

STUDIA I PRACE

Kolegium
Zarządzania
i Finansów

ZESZYT NAUKOWY 142

STUDIA I PRACE

Kolegium
Zarządzania
i Finansów

ZESZYT NAUKOWY 142



SZKOŁA GŁÓWNA HANDLOWA W WARSZAWIE

**SKŁAD RADY NAUKOWEJ ZESZYTÓW NAUKOWYCH
„STUDIA I PRACE KOLEGIUM ZARZĄDZANIA I FINANSÓW”**

dr hab. Ryszard Bartkowiak, prof. SGH – przewodniczący
dr hab. Piotr Wachowiak, prof. SGH – vice przewodniczący
prof. dr hab. inż. Jan Adamczyk
dr hab. Stefan Doroszewicz, prof. SGH
prof. dr hab. Jan Głuchowski
prof. dr hab. Małgorzata Iwanicz-Drozdowska
dr hab. Jan Komorowski, prof. SGH
prof. dr hab. Tomasz Michalski
prof. dr hab. Zygmunt Niewiadomski
prof. dr hab. Janusz Ostaszewski
prof. dr hab. Wojciech Pacho
dr hab. Piotr Płoszajski, prof. SGH
prof. dr hab. Maria Romanowska
prof. dr hab. Anna Skowronek-Mielczarek
prof. dr hab. Teresa Słaby
prof. dr hab. Marian Żukowski

Redakcja językowa

Julia Konkołowicz-Pniewska

Redakcja statystyczna

Tomasz Michalski

Redakcja tematyczna

Małgorzata Iwanicz-Drozdowska (Finanse)
Wojciech Pacho (Ekonomia)
Piotr Płoszajski (Zarządzanie)

Sekretarz redakcji

Marcin Jakubiak

© Copyright by Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2015

ISSN 1234-8872

Czasopismo ukazuje się w wersji papierowej (jest to wersja pierwotna) i elektronicznej

Nakład 270 egz.

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza

02-554 Warszawa, al. Niepodległości 162

tel. +48 22 564 94 77, 22 564 95 46

www.wydawnictwo.sgh.waw.pl, e-mail: wydawnictwo@sgh.waw.pl

Projekt okładki

Małgorzata Przestrzelska

Aktualizacja okładki

Monika Trypuz

Skład i łamanie

DM Quadro

Druk i oprawa

QUICK-DRUK s.c.

tel. +48 42 639 52 92

Zamówienie 89/VI/15

Spis treści

Od Rady Naukowej	7
<i>Piotr Komorowski</i> Światowy kryzys gospodarczy 2007 kryzysem liberalizmu. Dyskusja o „Sumieniu liberała” Paula Krugmana	9
<i>Mateusz Guzikowski, Mikołaj Zduńczuk</i> Instytucjonalne aspekty reform rynku pracy i systemów zabezpieczenia społecznego w krajach nadbałtyckich w okresie kryzysu gospodarczego (2008–2010) i fazie ożywienia (2010–2013)	21
<i>Arkadiusz Orzechowski</i> Efekt dnia w tygodniu na GPW w Warszawie – analiza statystyczna nieprawidłowości kursowych występujących na GPW w Warszawie	45
<i>Elżbieta Chmiel</i> Objawy i konsekwencje manipulacji cenami transferowymi w aspekcie podatkowym – próba wstępnej diagnozy	67
<i>Waldemar Rogowski</i> Rozważania nad pojęciem upadłość przedsiębiorstwa, czyli upadłość niejedno ma imię	87
<i>Michał Konowrocki</i> Obligacje zamienne na akcje jako źródło kapitału dla polskich przedsiębiorstw	117
<i>Paulina Zielińska</i> Dekada w zintegrowanej przestrzeni europejskiej – adaptacja globalnych wzorców konsumpcji w Polsce	135
<i>Sławomir Wiak</i> Outsourcing procesów do klienta/nabywcy produktu	153

Od Rady Naukowej

Przekazujemy w Państwa ręce kolejny zeszyt „Studiów i Prac Kolegium Zarządzania i Finansów”. Artykuły w nim zamieszczone są poświęcone aktualnym zagadnieniom ekonomii, finansów i nauk o zarządzaniu. Stanowią wynik studiów teoretycznych, a także badań empirycznych. Artykuły zostały napisane przez pracowników i doktorantów Kolegium Zarządzania i Finansów, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie oraz przedstawicieli innych wiodących ośrodków akademickich w Polsce.

W artykule Piotra Komorowskiego została zaprezentowana dyskusja o książce Paula Krugmana „Sumienie liberała”, w której zawarto przemyślenia autora na temat zagrożeń gospodarczych wynikających z neoliberalnej, friedmanowskiej polityki gospodarczej oraz reform realizowanych w ramach doktryny Reagana.

Instytucjonalne aspekty reform rynku pracy i systemów zabezpieczenia społecznego w krajach nadbałtyckich w okresie kryzysu gospodarczego (2008–2010) i fазie ożywienia (2010–2013) to temat artykułu Mateusza Guzikowskiego i Mikołaja Zduńczyka.

W artykule Arkadiusza Orzechowskiego został zaprezentowany problem efektu dnia w tygodniu i przedstawiona analiza statystyczna nieprawidłowości kursowych występujących na GPW w Warszawie.

Celem artykułu Elżbiety Chmiel jest próba wstępnej diagnozy objawów i konsekwencji manipulacji cenami transferowymi w aspekcie podatkowym.

W treści artykułu Waldemara Rogowskiego pokazana jest różnorodność w definiowaniu pojęć upadłości, bankructwa i niewypłacalności w zależności od tego, czy rozpatrywany jest aspekt prawny czy ekonomiczny zaprzestania działalności.

Problematykę obligacji zamiennych na akcje jako źródła kapitału dla polskich przedsiębiorstw zaprezentował w swoim artykule Michał Konowrocki.

Celem artykułu Pauliny Zielińskiej jest analiza wybranych zachowań polskiego konsumenta na przestrzeni ostatnich 10 lat i ocena ich zmian w kontekście adaptacji globalnych wzorców konsumpcji.

Zastosowanie outsourcingu w relacjach przedsiębiorstwa z klientem/nabywcą produktu oraz zidentyfikowanie płynących z tego korzyści dla obu stron to temat artykułu Sławomira Wiaka.

Pozostajemy w przekonaniu, że prezentowane artykuły spotkają się z Państwa życzliwym zainteresowaniem oraz, co byłoby szczególnie cenne, staną się przyczynkiem do polemiki i dalszych owocnych badań.

Życzymy Państwu przyjemnej lektury.

W imieniu Rady Naukowej

Ryszard Bartkowiak

Piotr Wachowiak

Piotr Komorowski

Wydział Nauk Historycznych i Społecznych

Uniwersytet Kardynała Stefana Wyszyńskiego w Warszawie

Światowy kryzys gospodarczy 2007 kryzysem liberalizmu. Dyskusja o „Sumieniu liberała” Paula Krugmana

Streszczenie

„Sumienie liberała” Paula Krugmana stanowi pewnego rodzaju krytykę ładu polityczno-ekonomicznego drugiej połowy XX w. i początku wieku XXI, który według autora naraża Amerykę oraz świat na poważny kryzys o źródłach wynikających z nierówności w bogactwie społeczeństwa amerykańskiego. Dedukcja autora doprowadziła do wniosków, których prawdziwość została w szerokim sensie potwierdzona przez wybuch i przebieg kryzysu 2007. Neoliberalizm przestał się sprawdzać jako siła determinująca rozwój gospodarczy oraz doprowadził do kryzysu. Wydaje się, że obecnie pomimo spowolnienia zjawisk kryzysogennych, co optymistycznie określane jest przez wielu polityków jako koniec kryzysu, czynniki, które go zainicjowały, nadal wpływają na gospodarkę światową, a w wielu przypadkach ich siła i zakres oddziaływania zwiększyły się od czasu wybuchu kryzysu 2007. Oznacza to, że działania antykryzysowe zniwelowały tylko skutki kryzysu, ale nie wpłynęły znacząco na jego przyczyny. Ponadto trudna sytuacja gospodarcza zaciemniana jest przez kreację pieniądza na bezprecedensową skalę. W związku z realnym zagrożeniem wybuchu kolejnego kryzysu problem znalezienia nowej doktryny ekonomicznej można z pewnością uznać za szczególnie aktualny.

Słowa kluczowe: kryzys gospodarczy, globalizacja, nowa doktryna ekonomiczna, neoliberalizm

1. Wprowadzenie

W roku 1964 ukazała się książka pt. „Sumienie konserwatysty” („The Conscience of a Conservative”) autorstwa Barrego Golwatera, późniejszego kandydata na prezydenta USA z ramienia Partii Republikańskiej. Pozycja ta stanowi pewnego rodzaju manifest poglądów konserwatywnych z zakresu ekonomii, polityki zagranicznej i społecznej USA. Dzieło to wzniciło amerykański ruch konserwatywny i stanowiło podstawy ideowe dla rewolucji Reagana w latach 80. XX w.

W 2007 r. ukazała się pozycja o podobnej konstrukcji tytułu autorstwa Paula Krugmana. „Sumienie liberała” przedstawia przemyślenia autora na temat zagrożeń gospodarczych wynikających z neoliberalnej, friedmanowskiej polityki gospodarczej oraz reform realizowanych w ramach doktryny Reagana.

„Sumienie liberała” Paula Krugmana stanowi krytykę ładu polityczno-ekonomicznego drugiej połowy XX w. i początku wieku XXI, który według autora naraża Amerykę oraz świat na poważny kryzys o źródłach wynikających z nierówności w bogactwie społeczeństwa amerykańskiego. Wybuch tego kryzysu miałby zmusić świat do reformy funkcjonowania państw, ideowo podobnej do Nowego Ładu prezydenta Franklina Delano Roosevelta. Czy spostrzeżenia autora odnośnie do wybuchu światowego kryzysu gospodarczego 2007 były prorocze? Celem artykułu jest ocena tez postawionych przez Paula Krugmana z perspektywy wybuchu i przebiegu światowego kryzysu oraz próba wskazania konieczności zmian doktrynalnych w funkcjonowaniu gospodarki światowej.

2. Zmienność doktryn ekonomicznych względem koniunktury gospodarczej

W XX-wiecznej historii gospodarczej USA mieliśmy do czynienia z pewnego rodzaju cyklem życia stosowanych doktryn ekonomicznych, które były pochodnymi cyklu koniunkturalnego¹. Momentami przełomowymi dla zmian doktrynalnych były kryzysy gospodarcze, które w pewnym stopniu udowadniały racje krytyków doktryn praktykowanych w danym okresie. Wielki Kryzys lat trzydziestych był upadkiem ekonomii klasycznej na rzecz tzw. keynesizmu. Prezydent USA, Franklin

¹ K. Piech, *Cykl koniunkturalny i kryzysy gospodarcze – przegląd keynesowskich i współczesnych teorii ekonomicznych*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów” Zeszyt Naukowy 27 (X/2002), Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2002, s. 97 i dalsze.

Delano Roosevelt, zainicjował program reform zwanych Nowym Ładem, których celem było przeciwdziałanie skutkom kryzysu². Ingerencja państwa w gospodarkę i rynki bardzo sprawnie, w krótkim okresie pomogła podnieść się Ameryce z recesji i doprowadziła do wzrostu. Społeczeństwo stosunkowo równo bogaciło się, silna była klasa średnia.

Sukces ten trwał do czasu kryzysu naftowego i stagflacji w latach siedemdziesiątych. Lekarstwem na problemy okazała się ekonomia monetarystyczna Milтона Friedmana³, otwartość gospodarcza i szeroka deregulacja. Dalszy demontaż reguł funkcjonowania Nowego Ładu nastąpił za czasów rządów Ronalda Reagana, który reprezentował poglądy konserwatywno-liberalne⁴. Nastąpiło obalenie konsensu społecznego poprzednich dziesięcioleci. Pomimo pozytywnego oddziaływania tej polityki na koniunkturę gospodarczą, prowadziła ona do rozwarstwienia społecznego i wypłukiwania klasy średniej⁵.

3. Główne tezy „Sumienia liberała”

Paul Krugman w „Sumieniu liberała” stwierdza, że na początku XXI w., Ameryka była krajem wielkich nierówności w zamożności i władzy, w której demokratyczny system polityczny nie reprezentował interesów ekonomicznych większości. Jest to główna teza, wokół której zbudowany jest cały wywód autora⁶. Krugman sugeruje, że na ustanowienie nierówności społecznej i ekonomicznej wpływ ma prowadzona liberalna polityka neoklasyczna, co wg autora mogłoby brzmieć *jak herezja ekonomiczna, ale coraz więcej badań sugeruje, może być prawdziwa*⁷ (czyt. teza).

W latach 50. XX wieku w amerykańskim społeczeństwie dominowała klasa średnia⁸. Obecnie, na początku XXI w. Amerykanie żyją w kolejnym drugim „wieku pozłacanym”, ponieważ społeczeństwo średniej klasy okresu powojennego szybko znika⁹. Kompresja społeczeństwa w latach 50. XX wieku, rozumiana jako wzrost

² J. Szpak, *Historia gospodarcza powszechna*, PWE, Warszawa 2007, s. 310 i dalsze.

³ R. Bartkowiak, *Historia myśli ekonomicznej*, PWE, Warszawa 2008, s. 200 i dalsze.

⁴ Szerzej na temat poglądów Rolanda Reagana, zwanych poglądami konserwatywno-liberalnymi lub też neokonserwatywnymi w: M. du Vall, *Neokonserwatyzm w Stanach Zjednoczonych*, Krakowskie Towarzystwo Edukacyjne sp. z o.o. – Oficyna Wydawnicza AFM, Kraków 2011, s. 129 i dalsze.

⁵ A. Krzemiński, *Układanka po Bushu*, „Polityka” 2008, nr 10(2644), Niezbędnik Inteligenta, s. 19.

⁶ P. Krugman, *The Conscience of a Liberal*, W.W. Norton & Co., New York 2007, s. 15.

⁷ Ibidem, s. 7.

⁸ Ibidem, s. 38.

⁹ Ibidem, s. 39.

siły klasy robotniczej i klasy średniej oraz zmniejszenie znaczenia najbogatszych, była znacznie wyższa w porównaniu do lat dwudziestych¹⁰. Działo się tak z dwóch głównych powodów:

- państwo redystrybuowało dochody bogatych w stronę biednych przez relatywnie wysokie podatki dla zamożniejszych¹¹,
- przez wzrost znaczenia związków zawodowych, których działalność ujednolicała i zwiększała średnie stawki płac¹².

Polityka gospodarcza USA lat 50. i 60. XX w. w dużo większym stopniu niwelowała nierówności dochodowe. Opiekuńczość państwa przestała być uważana za radykalną, gdyż poprawiała zamożność klasy robotniczej i średniej, a także mobilizowała do aktywności w wyborach¹³.

Autor stwierdza, że w czasie życia ostatniego pokolenia w USA średni dochód na mieszkańca wzrósł, ale głównie dlatego, że bogatsi stali się jeszcze bardziej bogaci, natomiast mediana dochodu, w zależności od definicji, wzrosła nieznacznie lub faktycznie spadła¹⁴. Oznacza to, że rosnące makromierniki, takie jak PKB, nie przekładały się na sytuację materialną przeciętnego Amerykanina. Podczas gdy wydawałoby się, że gospodarka amerykańska w skali makro rozwijała się, sytuacja obywateli stawała się coraz gorsza¹⁵.

Dotychczas entuzjastycznie nastawiony do globalizacji Krugman zauważa, że dynamicznie zwiększająca się wymiana handlowa z gospodarkami Trzeciego Świata powiększa nierówność i zmniejsza zapotrzebowanie na pracowników mniej wykwalifikowanych¹⁶. Z drugiej strony wysoko wykształceni Amerykanie w większości zarabiają poniżej średniej, a tylko nielicznej garstce udało się znacznie wzbogacić¹⁷. Istnieją poglądy, że to postęp technologiczny jest powodem rosnącej nierówności. Autor stanowczo jednak zaprzecza tej tezie¹⁸ i winą obarcza nieprawidłowo działające instytucje¹⁹.

Krugman prowadzi dyskusję na temat prawdziwości stwierdzenia, że społeczeństwo amerykańskie to społeczeństwo równości szans, a nie równości rezultatów.

¹⁰ Ibidem, s. 42.

¹¹ Ibidem, s. 46, 48, 117.

¹² Ibidem, s. 51.

¹³ Ibidem, s. 79.

¹⁴ Ibidem, s. 125.

¹⁵ Ibidem, s. 201.

¹⁶ Ibidem, s. 135.

¹⁷ Ibidem, s. 8, 129, 136.

¹⁸ Ibidem, s. 132–133.

¹⁹ Ibidem, s. 136, 149.

Konkluzja jest następująca: jeżeli te rezultaty, rozumiane w domyśle jako zamożność obywateli, są bardzo nierówne, to nie można mówić o istnieniu równości szans. Autor stwierdza, iż nieprawdą jest, że w Ameryce każdy może osiągnąć sukces przez ciężką pracę i determinację, i że jeżeli powszechnie uważa się, że *Amerykanie mają prawo do jednakowych szans na starcie, jest to argument do prowadzenia działań, które zmniejszą te nierówności*²⁰.

Czynnikiem wpływającym pozytywnie na zmniejszanie nierówności w zamożności i dochodach jest mobilność społeczeństwa, rozumiana jako skłonność obywateli do zmiany miejsca zamieszkania w celu znalezienia pracy. Autor wskazuje jednak, że według badań mobilność społeczna USA jest niższa od większości krajów Europy Zachodniej i Kanady²¹.

Spostrzeżenia autora w stosunku do sposobu organizacji państwa przedstawione w publikacji pt. „Kapitalizm i wolność” Milтона Friedmana są bardzo krytyczne. Krugman zarzuca wolnorynkowemu kapitalizmowi stworzenie głębokich różnic w zamożności społeczeństwa. Krytykuje też neoklasyczne podejście prorynkowe, sugerując, że to *instytucje, normy i środowisko polityczne mają większe znaczenie dla redystrybucji dochodu*²² niż nienamacalne procesy rynkowe, takie jak np. niewidzialna ręka rynku.

Według autora rosnące nierówności dochodów są niebezpieczne dla funkcjonowania nie tylko gospodarki, ale też demokracji. Polaryzacja dochodów prowadzi również do powstania pewnych biegunów w polityce, gdyż pojawiają się elektoraty żyjące w innych warunkach, mające przeciwstawne interesy. Polaryzacja w polityce natomiast powoduje częstsze reprezentowanie interesów bogatszych, gdyż to oni finansują kampanie wyborcze²³.

Autor jako narzędzia, które należy zastosować w celu zmniejszenia istniejących nierówności, podaje m.in. zmianę polityki podatkowej, przez zwiększenie podatków dla bogatszych, oraz podniesienie płacy minimalnej i ożywienie związków zawodowych²⁴.

Podsumowując: Paul Krugman jest zwolennikiem²⁵:

- tolerowania umiarkowanej inflacji w celu podtrzymania konsumpcji i wzrostu,
- aktywnej polityki włączania pieniędzy w system bankowy,
- zwiększenia znaczenia związków zawodowych,

²⁰ Ibidem, s. 249.

²¹ Ibidem, s. 247, 249.

²² Ibidem, s. 8.

²³ A. Leszczyński, *Kapitalizm z ludzką twarzą*, 22.12.2007, www.gazeta.pl.

²⁴ P. Krugman, *The Conscience...*, s. 50, 51, 263.

²⁵ J. Żakowski, *Krugman-anty-Friedman*, „Polityka” 2008, nr 43(2677), s. 53.

- zwiększenia funkcji redystrybucyjnej polityki fiskalnej, podwyższenia podatków dla zamożnych,
- ratowania gospodarki przed recesją i walki z bezrobociem za pieniądze podatników,
- reformy państwowego systemu opieki medycznej,
- wykorzystywania czynników wzrostu skumulowanych w danym regionie, a nie importu kapitału, pracy i technologii.

Wytyczne działań wydają się ideologicznie lewicowe, skrajnie przeciwne do doktryny liberalnej. Czy wybuch i przebieg światowego kryzysu 2007 r. oraz działania zapobiegawcze państw w celu niwelowania skutków kryzysu są dowodem prawdziwości spostrzeżeń Krugmana?

4. „Sumienie liberała” w kontekście charakteru przebiegu światowego kryzysu 2007

Światowy kryzys gospodarczy, który wybuchł w roku 2007, był najpoważniejszym w skutkach kryzysem gospodarczym od czasów Wielkiego Kryzysu. W uproszczeniu, kryzys ten wybuchł na skutek pęknięcia bańki spekulacyjnej na rynku nieruchomości w USA. Załamania tego nie wytrzymał sektor finansowy, który rozprzestrzenił wstrząsy kryzysowe na gospodarkę zglobalizowaną za pośrednictwem otwartych rynków finansowych. Powyższy mechanizm ukazuje bardzo ogólnie główny mechanizm przeniesienia się wstrząsów kryzysowych z USA na cały świat. Pomija natomiast czynniki, które miały wpływ na taki, a nie inny przebieg zdarzeń. Te czynniki poddane analizie wydają się być interesujące w kontekście spostrzeżeń Krugmana w „Sumieniu liberała”.

Pęknięcie spekulacyjnej bańki na rynku nieruchomości spowodowało destrukcyjny efekt domina. Dlaczego jednak doszło do sytuacji tak ekstremalnego napompowania bańki? Na potrzeby tego artykułu wymienione zostaną najważniejsze z sił działających na rzecz wzrostu cen nieruchomości²⁶:

- polityka łatwego pieniądza,
- dynamiczny rozwój nieuregulowanej sekurytyzacji,
- obniżenie standardów kredytowych na skutek presji politycznej *rozdawania* nieruchomości dla biedniejszych oraz na skutek *pokusy nadużycia* przez kredytodawców.

²⁶ Szerzej w: P. Komorowski, *Stabilność sektora bankowego a zagrożenie skutkami bańki spekulacyjnej*, w: *Ekonomia, nauki o zarządzaniu, finanse i nauki prawne wobec światowych przemian kulturowych, społecznych, gospodarczych i politycznych*, red. R. Bartkowiak, J. Ostaszewski, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 414.

Powyższe czynniki to nic innego jak nieadekwatna polityka w stosunku do istniejących warunków i zagrożeń. W uproszczeniu: niskie stopy procentowe rozprężyły emisję kredytów hipotecznych, które to następnie były wielokrotnie „rozdrabniane”, „mieszane” i „opakowywane” w nieregulowane hybrydowe produkty, tworząc pewnego rodzaju piramidę finansową. Krugman w „Sumieniu liberała” krytykuje liberalizację w nieco innym kontekście, lecz wybuch kryzysu również wskazał na konieczność przemian w zakresie prowadzonej polityki monetarnej i regulacji finansowej.

Krugman zauważył zagrożenie wynikające z rosnącej nierówności zamożności społeczeństwa, a polegające na szybszym bogaceniu się bogatych od tych mniej zamożnych, co powoduje rozwarstwienie społeczne i zanik klasy średniej. Agresywne nastawienie na zyski i szukanie dalszych metod bogacenia się, bez adekwatnej odpowiedzialności finansistów sektora bankowego za ponoszone ryzyko, jest właśnie przejawem zauważonych przez Krugmana przemian społecznych. Ci bardziej uprzywilejowani dążyli do powiększania własnych zysków w postaci prowizji i premii wynagrodzeniowej, kosztem całego społeczeństwa. Polemizując z tym stwierdzeniem można by zarzucić, że finansiści nie działali kosztem społeczeństwa, a nawet służyli mu, umożliwiając tańsze i łatwiejsze formy finansowania. Łatwo jest ten zarzut obalić. Podmioty sektora bankowego w USA oraz jego nadzorcy i regulatorzy, w celu generowania większych zysków, zwiększali ryzyko systemowe całego sektora. Ryzyko to zmateriałizowało się pod wpływem wstrząsu na rynku nieruchomości w postaci pęknięcia bańki spekulacyjnej, w rezultacie prowadząc do uruchomienia kosztem podatników wielkich państwowych programów pomocowo-naprawczych na całym świecie.

