re-shaping the competence structure and organisational culture, thus contributing to improved competitiveness of business operation.

Joanna Dobrzyńska

Is Sweden still a welfare state? Historical background and an analysis of the present situation

The objective of the paper is to present the reforms introduced into the Swedish model of the "welfare state" as a result of the economic difficulties of the 1970's and the 1980's. According to the Author, as a result of those reforms the Swedish model of the welfare state was re-orientated, while its basic principles remained unchanged.