Autor zauważa również zagrożenie wynikające z globalizowania się świata. Proces otwierania się rynków i gospodarek tworzy pewne ryzyko, które jest niezależne od działań państw i trudne do zarządzania czy uinstytucjonalizowania. Krugman zauważa mechanizm przeniesienia popytu na pracę niewykwalifikowaną na tańsze rynki rozwijające się przez wymianę handlową. Analogicznie, otwieranie się rynków finansowych powoduje, że lokalne załamania mogą łatwo rozprzestrzenić się w sposób nieprzewidywalny na rynki i gospodarki w żadnym stopniu niepowiązane ze zjawiskiem inicjującym zdarzenie. Nie oznacza to, że świat nie powinien się globalizować, ale wyraźnie zaznacza zagrożenia.

„Sumienie liberała” skłania również do pewnej refleksji, która ma szczególną wartość *post factum* kryzysu gospodarczego 2007. Neoklasyczna doktryna ekonomiczna nie jest lekarstwem na wszystko. Upraszczając: pozostawienie gospodarek bez opieki może prowadzić do wzrostu gospodarczego w skali makro, lecz kosztem niekorzystnych, długoterminowych zmian społecznych, np. w postaci polaryzacji jego zamożności.

W kontekście sektora bankowego i kryzysu neoklasyczne, liberalne podejście do regulacji, nadzoru, a także prowadzonych operacji może w krótkim okresie prowadzić do wysokich zysków, lecz znacznie zmniejsza stabilność sektora²⁷. W zglobalizowanym świecie stabilność sektora bankowego i jego odporność na wstrząsy są kluczowe dla rozwoju gospodarczego. Krytyka Krugmana polityki USA jest więc pewnego rodzaju początkiem dyskusji nad koniecznością zmian w doktrynach politycznych w kierunku stworzenia nowego ładu gospodarczo-społecznego, w którym:

- podmioty gospodarcze byłyby mniej *agresywnie* zorientowane na zyski, a bardziej zainteresowane działaniem na korzyść wszystkich interesariuszy – postulaty głoszone przez koncepcję *społecznej odpowiedzialności biznesu*;
- funkcja państwa jako opiekuna rynku nabrałaby większego znaczenia; państwo stałoby się zarówno nadzorcą funkcjonowania rynku, jak i jego uczestnikiem po stronie popytowej (powrót do niektórych postulatów *keynesizmu*);
- polityka społeczna będzie bardziej lewicowa, tj. państwo wyżej opodatkuje bardziej zamożnych, zwiększając funkcję redystrybucyjną fiskalizmu, ustawodawcy zwiększą prawa związkom zawodowym, zostanie zbudowany nowy system opieki zdrowotnej – odejście od silnej w USA doktryny kapitalistycznej na rzecz sprawiedliwości społecznej głoszonej przez socjalistów;
- rynki będą traktowane jako mniej wydajne, uznana się ograniczona racjonalność ich uczestników, a przedsiębiorstwa będą traktowane podmiotowo (zastosowanie się do ekonomii behawioralnej w celu odbudowania konkurencyjności gospodarki względem Chin i krajów Dalekiego Wschodu).

Nawiązując do krytycznych tez dotyczących doktryny liberalnej postawionych przez Krugmana, które pokrywają się w dużej mierze z przyczynami wybuchu kryzysu, należy się zastanowić: Czy kryzys się skończył i czy gospodarka światowa jest na drodze ku stabilności i zrównoważonemu rozwojowi ekonomicznemu?²⁸

5. Kryzys gospodarczy 2007 jako kryzys doktryny ekonomicznej

Próbując odpowiedzieć na pytanie, czy sytuacja globalna stabilizuje się po kryzysie, należałoby zastanowić się, czy czynniki, które spowodowały wybuch kryzysu,

²⁷ Por. *ibidem*, s. 409 i dalsze.

²⁸ Szerzej na temat stabilności gospodarczej w: K. Mitreǵa-Niestrój, *Niestabilność finansowa i jej źródła we współczesnym świecie*, Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Zeszyt nr 171, Katowice 2014, s. 9–30.

ustąpiły lub osłabiła ich siła oddziaływania. Do bezpośrednich i pośrednich czynników, które spowodowały wybuch kryzysu można zaliczyć²⁹:

- prowizorium systemowe wynikające z niekompletnej globalizacji; niedostatek i nieskoordynowanie w skali globalnej;
- wzrost niewydolności polityki społeczno-gospodarczej państw; asymetria między społecznymi oczekiwaniami w stosunku do rządów i w ogóle elit a zdolnością i możliwością ich realizowania/działania w sferze społeczno-ekonomicznej;
- sprawdzenie się scenariusza Keynesa; przepływ kapitału powinien być kontrolowany, ponieważ swobodny przepływ kapitału spekulacyjnego może być bardzo groźny w skutkach;
- mikroekonomiczny charakter globalizacji a sprzeczność i niestabilność; niepełna globalizacja osłabia regulacyjną rolę państwa;
- perturbacje w kreacji popytu i zakłócenia rynkowe;
- brak kompromisu w realizacji różnych interesów i wzrost kosztów zewnętrznych;
- bardzo niestabilne finanse publiczne;
- giełdyzację i wzrost wahań w gospodarce;
- konkurencję Chin i Azji oraz groźbę protekcjonizmu;
- agresywne strategie proeksportowe jako czynnik nierównowagi i niestabilności;
- kryzys dolara i groźbę wojen walutowych;
- Zachód pod wielkim ciężarem długu i kryzys euro;
- polaryzację, rodzącą populizm wśród polityków oraz protesty społeczne;
- upadek hegemonu i brak światowego arbitra;
- narastanie barier surowcowych i ekologicznych.

Wydawałoby się, że większość z wymienionych czynników nadal oddziałuje. Co więcej ich siła lub zakres zwiększają się. W szczególności dotyczy to bezprecedensowego zjawiska *drukowania pieniądza*. Istnieje zatem realne zagrożenie materializacji napięć kryzysowych, co mogłoby zainicjować kolejny kryzys.

Neoliberalizm przestał się sprawdzać jako siła determinująca rozwój gospodarczy oraz doprowadził do kryzysu³⁰. Jeżeli wybuch i przejście kryzysu nie zniwelowało jego przyczyn, a wręcz zwiększyło siłę oddziaływania większości z nich, można z pewnością uznać problem znalezienia nowej doktryny ekonomicznej za szczególnie aktualny³¹.

²⁹ W. Szymański, *Niepewność i niestabilność gospodarcza, gwałtowny wzrost i co dalej?*, Difin, Warszawa 2011, s. 58–162.

³⁰ Szerzej w: J.F. Stiglitz, *Globalizacja*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 164.

³¹ P. Komorowski, *Kryzysy finansowe we współczesnym świecie*, w: *Finanse*, wyd. 6 zm. i rozsz., red. J. Ostaszewski, Difin, Warszawa 2013, s. 90.

W epoce światowej polaryzacji ośrodków długu i oszczędności, produkcji i konsumpcji, globalizacji rynków finansowych i przepływu pieniądza, niskich stóp procentowych i poluzowania polityki pieniężnej³², niestabilnych rynków surowcowych, a także dynamicznych zmian kulturowo-demograficznych nieuniknione wydaje się być działanie dalekosiężne, przesterowujące obecne fundamenty funkcjonowania gospodarek narodowych, mające na celu wprowadzenie gospodarki światowej na drogę stabilnego i zrównoważonego wzrostu³³.

6. Podsumowanie

„Sumienia liberała” autorstwa Paula Krugmana nie można uznać za przepowiednię światowego kryzysu 2007 w takiej postaci, jaki miał miejsce. Dedukcja autora doprowadziła natomiast do wniosków, których prawdziwość została w szerokim sensie potwierdzona przez przebieg kryzysu. Pozycja ta jest bardzo wartościową analizą zmian społecznych i ekonomicznych w USA do pierwszej dekady XXI w. włącznie. Autor wskazuje na zagrożenia i niedoskonałości liberalnej polityki gospodarczej USA prowadzącej do zubożenia klasy robotniczej i średniej, zburzenia filarów Nowego Ładu, trudnej sytuacji konkurencyjnej przemysłu amerykańskiego oraz zagrożenia kryzysem gospodarczym.

Wydaje się jednak, że pomimo spowolnienia zjawisk kryzysogennych³⁴, co optymistycznie określane jest przez wielu polityków jako koniec kryzysu³⁵, czynniki, które go zainicjowały, nadal wpływają na gospodarkę, a w wielu przypadkach ich siła i zakres oddziaływania zwiększyły się od czasu wybuchu kryzysu 2007. Oznacza to, że działania antykryzysowe zniwelowały tylko skutki kryzysu, ale nie wpłynęły znacząco na jego przyczyny. Co więcej wydaje się, że w wyniku bezprecedensowego w skali drukowania pieniądza przez największe gospodarki światowe kolejny wstrząs

³² W szczególności dotyczy to USA, Japonii i strefy euro.

³³ Szerzej na temat konieczności zmiany doktryny ekonomicznej i wyboru tzw. trzeciej drogi, a także społecznej ekonomii rynkowej w: M. Balcerek, *Czy Europa potrzebuje zmiany doktryny ekonomicznej?*, Refleksje. Pismo naukowe studentów i doktorantów WNPiD UAM, wiosna – lato 2010, nr 1, Wydawnictwo Naukowe WNPiD UAM, Poznań 2010, s. 181–199.

³⁴ Szerzej na temat cyklu życia kryzysu w: P. Komorowski, *Przebieg kryzysu gospodarczego w wymiarze cyklu życia*, w: *Wiedza i bogactwo narodów, Kapitał ludzki, globalizacja i regulacja w skali światowej, Ekonomia i finanse*, red. R. Bartkowiak, P. Wachowiak, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013, s. 281–291.

³⁵ Koniec kryzysu ogłosili m.in. Donald Tusk podczas XXIII Forum Ekonomicznego oraz Barack Obama w swoim szóstym orędziu.

jest tylko przekładany w czasie. W tej sytuacji należałoby zastanowić się nad wątpliwą skutecznością przeprowadzonych działań antykryzysowych w długim okresie, a także nad wprowadzeniem zmian do panujących doktryn ekonomicznych w celu skierowania gospodarki globalnej na drogę stabilnego i zrównoważonego wzrostu, a także uniknięcia kolejnego załamania.

Bibliografia

1. Balcerek M., *Czy Europa potrzebuje zmiany doktryny ekonomicznej?*, Refleksje. Pismo naukowe studentów i doktorantów WNPiD UAM, wiosna – lato 2010, nr 1, Wydawnictwo Naukowe WNPiD UAM, Poznań 2010, s. 181–199.
2. Bartkowiak R., *Historia myśli ekonomicznej*, PWE, Warszawa 2008.
3. Komorowski P., *Przebieg kryzysu gospodarczego w wymiarze cyklu życia*, w: *Wiedza i bogactwo narodów, Kapitał ludzki, globalizacja i regulacja w skali światowej, Ekonomia i finanse*, red. R. Bartkowiak, P. Wachowiak, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013,
4. Komorowski P., *Kryzysy finansowe we współczesnym świecie*, w: *Finanse*, wyd. 6 zm. i rozsz., red. J. Ostaszewski, Difin, Warszawa 2013.
5. Komorowski P., *Stabilność sektora bankowego a zagrożenie skutkami bańki spekulacyjnej*, w: *Ekonomia, nauki o zarządzaniu, finanse i nauki prawne wobec światowych przemian kulturowych, społecznych, gospodarczych i politycznych*, red. R. Bartkowiak, J. Ostaszewski, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
6. Krugman P., *The Conscience of a Liberal*, W.W. Norton & Co., New York 2007.
7. Krzemiński A., *Układanka po Bushu*, „Polityka” 2008, nr 10(2644), Niezbędnik Inteligenta.
8. Leszczyński A., *Kapitalizm z ludzką twarzą*, 22.12.2007, www.gazeta.pl
9. Mitręga-Niestrój K., *Niestabilność finansowa i jej źródła we współczesnym świecie*, *Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, Zeszyt nr 171, Katowice 2014.
10. Piech K., *Cykl koniunkturalny i kryzysy gospodarcze – przegląd keynesowskich i współczesnych teorii ekonomicznych*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów” Zeszyt Naukowy 27 (X/2002), Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2002.
11. Stiglitz J.F., *Globalizacja*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
12. Szpak J., *Historia gospodarcza powszechna*, PWE, Warszawa 2007.
13. Szymański W., *Niepewność i niestabilność gospodarcza, gwałtowny wzrost i co dalej?*, Difin, Warszawa 2011.

14. Vall M. du, *Neokonserwatyzm w Stanach Zjednoczonych*, Krakowskie Towarzystwo Edukacyjne sp. z o.o. – Oficyna Wydawnicza AFM, Kraków 2011.
15. Żakowski J., *Krugman-anty-Friedman*, „Polityka” 2008, nr 43(2677).

The World Economic Crisis of 2007 as a Crisis of Liberalism. Discussion on *The Conscience of a Liberal* by Paul Krugman

Summary

The Conscience of a Liberal by Paul Krugman is a kind of criticism of the political and economic order of the late 20th and early 21st century, which according to the author exposed America and the World to a serious crisis resulting from the growing disparities in the well-being of the American people. The author's deduction led to the conclusions whose veracity was to a large extent confirmed by the outbreak and course of the 2007 crisis. Neoliberalism stopped working as a power to determine the economic growth and it led to a crisis. If the outbreak and overcoming of the crisis did not eliminate its reasons, but on the contrary increased the impact of the majority of them, it may be certainly assumed that the problem of finding a new economic doctrine is especially relevant now.

Keywords: economic crisis, globalisation, new economic doctrine, neoliberalism

Mateusz Guzikowski
Kolegium Zarządzania i Finansów
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Mikołaj Zduńczuk
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie
Uniwersytet Warszawski

Instytucjonalne aspekty reform rynku pracy i systemów zabezpieczenia społecznego w krajach nadbałtyckich w okresie kryzysu gospodarczego (2008–2010) i fазie ożywienia (2010–2013)

Streszczenie

Celem artykułu jest przedstawienie dynamiki reform rynku pracy w krajach nadbałtyckich (Łotwa, Estonia, Litwa) w okresie kryzysu gospodarczego (2008–2010) oraz w фазie ożywienia (2010–2013). Kraje te doświadczyły głębokiego załamania, jednak stosunkowo szybko ponownie weszły na ścieżkę wzrostu. Na podstawie przeprowadzonej analizy określiliśmy polityczne i instytucjonalne determinanty sukcesu krajów nadbałtyckich w zmniejszeniu stopy bezrobocia, zwiększeniu stóp zatrudnienia i aktywności zawodowej. Artykuł zawiera rekomendacje dotyczące polityki gospodarczej prowadzonej przez kraje transformacyjne, ze szczególnym uwzględnieniem Polski.

Słowa kluczowe: rynek pracy, system instytucjonalny, system emerytalny, kryzys gospodarczy

1. Wprowadzenie

Celem artykułu jest przedstawienie dynamiki reform rynku pracy w krajach nadbałtyckich (Łotwa, Estonia, Litwa) w okresie kryzysu gospodarczego (2008–2010) oraz w fazie ożywienia (2010–2013). Pobieżny ogląd danych statystycznych krajów nadbałtyckich (tj. Estonii, Łotwy i Litwy) dobitnie pokazuje, że ogólnosiwiatowy kryzys gospodarczy w największym stopniu dotknął małe gospodarki otwarte. Według danych Banku Światowego jedynie w 2009 r. PKB Łotwy zmalał o 18%, Litwy o 15%, zaś Estonii o 14% (w stosunku rocznym). Jednocześnie stopa bezrobocia wzrosła z poziomu ok. 6–7% dla wszystkich państw w przededniu kryzysu do wielkości dwucyfrowych: Łotwa 19,8%, Litwa 18,1%, Estonia 17,1%. Stopa bezrobocia wzrosła zatem ponad dwukrotnie w ciągu dwóch lat. Jednocześnie wraz ze stopniowym wychodzeniem gospodarek z recesji po 2010 r. osiągały one wysokie tempo wzrostu (7–9%), a wskaźniki rynku pracy uległy znaczącej poprawie.

Powstaje zatem pytanie o determinanty tak szybkiego i dużego spadku stopy bezrobocia w analizowanych krajach. W niniejszym artykule nasza uwaga koncentrować się będzie na omówieniu dynamiki reform wprowadzonych w okresie kryzysu gospodarczego, które doprowadziły do zmian w aktywności zawodowej, stopie bezrobocia i zatrudnienia. Uważamy bowiem, że to właśnie zakres zmian wprowadzonych w systemie instytucjonalnym rynku pracy¹ doprowadził do szybkiego wyjścia gospodarek państw nadbałtyckich z recesji.

Artykuł składa się z pięciu części i wniosków końcowych. W części pierwszej została omówiona zmienność podstawowych mierników sytuacji na rynku pracy. Kolejna część stanowi syntetyczne omówienie reform instytucji rynku pracy i systemów zabezpieczenia społecznego wprowadzonych w republikach nadbałtyckich. Następną część stanowi uzupełnienie do analizy danych statystycznych przeprowadzonej w części pierwszej, która obejmuje lata 2011–2013, tj. okres bezpośrednio po kryzysie gospodarczym. W kolejnych dwóch częściach zaprezentowano polityczne

¹ Składają się nań wszystkie instytucje formalne, nieformalne oraz instytucje-organizacje (będące uosobieniem funkcjonowania tychże instytucji), odpowiadające za kształtowanie stosunku pracy pomiędzy podmiotami rynku pracy (tj. stroną popytową reprezentowaną przez pracodawców oraz stroną podaży ucieleśnianą przez pracowników, czyli pracobiorców) oraz wpływające na wielkość podaży pracy (indywidualnej i zagregowanej; ekstensywnej i intensywnej) i popytu na nią. System instytucjonalny rynku pracy nabiera szczególnego znaczenia, gdy bezrobocie nie wynika jedynie z czynników koniunkturalnych, tj. gdy obserwuje się utrzymywanie wysokiej stopy bezrobocia przez dłuższy czas, co określa się mianem histerezy. Zjawisko to pokazuje, że równowaga rynku pracy może nie zostać automatycznie przywrócona wyłącznie przez działanie zwiększonego popytu na pracę. Mowa w tym wypadku również o istnieniu tzw. bezrobocia instytucjonalnego.

i instytucjonalne czynniki odpowiadające za znaczną poprawę funkcjonowania krajowych rynków pracy. Ostatnią część artykułu stanowią wnioski dla Polski i pozostałych krajów transformacyjnych.

2. Podstawowe miary sytuacji na rynku pracy w latach 2005–2010

W tabeli 1 zaprezentowano kształtowanie się podstawowych mierników obrazujących sytuację na rynku pracy w analizowanych krajach. Ze względu na ograniczoną objętość opracowania w tym podrozdziale skoncentrujemy się na omówieniu zmian, jakie zaszły w latach 2005–2007 (faza przed kryzysem) i 2008–2010 (okres kryzysu). Do analizy danych dla lat 2011–2013 powrócimy w punkcie 4 artykułu.

Tabela 1. Podstawowe miary rynku pracy (w %) w latach 2005–2013

Miary rynku pracy	ESTONIA									
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
stopa zatrudnienia kobiet (15–64)	63,1	65,6	66,2	66,6	63,2	60,8	63,0	64,7	65,7	
stopa zatrudnienia mężczyzn (15–64)	66,7	71,4	73,5	73,7	64,3	61,7	67,8	69,7	71,4	
stopa bezrobocia (całkowita)	8,2	6,1	4,7	5,6	13,9	17,1	12,6	10,2	8,9	
stopa bezrobocia kobiet	7,1	5,8	3,9	5,2	10,4	14,5	11,9	9,3	8,5	
stopa bezrobocia mężczyzn	9,4	6,4	5,5	5,9	17,2	19,7	13,3	11,1	9,2	
aktywność zawodowa (15–64)	70,7	72,8	73,2	74,2	74,0	73,9	74,7	74,8	75,1	
aktywność zawodowa kobiet (15–64)	67,9	69,6	68,9	70,3	70,6	71,1	71,5	71,4	71,8	
aktywność zawodowa mężczyzn (15–64)	73,6	76,2	77,8	78,4	77,7	76,8	78,2	78,4	78,6	
Miary rynku pracy	ŁOTWA									
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	
stopa zatrudnienia kobiet (15–64)	59,3	62,4	63,9	65,2	60,4	59,0	60,2	61,7	63,4	
stopa zatrudnienia mężczyzn (15–64)	67,6	70,4	72,7	71,5	60,3	57,9	61,5	64,4	66,8	
stopa bezrobocia (całkowita)	9,0	7,0	6,2	8,0	18,0	19,8	16,5	15,3	12,1	
stopa bezrobocia kobiet	8,8	6,3	5,7	7,3	14,6	16,6	14,1	14,2	11,4	
stopa bezrobocia mężczyzn	9,2	7,6	6,7	8,7	21,4	23,0	18,9	16,5	12,8	
aktywność zawodowa (15–64)	69,6	71,3	72,6	74,2	73,5	73,0	72,8	74,4	74,0	
aktywność zawodowa kobiet (15–64)	65,1	66,7	67,8	70,3	70,7	70,8	70,1	72,0	71,6	
aktywność zawodowa mężczyzn (15–64)	74,4	76,2	77,9	78,3	76,6	75,3	75,8	77,1	76,6	

Miary rynku pracy	LITWA								
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
stopa zatrudnienia kobiet (15–64)	59,6	61,0	62,0	61,8	60,4	58,5	60,2	61,8	62,8
stopa zatrudnienia mężczyzn (15–64)	66,4	66,4	68,2	67,2	59,3	56,5	60,1	62,2	64,7
stopa bezrobocia (całkowita)	8,4	5,8	4,3	5,9	14,0	18,1	15,7	13,6	12,0
stopa bezrobocia kobiet	8,6	5,7	4,4	5,7	10,7	14,7	13,2	11,8	10,6
stopa bezrobocia mężczyzn	8,2	6,0	4,3	6,1	17,4	21,5	18,2	15,5	13,4
aktywność zawodowa (15–64)	68,7	67,6	67,9	68,4	69,6	70,2	71,4	71,8	72,4
aktywność zawodowa kobiet (15–64)	65,2	64,6	64,9	65,5	67,6	68,6	69,4	70,1	70,3
aktywność zawodowa mężczyzn (15–64)	72,4	70,7	71,3	71,6	71,7	72,0	73,5	73,7	74,7

Źródło: Eurostat, dostęp: 02.09.2014.

Zauważmy, że we wszystkich badanych krajach lata 2005–2008 charakteryzowały się rosnącym wskaźnikiem zatrudnienia kobiet i mężczyzn. Największy wzrost stopy zatrudnienia kobiet został zanotowany na Łotwie (o blisko 6 p.p.), najmniejszy zaś na Litwie (o 2,2 p.p.). Na wyższym poziomie kształtowała się stopa zatrudnienia mężczyzn, która tylko w Estonii wykazywała tendencję wzrostową w całym badanym podokresie. Na Litwie i Łotwie omawiany współczynnik zmalał już w 2008 r.

Stopa bezrobocia we wszystkich badanych krajach wykazywała tendencję malejącą w latach 2005–2007, po czym od 2008 r. zaczęła wzrastać, osiągając w szczytowym roku kryzysu (2010) wartości ponad trzykrotnie wyższe niż w roku 2007. W największym stopniu bezrobocie dotknęło mężczyzn, wśród których stopa bezrobocia wzrosła o kilkanaście p.p. z poziomu bliskiego bezrobociu naturalnemu (na Litwie stopa bezrobocia mężczyzn zwiększyła się aż pięciokrotnie, co pokazuje skalę załamania gospodarczego).

Ciekawe procesy obserwowano w zmienności współczynnika aktywności zawodowej populacji w wieku produkcyjnym. Na Łotwie i w Estonii wzrastał on do 2008 r., po czym w okresie kryzysu zmalał, podczas gdy na Litwie wzrastał on (z wyjątkiem 2006 r.) aż do roku 2010. W odniesieniu do stopy aktywności zawodowej subpopulacji kobiet stwierdzić możemy, że w Estonii aktywność zawodowa kobiet wzrastała aż do 2010 r. (z wyjątkiem 2007), na Łotwie wykazywała ciągle wzrost (o 5,7 p.p.), z kolei na Litwie zmalała w 2006 r., po czym wzrastała do 2010 r. Z kolei analiza danych dla subpopulacji mężczyzn pokazuje, że w Estonii wzrastała ona jedynie do 2008 r., po czym uległa nieznacznemu spadkowi. Z kolei na Łotwie wzrastała w latach 2005–2008. Na Litwie zaś – z wyjątkiem 2006 r. – wykazywała tendencję wzrostową, choć w 2010 r. osiągnęła poziom niższy od notowanego w 2005 r.

Istotne jest przy tym zwrócenie uwagi na ciekawą zależność – za zwiększenie aktywności zawodowej populacji w wieku produkcyjnym w latach 2005–2007 odpowiadał wzrost zatrudnienia, zaś w okresie kryzysu (2008–2010) – wzrost bezrobocia. Zauważmy, że w całym okresie wzrastała aktywność zawodowa, co oznaczało, że malała tym samym skala bierności. Zmiany, o których piszemy w punkcie 5. artykułu, przyczyniły się do „ujawniania” się osób biernych zawodowo, ponieważ nie mogły one znaleźć pracy nawet w gospodarce nieoficjalnej, miały jednak zapewnione świadczenia socjalne, do których nabycia kryteria zdecydowanie poluzowano w dobie kryzysu – wystarczyło jedynie zgłosić się do odpowiedniego urzędu. Tym można tłumaczyć odmienne czynniki determinujące wzrost aktywności zawodowej w badanych krajach, pomimo głębokiego kryzysu, jaki dotknął ich gospodarki.

3. Reformy rynku pracy i systemów zabezpieczenia społecznego

Gospodarki krajów bałtyckich zostały dotknięte kryzysem pod koniec 2008 r. PKB gwałtownie spadł, bezrobocie zaś drastycznie wzrosło. Wystarczy zauważyć, że w 2009 r. (najgorszym pod względem załamania gospodarczego) PKB zmalał o 18,0% na Łotwie, o 14,7% na Litwie i 14,1% w Estonii. W tym samym roku bezrobocie osób w wieku produkcyjnym (15–64) wzrosło: z 5,6 do 13,9% na Łotwie, z 8,0 do 18,0% w Estonii i z 5,9 do 14,0% na Litwie. Choć nie były to najwyższe wartości tego miernika w całym okresie kryzysu (te odnotowano rok później, tj. w 2010 r.), ich przyrost tylko w ciągu jednego roku był największy – na Łotwie wzrosły blisko dwuipółkrotnie, w Estonii i na Litwie – ponad dwukrotnie. Przyrosty stopy bezrobocia w 2010 r. w stosunku do 2009 r. były już zdecydowanie mniejsze.

Omówienie dynamiki reform wprowadzonych w analizowanych krajach w trakcie kryzysu gospodarczego przeprowadzone zostanie dla każdego kraju osobno.

3.1. Łotwa

Aby przeciwdziałać negatywnym skutkom kryzysu gospodarczego, w szczególności widocznym w statystykach dotyczących rynku pracy i budżetu, łotewski rząd wprowadził liczne zmiany w polityce gospodarczej w jej wymiarze dotyczącym rynku pracy.

Jednym z elementów programu sanacji finansów publicznych było zamrożenie płac pracowników sektora publicznego. W różnych sektorach gospodarki dostosowania

płac i zatrudnienia przebiegały z różną dynamiką. Najszybciej, bo już od początku 2009 r., objęto nimi pracowników sektora publicznego, których płace zmalały o 11% (w porównaniu do 2008 r.). Stanowiło to jeden z punktów programu sanacyjnego finansów publicznych, którego wprowadzenie warunkowało udzielenie kolejnych transz pożyczek przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy.

Z kolei aby przeciwdziałać negatywnym skutkom kryzysu na rynku pracy, rząd wprowadził kilka programów skierowanych do bezrobotnych, m.in. nadzwyczajne programy aktywizacyjne przygotowane we współpracy z Bankiem Światowym. Warto przyrzeć się im bliżej, ponieważ stanowią ciekawy przykład intensyfikacji działań i nakładów na aktywne polityki rynku pracy, niespotykany w większości krajów transformacyjnych od początku lat 90.

Od września 2009 r. osobom, które utraciły prawo do zasiłku dla bezrobotnych, przyznawano „stypendium” w wysokości 100 łań² w zamian za wykonywanie prac na rzecz lokalnej społeczności. Osoba bezrobotna otrzymywała swojego opiekuna, wyposażenie oraz zwrot kosztów dojazdu do miejsca pracy. Ten instrument aktywizacji wprowadzany był dwuetapowo: w 2009 r. objęto nim 19,3 tys. osób (na co przeznaczono ok. 8 mln łań), a w 2010 r. już 52,8 tys. (27,2 mln łań). Od lipca 2011 r. wysokość stypendium zmniejszono do 80 łań miesięcznie. Wprowadzono także możliwość przeszkolenia zawodowego dla osób w przedsiębiorstwach redukujących zatrudnienie z powodu kryzysu. Z możliwości tej skorzystało w 2011 r. ok. 11 tys. pracowników. Skalę kryzysu obrazuje także liczba osób korzystających z programów aktywizacyjnych: w 2007 r. było to 64,6 tys., w 2008 już 84,8 tys., a w trzech kwartałach 2009 r. liczba ta wzrosła do 160,8 tys. Oznaczało to zatem znaczny wzrost nakładów i liczby osób objętych aktywizacją zawodową, przy czym programy te były skierowane głównie do osób, które przez krótki okres pozostawały bez pracy.

Zmiany dotknęły też systemu zasiłków dla bezrobotnych oraz systemu emerytalnego. W czerwcu 2009 r., wobec wciąż rosnącego bezrobocia, rząd wydłużył maksymalny okres pobierania zasiłku dla bezrobotnych z 4 lub 6 do 9 miesięcy dla wszystkich bezrobotnych niezależnie od stażu pracy. Zmiana ta obowiązywała do końca 2011 r., czyli przez 2,5 roku.

Całkowita eliminacja możliwości przejścia na wcześniejszą emeryturę miała nastąpić 1 lipca 2005 r., jednak odłożono wprowadzenie tej reformy do 1 lipca 2008 r. W kwietniu 2009 r. wprowadzono ustawę o emeryturach z pierwszego filaru. Na jej mocy zmieniono proporcje odprowadzanych składek oraz obniżono wysokość składki odprowadzanej do II filaru z 10 do 6% płacy brutto. Zamrożono ją na tym poziomie do 2012 r., a po tym czasie miała być podnoszona o 2 p.p. rocznie do

² Kwota ta stanowiła ok. 22% przeciętnej płacy brutto w gospodarce narodowej w 2009 r.

pierwotnego poziomu 10%. W grudniu 2010 r. Sejm wydłużył ten okres do 2013 r. Jednocześnie rząd wprowadził przejściowo dodatki do wypłacanych emerytur w postaci 1 EUR więcej za każdy rok przepracowany przed 1996 r. Od 2012 r. nowi emeryci nie otrzymują już tego dodatku.

Od 1 lipca 2009 r. ograniczono wysokość świadczeń: dla emerytów łączących pobieranie emerytury z pracą zarobkową – wysokość emerytury ograniczono do 30% pierwotnej wysokości (zmniejszenie świadczenia o 70%); wszystkim niepracującym emerytom obniżono świadczenia do 90% pierwotnej wysokości (redukcja o 10%). Wszystkim osobom przechodzącym na wcześniejsze emerytury po 1 lipca zmniejszono ich wysokość o 50%. Rozwiązania te miały obowiązywać do końca 2012 r. Celem wprowadzonych reform było ograniczenie liczby osób odchodzących na wcześniejszą emeryturę oraz zmniejszenie wydatków budżetowych, by w ten sposób rząd mógł spłacić zobowiązania względem zagranicznych wierzycieli. Uchwalone pospiesznie prawo nie uwzględniało jednak planu zwrócenia emerytom „pożyczonych” środków. Takie rozwiązanie mogło zatem budzić kontrowersje natury konstytucyjnej, dlatego ustawę zgłoszono do Sądu Konstytucyjnego. W grudniu tego samego roku orzekł on, że rozwiązanie to jest niezgodne z ustawą zasadniczą i nakazał wypłacenie emerytom stosownej wysokości rekompensat. Sąd Konstytucyjny orzekł, że ograniczenia w wysokości wypłacanych emerytur muszą zostać usunięte do 1 marca 2009 r. Do tego dnia miała również zostać przygotowana procedura rekompensacyjna (harmonogram zwrotu „pożyczonych” pieniędzy). Pełna refundacja miała zostać zakończona nie później niż do 1 lipca 2015 r. Rząd zwrócił jednak emerytom pieniądze już wiosną 2010 r. Natomiast obcięcie wysokości wcześniejszych emerytur uznane zostało przez Sąd Konstytucyjny jako niestojące w sprzeczności z konstytucją.

Również od lipca 2009 r. ograniczono wysokość pobieranych świadczeń według specjalnej formuły: jeśli wysokość wszystkich pobieranych świadczeń (zasiłku chorobowego, dla bezrobotnych, macierzyńskiego/ojcowskiego) wynosi więcej niż równowartość 498 EUR, to nadwyżkowa kwota jest zmniejszana o połowę. Wprowadzenie tych zmian stanowiło kolejny element wprowadzanej konsolidacji fiskalnej. Ograniczenie wysokości pobieranych świadczeń zaplanowane zostało pierwotnie na lata 2009–2012. W kwietniu 2011 r. rząd zaproponował, zaś Sejm przyjął, ustawę wydłużającą ten okres do 2014 r.

W grudniu 2010 r. wprowadzono ustawę o państwowym ubezpieczeniu, która weszła w życie z początkiem stycznia 2011 r. Na jej mocy, nawet jeśli osoba odprowadzi wszystkie składki do systemu zabezpieczenia społecznego, może nie nabyć prawa do pełnej emerytury. Dzieje się tak w przypadku, gdy pracodawca nie odprowadził składek, które z mocy ustawy powinien był odprowadzać. Pracownik może przejść obowiązek uiszczania składek, które są ustawowo przypisane pracodawcy, by w ten

sposób nabyć prawo do pełnej emerytury. Oznacza to jednak cesję ryzyka, które w całości będzie ponoszone przez pracownika.

W maju 2011 r. rząd zaproponował, a Sejm uchwalił, dalsze stopniowe podwyższanie wieku emerytalnego z 62 do 65 lat dla obu płci, poczynając od roku 2016. Proces ma się zakończyć w 2021 r., z czego wynika, że średnioroczne tempo podwyższania wieku emerytalnego wyniesie 6 miesięcy. Wbrew obawom nie było (jak miało to miejsce w 2009 r.) protestów społecznych, ponieważ Łotysze odpowiednio długo przygotowywani byli na wprowadzenie wyższego ustawowego wieku emerytalnego przez kampanie informacyjne prowadzone przez rząd³.

3.2. Estonia

Wszystkie zmiany, jakie wprowadzone zostały przez władze estońskie w zakresie polityki społecznej w latach 2008–2012, były wypadkową działania kilku czynników. W latach 2009–2010 rząd był zobowiązany do utrzymywania rocznego deficytu sektora finansów publicznych na poziomie nieprzekraczającym 3% PKB, tak aby od 01.01.2011 r. Estonia mogła wejść do strefy euro.

Nie bez znaczenia była także perspektywa wyborów parlamentarnych, które odbyły się w marcu 2011 r. Stanowiło to swoisty hamulec dla rządu, który wstrzymał się z podnoszeniem podatków i obniżeniem wydatków na cele socjalne. Powszechne były wówczas również obawy o długoterminową stabilność funduszy emerytalnych oraz finansowanie opieki zdrowotnej⁴.

Jeszcze do 2009 r. stopień prawnej ochrony zatrudnienia (EPL – Employment Protection Legislation) był w Estonii większy niż w większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej, co wynikało z obostrzeń nałożonych na regularne zatrudnienie (długi okres wypowiedzenia dla osób z relatywnie krótkim stażem pracy), przyjęcia wąskiej definicji zwolnień z przyczyn uznaniowych oraz prawa do przywrócenia do zatrudnienia lub wysokiego odszkodowania w przypadku bezprawnego zwolnienia. Reforma z grudnia 2008 r., która weszła w życie z początkiem 2009 r., znacznie uela-

³ Łotwa jest jednym z niewielu krajów, w których tempo podwyższania ustawowego minimalnego wieku emerytalnego odbywa się w tak (relatywnie) szybkim tempie. Warto podkreślić, że tempo to nie podlega zmianie – w trakcie realizacji poprzedniej reformy podwyższającej i zrównującej wiek emerytalny kobiet i mężczyzn na poziomie 62 lat, także wynosiło 6 miesięcy rocznie. Porównanie szybkości podwyższania ustawowego minimalnego wieku emerytalnego oraz omówienie konieczności tych działań można znaleźć w pracy: M. Guzikowski, *Dlaczego musimy podwyższyć ustawowy wiek emerytalny?*, „Analiza FOR” 2012, nr 6.

⁴ S. Segart, A. Vörk, *Annual National Report 2011, Pensions, Health Care and Long-term Care*, Asisp, 2011, s. 3.

styczeń krajoży rynek pracy przez: skrócenie okresu wypowiedzenia do 15–90 dni roboczych w zależności od długości stażu pracy; ograniczenie skali odpraw, które od tego roku są współfinansowane przez pracodawcę i Fundusz Ubezpieczenia od Bezrobocia; zmniejszenie skali wymogów formalnych koniecznych do zwolnienia i zatrudnienia nowych pracowników, co miało zdynamizować przepływy pomiędzy zasobami na rynku pracy⁵.

Jednocześnie swoistą rekompensatą za zmniejszenie prawnej ochrony zatrudnienia było przystanie koalicji rządowej i parlamentu na zwiększenie osłony socjalnej – podwyższenie zasiłków dla bezrobotnych (stopa zastąpienia wzrosła z 50 do 70% ostatniej płacy w ciągu pierwszych 100 dni bezrobocia oraz z 40 do 50% po tym okresie) oraz poluzowanie kryteriów koniecznych do spełnienia, aby móc się o niego ubiegać (m.in. umożliwiono nabycie zasiłku dla bezrobotnych osobom, które dobrowolnie odeszły z pracy)⁶.

Reforma ta jest powszechnie krytykowana, z co najmniej dwóch powodów. Pierwszym jest wyższa stopa zastąpienia, która zniechęca do aktywnego poszukiwania nowej pracy i jednocześnie obniża gotowość zaakceptowania niższych pensji. Wskazuje się także na to, że pracodawcy zostali zniechęceni do tworzenia nowych miejsc pracy, ponieważ od jej przyjęcia muszą kierować większe środki do Funduszu Ubezpieczenia od Bezrobocia.

W odniesieniu do systemu emerytalnego stwierdzić należy, że kryzys nie doprowadził do zasadniczej reorientacji podstaw samego systemu, lecz przyspieszył przeprowadzenie kilku koniecznych reform uzupełniających. W 2009 r. władze estońskie podjęły decyzję o tymczasowej zmianie reguły indeksacyjnej emerytur. W odpowiedzi na deficyt budżetu państwowego ubezpieczyciela (pierwszy filar systemu emerytalnego), w 2009 r. zawieszono składki odprowadzane do drugiego filaru, przy czym z podstawowej stopy składki emerytalnej w drugim filarze (wynoszącej pierwotnie 6%) 4 p.p. przekazywane były do państwowego ubezpieczyciela⁷. W 2011 r. zdecydowano o podwyższeniu do 2% składki trafiającej do drugiego filaru i zapowiedziano jej wzrost w latach 2012–2013 do poziomu 4 proc. Po 2014 r. ma ona wzrosnąć do 6% z możliwością czasowego podwyższenia składki, aby zrekompensować straty z lat 2009–2013 (w latach 2014–2017). Od 2011 r. 4 p.p. pierwotnej składki.

⁵ Z. Brixiova, *Labour Market Flexibility in Estonia, WHAT MORE CAN BE DONE?*, OECD, 2009, s. 15.

⁶ Reforma ta, choć przyjęta w 2009 r., została odłożona do 2013 r. (zob. Z. Brixiova, B. Egert, *Labour Market Reforms and Outcomes in Estonia*, „IZA Discussion Paper” 2012, no. 6336, Forschungsinstitut für Zukunft der Arbeit).

⁷ Oznacza to, że zawieszono odprowadzanie składek do drugiego filaru, jednak nadal pobierano 4% wynagrodzenia, które kierowane były do państwowego ubezpieczyciela (I filar). Składka do drugiego filaru wynosiła 0%, zaś w pierwszym filarze była przejściowo wyższa o 4 p.p.

W kwietniu 2010 r. estoński parlament wyraził zgodę na podniesienie ustawowego wieku emerytalnego. W latach 2011–2016 ustawowy wiek emerytalny kobiet będzie podwyższany o 6 miesięcy rocznie, do poziomu 63 lat, począwszy zaś od 2017 r. wiek emerytalny kobiet i mężczyzn będzie podwyższany o 3 miesiące w skali roku, do osiągnięcia poziomu 65 lat dla obu płci w 2026 r. W styczniu 2011 r. przegłosowane zostały dwie nowelizacje dotyczące ustawy o funduszach emerytalnych. Miały one na celu uelastycznienie funduszy pod względem prowadzonej polityki inwestycyjnej, tak by zwiększyć konkurencję pomiędzy nimi oraz swobodę przenoszenia środków przez oszczędzających do funduszy oferujących najlepsze wyniki. Wskutek przyjętych zmian udziały w funduszach można zmieniać aż trzykrotnie w danym roku. Druga zmiana polegała na zniesieniu minimalnej liczby jednostek, która uprawniała do transferu środków z jednego funduszu do innego.

Wprowadzenie tych reform miało także wpływ na funkcjonowanie trzeciego filaru systemu emerytalnego. Ułatwiono wymianę udziałów w funduszach poprzez likwidację zapisu o ich minimalnej liczbie koniecznej do dokonania transferu oraz zniesiono limit czasowy pomiędzy kolejnymi wymianami. Zdecydowano również o ujednoczeniu wymiany różnych produktów i zlikwidowaniu podatku dochodowego od wypłat różnych produktów funduszy emerytalnych. Władze estońskie zgodziły się ponadto na obniżenie kary za wycofanie oszczędności emerytalnych przed osiągnięciem 55. roku życia.

Od 01.01.2013 r. wprowadzony został zestaw bodźców mających w założeniu doprowadzić do zwiększenia świadczeń emerytalnych osób wychowujących dzieci, które ograniczały swoją aktywność zawodową. Planowano w ten sposób zminimalizować niekorzystny wpływ przerw w karierze zawodowej lub zmniejszenia wymiaru etatu na wysokość świadczeń emerytalnych⁸, a także zwiększyć współczynnik urodzeń⁹. Zmiany te przyjęło się nazywać „emeryturą rodzicielską”. W efekcie przyjętych rozwiązań państwo estońskie transferuje do pierwszego filaru środki w wysokości 4% przeciętnej płacy w gospodarce narodowej. Prawo takie przysługuje każdemu rodzicowi, któremu dziecko/dzieci urodziły się po 1.01.2013 r., do momentu, kiedy osiągną one wiek 3 lat. W 2013 r. koszty tej reformy wyniosły 2,8 mln EUR. Władze szacują, że do 2017 r. wzrosną one do poziomu 44 mln EUR.

Na przestrzeni ostatnich dwóch lat udało się Estonii zwiększyć skuteczność aktywnych polityk rynku pracy, głównie dzięki bardziej regularnym ocenom

⁸ M. Masso, L. Osila, *Estonia: Social partners' involvement in the reforms of pension systems* [online], <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/studies/tn1304032/s/ee1304039q.htm>, dostęp 21.03.2014.

⁹ Na podst. informacji zaczerpniętej ze strony Parlamentu Estonii, <http://www.riigikogu.ee/index.php?id=173621>

aktywności w zakresie poszukiwania pracy¹⁰. Problemem, z którym borykają się wszystkie kraje transformacyjne, jest jednak wyraźna procykliczność środków przeznaczanych na działania aktywizacyjne. W przeciwieństwie, np. do bardziej zamożnych członków OECD, w których wydatki na ALMP wykazują charakter antycykliczny, są one również gorzej alokowane.

3.3. Litwa

Podobnie jak na Łotwie, władze litewskie zdecydowały o redukcji pensji państwowych, rent i innych świadczeń socjalnych. Pierwszym krokiem w kierunku obniżki wynagrodzeń pracowników sektora publicznego było przyjęcie przez Sejm pakietu reform antykryzysowych w grudniu 2008 r. Nowo wybrany rząd premiera Andriusa Kubiliusa postanowił zmniejszyć wynagrodzenia osób zatrudnionych w państwowym sektorze średnio o 12%¹¹. Zmiany te nie dotyczyły nauczycieli i personelu pomocy społecznej. Kolejne zmiany zostały wdrożone w maju 2009 r. Płace zostały zredukowane o 11,2%, jednak tym razem reformy nie objęły większej liczby grup zawodowych – nauczycieli (ponownie), osób zatrudnionych w pomocy społecznej, pracowników ochrony zdrowia, służb mundurowych oraz żołnierzy. Ponadto osoby pracujące w sektorze państwowym zostały zobligowane do wzięcia bezpłatnego, dwutygodniowego urlopu w 2009 r.

Obowiązujące przez lata na Litwie ustawodawstwo dotyczące ochrony zatrudnienia ukonstytuowało wysoki stopień ochrony prawnej pracowników. Stan ten był wynikiem doświadczeń historycznych. Za czasów gospodarki centralnie sterowanej i w początkowych latach po odzyskaniu przez Litwę niepodległości, litewscy pracownicy korzystali z licznych przywilejów, które skutkowały wysoką nieelastycznością rynku pracy i brakiem efektywności alokowanych na nim zasobów¹². Pierwsze reformy przynoszące zmiany w zakresie stosunków pracy zostały wdrożone w roku 2003. Wraz z początkiem tego roku wszedł w życie nowy kodeks pracy. Niestety w większości nawiązywał do przepisów spotykanych w uprzednio obowiązującym sowieckim prawie pracy – skomplikowane, biurokratyczne ograniczenia przejawiające się nadmierną formalizacją wykonywania umów o pracę, dominacja standardowych

¹⁰ *Economic Policy Reforms: Going for Growth*, OECD, 2012, s. 34.

¹¹ *The wrong target – how governments are making public sector workers pay for the crisis*, Labour Research Department, s. 31.

¹² M. Taljunaite, *Lithuania*, w: *Europe enlarged, A handbook of education, labour and welfare regimes in Central and Eastern Europe*, red. I. Kogan, M. Gebel, C. Noelke, „The Policy Press University of Bristol” 2008, s. 253.

umów o pracę na pełny etat, brak elastycznych form zatrudnienia. Zliberalizowane zostały przepisy dotyczące warunków wypowiedzania umów o pracę bez winy ze strony pracownika. W przeciągu następnych sześciu lat nie dokonano żadnych znaczących zmian w kodeksie pracy¹³. Dopiero w obliczu kryzysu finansowego i rosnącej presji ze strony pracodawców władze litewskie zdecydowały się na pewne korekty, mające doprowadzić do zwiększenia elastyczności rynku pracy. Były one jednak wprowadzane stopniowo. Przyjęte w czerwcu 2010 r. rozwiązania zliberalizowały przepisy dotyczące pracy w nadgodzinach. Ustanowiony został także nowy rodzaj pracy, tzw. praca zdalna¹⁴. Natomiast od 1 grudnia 2011 r. obowiązują na Litwie nowe uregulowania w zakresie umów o pracę tymczasową. Dopiero od tego momentu władze litewskie zalegalizowały taki rodzaj umów!¹⁵ Ponadto w 2012 r. zniesiony został wymóg przechowywania historii umów o pracę, a także obowiązek comiesięcznego wydawania zestawienia płac oraz zawierania umów o pracę w ściśle określonej formie. Dzięki temu zmniejszyły się obciążenia administracyjne po stronie pracodawców.

Podsumowując kwestię ochrony prawnej pracowników, trzeba stwierdzić, że litewski rynek pracy jest jednym z najbardziej restrykcyjnych pod tym względem nie tylko wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej, ale także z całej Unii Europejskiej. W szczególności nadal nierozwiązaną kwestią pozostaje uelastycznienie przepisów dotyczących zatrudniania i zwalniania osób w wieku 55 lat i więcej.

W 2012 r. władze litewskie zadecydowały o zwiększeniu poziomu miesięcznej płacy minimalnej po raz pierwszy od początku 2008 r., kiedy to postanowiono go zamrozić w związku z wybuchem kryzysu. Pierwsza podwyżka miała miejsce w sierpniu 2012 r. Miesięczna płaca minimalna osiągnęła wówczas poziom 850 LTL (mniej więcej 246 EUR). Trzeba wspomnieć, że nie bez wpływu pozostały tutaj także naciski ze strony związków zawodowych na forum Komisji Trójstronnej. Druga podwyżka płacy minimalnej ogłoszona została na początku 2013 r., po przeprowadzonych pod koniec 2012 r. wyborach parlamentarnych, wygranych przez partię socjaldemokratów, którzy w kampanii wyborczej obiecali podwyżkę płacy minimalnej po dojściu do władzy. W konsekwencji od stycznia 2013 r. płaca minimalna wzrosła do 1000 LTL (ok. 290 EUR).

Stosunkowo największe zmiany objęły jednak system emerytalny. Litewski system emerytalny, podobnie jak większość systemów emerytalnych w krajach

¹³ B. Gruzevskis, I. Blaziene, *Amendments of the Lithuanian Labour Code Designed To Increase Labour Market Flexibility And To Foster Social Dialogue*, European Employment Observatory 2009, s. 15.

¹⁴ B. Gruzevskis, I. Blaziene, *Overview of the labour market situation and employment policy developments in 2009–2011*, European Employment Observatory 2012, s. 10.

¹⁵ *Quarterly Reports*, European Employment Observatory, April 2012, s. 16.

transformacyjnych, jest systemem trójfilarowym¹⁶. Jednym z działań ograniczających wydatki publiczne, których udział w relacji do PKB zaczął wzrastać w okresie kryzysu gospodarczego, była redukcja poziomu składki odprowadzanej do drugiego filaru z 5,5 do 1,5% w 2012 r. Od początku 2013 r. wysokość odprowadzanej składki została zwiększona do 2,5%¹⁷.

Pod koniec 2008 r. władze litewskie przeprowadziły reformę, która dotyczyła całego systemu zabezpieczenia społecznego. Ustalono nową, maksymalną wartość zasiłku dla bezrobotnych na poziomie 650 LTL (tj. ok. 188 EUR), co oznaczało jego zmniejszenie o 37,75%¹⁸. Cięcia dotknęły także świadczeń emerytalnych, które obniżono zarówno pracującym (nawet o 70%), jak i niepracującym (do 12%) emerytom. Obniżenie poziomu przyznawanych zasiłków dla bezrobotnych spowodowało gwałtowny wzrost liczby osób ubiegających się o pomoc socjalną – z 48 500 osób w połowie 2008 r. do 236 000 osób w połowie 2011 r.¹⁹. Jednocześnie zaczęto zachęcać bezrobotnych, aby nie odkładali w czasie decyzji o rozpoczęciu poszukiwania nowej pracy. W efekcie, począwszy od lipca 2010 r., beneficjenci pomocy społecznej są umieszczani na specjalnych listach w biurach pośrednictwa pracy. Takie osoby były obsługiwane w trybie priorytetowym, tzn. w pierwszej kolejności są im przedstawiane nowe oferty pracy. Nieprzyjęcie ich bez uzasadnionej przyczyny skutkuje utratą prawa do jakiegokolwiek świadczenia z zakresu pomocy społecznej.

W 2011 r. litewski parlament uchwalił ustawę, która ma na celu podwyższenie wieku uprawniającego do przejścia na emeryturę. Weszła ona w życie w styczniu 2012 r. W efekcie każdy kolejny rok kalendarzowy przynosi wydłużenie wieku emerytalnego o 4 miesiące rocznie dla kobiet i 2 miesiące rocznie dla mężczyzn²⁰. Proces ten potrwa aż do 2026 r., kiedy ma nastąpić zrównanie wieku przechodzenia na emeryturę dla kobiet i mężczyzn na poziomie 65 lat. Bez wątplenia reforma ta przyczyni się do zwiększenia na Litwie podaży pracy i współczynnika zatrudnienia osób w wieku 55+. Z tego punktu widzenia należy ocenić ją pozytywnie. Tym bardziej, że żadna grupa zawodowa nie została uprzywilejowana²¹. Niejako tytułem rekompensaty władze litewskie zdecydowały o nieznacznym złagodzeniu kryteriów uprawniających do

¹⁶ B. Gruzevskis, I. Blaziene, *EEO Review: Employment policies to promote active ageing*, European Employment Observatory, 2012, s. 5.

¹⁷ Jednakże w 2014 r. nastąpi jej ponowna redukcja, tym razem do poziomu 2%.

¹⁸ B. Gruzevskis, I. Blaziene, *EEO Review: Adapting unemployment benefit systems to the economic cycle*, European Employment Observatory, 2011, s. 5.

¹⁹ Ibidem, s. 5.

²⁰ *Social Report 2011–2012*, Ministry of Social Security and Labour, Vilnius 2012, s. 54.

²¹ D. Jankauskiene, T. Medaiskis, *Annual National Report 2012, Pensions, Health Care and Long-term Care*, Asisp, 2011, s. 32.

nabycia prawa do wcześniejszej emerytury. Od stycznia 2012 r. osoby ubiegające się o nią nie muszą wykazać się 12-miesięcznym okresem rejestracji w biurze pośrednictwa pracy oraz spełniać kryterium wieku. Wydaje się jednak, że zmiana ta nie wpłynie na zwiększenie się popularności systemu wcześniejszych emerytur.

Ponadto pod koniec 2012 r. litewski parlament uchwalił kolejny pakiet ustaw reformujących system emerytalny, którymi jednak objęto tylko przyszłych emerytów. Zawarte w nim rozwiązania przewidują, że obywatele Litwy będą mieli możliwość wpłacania dodatkowych składek do funduszy emerytalnych, które mają być uzupełniane przez rząd o wysokość 1% średniego miesięcznego wynagrodzenia. Ustawa weszła w życie z dniem 1 kwietnia 2013 r. Rozwiązanie to w założeniu ma zmobilizować przyszłych emerytów do zwiększenia poziomu oszczędności i może to być czynnik, który zachęci osoby w wieku 55+ do wydłużenia aktywności zawodowej.

4. Wyniki rynku pracy w fazie pokryzysowej

Zgodnie z danymi Banku Światowego gospodarka Łotwy wykazała dodatnie tempo wzrostu dopiero w 2011 r., gospodarki Litwy i Estonii zaś już w 2010 r. Głębokość załamania była największa na Łotwie, ponieważ jej PKB kurczył się przez najdłuższy (trzyletni) okres, jak również ze względu na fakt, że tylko w 2010 r. wielkość PKB zmalała w stosunku do roku poprzedniego aż o 18%.

Przyjrzyjmy się ponownie danym zamieszczonym w tabeli 1. W przypadku stopy zatrudnienia kobiet w wieku produkcyjnym stwierdzić możemy, że w Estonii, pomimo jej załamania w okresie kryzysu, w 2013 r. osiągnięto poziom wyższy niż w roku 2005, jednak nieznacznie niższy od szczytowego 2008 r. Podobnie rzecz miała się ze stopą zatrudnienia mężczyzn. Z kolei stopa bezrobocia całkowitego osiągnęła poziom zbliżony do notowanego w 2005 r., jednak blisko dwukrotnie wyższy niż w 2008 r. Stopa bezrobocia kobiet jest niższa niż w okresie kryzysu, jednak nadal wyższa od notowanej w 2005 i 2007 r. Stopa bezrobocia mężczyzn została zmniejszona o 10,5 p.p. (rok 2013 wobec 2010), co uznać należy za niewątpliwy sukces wprowadzanych reform. Nadal jest jednak blisko dwukrotnie wyższa od notowanej w przedkryzysowym 2007 r. Stopa aktywności zawodowej populacji w wieku produkcyjnym, jak też po jej zdekomponowaniu na subpopulacje kobiet i mężczyzn, również w okresie pokryzysowym wykazywała tendencję wzrostową. W przeciwieństwie jednak do czasów kryzysu za jej główny wzrost odpowiadał wzrost popytu na pracę determinowany wzrostem PKB.

Łotwa, która została w największym stopniu dotknięta przez kryzys, nie zdołała odrobić przedkryzysowych (2007) wskaźników: stopy zatrudnienia kobiet i mężczyzn

w wieku produkcyjnym, stopy bezrobocia całkowitego oraz zdekomponowanej na subpopulacje kobiet i mężczyzn. W 2012 r. zdołała uzyskać lepsze wyniki, jeśli chodzi o stopę aktywności zawodowej populacji w wieku produkcyjnym i w subpopulacji kobiet. Nadal jednak niższa jest stopa aktywności zawodowej mężczyzn (w porównaniu do najlepszego pod tym względem 2008 r.). Podobnie jak w Estonii osiągnięto spektakularny sukces w postaci redukcji stopy bezrobocia mężczyzn (z 23,0% w 2010 r. do 12,8% w 2013 r.).

Na Litwie z kolei nie uległy poprawie wskaźniki dotyczące stopy zatrudnienia mężczyzn oraz stóp bezrobocia (całkowitego i w dekompozycji na subpopulacje kobiet i mężczyzn). Ciekawe zmiany odnotowane zostały w przypadku stopy aktywności zawodowej populacji w wieku produkcyjnym oraz subpopulacji kobiet i mężczyzn, które wykazywały wzrost nie tylko w okresie pokryzysowym, lecz także – co bardzo ciekawe – w trakcie kryzysu. Wspomnieliśmy, że mogło być to wynikiem „ujawniania” się osób biernych zawodowo celem zdobycia świadczeń z pomocy społecznej w czasie, gdy trudno było uzyskać zatrudnienie nawet w gospodarce nieoficjalnej.

We wszystkich badanych krajach stopa aktywności zawodowej kobiet jest na poziomie niższym od mężczyzn, niemniej warto zauważyć jej tendencję wzrostową w całym badanym okresie. Warto również dostrzec istotne zmiany, jakie zachodziły w stopie bezrobocia kobiet i mężczyzn. Kryzys spowodował gwałtowny wzrost wspomnianych mierników, jednak w zaledwie trzy lata po jego zakończeniu (tj. w przybliżeniu w tak samo długim przedziale czasowym) udało się w znaczący sposób je obniżyć. Nadal jednak problemem na Litwie i Łotwie pozostają dwucyfrowe wartości tych mierników. Tylko Estonia osiągnęła poziom stopy bezrobocia zbliżony do roku 2005.

5. Polityczne determinanty sukcesu reform

Niebagatelne znaczenie dla trwałości wprowadzanych zmian i ich spójności miała stabilność polityczna. Kraje, które dotknął kryzys gospodarczy, w wysokim stopniu podatne były na częste zmiany rządów oraz fundamentalne zmiany w prowadzonej polityce gospodarczej. Teoretycznie bowiem można założyć, że skutki kryzysu gospodarczego prowadzą do wysokiego stopnia niezadowolenia społeczeństwa z prowadzonej przez rząd polityki gospodarczej. Opozycja głosząca hasła populistyczne zyskiwała popularność, co znajdowało odzwierciedlenie w wynikach sondaży wyborczych i samych wyborach. Czy taką sekwencję zdarzeń mogliśmy zaobserwować w analizowanych krajach?

5.1. Łotwa

Valdis Dombrovskis (b. szef banku centralnego oraz b. minister finansów), lider centroprawicowej partii Nowa Era, został desygnowany na premiera Łotwy w lutym 2009 r. Jego desygnacja związana była z masowymi protestami wobec bierności polityki rządu Ivarsas Godmanisa odnośnie do kryzysu gospodarczego.

W swoim expose Dombrovskis zapowiedział zintensyfikowanie walki z kryzysem, której służyć miało podwyższanie niektórych podatków, zamrożenie płac w sferze budżetowej oraz obniżenie finansowania wszystkich instytucji publicznych o 15%. Od początku urzędowania rząd Dombrovskisa i przedstawiony przez niego program reform natrafiał na przeszkody natury politycznej – już w marcu rozpadła się rządząca koalicja. Dombrovskis pozostał premierem, ale już mniejszościowego gabinetu. Zgodnie z harmonogramem i porządkiem konstytucyjnym na 2 października 2010 r. przewidziano wybory do Sejmu X kadencji. Zwyciężył w nich blok partii reformatorskich Dombrovskisa „Jedność”. Choć drugie miejsce zajęło prorosyjskie Centrum Zgody, to nie zostało zaproszone do współtworzenia koalicji rządowej ze względu na krytykę zapowiedzianych reform²². W jego miejsce „Jedność” zawiązała koalicję ze Związkiem Zielonych i Rolników.

W wyniku przeprowadzonego w lipcu referendum przedterminowe wybory wyznaczone zostały na 17 września. Wygrało je lewicowe, głoszące populistyczne hasła, prorosyjskie Centrum Zgody, które zdobyło 28,36% głosów i obsadziło 31 miejsc w Sejmie. Premier Dombrovskis i jego partia mogły wygrać w tych wyborach, jednakże wskutek powołania przez byłego prezydenta Partii Reform Zatlensa, wyborcy rozdzielili swoje głosy pomiędzy tę partię oraz Blok „Jedność” premiera Dombrovskisa. Po długich rozmowach koalicyjnych 11 października podpisano porozumienie pomiędzy partiami Zatlensa, Dombrovskisa a Sojuszem Narodowym. Kandydatem na premiera został Dombrovskis, któremu Sejm 26 października udzielił wotum zaufania.

Powstanie koalicji rządowej pod przywództwem Dombrovskisa zniweczyło plany Centrum Zgody na stworzenie rządu. Utworzenie rządu przez Dombrovskisa zostało bardzo przychylnie odebrane przez społeczeństwo – w łotewskich mediach podkreśla się, że Łotysze pamiętają, że to on wyciągnął kraj z kryzysu, gdy ten stał na krawędzi bankructwa i, choć nie obeszło się bez drastycznych cięć wydatków, Dombrovskis

²² Należy jednak zdać sobie sprawę z pewnego konsensusu pomiędzy partiami politycznymi, który skutkowało powoływaniem „egzotycznych” koalicji, z jedynym celem, jakim było niedopuszczenie do władzy prorosyjskiego Centrum Zgody oraz zwiększenia wpływów Rosjan, Rosji i oligarchów na Łotwie.

cieszy się zaufaniem społeczeństwa. Można z dużym prawdopodobieństwem założyć, że gdyby Zatlers nie stworzył swojej partii, to partia Dombrovskisa byłaby zwycięzcą wyborów. Jednak jako że partia Zatlersa powiązana jest ideowo i programowo z Blokiem „Jedność”, przyjąć można, że partie reformatorskie zwyciężyły w tych wyborach i uzyskały ponownie mandat do reformowania kraju. Przedstawiciele centroprawicowej koalicji zapowiedzieli, że celem utworzonego rządu jest przyjęcie euro w 2014 r. (co zostało zrealizowane) i utrzymanie dyscypliny fiskalnej.

5.2. Estonia

Estonia jest jedynym przykładem kraju spośród analizowanych, w którym w początkowej fazie kryzysu gospodarczego nie doszło do zmiany na stanowisku premiera. Co więcej sprawujący je od 2005 r. Andrus Ansip, ustąpił dopiero w 2014 r. W trakcie dziewięciu lat sprawowania urzędu premiera sformował on trzy gabinety: I – 2005–2007, II – 2007–2011 (2009–2011 jako premier rządu mniejszościowego), III – 2011–2014. Były one wynikiem dwóch wyborów parlamentarnych z lat 2007 i 2011, w których kierowana przez niego Partia Reform odnosiła zwycięstwo. W wyborach parlamentarnych, które odbyły się w marcu 2011 r., zwyciężyła zgodnie z prognozami przedwyborczymi liberalna Partia Reform. Zdobyła ona 28,56% głosów i wygrała drugi raz z rządu. Dobry wynik w tych wyborach uzyskał także dotychczasowy partner koalicyjny zwycięskiej partii – prawicowa Ojczyzna/Res Publica, która uzyskała 20,52% głosów. Trzeba podkreślić, że obie partie polityczne odniosły sukces pomimo głębokiego kryzysu gospodarczego, który wymusił w latach 2009–2011 prowadzenie restrykcyjnej polityki gospodarczej. Gdy w 2009 r. PKB Estonii obniżył się o 13,9%, premier Andrus Ansip i jego rząd podjęli radykalne działania. Podniesienie niektórych podatków, tymczasowe wstrzymanie odprowadzanych przez państwo składek czy obniżenie wynagrodzeń w sektorze publicznym mogły podważyć zaufanie obywateli do władzy. Równoległe rząd tłumaczył także Estończykom pozytywne cele polityki oszczędnościowej. Jednym z nich było przystąpienie Estonii do strefy euro w roku 2011. Polityka ta skutkowałą zwycięstwem kierowanej przez Ansipa Partii Reform w wyborach w 2011 r.

5.3. Litwa

Podobnie do Estonii relatywnie stabilna sytuacja polityczna panowała w okresie kryzysu gospodarczego na Litwie. Koalicje rządowe w latach 2008–2012 sprawowały

na przemian partie cechujące się programami liberalnymi i socjaldemokratycznymi. Wybory w 2008 r. wygrał Związek Ojczyzny – Litewscy Chryścijańscy Demokraci, który utworzył następnie rząd wspólnie z Partią Odrodzenia Narodowego, Ruchem Liberalnym Republiki Litewskiej oraz Związkiem Liberałów i Centrum. Premierem został Andrius Kubilius. Natychmiast po dojściu do władzy w 2008 r. jego rząd postanowił obciąć wydatki publiczne o 30% i zmniejszyć poziom wypłacanych emerytur o 12%. Chryścijańscy Demokraci zdecydowali także o podniesieniu wysokości podatków na towary konsumpcyjne. W dodatku wiele osób zdecydowało się na emigrację. Pomimo ciężkiej sytuacji gospodarczej i małej popularności reform wprowadzanych przez rząd Kubilisa, dotrwał on do końca kadencji. W październiku 2012 r. miały miejsce na Litwie kolejne wybory parlamentarne. W poprzedzających je kampaniach wyborczych dominował temat bezrobocia i płacy minimalnej. Ostatecznie zwycięzcą wyborów została Litewska Partia Socjaldemokratyczna, która wyprzedziła rządzącą wcześniej partię Chryścijańskich Demokratów. Utworzyła ona koalicję rządową z Partią Pracy, partią Porządek i Sprawiedliwość oraz Akcją Wyborczą Polaków na Litwie. W powszechnym odczuciu przegrana rządzącej w latach 2008–2012 partii chadeckiej jest wynikiem wdrożenia bolesnych dla obywateli reform strukturalnych podczas niedawnego kryzysu.

6. Instytucjonalne determinanty sukcesu reform

Za sukcesem reform rynku pracy i systemu zabezpieczenia emerytalnego stoi nie tylko konsekwentna polityka rządu, lecz także kryzys, który wymusił na rządzących podjęcie – nie zawsze zgodnych z konstytucją – działań, mających na celu jak najszybsze wyciągnięcie gospodarki z recesji. Możliwe stało się to przez wprowadzenie wielu programów aktywizacyjnych skierowanych do różnych grup wiekowych, w tym do osób w wieku okołoemerytalnym.

Kryzys gospodarczy, który silnie dotknął wszystkie gospodarki omawianych krajów, odznaczający się kilkunastoprocentowym spadkiem PKB, wymusił na rządzących wprowadzenie szerokiego spektrum reform, które sprostałyby oczekiwaniom MFW i pozwoliły na udzielenie wielomiliardowych pożyczek, a także spłatę zobowiązań wobec zagranicznych wierzycieli. Zauważmy, że w tradycyjnym rozumieniu procesów wzrostu tak duża inicjalna głębokość załamania nie pozwoliłaby na szybkie wejście gospodarki na ścieżkę wzrostu. Co więcej, oczekiwalibyśmy, że okres załamania będzie dłuższy niż omawiany w artykule okres trzyletni. Koniecznym, choć niewystarczającym, warunkiem wyjścia z recesji było wprowadzenie kompleksowych i odpowiednich reform, które uelastyczniłyby rynek pracy i rynek

produktów na tyle, by gospodarka niejako samoistnie weszła na ścieżkę wzrostu. Źródłem pokryzysowej fazy ożywienia gospodarczego była zatem nie pomoc instytucji zagranicznych, lecz odpowiedni pakiet reform wprowadzonych w krótkim okresie i mających kompleksowy charakter (uelastycznienie rynku pracy, sanacja finansów publicznych, tzw. konsolidacja fiskalna).

Nie bez znaczenia pozostaje stabilność rządów w okresie kryzysu gospodarczego. Największe turbulencje odnotowano na Łotwie, jednak premier V. Dombrovskis zdołał spłacić powierzony mu przez wyborców kredyt zaufania. Mimo że jego partia nie wygrała wyborów parlamentarnych w 2011 r. (zajęła w nich trzecie miejsce), otrzymał on po raz trzeci misję tworzenia i przewodniczenia nowemu rządowi. Łotysze pamiętają, że to on wyciągnął ich gospodarkę z dna skrajnej przepaści. Zaufanie wyborców do prowadzonej polityki jest więc kolejnym koniecznym, choć niewystarczającym, warunkiem sukcesu. Szczególnie w okresie kryzysu na popularności zyskują partie głoszące hasła populistyczne. Ich dojście do władzy może prowadzić do utrwalenia się (wzmocnienia) załamania gospodarczego. Wydaje się, że fundamentalne znaczenie w tak trudnym momencie ma wiarygodność podmiotów prowadzących politykę gospodarczą (*policymakers*).

Zauważmy, że czynniki instytucjonalne oddziaływały na podsystem gospodarczy, ale również na podsystem polityczny i prawny krajowego systemu instytucjonalnego²³, bowiem jakość stanowionego prawa znajdowała swoje odzwierciedlenie w wynikach gospodarczych. Te zaś stanowiły naturalny mechanizm kontrolny podsystemu instytucji działających w obszarze tzw. społeczeństwa obywatelskiego. Zauważmy, że w żadnym z krajów, po ogłoszeniu programu reform, nie doszło do masowych wystąpień ich przeciwników, które mogłyby doprowadzić do ustąpienia legalnie działającego rządu. Co więcej, w trakcie całego okresu kryzysu w żadnym z państw – pomimo przeprowadzonych wyborów parlamentarnych – nie doszło do zmiany na stanowisku premiera. Po raz kolejny znajduje zatem potwierdzenie teza o mechanizmie naczyń połączonych – podsystemu gospodarczego, politycznego i prawnego oraz społeczeństwa obywatelskiego – jako składowych krajowego systemu instytucjonalnego²⁴.

²³ Krajowy system instytucjonalny składa się z trzech wzajemnie na siebie oddziałujących elementów: podsystemu gospodarczego (określającego determinanty ludzkich zachowań, podejmowanych działań i wyników gospodarczych), podsystemu politycznego i prawnego (określającego reguły formalne) oraz podsystemu organizacji społecznych (będącego swoistą instancją kontrolną prowadzonej polityki gospodarczej).

²⁴ Zob. szerzej: M. Guzikowski, *Interakcje pomiędzy instytucjami rynku pracy w krajach Europy Środkowo-Wschodniej*, Szkoła Główna Handlowa (niepublikowana dysertacja doktorska), Warszawa 2014.

7. Wnioski dla Polski i innych krajów transformacyjnych

Kluczowe dla zrozumienia istoty sukcesu reform wprowadzonych w republikach nadbałtyckich jest dostrzeżenie łącznego działania czynników o charakterze instytucjonalnym. Syntetycznie wnioski z przeprowadzonej analizy ujęto w poniższych punktach.

1. Konieczną, lecz równocześnie niewystarczającą, determinantą sukcesu reform jest stabilność polityczna w czasie kryzysu gospodarczego. Wymagane jest jednak przy tym, by rząd prowadził politykę gospodarczą ukierunkowaną na pobudzenie dynamiki PKB. Musi być to polityka wiarygodna, szczególnie ze względu na możliwość dojścia do władzy ugrupowań głoszących programy populistyczne, które zamiast doprowadzić do wyciągnięcia gospodarki z recesji, mogą tę zapaść pogłębić.
2. Nie bez znaczenia pozostaje również skala wprowadzonych reform. W niniejszym artykule uwaga została zogniskowana na jednym wybranym aspekcie funkcjonowania systemu gospodarczego, tj. rynku pracy. Przeprowadzona analiza uprawnia do sformułowania kolejnej rekomendacji – wprowadzane reformy powinny mieć kompleksowy charakter i obejmować swoim zakresem zarówno obszar polityk rynku pracy, jak i systemu zabezpieczenia społecznego. Stanowiąc przy tym powinny jeden z elementów większego pakietu reform, tzw. konsolidacji fiskalnej.
3. Istotna jest również metoda reformy systemu zabezpieczenia społecznego. W przypadku Litwy, Łotwy i Estonii władze zdecydowały się na czasowe zamrożenie składki odprowadzanej do drugiego filaru systemu emerytalnego. Po wyjściu gospodarek z fazy kryzysu wysokość składki jest stopniowo podwyższana do pierwotnego poziomu. Przeciwną drogę objęły polskie władze, decydując o trwałym zmniejszeniu składki oraz przesunięciu części obligacyjnej znajdującej się w posiadaniu OFE do państwowego ubezpieczyciela, co można utożsamiać z nacjonalizacją części środków zgromadzonych w drugim filarze²⁵. Ponownie pojawia się kwestia wiarygodności prowadzonej polityki gospodarczej. O ile jednak w republikach nadbałtyckich zmiany wprowadzone w systemach emerytalnych miały czasowy charakter, o tyle w przypadku Polski zmiany mają kluczowe i długookresowe znaczenie dla wysokości świadczeń emerytalnych.

²⁵ Za pomocą chwytu rachunkowego obniżono zatem wielkość długu publicznego (jawnego), zwiększając z kolei rozmiary długu ukrytego, czyli przyszłych zobowiązań systemu emerytalnego względem przyszłych emerytów.

4. Dla funkcjonowania rynku pracy duże znaczenie ma stan koniunktury gospodarczej, czego potwierdzenie mogliśmy zauważyć w przeprowadzonej analizie mierników rynku pracy krajów nadbałtyckich. Głębokie załamanie doprowadziło do gwałtownego (skokowego) wzrostu stóp bezrobocia, do niespotykanych w tych krajach poziomów dwucyfrowych, bliskich 20%. Problemów zatrudnienia i bezrobocia nie można rozwiązać wyłącznie na podstawie dobrej koniunktury. Konieczne jest wdrażanie reform strukturalnych, które doprowadzą do trwałych zmian w systemie instytucjonalnym rynku pracy i systemie zabezpieczenia społecznego. We wszystkich omawianych krajach – choć w zróżnicowanym stopniu – istnieje wciąż liczna grupa beneficjentów specjalnych świadczeń społecznych, które stanowią relikwiny sowieckiego państwa dobrobytu. Republiki bałtyckie wciąż nie dokończyły reformy swoich systemów zabezpieczenia emerytalnego, rozpoczętych pod koniec lat 90. W porównaniu z nimi Polska w jeszcze większym stopniu funkcjonuje z nieefektywnym systemem zabezpieczenia społecznego, którego głęboka reforma jest niezbędna w najbliższym czasie. Korzystnie należy przy tym ocenić fakt włączenia na Litwie rolników do systemu powszechnego, co stanowi dobry przykład dla Polski.
5. Wobec przybierającego na sile procesu starzenia demograficznego, z zadowoleniem należy przy tym odnotować fakt, że zarówno we wszystkich krajach nadbałtyckich, jak i w Polsce, podjęto decyzję o podwyższeniu ustawowego wieku emerytalnego, choć odbywa się to w zróżnicowanym tempie. We wszystkich krajach nadbałtyckich zrównanie wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn nastąpi szybciej niż w Polsce (2040 r.), choć będzie to niższy poziom (65 lat) niż w naszym kraju (67 lat). Należy jednak dodać, że najprawdopodobniej – w przypadku podjęcia decyzji o dalszym podwyższaniu wieku emerytalnego w krajach nadbałtyckich – zostanie ono zrealizowane w krótszym horyzoncie czasowym, niż ma to miejsce obecnie w Polsce.
6. Na Litwie nie wprowadzono skutecznych bodźców, które zachęcałyby do wydłużenia obecności na rynku pracy. Instytucja Banku Seniorów, programy aktywnej polityki rynku pracy, czy rozwiązanie mające prowadzić do opóźnienia momentu dezaktywizacji poprzez odłożenie momentu rozpoczęcia pobierania emerytury nie sprawdziły się. W Polsce występuje podobny problem. Istniejące narzędzia także okazują się nieefektywne. Wdrożone przez polskie władze programy aktywnej polityki rynku pracy są nieefektywne, ponieważ występuje niewłaściwe wydatkowanie pieniędzy, stygmatyzacja osób czy brak wyciągania konsekwencji wobec bezrobotnych, którzy nie szukają pracy. Zdecydowanie lepiej prezentują się na tym tle wyniki programów aktywizacyjnych wprowadzanych na Łotwie i w Estonii.

8. Podsumowanie

Sformułowane powyżej wnioski mogą znaleźć zastosowanie we wszystkich krajach transformacyjnych, ponieważ ze względu na specyfikę ukształtowanych systemów zabezpieczenia społecznego oraz postępujące procesy starzenia demograficznego gospodarki tych krajów mogą w istotny sposób odczuwać możliwe skutki wszelkich załamań gospodarczych. Ostatni kryzys ponownie uwydatnił znaczenie kształtu systemu instytucjonalnego rynku pracy dla głębokości i długości załamania. Elastyczne rynki pracy, których przykładem są republiki nadbałtyckie, mogą przyczynić się do szybszego wyciągnięcia gospodarki z recesji, choć kosztem głębokiego inicjalnego załamania.

Bibliografia

1. Blaziene I., *Huge rise in minimum wage signals end of freeze*, <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/2013/02/articles/lt1302019i.htm>
2. Blaziene I., *Lithuania: Flexicurity and industrial relations*, <http://www.eu-rofound.europa.eu/eiro/studies/tn0803038 s/lt0803039q.htm>
3. Brixiova Z., *Labour Market Flexibility in Estonia, WHAT MORE CAN BE DONE?*, OECD, 2009.
4. Brixiova Z., Egert B., *Labour Market Reforms and Outcomes in Estonia*, „IZA Discussion Paper” 2012, no. 6336, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit.
5. *Economic Policy Reforms: Going for Growth*, OECD, 2012
6. Gruzevskis B., Blaziene I., *Amendments of the Lithuanian Labour Code Designed To Increase Labour Market Flexibility And To Foster Social Dialogue*, European Employment Observatory, 2009.
7. Gruzevskis B., Blaziene I., *EEO Review: Adapting unemployment benefit systems to the economic cycle*, European Employment Observatory, 2011.
8. Gruzevskis G., Blaziene I., *EEO Review: Employment policies to promote active ageing*, European Employment Observatory, 2012.
9. Gruzevskis B., Blaziene I., *Overview of the labour market situation and employment policy developments in 2009–2011*, European Employment Observatory 2012.
10. Guzikowski M., *Dlaczego musimy podwyższyć ustawowy wiek emerytalny?*, „Analiza FOR” 2012, nr 6.

11. Guzikowski M., *Interakcje pomiędzy instytucjami rynku pracy w krajach Europy Środkowo-Wschodniej*, Szkoła Główna Handlowa (niepublikowana dysertacja doktorska), Warszawa 2014.
12. Jankauskiene D., Medaiskis T., *Annual National Report 2012, Pensions, Health Care and Long-term Care*, Asisp, 2011.
13. Karu M., Osila L., *New pension law to raise retirement age*, <http://www.euro-found.europa.eu/eiro/2010/04/articles/ee1004019i.htm>
14. Masso M., Osila L., *Estonia: Social partners' involvement in the reforms of pension systems*, <http://www.eurofound.europa.eu/eiro/studies/tn1304032s/ee13040-39q.htm>
15. *Quarterly Reports*, European Employment Observatory, April 2012.
16. Segaert S., Vörk A., *Annual National Report 2011, Pensions, Health Care and Long-term Care*, Asisp, 2011.
17. Siarkiewicz P., *Rządząca centroprawica wygrywa wybory parlamentarne w Estonii*, <http://www.osw.waw.pl/pl/publikacje/analizy/2011-03-09/rzadzaca-centro-prawica-wygrywa-wybory-parlamentarne-w-estonii>
18. *Social Report 2011-2012*, Ministry of Social Security and Labour, Vilnius 2012.
19. Taljunaite M., *Lithuania*, w: *Europe enlarged, A handbook of education, labour and welfare regimes in Central and Eastern Europe*, red. I. Kogan, M. Gebel, C. Noelke, „The Policy Press University of Bristol” 2008.
20. *The wrong target – how governments are making public sector workers pay for the crisis*, Labour Research Department.
21. Volskis E., *Reforms of Baltic States Pension Systems: Challenges and Benefits*, Tallinn 2012.

Bazy danych

1. Bank Światowy, www.worldbank.org
2. European Election Database, www.nsd.uib.no/european_election_database/
3. Eurostat, ec.europa.eu/Eurostat

Institutional Aspects of Labour Market Reform and Social Security Systems In the Baltic States in the Period of Economic Crisis of 2008–2010 and the Phase of Recovery of 2010–2013

Summary

The article is aimed at the presentation of the dynamics of the labour market reforms in the Baltic States (Latvia, Estonia and Lithuania) in the period of economic crisis of 2008–2010 and in the phase of recovery of 2010–2013. These countries experienced a deep recession to relatively soon enter the path of growth again. On the basis of analysis we set political and institutional determinants of success of the Baltic states with regard to the reduction in unemployment rate as well as the increase in employment rate and vocational activity. The article contains recommendations for the economic policy conducted by the countries undergoing transformation with a particular focus on Poland.

Keywords: labour market, institutional system, pension system, economic crisis

Arkadiusz Orzechowski
Kolegium Zarządzania i Finansów
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Efekt dnia w tygodniu na GPW w Warszawie – analiza statystyczna nieprawidłowości kursowych występujących na GPW w Warszawie

Streszczenie

W artykule przedstawiona jest analiza efektu dnia w tygodniu na GPW w Warszawie. Na początku opisane są najczęściej prezentowane sposoby rozpoznawania analizowanej formy sezonowości. Następnie przeprowadzone zostały szczegółowe testy statystyczne zmierzające do sprawdzenia istotności, zarówno statystycznej, jak i ekonomicznej, rejestrowanych zakłóceń cenowych. Ostatecznie formułowane są wnioski na temat możliwości wykorzystania efektu dnia w tygodniu do osiągnięcia ponadprzeciętnych zysków. Na podstawie wykonanych badań można stwierdzić, że względne zmiany indeksów podczas sesji: poniedziałkowych, wtorkowych *etc.* są na tyle niewielkie, iż wyłącznie inwestorzy instytucjonalni, mogący znacznie zredukować koszty transakcyjne, mają szansę wykorzystania rozpoznanych nieprawidłowości do osiągnięcia ponadprzeciętnych korzyści finansowych. Tym samym wykorzystanie tak określonego przejawu nieefektywności w funkcjonowaniu procesu stanowienia cen w przypadku inwestorów indywidualnych może być uzupełnieniem innych strategii inwestycyjnych, lecz samo w sobie nie stanowi źródła zysków kapitałowych.

Słowa kluczowe: efekt dnia w tygodniu, efektywność rynku kapitałowego

1. Wprowadzenie

Efekt dnia w tygodniu jest jedną z wielu anomalii charakteryzujących funkcjonowanie większości rynków kapitałowych. Rozpatrywana forma zakłóceń cenowych polega na poniedziałkowych spadkach kursowych większości walorów będących przedmiotem obrotu publicznego oraz piątkowych wzrostach ich wartości rynkowej. Przyczyn występowania takiego zjawiska może być wiele. Do najważniejszych z nich należy zaliczyć: okresowe zróżnicowanie aktywności inwestorów zbywających pojedyncze walory oraz znaczne pakiety akcji¹, specyficzny sposób prowadzenia polityki informacyjnej przez spółki znajdujące się w obrocie publicznym² czy też mechanizm podejmowania decyzji lokacyjnych zarówno przez podmioty indywidualne³, jak i instytucjonalne⁴.

Celem niniejszego artykułu jest przeprowadzenie testów statystycznych potwierdzających występowanie efektu dnia w tygodniu na GPW w Warszawie. Ze względu na to, że praca stanowi kontynuację rozważań autora na temat efektu dnia w tygodniu⁵, jej forma i treść podporządkowane są wcześniej wykonanym badaniom. Na początku opisane są najczęściej prezentowane sposoby rozpoznawania analizowanej formy sezonowości. Następnie przeprowadzono szczegółowe testy statystyczne zmierzające do sprawdzenia istotności, zarówno statystycznej, jak i ekonomicznej, rejestrowanych zakłóceń cenowych. Ostatecznie formułowane są wnioski na temat możliwości wykorzystania efektu dnia w tygodniu do osiągnięcia ponadprzeciętnych zysków.

2. Przegląd literatury

Efekt dnia w tygodniu jest przedmiotem zainteresowania naukowców od kilkudziesięciu lat. Istnienie tej anomalii zostało udokumentowane na wielu rynkach

¹ A. Abraham, D.L. Ikkenberry, *The Individual Investor and the Weekend Effect*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis”, June 1994, vol. 29, no. 2.

² A. Damodaran, *The Weekend Effect in Information Releases: A Study of Earnings and Dividend Announcements*, „The Review of Financial Studies” 1989, vol. 2, Issue 4.

³ M.F.M. Osborne, *Periodic Structure in the Brownian Motion of Stock Prices*, „Operations Research” 1962, vol. 10, no. 3.

⁴ R.W. Sias, L.T. Starks, *The Day-of-the-Week Anomaly: The Role of Institutional Investors*, „Financial Analysts Journal”, May/June 1995, vol. 59, Issue 3.

⁵ A. Orzechowski, *Efekt dnia w tygodniu – od przyczyn anomalii do wstępnej analizy nieprawidłowości kursowych występujących na GPW w Warszawie*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów” Zeszyt Naukowy 140, SGH, Warszawa 2014.

oraz w wielu regionach świata. Zajmowali się nią m.in. R. Aggarwal i P. Rivoli, G. Athanassakos i M.J. Robinson⁶, E. Chang, M. Pinegar i R. Ravichandran⁷, M.L. Dubois⁸, K. Kato i J.S. Schallheim⁹, A. Corhay, A. Fatemi i A.T. Rad¹⁰, M.J. Flannery i A.A. Protopapadakis¹¹, G. Gay i T. Kim¹² oraz V. Gesser i P. Poncet¹³. Wyciągnięte wnioski na temat tego rodzaju sezonowości nie zawsze jednak były zgodne ze sobą, zaś skala i forma nieprawidłowości kursowych bardzo często zależały od cyklu makroekonomicznego, rodzaju instrumentów finansowych, wielkości podmiotu emitującego walory (w przypadku akcji) *etc.*

Jednym z pierwszych autorów podejmujących problematykę okresowych nieprawidłowości w ramach tygodnia był M.J. Fields¹⁴. Pomimo że jego odkrycie nie zostało poparte żadnymi testami statystycznymi, to rozpoznane zakłócenia cenowe stały się przedmiotem dociekań innych naukowców. Przykładem jednego z nich może być F. Cross¹⁵, który, bazując na czterdziestoletnich danych historycznych dotyczących indeksów amerykańskiego rynku kapitałowego, potwierdził wcześniejsze wnioski M.J. Fieldsa. Kontynuatorem badań nad efektem dnia w tygodniu był m.in. K.R. French¹⁶, który jako pierwszy wykorzystał testy statystyczne do udowodnienia, iż poniedziałkowe stopy zwrotu na giełdach amerykańskich są średnio trzy razy wyższe niż względne zmiany kursowe w pozostałych dniach tygodnia. Analizę ilościową nieprawidłowości kursowych związanych z rozpatrywaną anomalią prze-

⁶ G. Athanassakos, M.J. Robinson, *The Day-of-the-Week Anomaly: The Toronto Stock Exchange Experience*, „Journal of Business Finance and Accounting” 1994, vol. 21, no. 6.

⁷ E. Chang, M. Pinegar, R. Ravichandran, *International Evidence on the Robustness of the Day-of-the-Week Effect*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 1993, vol. 28, no. 4.

⁸ M.L. Dubois, *The Day-of-the-Week Effect: The International Evidence*, „Journal of Banking and Finance” 1986, vol. 20, no. 9.

⁹ K. Kato, J.S. Schallheim, *Seasonal and Size Anomalies in the Japanese Stock Market*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 1985, vol. 20, no. 5.

¹⁰ A. Corhay, A. Fatemi, A.T. Rad, *On the Presence of the Day-of-the-Week Effect in the Foreign Exchange Market*, „Managerial Finance” 1995, vol. 21.

¹¹ M.J. Flannery, A.A. Protopapadakis, *From T-bills to Common Stocks: Investigating the Generality of Intra-Week Return Seasonality*, „The Journal of Finance” 1988, vol. 43, no. 2.

¹² G. Gay, T. Kim, *An Investigation into Seasonality in the Futures Market*, „Journal of Futures Markets” 1987, vol. 7.

¹³ V. Gesser, P. Poncet, *Volatility Patterns: Theory and Dome Evidence from the Dollar-Mark Option Market*, „Journal of Derivatives” 1997, vol. 5.

¹⁴ M.J. Fields, *Stock Prices: A Problem in Verification*, „Journal of Business” 1931, vol. 4, no. 4.

¹⁵ F. Cross, *The Behavior of Stock Prices on Fridays and Mondays*, „Financial Analysts Journal” 1973, vol. 29, no. 6.

¹⁶ K.R. French, *Stock Returns and the Weekend Effect*, „The Journal of Financial Economics” 1980, vol. 8, Issue 1.

przewodzą również M. Gibbons i P. Hess¹⁷, R.J. Rogalski¹⁸, J. Jaffe i R. Westerfield¹⁹ oraz L. Condoyni, J. O'Hanlon i C.W.R. Ward²⁰. Wykorzystując regresję wielowymiarową, wykazali oni anormalne zachowanie rynku australijskiego, kanadyjskiego, amerykańskiego i europejskiego na początku i końcu tygodnia. Odmienne metodologię badań zaproponował m.in. R.A. Connolly²¹, który udowodnił istnienie anormalnych wzrostów kursowych w poniedziałki i spadków cenowych w piątki z tą jednak różnicą, że podstawą wyciągniętych przez niego wniosków były modele GARCH, pozwalające wyeliminować problemy pojawiające się przy zastosowaniu wcześniejszych modeli liniowych, np. brak normalności składników rezydualnych, autokorelację dziennych stóp zwrotu *etc.*

Na szczególną uwagę zasługuje to, że nieco odmienny schemat zwyżek i zniżek kursowych zarejestrowany został na wielu rozwijających się rynkach państw. Dowodzić tego wydają się m.in. D. Tevdovski, M. Mihajlov i I. Sazdovski²² (Bośnia i Hercegowina, Macedonia i Serbia) oraz J. Angelovska²³ (Macedonia).

3. Badania empiryczne

Badania empiryczne, przeprowadzone w celu sprawdzenia występowania będącej przedmiotem zainteresowania formy zakłóceń cenowych na polskim rynku kapitałowym, składają się z sześciu etapów. Pierwszy z nich polega na wyznaczeniu jednosesyjnych względnych zmian wartości dwóch najważniejszych indeksów Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie, którymi są: WIG oraz WIG20. Następnie na podstawie obliczonych wielkości formowane są szeregi czasowe. Uzyskane tym sposobem zestawy danych wykorzystywane są ostatecznie do zbadania zależności

¹⁷ M.R. Gibbons, P. Hess, *Day of the Week Effects and Assets Returns*, „Journal of Business” 1981, vol. 54, no. 4.

¹⁸ R.J. Rogalski, *New Findings Regarding Day-of-the-Week Returns Over Trading and Non-Trading Periods: A Note*, „The Journal of Finance”, December 1984, vol. XXXIX, no. 5.

¹⁹ J. Jaffe, R. Westerfield, *Patterns in Japanese Common Stock Returns: Day of the Week Effects and Turn of the Year Effects*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 1985, vol. 20, no. 3.

²⁰ L. Condoyni, J. O'Hanlon, C.W.R. Ward, *Day of the Week Effects On Stock Returns: International Evidence*, „Journal of Business Finance & Accounting” 1987, vol. 14, Issue 2.

²¹ R.A. Connolly, *GARCH Volatility Models for Bond and Stock Returns*, Working Paper, University of California, Irvine 1988.

²² D. Tevdovski, M. Mihajlov, I. Sazdovski, *The Day of the Week Effect in South Eastern Europe Stock Markets*, Annals of the Constantin Brancusi University of Targu Jiu – Economy Series 2012, no. 3.

²³ J. Angelovska, *An Econometric Analysis of Market Anomaly – Day of the Week Effect on a Small Emerging Market*, „International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences” 2013, vol. 3, no. 1.

kalendaryzowych, jakim podlegają fluktuacje notowań w okresie od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r. i dwóch podokresach: od początku stycznia 2001 r. do 9 lipca 2007 r. oraz od 10 lipca 2007 r. do końca 2013 r., a także od początku stycznia 2001 r. do 29 października 2007 r. oraz od 30 października 2007 r. do końca 2013 r. odpowiednio dla WIG i WIG20²⁴.

W drugim etapie realizowanych testów przeprowadzane są eksperymenty zmierzające do ustalenia, czy rozkłady stóp zwrotu generowanych przez uwzględnione zestawy instrumentów finansowych mają charakter normalny. W tym celu sprawdzana jest prawdziwość hipotezy zerowej wyrażonej w formie:

$$H_0: F(x) = F_0(x) \quad (1)$$

wobec hipotezy alternatywnej przyjmującej postać:

$$H_0: F(x) \neq F_0(x) \quad (2)$$

Narzędziami najczęściej wykorzystywanymi do wnioskowania na temat funkcji gęstości prawdopodobieństwa są testy: T.W. Andersona i D.A. Darlinga²⁵, H. Lillieforsa²⁶ oraz S.S. Shapiro i M.B. Wilka²⁷.

Wyniki otrzymane na skutek zastosowania powyższych sprawdzianów (tabele 1–6) pozwalają sformułować wniosek, zgodnie z którym pomiędzy następującymi po sobie zamknięciami notowań giełdowych oraz w okresach handlowych i niehandlowych poniedziałkowe, wtorkowe, środowe *etc.* procentowe zmiany poziomu WIG i WIG20 mają zwykle charakter rozkładu normalnego. Od rozpoznanej tym sposobem reguły istnieją wyjątki, np. rozkład wtorkowych rentowności akcji wchodzących w skład WIG i WIG20 pomiędzy otwarciem i zamknięciem sesji w trakcie trwania fazy przedkryzysowej. Podsumowując: wrażliwości statystyk A, D i W zarówno na sposób pomiaru jednosesyjnych względnych przyrostów oraz spadków WIG i WIG20, jak i na okres analizy skutkuje brakiem możliwości jednoznacznego zdefiniowania typu rozkładu rejestrowanych stóp zwrotu.

²⁴ W okresie od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r. WIG i WIG20 osiągają swoje maksima odpowiednio 9 lipca 2007 r. oraz 29 października 2007 r. Daty te mogą zatem oddzielać fazę przedkryzysową od pokryzysowej w rozwoju polskiego rynku kapitałowego.

²⁵ T.W. Anderson, D.A. Darling, *Asymptotic Theory of Certain „Goodness of Fit” Criteria Based on Stochastic Processes*, „The Annals of Mathematical Statistics” 1952, vol. 23, no. 2.

²⁶ H. Lilliefors, *On the Kolmogorov-Smirnov test for normality with mean and variance unknown*, „Journal of the American Statistical Association” 1967, vol. 62, no. 318.

²⁷ S.S. Shapiro, M.B. Wilk, *An Analysis of Variance test for normality (complete samples)*, „Biometrika” 1965, vol. 52, no. 3–4.

Tabela 1. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych T.W. Andersona i D.A. Darlinga, H. Lillieforsa oraz S.S. Shapiro i M.B. Wilka z towarzyszącymi im wartościami p dla WIG w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskane na podstawie danych z okresu od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r.

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
$\langle z, z \rangle$	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	5,354*	2,448*	5,066*	4,419*	5,573*
		0,00 [†]	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,069*	0,045*	0,065*	0,056*	0,077*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,969*	0,982*	0,962*	0,975*	0,0946*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
$\langle z, o \rangle$	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	6,593*	13,133*	12,012*	10,721*	11,248*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,077*	0,095*	0,097*	0,101*	0,086*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M. Wilka	0,961*	0,871*	0,912*	0,914*	0,908*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
$\langle o, z \rangle$	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	3,254*	3,223*	4,371*	3,325*	5,275*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,062*	0,058*	0,062*	0,055*	0,073*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,980*	0,968*	0,964*	0,973*	0,954*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

[†] wartość p .

* H_0 jest przyjmowana na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 2. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych T.W. Andersona i D.A. Darlinga, H. Lillieforsa oraz S.S. Shapiro i M.B. Wilka z towarzyszącymi im wartościami p dla WIG20 w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskane na podstawie danych z okresu od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r.

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
$\langle z, z \rangle$	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	4,730*	2,405*	4,313*	3,832*	5,132*
		0,00 [†]	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,073*	0,052*	0,065*	0,063*	0,074*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
<z, z>	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,969*	0,985*	0,965*	0,981*	0,959*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<z, o>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	6,050*	10,350*	7,795*	8,592*	10,400*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,073*	0,087*	0,084*	0,091*	0,080*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,962*	0,906*	0,941*	0,920*	0,913*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<o, z>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	3,572*	3,118*	4,040*	2,869*	5,445*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,059*	0,049*	0,062*	0,049*	0,070*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,976*	0,974*	0,967*	0,979*	0,955*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

† wartość p .

* H_0 jest przyjmowana na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 3. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych T.W. Andersona i D.A. Darlinga, H. Lillieforsa oraz S.S. Shapiro i M.B. Wilka z towarzyszącymi im wartościami p dla WIG w przedziałach: <z, z>, <z, o> oraz <o, z> uzyskane na podstawie danych z okresu od początku stycznia 2001 r. do 9 lipca 2007 r.

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
<z, z>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	1,594*	0,906*	0,886*	1,281*	0,845*
		0,00†	0,02	0,02	0,00	0,03
	Test H. Lillieforsa	0,057*	0,047	0,046	0,055*	0,045
		0,01	0,08	0,09	0,02	0,12
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,980*	0,990*	0,985*	0,989*	0,990*
		0,00	0,03	0,00	0,01	0,03
<z, o>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	1,849*	3,170*	2,945*	2,169*	3,162*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,061*	0,080*	0,079*	0,071*	0,081*
		0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,976*	0,918*	0,947*	0,976*	0,928*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
<0, z>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	1,527*	0,447	1,081*	1,329*	0,990*
		0,00	0,28	0,01	0,00	0,01
	Test H. Lillieforsa	0,061*	0,034	0,047	0,048	0,057*
		0,01	0,50	0,08	0,07	0,01
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,982*	0,994	0,977*	0,980*	0,988*
		0,00	0,23	0,00	0,00	0,05

† wartość p .

* H_0 jest przyjmowana na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 4. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych T.W. Andersona i D.A. Darlinga, H. Lillieforsa oraz S.S. Shapiro i M.B. Wilka z towarzyszącymi im wartościami p dla WIG w przedziałach: <z, z>, <z, 0> oraz <0, z> uzyskane na podstawie danych z okresu od 10 lipca 2007 r. do końca grudnia 2013 r.

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
<z, z>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	3,859*	1,867*	4,254*	3,678*	4,381*
		0,00†	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,081*	0,057*	0,091*	0,077*	0,090*
		0,00	0,01	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,959*	0,973*	0,949*	0,957*	0,931*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<z, 0>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	4,381*	10,036*	10,094*	8,957*	7,351*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,092*	0,118*	0,130*	0,127*	0,104*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,956*	0,844*	0,877*	0,875*	0,901*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<0, z>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	1,888*	3,373*	3,515*	2,253*	4,199*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,062*	0,081*	0,084*	0,072*	0,095*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,977*	0,944*	0,953*	0,966*	0,940*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

† wartość p .

* H_0 jest przyjmowana na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 5. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych T.W. Andersona i D.A. Darlinga, H. Lillieforsa oraz S.S. Shapiro i M.B. Wilka z towarzyszącymi im wartościami p dla WIG w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskane na podstawie danych z okresu od początku stycznia 2001 r. do 29 października 2013 r.

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
$\langle z, z \rangle$	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	1,635*	0,899*	1,482*	1,246*	1,187*
		0,00 [†]	0,02	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,064*	0,049*	0,067*	0,056*	0,051*
		0,00	0,04	0,00	0,01	0,03
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,985*	0,990*	0,977*	0,990*	0,986*
		0,00	0,02	0,00	0,03	0,00
$\langle z, o \rangle$	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	1,767*	2,462*	2,668*	2,147*	2,967*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,062*	0,074*	0,074*	0,068*	0,066*
		0,05	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,984*	0,949*	0,963*	0,970*	0,940*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
$\langle o, z \rangle$	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	1,749*	0,526	1,445*	1,069*	1,289*
		0,00	0,18	0,00	0,01	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,064*	0,033	0,058*	0,043	0,062*
		0,00	0,46	0,01	0,13	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,986*	0,992	0,976*	0,985*	0,982*
		0,00	0,07	0,00	0,00	0,00

[†] wartość p .

* H_0 jest przyjmowana na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 6. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych T.W. Andersona i D.A. Darlinga, H. Lillieforsa oraz S.S. Shapiro i M.B. Wilka z towarzyszącymi im wartościami p dla WIG w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskane na podstawie danych z okresu od 30 października 2001 r. do końca grudnia 2013 r.

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
$\langle z, z \rangle$	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	3,281*	1,853*	3,428*	3,194*	3,812*
		0,00 [†]	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,084*	0,067*	0,085*	0,081*	0,091*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek
<z, z>	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,956*	0,976*	0,950*	0,964*	0,945*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<z, o>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	3,471*	7,261*	5,636*	6,294*	6,135*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,075*	0,104*	0,106*	0,113*	0,094*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,960*	0,885*	0,917*	0,890*	0,911*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<o, z>	Test T.W. Andersona i D.A. Darlinga	2,320*	2,382*	3,022*	2,302*	4,555*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test H. Lillieforsa	0,073*	0,086*	0,073*	0,070*	0,098*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	Test S.S. Shapiro i M.B. Wilka	0,961*	0,952*	0,953*	0,966*	0,934*
		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

† wartość p .

* H_0 jest przyjmowana na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Trudności związane z charakterystyką, będących przedmiotem zainteresowania, funkcji gęstości prawdopodobieństw narzucają obowiązek przeprowadzenia zarówno parametrycznych, jak i nieparametrycznych testów statystycznych.

W trzecim etapie wykonywanych doświadczeń badana jest prawdziwość twierdzenia stanowiącego o równości przeciętnie osiągniętych stóp zwrotu w poszczególnych dniach tygodnia. Formalnie zaproponowane eksperymenty sprowadzają się do próby weryfikacji następującej hipotezy zerowej:

$$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_5 \quad (3)$$

wobec hipotezy alternatywnej przyjmującej postać:

$$H_1: \text{nie wszystkie } \alpha_i \text{ dla } i = 1, 2, \dots, 5 \text{ są sobie równe}^{28} \quad (4)$$

²⁸ W celu sprawdzenia prawdziwości H_0 szacowane są parametry równania regresji wyrażonego za pomocą wzoru: $R_{i,t}^{\psi} = \sum_{j=1}^5 \alpha_{i,j} D_{j,t} + \varepsilon_{i,t}$, gdzie: $R_{i,t}^{\psi}$ – względna zmiana indeksu i w okresie t dla przedziału ψ .

Możliwe są następujące przedziały: $\psi \in \langle z, z \rangle$, tj. pomiędzy następującymi po sobie zamknięciami notowań, $\psi \in \langle z, o \rangle$, tj. od zamknięcia do otwarcia kolejnych sesji giełdowych oraz $\psi \in \langle o, z \rangle$, tj. pomiędzy poszczególnymi otwarciem i zamknięciem rynku kapitałowego, $D_{j,t}$ – zmienna zero-jedynkowa przyjmująca wartość „1”, gdy numer dnia w tygodniu zgadza się z indeksem zmiennej oraz

Rezultaty przeprowadzonych doświadczeń zamieszczone są w tabelach 7–11. Z zawartych w nich informacji wynika, że na GPW w Warszawie obserwowany jest „niestandardowy” efekt dnia w tygodniu. Występowanie tak określonej prawidłowości nie oznacza jednak, że rozważany rodzaj anomalii występuje z jednakowym natężeniem w odniesieniu do wszystkich okresów oraz indeksów objętych analizą. Dla WIG w żadnym z rozpatrywanych przedziałów czasowych nie ma podstaw do odrzucenia hipotezy zerowej stanowiącej o równości przeciętnych jednosesyjnych stóp zwrotu. Argumenty negujące słuszność poglądu o jednakowym poziomie zwykle osiąganym dochodowości pojawiają się natomiast w odniesieniu do WIG20 (okres niehandlowy). W ramach określonej tym sposobem reguły na szczególną uwagę zasługuje spostrzeżenie dotyczące braku istotności ekonomicznej zarówno poszczególnych wzrostów, jak i spadków kursowych. Oznacza to, że możliwość praktycznego wykorzystania rozpatrywanej formy sezonowości jest znacząco ograniczona.

Tabela 7. Szacunek parametrów równania regresji w postaci $R_{it}^w = \sum_{j=1}^5 \alpha_{i,j} D_{j,t} + \varepsilon_{i,t}$ dla

WIG i WIG20 w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskany na podstawie danych z okresu od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r.

		Przeciętna stopa zwrotu w poszczególnych dniach tygodnia					Statystyka F
		poniedziałek	wtorek	środa	czwartek	piątek	
WIG	$\langle z, z \rangle$	0,0077	0,00015	-0,00003	0,00007	0,00045	1,04
		1,48 [†]	0,21	0,22	0,76	1,53	(5, 3248) ^{††}
	$\langle z, o \rangle$	0,00031	0,00023	-0,00005	0,00058	0,00028	1,31
		1,02	0,59	-0,33	1,99*	1,03	(5, 3248)
	$\langle o, z \rangle$	0,00046	-0,00008	0,00002	0,00012	0,00018	0,57
		1,05	-0,12	0,49	0,38	1,15	(5, 3248)
WIG20	$\langle z, z \rangle$	0,00097	-0,00003	-0,00043	0,00061	-0,00006	0,62
		1,54	-0,12	-0,47	0,71	-0,56	(5, 3248)
	$\langle z, o \rangle$	0,00048	0,00029	-0,00014	0,00070	0,00036	2,59*
		1,31	0,68	-0,60	1,83*	1,42	(5, 3248)
	$\langle o, z \rangle$	0,00049	-0,00031	-0,00028	-0,00008	-0,00041	0,35
		0,92	-0,55	-0,13	-0,74	-0,23	(5, 3248)

[†] wartość statystyki *t*-studenta.

^{††} liczba stopni swobody (ν_1, ν_2).

* istotne statystycznie na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

„0” w każdym innym przypadku, $\alpha_{i,j}$ – szacunek wartości parametru równania regresji dla indeksu *i* w *j*-tym dniu tygodnia, $\varepsilon_{i,t}$ – niewytłumaczona część względnej zmiany indeksu *i* w okresie *t*.

Tabela 8. Szacunek parametrów równania regresji w postaci $R_{it}^{\psi} = \sum_{j=1}^5 \alpha_{i,j} D_{j,t} + \varepsilon_{i,t}$ dla WIG i WIG20 w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskany na podstawie danych odpowiednio z okresów: od początku stycznia 2001 r. do 9 lipca 2007 r. oraz od początku stycznia 2001 r. do 29 października 2007 r.

		Przeciętna stopa zwrotu w poszczególnych dniach tygodnia					Statystyka F
		poniedziałek	wtorek	środa	czwartek	piątek	
WIG	$\langle z, z \rangle$	0,00114	0,00024	-0,00024	0,00166	0,00178	0,53
		1,77*†	0,20	-0,37	2,56*	2,76*	(5, 1632) ††
	$\langle z, o \rangle$	-0,00038	-0,00005	-0,00096	0,00047	0,00031	0,02
		-1,17	-0,32	-2,91*	1,40	1,03	(5, 1632)
	$\langle o, z \rangle$	0,00152	0,00029	0,00073	0,00119	0,00148	0,00
		2,75*	0,42	1,32	2,13*	2,60*	(5, 1632)
WIG20	$\langle z, z \rangle$	0,00110	-0,00009	-0,00093	0,00164	0,00133	0,07
		1,35	-0,25	-1,17	2,03*	1,70*	(5, 1711)
	$\langle z, o \rangle$	-0,00010	0,00038	-0,00102	0,00095	0,00080	0,00
		-0,29	0,84	-2,52*	2,32*	2,05*	(5, 1711)
	$\langle o, z \rangle$	0,00120	-0,00048	0,00010	0,00068	0,00053	0,40
		1,73*	-0,78	0,15	0,97	0,76	(5, 1711)

† wartość statystyki *t*-studenta.

†† liczba stopni swobody (v_1, v_2).

* istotne statystycznie na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 9. Szacunek parametrów równania regresji w postaci $R_{it}^{\psi} = \sum_{j=1}^5 \alpha_{i,j} D_{j,t} + \varepsilon_{i,t}$ dla WIG i WIG20 w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskany na podstawie danych odpowiednio z okresów: od 10 lipca 2007 r. do końca grudnia 2013 r. oraz od 30 października 2007 r. do końca grudnia 2013 r.

		Przeciętna stopa zwrotu w poszczególnych dniach tygodnia					Statystyka F
		poniedziałek	wtorek	środa	czwartek	piątek	
WIG	$\langle z, z \rangle$	0,00040	0,00005	0,00018	-0,00026	-0,00089	0,86
		0,46†	0,10	0,60	-1,12	-0,30	(5, 1616) ††
	$\langle z, o \rangle$	0,00100	0,00051	0,00087	0,00070	0,00025	0,05
		2,16*	0,99	1,76*	1,45	0,52	(5, 1616)
	$\langle o, z \rangle$	-0,00062	-0,00044	-0,00069	-0,00095	-0,00114	0,22
		-0,91	-0,52	-0,46	-2,28*	-0,68	(5, 1616)

		Przeciętna stopa zwrotu w poszczególnych dniach tygodnia					Statystyka F
		poniedziałek	wtorek	środa	czwartek	piątek	
WIG20	<z, z>	0,00084	0,00004	0,00007	-0,00041	-0,00147	0,81
		0,86	-0,06	0,14	-1,02	-0,70	(5, 1537)
	<z, o>	0,00108	0,00020	0,00074	0,00046	-0,00008	0,45
		1,79*	0,26	1,07	0,38	-0,39	(5, 1537)
	<o, z>	-0,00024	-0,00013	-0,00066	-0,00085	-0,00137	0,63
		-0,24	-0,21	-0,54	-1,42	-1,02	(5, 1537)

† wartość statystyki *t*-studenta.

†† liczba stopni swobody (v_1, v_2).

* istotne statystycznie na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 10. Szacunek parametrów równania regresji w postaci $R_{it}^{\psi} = \sum_{j=1}^5 \alpha_{i,j} D_{j,t} + \varepsilon_{i,t}$

dla WIG i WIG20 w przedziałach: <z, z>, <z, o> oraz <o, z> uzyskany na podstawie danych z okresu od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r. pomiędzy grudniem a lutym

		Przeciętna stopa zwrotu w poszczególnych dniach tygodnia					Statystyka F
		Poniedziałek	Wtorek	Środa	Czwartek	Piątek	
WIG	<z, z>	0,00161	-0,00120	-0,00057	0,00015	0,00030	0,47
		1,63†	-1,22	-0,58	0,15	0,31	(5, 790) ††
	<z, o>	0,00075	-0,00059	-0,00046	0,00116	0,00023	0,11
		1,39	-1,09	-0,86	2,19*	0,43	(5, 790)
	<o, z>	0,00085	-0,00059	-0,00008	-0,00103	0,00007	0,72
		0,98	-0,68	-0,09	-1,19	0,08	(5, 790)
WIG20	<z, z>	0,00185	-0,00138	-0,00113	-0,00017	-0,00024	0,94
		1,55	-1,15	-0,94	-0,14	-0,20	(5, 790)
	<z, o>	0,00118	-0,00075	-0,00038	0,00125	0,00039	2,73*
		1,79*	-1,13	-0,56	1,88*	0,58	(5, 790)
	<o, z>	0,00067	-0,00061	-0,00071	-0,00142	-0,00062	0,64
		0,62	-0,57	-0,67	-1,32	-0,57	(5, 790)

† wartość statystyki *t*-studenta.

†† liczba stopni swobody (v_1, v_2).

* istotne statystycznie na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 11. Szacunek parametrów równania regresji w postaci $R_{it}^w = \sum_{j=1}^5 \alpha_{i,j} D_{j,t} + \varepsilon_{i,t}$

dla WIG i WIG20 w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskany na podstawie danych z okresu od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r. pomiędzy marcem a listopadem

		Przeciętna stopa zwrotu w poszczególnych dniach tygodnia					Statystyka F
		poniedziałek	wtorek	środa	czwartek	piątek	
WIG	$\langle z, z \rangle$	0,00048	0,00052	0,00033	0,00047	0,00094	0,44
		0,80 [†]	0,88	0,55	0,79	1,57*	(5,2458) ^{††}
	$\langle z, o \rangle$	0,00014	0,00040	0,00003	0,00036	0,00031	0,58
		0,41	1,25	0,08	1,09	0,94	(5,2458)
	$\langle o, z \rangle$	0,00033	0,00012	0,00031	0,00011	0,00065	0,77
		0,65	0,23	0,62	0,22	1,27	(5,2458)
WIG20	$\langle z, z \rangle$	0,00066	0,00035	-0,00002	0,00037	0,00053	0,37
		0,91	0,49	-0,03	0,51	0,74	(5,2458)
	$\langle z, o \rangle$	0,00022	0,00055	-0,00015	0,00044	0,00053	1,03
		0,53	1,36	-0,38	1,07	1,30	(5,2458)
	$\langle o, z \rangle$	0,00044	-0,00019	0,00014	-0,00006	0,00003	0,13
		0,71	-0,31	0,23	-0,11	0,05	(5,2458)

[†] wartość statystyki t-studenta.

^{††} liczba stopni swobody (v_1, v_2).

* istotne statystycznie na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

W czwartym etapie wykonywanych badań sprawdzana jest reguła polegająca na wzroście zmienności stóp zwrotu wraz ze zwyżką ponadprzeciętnych rentowności. W tym celu przeprowadzany jest test M.B. Browna i A.B. Forsythe'a²⁹ na równość wariancji w kilku populacjach. Testowana hipoteza zerowa przyjmuje postać:

$$H_0: \sigma_1 = \sigma_2 = \dots = \sigma_5, \quad (5)$$

zaś hipoteza alternatywna wyrażona jest w formie:

²⁹ M.B. Brown, A.B. Forsythe, *Robust Tests for the Equality of Variances*, „Journal of the American Statistical Association” 1974, vol. 69, no. 346.

$$H_1: \text{nie wszystkie } \sigma_j \text{ dla } j = 1, 2, \dots, 5 \text{ są sobie równe}^{30}. \quad (6)$$

Tabela 12. Test M.B. Browna i A.B. Forsythe'a dla WIG i WIG20 wykonany na podstawie danych odpowiednio z okresów: od początku stycznia 2001 r. do 9 lipca 2007 r. oraz od początku stycznia 2001 r. do 29 października 2007 r.

	$\langle z, z \rangle$	$\langle z, o \rangle$	$\langle o, z \rangle$
WIG	2,099 [†]	1,636	1,355
	(4, 1632) ^{††}	(4, 1632)	(4, 1632)
WIG20	1,453	2,042	1,064
	(4, 1711)	(4, 1711)	(4, 1711)

[†] wartość statystyki F -Snedecora.

^{††} liczba stopni swobody (v_1, v_2).

* istotne statystycznie na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 13. Test M.B. Browna i A.B. Forsythe'a dla WIG i WIG20 wykonany na podstawie danych odpowiednio z okresów: od 10 lipca 2007 r. do końca grudnia 2013 r. oraz od 30 października 2007 r. do końca grudnia 2013 r.

	$\langle z, z \rangle$	$\langle z, o \rangle$	$\langle o, z \rangle$
WIG	0,415 [†]	1,854	0,077
	(4, 1616) ^{††}	(4, 1616)	(4, 1616)
WIG20	0,603	1,863	0,110
	(4, 1537)	(4, 1537)	(4, 1537)

[†] wartość statystyki F -Snedecora.

^{††} liczba stopni swobody (v_1, v_2).

* istotne statystycznie na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

³⁰ Narzędziem służącym do potwierdzenia lub zaprzeczenia prawdziwości H_0 jest statystyka F opi-

sana wzorem:
$$F = \frac{\sum_{j=1}^J n_j (\bar{D}_j - \bar{D})^2}{\sum_{j=1}^J \sum_{i=1}^{n_j} (D_{i,j} - \bar{D}_j)^2} \left[\frac{N-J}{J-1} \right],$$
 gdzie: $D_{i,j} = |R_{i,j} - M_j|$ – wartość bezwzględna różnicy

między stopą zwrotu z okresu i w dniu j a medianą dla dnia j , $D_j = \sum_{i=1}^{n_j} D_{i,j} / n_j$ – przeciętne całkowite odchylenie od mediany dla dnia j , $D = \sum_{j=1}^J \sum_{i=1}^{n_j} D_{i,j} / N$ – wartość średnia przeciętnego całkowitego odchy-

lenia od mediany w całej populacji, J – liczba dni w tygodniu, N – całkowita liczba obserwacji. Posiada ona rozkład F -Snedecora o $v_1 = J - 1$, $v_2 = N - J$ stopniach swobody i obszarze odrzucenia wyznaczonym za pomocą równania: $P(F \geq F_\alpha) = \alpha$.

Tabela 14. Test M.B. Browna i A.B. Forsythe'a dla WIG i WIG20 dla poszczególnych przedziałów czasowych w okresie od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r.

	Styczeń–grudzień			Grudzień–luty			Marzec–listopad		
	<z, z>	<z, 0>	<0, z>	<z, z>	<z, 0>	<0, z>	<z, z>	<z, 0>	<0, z>
WIG	1,039 [†]	2,619*	0,781	1,372	1,161	1,914	0,313	2,348	0,524
	(4, 3248) ^{††}	(4, 3248)	(4, 3248)	(4, 790)	(4, 790)	(4, 790)	(4, 2458)	(4, 2458)	(4, 2458)
WIG 20	0,658	1,625	0,684	1,739	1,335	2,264	0,124	1,460	0,466
	(4, 3248)	(4, 3248)	(4, 3248)	(4, 790)	(4, 790)	(4, 2458)	(4, 2458)	(4, 2458)	(4, 2458)

[†] wartość statystyki F -Snedecora.

^{††} liczba stopni swobody (v_1, v_2) .

* istotne statystycznie na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Na podstawie otrzymanych wyników (zob. tabele 12–14) wykazać można, że rozbieżności w wysokościach względnych zmian WIG i WIG20 w żadnym z przypadków, w którym możliwe jest odrzucenie H_0 stanowiącej o równości średnich stóp zwrotu, nie mogą wynikać z różnic w poziomach ryzyka inwestycyjnego. Tak określona prawidłowość znajduje uzasadnienie w niskich wartościach statystyk F właściwych uwzględnionym indeksom w każdym z trzech rozpatrywanych przedziałów czasowych.

W piątym etapie realizowanych eksperymentów przeprowadzany jest test M. Friedmana³¹ sprawdzający zgodność rozkładów dochodowości w kilku populacjach³². W ramach wykonywanych doświadczeń weryfikacji poddawana jest następująca hipoteza zerowa:

$$H_0: F_1(x) = F_2(x) = \dots = F_5(x), \quad (7)$$

wobec hipotezy alternatywnej przyjmującej postać:

$$H_1: \text{nie wszystkie } F_k(x) \text{ dla } k = 1, 2, \dots, 5 \text{ są jednakowe}, \quad (8)$$

³¹ M. Friedman, *The Use of Ranks To Avoid the Assumption of Normality Implicit in the Analysis of Variance*, „Journal of the American Statistical Association”, December 1937, vol. 32.

³² Wykorzystywane w tym celu statystyki przyjmują odpowiednio postać:

$$K - W = \frac{12}{kn(kn+1)} \sum_{j=1}^k \frac{S_j^2}{n} - 3(kn+1) \text{ oraz } Fr = \frac{12}{kn(kn+1)} \sum_{j=1}^k S_j^2 - 3n(k+1), \text{ gdzie: } k - \text{liczba grup uporząd-}$$

kowania, n - liczba obserwacji, S_j - suma rang. Każda z rozpatrywanych zmiennych ma rozkład χ^2 o $k-1$ stopniach swobody.

Zaproponowane tym sposobem podejście opiera się na dwóch założeniach: pierwszym – dotyczącym losowego doboru pobieranych prób oraz drugim – stanowiącym o wzajemnej niezależności rejestrowanych obserwacji³³.

Tabela 15. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych Friedmana dla WIG i WIG20 w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskane odpowiednio na podstawie danych z okresów od początku stycznia 2001 r. do 9 lipca 2007 r. oraz od początku stycznia 2001 r. do 29 października 2007 r.

	$\langle z, z \rangle$	$\langle z, o \rangle$	$\langle o, z \rangle$
WIG	5,783	5,095	3,326
WIG20	6,938	10,674*	4,842

* H_0 jest odrzucana na poziomie $\alpha = 0,05$.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 16. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych Friedmana dla WIG i WIG20 w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskane odpowiednio na podstawie danych z okresów od początku od 10 lipca 2007 r. do końca grudnia 2013 r. oraz od 30 października 2007 r. do końca grudnia 2013 r.

	$\langle z, z \rangle$	$\langle z, o \rangle$	$\langle o, z \rangle$
WIG	0,699	2,261	0,684
WIG20	1,478	1,980	0,776

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 17. Poziomy nieparametrycznych testów statystycznych Friedmana dla WIG i WIG20 w przedziałach: $\langle z, z \rangle$, $\langle z, o \rangle$ oraz $\langle o, z \rangle$ uzyskane na podstawie danych z okresu od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r. pomiędzy: styczniem i grudniem, grudniem i lutym oraz marcem i listopadem

	Styczeń–grudzień			Grudzień–luty			Marzec–listopad		
	$\langle z, z \rangle$	$\langle z, o \rangle$	$\langle o, z \rangle$	$\langle z, z \rangle$	$\langle z, o \rangle$	$\langle o, z \rangle$	$\langle z, z \rangle$	$\langle z, o \rangle$	$\langle o, z \rangle$
WIG	2,151	1,624	1,309	6,082	5,421	5,231	2,851	3,775	3,545
WIG20	3,768	3,619	2,412	4,446	7,774	5,682	2,161	4,364	1,421

Źródło: opracowanie własne.

Wyniki wygenerowane na skutek zastosowania powyższej procedury jedynie częściowo potwierdzają wcześniej rozpoznane nieprawidłowości (zob. tabele 15–17).

³³ W.J. Conover, *Practical Nonparametric Statistics*, John Wiley & Sons Inc., New York 1975.

Dowodem tego jest z jednej strony anormalne zachowanie WIG20 w okresie nie-handlowym od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r., z drugiej zaś – znaczna wrażliwość otrzymanych rezultatów na okres analizy oraz sposób pomiaru względnych zmian wartości badanych indeksów.

4. Podsumowanie

Rezultaty doświadczeń przeprowadzonych w okresie od początku stycznia 2001 r. do końca grudnia 2013 r. dowodzą zróżnicowania względnych zmian poziomów WIG i WIG20 w poszczególnych dniach tygodnia. Kształt nieprawidłowości kursowych na polskim rynku kapitałowym utożsamiany z tym rodzajem anomalii nie jest jednak zgodny z formą zakłóceń cenowych obserwowanych na giełdach innych państw. W przypadku Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wyższy występują bowiem zwykle w poniedziałki, czwartki i piątki, spadki natomiast przeważnie w środy. Ponadto poniedziałkowe wzrosty kursowe i środowe zniżki notowań w większości przypadków mają miejsce w okresie od początku grudnia do końca lutego, co sugeruje wpływ „rozłożonego” efektu stycznia na analizowaną anomalię. Interesujący jest fakt, że ponadprzeciętne stopy zwrotu nie są uzasadnione zwiększoną zmiennością kursową.

Pomimo że rozpoznane prawidłowości charakteryzują przede wszystkim mechanizm generujący stopy zwrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie, istnieją cechy wspólne polskiego rynku kapitałowego oraz większości parkietów zagranicznych. Są nimi na tyle niewielkie względne zmiany indeksów podczas sesji: poniedziałkowych, wtorkowych *etc.*, że wyłącznie inwestorzy instytucjonalni, mogący znacznie zredukować koszty transakcyjne, mają szanse wykorzystania rozpoznanych nieprawidłowości do osiągnięcia ponadprzeciętnych korzyści finansowych. Tym samym wykorzystanie tak określonego przejawu nieefektywności w funkcjonowaniu procesu stanowienia cen w przypadku inwestorów indywidualnych³⁴ może być uzupełnieniem innych strategii inwestycyjnych, lecz samo w sobie nie stanowi źródła zysków kapitałowych.

³⁴ Autor zakłada, że koszty transakcyjne dla inwestorów indywidualnych kształtują się na poziomie 1% wartości składanych zleceń giełdowych.

Bibliografia

1. Abraham A., Ikkenberry D.L., *The Individual Investor and the Weekend Effect*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis”, June 1994, vol. 29, no. 2.
2. Aggarwal R., Rivoli P., *Seasonal and Day-of-the-Week Effect in Four Emerging Stock Markets*, „Financial Review” 1989, vol. 24, no. 7.
3. Anderson T.W., Darling D.A., *Asymptotic Theory of Certain „Goodness of Fit” Criteria Based on Stochastic Processes*, „The Annals of Mathematical Statistics”, vol. 23, no. 2, 1952.
4. Angelovska J., *An Econometric Analysis of Market Anomaly – Day of the Week Effect on a Small Emerging Market*, „International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences” 2013, vol. 3, no. 1.
5. Athanassakos G., Robinson M.J., *The Day-of-the-Week Anomaly: The Toronto Stock Exchange Experience*, „Journal of Business Finance and Accounting” 1994, vol. 21, no. 6.
6. Brown M.B., Forsythe A.B., *Robust Tests for the Equality of Variances*, „Journal of the American Statistical Association” 1974, vol. 69, no. 346.
7. Chang E., Pinegar M., Ravichandran R., *International Evidence on the Robustness of the Day-of-the Week Effect*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 1993, vol. 28, no. 4.
8. Condoyanni L., O’Hanlon J., Ward C.W.R., *Day of the Week Effects On Stock Returns: International Evidence*, „Journal of Business Finance & Accounting” 1987, vol. 14, Issue 2.
9. Connolly R.A., *GARCH Volatility Models for Bond and Stock Returns*, Working Paper, University of California, Irvine 1988.
10. Conover W.J., *Practical Nonparametric Statistics*, John Wiley & Sons Inc., New York 1975.
11. Corhay A., Fatemi A., Rad A.T., *On the Presence of the Day-of-the-Week Effect in the Foreign Exchange Market*, „Managerial Finance” 1995, vol. 21, Issue 8.
12. Cross F., *The Behavior of Stock Prices on Fridays and Mondays*, „Financial Analysts Journal” 1973, vol. 29, no. 6.
13. Damodaran A., *The Weekend Effect in Information Releases: A Study of Earnings and Dividend Announcements*, „The Review of Financial Studies” 1989, vol. 2, Issue 4.
14. Dubois M.L., *The Day-of-the-Week Effect: The International Evidence*, „Journal of Banking and Finance” 1986, vol. 20, no. 9.
15. Fields M.J., *Stock Prices: A Problem in Verification*, „Journal of Business” 1931, vol. 4, no. 4.

16. Flannery M.J., Protopapadakis A.A., *From T-bills to Common Stocks: Investigating the Generality of Intra-Week Return Seasonality*, „The Journal of Finance” 1988, vol. 43, no. 2.
17. French K.R., *Stock Returns and the Weekend Effect*, „The Journal of Financial Economics” 1980, vol. 8, Issue 1.
18. Friedman M., *The Use of Ranks To Avoid the Assumption of Normality Implicit in the Analysis of Variance*, „Journal of the American Statistical Association”, December 1937, vol. 32.
19. Gay G., Kim T., *An Investigation into Seasonality in the Futures Market*, „Journal of Futures Markets” 1987, vol. 7.
20. Gesser V., Poncet P., *Volatility Patterns: Theory and Some Evidence from the Dollar-Mark Option Market*, „Journal of Derivatives” 1997, vol. 5.
21. Gibbons M.R., Hess P., *Day of the Week Effects and Assets Returns*, „Journal of Business” 1981, vol. 54, no. 4.
22. Jaffe J., Westerfield R., *Patterns in Japanese Common Stock Returns: Day of the Week Effects and Turn of the Year Effects*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 1985, vol. 20, no. 3.
23. Kato K., Schallheim J.S., *Seasonal and Size Anomalies in the Japanese Stock Market*, „Journal of Financial and Quantitative Analysis” 1985, vol. 20, no. 5.
24. Lilliefors H., *On the Kolmogorov-Smirnov test for normality with mean and variance unknown*, „Journal of the American Statistical Association” 1967, vol. 62, no. 318.
25. Orzechowski A., *Efekt dnia w tygodniu – od przyczyn anomalii do wstępnej analizy nieprawidłowości kursowych występujących na GPW w Warszawie*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów” Zeszyt Naukowy 140, SGH, Warszawa 2014.
26. Osborne M.F.M., *Periodic Structure in the Brownian Motion of Stock Prices*, „Operations Research” 1962, vol. 10, no. 3.
27. Rogalski R.J., *New Findings Regarding Day-of-the-Week Returns Over Trading and Non-Trading Periods: A Note*, „The Journal of Finance”, December 1984, vol. XXXIX, no. 5.
28. Shapiro S.S., Wilk M.B., *An Analysis of Variance test for normality (complete samples)*, „Biometrika” 1965, vol. 52, no. 3–4.
29. Sias R. W., Starks L. T., *The Day-of-the-Week Anomaly: The Role of Institutional Investors*, „Financial Analysts Journal”, May/June 1995, vol. 59, Issue 3.
30. Tevdovski D., Mihajlov M., Sazdovski I., *The Day of the Week Effect in South Eastern Europe Stock Markets*, Annals of the Constantin Brancusi University of Targu Jiu – Economy Series 2012, no. 3.

Day-of-the-Week Effect on the Warsaw Stock Exchange. Statistical Analysis of Exchange Rate Irregularities on the WSE

Summary

The article presents an analysis of the day-of-the-week effect on the WSE. At the beginning, there is a description of the most frequently presented ways of recognition of the analysed forms of seasonality. Next, detailed statistical tests are carried out to check the statistical and economic relevance of the registered price distortions. Eventually, conclusions are formulated on the opportunity to make use of the day-of-the-week effect to achieve above-average profits. On the basis of the research, it may be stated that relative changes in the indices during sessions on Monday, Tuesday etc. are so insignificant that only institutional investors able to considerably reduce transaction costs have a chance to make use of the recognised irregularities in order to achieve above-average financial benefits. Thus, taking advantage of this sort of inefficiency of the price setting process in the case of individual investors may become a completion of other investment strategies but does not constitute a source of capital gains itself.

Keywords: effect of the day of the week, capital market efficiency

*Elżbieta Chmiel*¹

Kolegium Zarządzania i Finansów
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Objawy i konsekwencje manipulacji cenami transferowymi w aspekcie podatkowym – próba wstępnej diagnozy

Streszczenie

Artykuł dotyczy zagadnień związanych z cenami transferowymi. Celem opracowania jest zbadanie objawów manipulacji cenami transferowymi, przedstawienie konsekwencji oraz zdiagnozowanie źródeł takiego postępowania. W treści przybliżone są działania zmierzające do tworzenia mechanizmów służących eliminacji nadużyć podatkowych w tym zakresie. Przedstawione są także przykłady korporacji, które wykazały się świadomym transgranicznym przerzucaniem dochodów. W artykule został położony nacisk na określenie skutków i ryzyka podejmowanego przez przedsiębiorstwa w zakresie cen transferowych.

Słowa kluczowe: manipulacja, ceny transferowe, podatki

¹ Absolwentka studiów doktoranckich w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie w Kolegium Zarządzania i Finansów w zakresie nauk ekonomicznych w dyscyplinie ekonomia; zawodowo pracuje w branży finansowej od 14 lat, od 9 lat jako dyrektor finansowy w międzynarodowej firmie; e-mail: elzbieta.chmiel@o2.pl.

1. Wprowadzenie

Istotą manipulacji cenami transferowymi jest nieopodatkowanie wypracowanych zysków lub ich przesunięcie do miejsc, gdzie nie była prowadzona podstawowa działalność operacyjna lub występowała w niewielkim zakresie. Taka alokacja dochodów podlegających opodatkowaniu podważa integralność i uczciwość systemów podatkowych. Korporacje, tworzące sieć jednostek powiązanych, rozprzestrzenione na terytoriach wielu państw mają możliwość wykorzystywania luk prawnych z zakresu podatków, zwłaszcza w czasie globalizacji i cyfryzacji wszystkich dziedzin gospodarki. W lipcu 2013 r., na wniosek ministrów finansów G20², OECD³ rozpoczęła tworzenie planu działania – Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting – mającego na celu rozwiązanie tego narastającego problemu. Do założeń tego planu zaliczyć można w szczególności większą współpracę międzynarodową oraz transparentność danych i wymogów sprawozdawczych. Wspomniany plan został zaakceptowany przez ministrów finansów oraz prezesów banków centralnych na spotkaniu w Petersburgu we wrześniu roku 2013. Zakładano realizację planu w ciągu 18–24 miesięcy⁴. Obecnie prace jeszcze trwają.

Dla wielu spółek nowe obowiązki powstałe w związku z transakcjami z podmiotami powiązаныmi to już obecnie duże wyzwania, które często wymagają wsparcia odpowiednio wyspecjalizowanych sił audytorskich w zakresie tzw. przerzucania zysków (*transfer pricing*).

Elementami ochrony wpływów podatkowych do budżetów są bilateralne umowy międzynarodowe o unikaniu podwójnego opodatkowania oraz przepisy, które szczegółowo zajmują się szkodliwą konkurencją podatkową, charakteryzującą się dużą rygorystycznością i zawierają różnego rodzaju sankcje. Polskie umowy opierają się

² G20 jest grupą najbardziej rozwiniętych i wschodzących ekonomicznie gospodarek świata, reprezentujących około 2/3 światowej populacji, 85% światowego PKB i ponad 75% globalnego rynku. W skład członków grupy G20 wchodzi Arabia Saudyjska, Argentyna, Australia, Brazylia, Chiny, Francja, Indie, Indonezja, Japonia, Kanada, Korea Południowa, Meksyk, Niemcy, Republika Południowej Afryki, Rosja, Stany Zjednoczone, Turcja, Unia Europejska, Wielka Brytania, Włochy, <https://g20.org/about-g20/g20-members/>, dostęp 14.03.2015.

³ Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (Organisation for Economic Co-operation and Development – OECD) jest ważną międzynarodową, międzyrządową organizacją gospodarczą, skupiającą 34 wysoko rozwinięte państwa (w tym od listopada 1996 r. Polskę), które łączy akceptacja dla zasad demokracji i gospodarki rynkowej, http://www.msz.gov.pl/pl/polityka_zagraniczna/organizacje_miedzynarodowe/oecd/, dostęp 14.03.2015.

⁴ <http://www.oecd.org/newsroom/closing-tax-gaps-oecd-launches-action-plan-on-base-erosion-and-profit-shifting.htm>, dostęp 26.04.2014.

na Modelu Konwencji OECD. Model ten nie stanowi źródła prawa, ale jego wpływ na kształt prawa podatkowego jest znaczący⁵.

Celem artykułu jest podjęcie próby zdiagnozowania objawów i konsekwencji manipulacji cenami transferowymi oraz przybliżenie podstawowych przepisów prawa, dotyczących w szczególności obowiązków spoczywających na podmiotach zainteresowanych, ryzyka, kar oraz innych kwestii istotnych z punktu widzenia podejmowanego tematu. Nieświadomość w zakresie problematyki tego istotnego dziś fragmentu rynku może być bowiem elementem niebezpiecznym, zagrażającym stabilności przedsiębiorstw, a także powodującym uszczuplenie wpływów do budżetów państw. Zważywszy na obszerność poruszonej problematyki, niniejszy artykuł ma na celu przybliżenie podstawowych zagadnień z nią związanych, przy jednoczesnym zwróceniu uwagi na jedne z najbardziej znanych przykładów z praktyki.

2. Objawy manipulacji cenami transferowymi

Zidentyfikowanie objawów manipulacji wymaga w uproszczeniu dostrzeżenia elementów środowiska, które kształtują rzeczywistość, stwarzając jednocześnie warunki do skutecznego wykorzystywania różnic w systemach gospodarczych i podatkowych w różnych krajach. Swobodny przepływ kapitału, różnice kosztów produkcji, kosztów pracy, a także zmniejszanie barier technologicznych, handlowych, intelektualnych i informacyjnych, kreują rozwój globalny. Jednocześnie przyczyniają się do tworzenia nowych miejsc pracy, rozwoju gospodarczego i ograniczenia ubóstwa na niektórych obszarach. Na takim gruncie działają przedsiębiorstwa, które koncentrują się na wygenerowaniu jak największych zysków. Globalizacja powoduje interakcje systemów podatkowych, które doprowadzają często do pojawienia się zjawiska podwójnego opodatkowania. Z tego powodu jednostki gospodarcze szukają rozwiązań prowadzących do zatrzymania jak największej części wytwarzanego zysku, posługując się czasami nieprzejrzystymi metodami.

Wśród działań mających znamiona oszustw podatkowych w tym zakresie można wskazać w szczególności na⁶:

- zmniejszenie podstawy opodatkowania w państwie uzyskania dochodu,
- przeniesienie do niższej grupy podatkowej,
- zmianę charakteru dochodu, konwersję jednego dochodu w inny,

⁵ K. Lasiński-Sulecki, *Ceny transferowe w prawie podatkowym i celnym*, LEX a Wolters Kluwer business, Warszawa 2014, s. 76.

⁶ J. Wyciśłok, *Ceny transferowe*, C.H. Beck, Warszawa 2014, s. 515.

- transfer rezydencji podatkowej, manewrowanie miejscem opodatkowania,
- podwójną rezydencją podatkową,
- przypisanie dochodu wybranej jednostce,
- transakcje trójstronne, wykorzystujące instytucję zakładu, który nie opodatkowuje dochodów z zagranicznych źródeł,
- nadużycia w *tax sparing*⁷, polegające na stosowaniu zachęt podatkowych przez państwa rozwijające wobec zagranicznych inwestorów w formie obniżonych stawek podatkowych, ulg lub zwolnień.

Poza wymienionymi powyżej działaniami, skutkującymi zmianą obciążenia podatkowego, podkreślenia wymaga istnienie także zjawiska nadużywania umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, zwanego *treaty abuse*. Stosowanie umów następuje wówczas niezgodnie z kontekstem, celem oraz z charakterem umów. Zdarza się, że mamy do czynienia ze zjawiskiem *treaty abuse*, wtedy gdy nie dochodzi do formalnego złamania umów o unikaniu podwójnego opodatkowania.

Głośnymi medialnie przypadkami manipulacji cenami transferowymi są zwłaszcza te dokonane przez duże korporacje, m.in. Starbucks (Starbucks Corporation), Amazon (Amazon.com, Inc.) oraz Google (Google Inc.)⁸.

Dobrym przykładem dla zobrazowania opisywanych manipulacji będzie krótka analiza pierwszego z powyżej wymienionych przedsiębiorstw. Historia manipulacji zyskiem amerykańskiej korporacji Starbucks jest bowiem jednym z ostatnich najgłośniejszych przykładów unikania opodatkowania w miejscach, gdzie działalność operacyjna była rzeczywiście prowadzona. Starbucks prowadził jednocześnie dwa rodzaje sprawozdawczości, jedną dla inwestorów, która wykazywała zyski, drugą dla organów podatkowych, wykazującą straty. W tym miejscu wskazać należy, że Starbucks jest drugą największą tego typu siecią globalną, zaraz po równie powszechnie znanym McDonald's (McDonald's Corporation). Od początku swojej działalności w Anglii, od roku 1998, sieć Starbucks zarobiła ponad 3 biliony GBP, otworzyła 735 punktów sprzedażowych, a zapłaciła tylko 8,6 mln podatku dochodowego od przedsiębiorstw.

Dla porównania, w ciągu kolejnych trzech lat w Anglii, według danych z 2012 r. (Reuters)⁹:

⁷ M. Barowicz, *Ceny transferowe. Narzędzia optymalizacji podatkowej grupy kapitałowej*, Placet, Warszawa 2009.

⁸ <http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201213/cmselect/cmpubacc/716/71602.htm>, dostęp 26.04.2014.

⁹ www.reuters.com/article/2012/10/15/us-britain-starbucks-tax-idUSBRE89E0EX20121015, dostęp 26.04.2014.

- Starbucks nie wykazywał zysków przy sprzedaży 1,2 bilionów GBP,
- McDonald's zapłacił 80 mln GBP podatku dochodowego przy sprzedaży 3,6 bln GBP,
- sieć KFC (Kentucky Fried Chicken) wykazała podatek w wysokości 36 mln GBP przy sprzedaży 1,1 bln GBP¹⁰.

Powyżej wskazane dane już „na pierwszy rzut oka” powinny wzbudzić zainteresowanie i spowodować chęć poznania przyczyn tak znacznych różnic w wynikach przedsiębiorstw, działających w tym samym sektorze usług o podobnym profilu działalności. Zdiagnozowanie mechanizmów działających w Starbucks doprowadziło do niepodważalnych wniosków, że doszło do nadużycia prawa. Opinię podobną, ale jeszcze bardziej wyrazistą, przekazał członek parlamentu brytyjskiego Michel Meacher (Labour Party), zajmujący się tematem unikania opodatkowania. Manipulacja i przerzucanie zysku doprowadziły do sytuacji, że korporacja ta była w 2011 r. płatnikiem bardzo niskiego podatku dochodowego – średnio 13% w sektorze dóbr konsumpcyjnych.

Do czynników wpływających na prezentację wyników firmy Starbucks zaliczyć należy zwłaszcza obciążenie kosztowe w wysokości 6% sprzedaży całkowitej za wniesioną własność intelektualną (*intellectual property*), a konkretnie za produkt i procesy biznesowe. Koszt ten pomniejsza w oczywisty sposób podatek dochodowy od przedsiębiorstw na terenie Wielkiej Brytanii. Dla porównania podobne obciążenie stosuje McDonald's w wysokości 4–5% od sprzedaży. Opłata ta stanowi przychód jednostki Starbucks w Holandii, która przedstawiana jest przez spółkę jako główna siedziba korporacji na rynku europejskim, pomimo że jej prezes odpowiedzialny za rynek europejski urzęduje w Londynie. Jednostka holenderska w 2011 r. przy przychodach ze sprzedaży w wysokości 73 mln EUR wykazała zysk tylko 507 tys. EUR¹¹.

Uzasadnienie tak małego zysku dotyczyło przede wszystkim wysokich kosztów najmu i kosztów zatrudnienia 97 pracowników, świadczących pracę w ówczesnym okresie w Amsterdamie. Poza tym część przychodów spółki została przerzucona do jednostki w Szwajcarii, gdzie według słów prof. Michaela McIntyre'a (Wayne State University Law School Detroit) podatek od własności intelektualnej może wynosić 2%, podczas gdy w Stanach Zjednoczonych, skąd „własność intelektualna” Starbucks pochodzi, wynosi 39% (tabela 1).

¹⁰ <http://www.corpwatch.org/article.php?id=15791>, dostęp 10.03.2015.

¹¹ <http://www.corpwatch.org/article.php?id=15791>, dostęp 10.03.2015; „This high tax can be avoided by setting up offices in countries like the Netherlands and Switzerland. Starbucks Coffee EMEA BV – the company's European headquarters – had revenues of 73 million euros (\$95 million) in 2011 but declared a profit of only 507,000 euros (\$659 million) and just 97 employees”.

Tabela 1. Stawki podatkowe dla przedsiębiorstw: porównanie Stanów Zjednoczonych do pozostałych państw należących do OECD

Wyszczególnienie	Stany Zjednoczone	OECD
Ustawowa stawka podatkowa	39,25%	29,60%
Ważona efektywna stawka podatkowa	27,10%	27,70%
Ważona efektywna krańcowa stawka podatkowa	20,20%	18,30%

Źródło: J.G. Gravelle, *International Corporate Tax Rate Comparisons and Policy Implications*, CRS Report R41743, za: M.P. Keightley, M.F. Sherlock, *The Corporate Income Tax System: Overview and Options for Reform*, CRS Report for Congress, Prepared for Members and Committees of Congress, February 14, 2014, www.crs.gov, dostęp 18.05.2014.

Międzynarodowe regulacje podatkowe dopuszczają nakładanie opłat licencyjnych, rynkowych *etc.* pod warunkiem spełnienia zasady *arm's length*, która zmierza do realizacji transakcji między jednostkami powiązаныmi na podobnych warunkach jak między jednostkami niepowiązаныmi.

Drugim czynnikiem stanowiącym o manipulacji zyskiem w Starbucks było stworzenie kanału dystrybucji kawy: zakupu produktu na rynek europejski dokonywała szwajcarska jednostka z siedzibą w Lozannie, palenia kawy – oddział holenderski, dopiero na końcu tego łańcucha kawa trafiała na Wyspy Brytyjskie, gdzie spożywał ją ostateczny konsument.

Praktyka stosowana przez sieć Starbucks pokazuje drogę, jaka została wybrana dla alokacji kosztów. Manipulowanie kosztami i przychodami doprowadziło na rynku europejskim do wyraźnego wypływu kapitału i niepłacenia podatków w wymaganych krajach. Na przykład oddział holenderski 84% przychodów przeznaczał na zakup ziaren kawy, elektryczność zużytą do palenia ziaren oraz ich pakowania. Podatek dochodowy od osób prawnych wynosił 24% w Anglii, 25% w Holandii, natomiast 5% w Szwajcarii.

Kolejnymi czynnikami, które prowadziły do manipulacji zyskiem, były odsetki od pożyczek wewnątrz korporacyjnych, ulgi kapitałowe czy też przerzucanie strat.

Zważywszy na powyższe, właściwe udokumentowanie stosowanych cen transferowych leży w interesie poszczególnych państw i polityka podatkowa powinna być spójna, jednolita i zrozumiała dla wszystkich stron, zarówno administracyjno-podatkowych, jak i przedsiębiorców. Niestety jednak bardzo często dochodzi do nadużyć, zobrazowaniu czego służy przykład tak dużej korporacji jak Starbucks. Po ostrej krytyce parlamentarnej (21 Transfer Pricing Report 741, 11/29/12) Starbucks obiecał zapłacić więcej o 10 mln GBP niż było to wymagane prawem¹². Kwestia etyki biznesowej została w tym i wielu innych wypadkach mocno zachwiana.

¹² <http://starbucks.co.uk/blog/an-open-letter-from-kris-engskov/1249?sf7692746=1>, dostęp 27.04.2014.

Starbucks ogłosił w kwietniu 2014 r., że przenosi siedzibę firmy z Holandii do Wielkiej Brytanii, gdzie będzie płacił wyższe podatki. Zamierzał otworzyć 100 nowych kawiarni i zatrudnić 1000 nowych pracowników¹³. W Holandii pozostanie tylko produkcja. Przyczyną relokacji siedziby były prawdopodobnie zmiany w brytyjskim prawie podatkowym, które mają na celu zachęcenie do tworzenia siedzib korporacji międzynarodowych w tym kraju. Zasadniczą zmianą jest brak opodatkowania dochodów uzyskiwanych poza granicami Wielkiej Brytanii.

Wydawałoby się, że kultura korporacyjna tak dużych jednostek gospodarczych, jak Starbucks, Google, Amazon, powinna być mocno ugruntowana i powinny one stanowić przykład dla innych „raczkujących” w biznesie przedsiębiorstw. Doświadczenie wskazuje jednak, że konieczność jasno określonych międzynarodowych wymagań prawno-księgowo-podatkowych jest kluczem do osiągnięcia celu, jakim jest moralność w biznesie. Standardy, jakie powinny zostać osiągnięte, muszą zostać podbudowane mocnymi fundamentami, a ich budowa i jednocześnie egzekwowanie leżą w interesie poszczególnych społeczeństw.

Przepisy obecnie obowiązujące określają zasady działania cen transferowych. Optymalizacja polityki podatkowej nierzadko jest jednak zasadniczym powodem szukania wątpliwych rozwiązań zarówno sensie etycznym, jak i prawnym. Optymalizacja podatkowa oznacza uzyskanie zminimalizowanych łącznych obciążeń podatkowych w granicach obowiązujących przepisów prawa. Planowanie podatkowe odgrywa coraz ważniejszą rolę w wyborze strategii przedsiębiorstwa¹⁴.

Warto również wskazać, że częstokroć istnieje społeczne przyzwolenie na unikanie podatków w różnorodnej postaci. Z tego powodu etyka zawodowa w służbach finansowych powinna mieć obok merytoryki zasadnicze znaczenie. Oczekiwania zarządów przedsiębiorstw często nie idą torem równoległym z etyką biznesową, dlatego nierzadko powstają dylematy moralne. „Kodeks zawodowej etyki w rachunkowości”¹⁵ stanowi elementarne źródło, którym powinny kierować się wszystkie służby finansowo-księgowe. Obejmuje on kwestie kompetencji, jakości, rzetelności, uczciwości, odpowiedzialności i niezależności.

¹³ <http://biznes.pl/wiadomosci/swiat/starbucks-planuje-przeniesc-europejska-centrale-do,5620008,news-detal.html>, dostęp 27.04.2014.

¹⁴ M. Dymek, E. Błaszczak, *Optymalizacja obciążeń podatkowych w zakresie podatku dochodowego od osób prawnych – wybrane aspekty*, Monitor Podatkowy 2004, nr 9.

¹⁵ *Kodeks zawodowej etyki w rachunkowości*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce Zarząd Główny, Warszawa 2012.

3. Konsekwencje manipulacji cenami transferowymi

Optymalizacja podatkowa w zakresie cen transferowych, która odbiega od norm ustalonych prawem, wiąże się z dużym ryzykiem i przedsiębiorcy powinni być przygotowani na określone konsekwencje. Rażąco naruszenia prawa podatkowego budzą sprzeciw społeczeństw lokalnych, które często przyczyniają się do generowania zysków jako konsumenci. Oczywiście powinno być dla każdego przedsiębiorcy, że miejsce, w którym operacyjnie osiąga się zysk, jest właściwym miejscem dla rozliczenia podatku dochodowego. Dlatego wszystkie odstępstwa od tej zasady, a zwłaszcza działanie celowe na szkodę budżetów lokalnych, powinno być eliminowane przepisami prawa podatkowego. Tworzenie warunków sprzyjających przedsiębiorczości jest naturalnym bodźcem dla rozwoju określonego regionu.

Gdy analizuje się otoczenie jednostek gospodarczych, stanowiących powiązane elementy składowe dużych i mniejszych organizacji, nasuwa się szereg wątpliwości natury biznesowej, etycznej, moralnej, społecznej, politycznej, gospodarczej i humanitarnej. Interdyscyplinarność diagnozowanego problemu skłania do rozważań kwestii bazowych, egzystencjalnych ubogich społeczności. W tym miejscu należy zadać pytanie: Czy istnieją przesłanki determinujące niemoralne zachowania biznesowe?

Tabela 2. Ryzyko i skutki manipulacji cenami transferowymi dla jednostek gospodarczych w Polsce

Podjęte ryzyko	Możliwy skutek
Brak dokumentacji podatkowej wg art. 9a. ustawy i CIT	Zastosowanie sankcyjnej stawki podatku w wysokości 50% szacowanego dochodu
Wadliwa dokumentacja podatkowa	jw. ¹
Niedopełnienie powinności wskazania ciężaru dowodu w sensie materialnym, dokumentującego charakter rynkowy transakcji	Zakwestionowanie kosztowego charakteru wydatku. <i>To organ musi udowodnić, że cena jest nierynkowa²</i>
Krótki, 7-dniowy termin od wezwania organów podatkowych na złożenie dokumentacji podatkowej ³	Proces przygotowania materiałów może okazać się długi i czasochłonny, a dopełnienie złożenia pełnej dokumentacji niemożliwe
Przerzucanie zysków, alokacja kosztów	Utrata wizerunku, utrata wiarygodności, domiar podatku, utrata klientów, ryzyko kontynuacji działania, upadłość, likwidacja jednostki gospodarczej
Wyceny transakcji dokonywanych sporadycznie przez podmioty powiązane	Zakwestionowanie przez organy podatkowe przyjętej metody wyceny przy uwzględnieniu różnic w okolicznościach zawarcia transakcji – użycie porównywalnej ceny niekontrolowanej ⁴

Podjęte ryzyko	Możliwy skutek
Niepłacenie podatków w miejscu rzeczywistej działalności	Spowolnienie wielowymiarowego rozwoju regionu
Ograniczenia kosztów z tytułu cienkiej kapitalizacji – brak precyzyjnego określania zasad limitu do końca 2013 r. ⁵	Zakwestionowanie części kosztów podczas finansowania działalności długiem, zaciągniętym w jednostkach powiązanych
Stosowanie metody koszt plus (rozsądnej marży)	Możliwe zakwestionowanie doboru metody, a zwłaszcza przyjęcia mechanizmu kalkulacyjnego, który powinien zapewnić rynkowy wynik ⁶
Rozliczenie restrukturyzacji	Niespójne orzeczenia dotyczące transferu funkcji ⁷ , ryzyko nieuznania transferu funkcji jako związanego z działalnością podmiotu gospodarczego (art. 15 ust. 1 ustawy o CIT)
Korekty przychodów podatkowych	Korekty wstecz przychodów podatkowych, brak akceptacji ujmowania korekt w okresach bieżących, w których korekty zostały dokonane. Zmiana kierunku rozwoju orzecznictwa, które wcześniej dopuszczało korygowanie przychodów na bieżąco. Obecnie korekty odnoszą się do pierwotnego zdarzenia wraz ze wszystkimi skutkami tych rozliczeń ⁸
Efekt synergii – usprawnienie procesów w jednostkach powiązanych, prowadzące do optymalizacji kosztów	Nieudokumentowany finansowo efekt synergii może doprowadzić do korekty dochodu podatkowego ⁹

¹ Orzeczenie NSA z 10 stycznia 2012 r. (sygn. akt II FSK 1319/10), <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/>, dostęp 29.04.2014; Orzeczenie NSA z 14 grudnia 2010 r. (sygn. akt II FSK 1402/09), <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/>, dostęp 29.04.2014.

² Orzeczenie NSA z 1 marca 2011 r. (sygn. akt II FSK 1924/09), <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/>, dostęp 29.04.2014; Orzeczenie WSA we Wrocławiu z 16 sierpnia 2010 r. (sygn. akt I SA/Wr 678/10), http://www.orzeczenia-nsa.pl/wyrok/i-sa-wr-678-10, podatek_dochodowy_od_osob_prawnych,17eef7e.html, dostęp 29.03.2014.

³ W innych krajach czas na złożenie dokumentacji jest bardziej przyjazny podatnikom, tj. w Niemczech 30–60 dni od wezwania, we Francji 30 dni, w Wielkiej Brytanii 45–90 dni.

⁴ Orzeczenie z 24 listopada 2011 r.; sygn. akt I SA/Wr 1107/11, http://www.naszawokanda.pl/orzeczenie/bhxnk/wsa,I-SA-Wr-1107-11, podatek_dochodowy_od_osob_prawnych/, dostęp 29.02.2014.

⁵ Od 2014 r. nowelizacja ustawy o CIT wprowadza szeroko definicję wartości zadłużenia, niezależnie od ich prawnego charakteru.

⁶ Orzeczenie NSA z 27 marca 2012 r. II FSK 1882/10, <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/>, dostęp 29.04.2014; Orzeczenie WSA z 12 lipca 2011 r.; sygn. akt I SA/Bk217/11, I SA/Bk 158/11, http://www.orzeczenia-nsa.pl/wyrok/i-sa-bk-217-11, podatek_dochodowy_od_osob_prawnych,21f272f.html, dostęp 29.04.2014; Orzeczenie WSA z 27 maja 2011 r., sygn. akt I SA/Wr 376/11, <http://www.regionalnaiph.com.pl/article/i-sa-wr-376-11-wyrok-wsa-we-wroclawiu-2011-05-27/>, dostęp 29.04.2014.

⁷ Interpretacja MF z 27 października 2009 r., nr ILPB3/423–603/09–4/MC, <http://interpretacja-podatkowa.pl/interpretacja/pokaz/4-podatek-dochodowy-od-osob-fizycznych/5-koszty-uzyskania-przychodow/131-pojecie-kosztow-uzyskania-przychodow/133561-cel-wydatku-koszty-uzyskania-przychodow-kwota-oplata-wynagrodzenia-zaplata-zwiazek-przyczynowo-skutkowy.html>, dostęp 29.04.2014; Orzeczenie z 24 listopada 2010 r.; sygn. akt I SA/Bd 889/10, <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/>, dostęp 29.04.2014; Orzeczenie NSA z 16 października 2012 r.; sygn.akt II FSK 430/11, <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/>, dostęp 29.04.2014.

⁸ Orzeczenie NSA z 26 czerwca 2012 r.; sygn.akt II FSK 2422/10, <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/>, dostęp 29.04.2014.

⁹ Orzeczenie NSA z 27 marca 2012 r.; sygn. akt II FSK 1882/10, <http://orzeczenia.nsa.gov.pl/>, dostęp 29.04.2014.

Źródło: opracowanie własne.

Analiza determinantów prowadzi m.in. do sytuacji majątkowej podatnika, skali podatkowej, sytuacji gospodarczej *etc.* Im wyższe stawki podatkowe, tym chęć dokonywania oszustw wydaje się większa. Duże znaczenie mają też aspekty psychologiczne i kulturowe. Etyka lekarska przyjmuje przysięgę Hipokratesa – *Primum non nocere*. Przesłanie to powinno obowiązywać także w innych dziedzinach życia, które w jakikolwiek sposób wpływają na jakość ludzkiej egzystencji.

W tabeli 2 przedstawiono możliwe ryzyko i skutki manipulacji cenami transferowymi dla jednostek gospodarczych w Polsce.

4. Znaczenie problematyki cen transferowych z perspektywy budżetów państw

Analiza problematyki cen transferowych skłania do zidentyfikowania skali problemu *transfer pricingu* nie tylko z perspektywy przedsiębiorstw. Hierarchizacja i próba wyceny szacowanych niedoszłych wpływów budżetowych z tego obszaru pozwala na określenie wagi tematyki dla rządzących. Zróznicowanie wpływów z podatków w poszczególnych krajach powoduje trudności w aspekcie porównawczym. Zobrazowaniu różnic służy zamieszczone poniżej zestawienie wybranych krajów (tabela 3), zawierające procent PKB, stanowiący przychody podatkowe.

Kwestia wpływów podatkowych w odniesieniu do PKB może niejako uświadomić potężne zróznicowanie środków budżetowych w poszczególnych krajach. Transfery kapitałów między krajami i inwestycje w miejscach korzystnych w aspekcie ekonomicznym są często katalizatorem gospodarczym mniej zamożnych krajów. Bardzo trudno określić wielkość należnych wpływów podatkowych, wynikających z manipulacji cenami transferowymi. Konkurencja podatkowa sprzyja transferom kapitałów i wyprowadzaniu zysków.

Nadużycia finansowe w zakresie podatków szacuje się na 2–2,5% PKB Unii Europejskiej¹⁶. Problem niezapłaconych podatków obejmuje także szarą strefę, której wielkość stanowi prawie 20% PKB, osiąganego przez kraje unijne. Problem oszustw podatkowych, uchylania się od płacenia podatków oraz tzw. agresywne planowanie podatkowe stanowi zagrożenie dla krajów unijnych i wzrost nierówności wywołanych kryzysem i oszczędnościami. Kwota strat z tego tytułu to ponad 1000 mld EUR w skali roku¹⁷. Wielkość ta to blisko 2000,00 EUR na mieszkańca UE. Przekracza

¹⁶ J. Wyciśłok, *Ceny...*, op.cit., s. 509.

¹⁷ Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie komunikatu Komisji do Parlamentu Europejskiego i Rady „Plan działania zakładający poprawę skuteczności walki

ona wielkość wydatków na opiekę zdrowotną na całym obszarze unijnym. Obraz strat spowodował wzmożone działania instytucji unijnych i administracji fiskalnych państw członkowskich. Działania te w przyszłości spowodują zmniejszenie ubytków podatkowych.

Tabela 3. Dochody podatkowe w odniesieniu do PKB

Kraj	1965	1975	1985	1995	2000	2007	2009	2010	2011	2012 <i>provisional</i>
Australia	20,7	25,4	27,8	28,2	30,4	29,7	25,8	25,6	26,5	n.a.
Austria ¹	33,9	36,7	40,9	41,4	43,0	41,8	42,4	42,2	42,3	43,2
Belgia	31,1	39,4	44,3	43,5	44,7	43,6	43,1	43,5	44,1	45,3
Czechy	..	..	..	35,9	34,0	35,9	33,8	33,9	34,9	35,5
Niemcy ²	31,6	34,3	36,1	37,2	37,5	36,1	37,4	36,2	36,9	37,6
Grecja ¹	18,0	19,6	25,8	29,1	34,3	32,5	30,5	31,6	32,2	33,8
Węgry	..	..	..	41,5	39,3	40,3	39,9	38,0	37,1	38,9
Norwegia	29,6	39,2	42,6	40,9	42,6	42,9	42,0	42,6	42,5	42,2
Polska	..	..	..	36,2	32,8	34,8	31,7	31,7	32,3	n.a.
Słowacja	..	..	..	40,3	34,1	29,5	29,1	28,3	28,7	28,5
Hiszpania ¹	14,7	18,4	27,6	32,1	34,3	37,3	30,9	32,5	32,2	32,9
Szwecja	33,3	41,3	47,4	47,5	51,4	47,4	46,6	45,4	44,2	44,3
Szwajcaria	17,5	23,8	25,2	26,9	29,3	27,7	28,7	28,1	28,6	28,2
Turcja	10,6	11,9	11,5	16,8	24,2	24,1	24,6	26,2	27,8	27,7
Wielka Brytania	30,4	34,9	37,0	33,6	36,4	35,7	34,2	34,9	35,7	35,2
Stany Zjednoczone	24,7	24,6	24,6	26,7	28,4	26,9	23,3	23,8	24,0	24,3
Średnia ważona: OECD łącznie	25,4	29,2	32,4	34,4	35,2	35,0	33,6	33,8	34,1	34,6

n.a. – dane niedostępne

¹ Całkowite dochody podatkowe zostały zredukowane o kwoty z nieopodatkowanych transferów kapitałowych.

² Początek Zjednoczonych Niemiec 1991 (DDR+BRD).

Źródło: <http://www.oecd.org/newsroom/tax-revenues-continue-to-rise-across-the-oecd.htm>, dostęp 28.04.2014.

Europejski Komitet Ekonomiczno-Społeczny (EKES) wyraża negatywną opinię odnośnie do agresywnego planowania podatkowego, które powoduje erozję podstawy opodatkowania a wskutek tego wzrost stawek podatkowych w poszczególnych krajach.

z oszustwami podatkowymi i uchylaniem się od opodatkowania”, sprawozdawca: Petru Sorin Dan-dea, Bruksela, 17.04.2013, s. 2, <http://eescopinions.eesc.europa.eu/eescopiniondocument.aspx?language=pl&docnr=101&year=2013>, dostęp 28.04.2014.

Praktyka agresywnego planowania podatkowego została określona jako niemoralna, burząca prawidłową konkurencję oraz funkcjonowanie rynków wewnętrznych. EKES podważa także sens zróżnicowania w poziomach podatkowych w poszczególnych krajach. Zaleca Komisji, Radzie i Parlamentowi Europejskiemu kierunek prowadzący do wyrównywania poziomów podatkowych w celu redukcji mechanizmu konkurencji podatkowej. Komisja zaproponowała opracowanie kodeksu podatnika europejskiego, który ma zapewnić przejrzystość praw i obowiązków podatników na terenie UE. Utworzenie kodeksu ma służyć zwalczaniu oszustw podatkowych i unikaniu opodatkowania.

5. Regulacje krajowe

Polski ustawodawca wyposażył organy administracji podatkowej oraz przedsiębiorstwa w zestaw procedur, które opierają się przede wszystkim na porównaniach rynkowych.

Art. 9a ustawy PDOP oraz art. 25a ust. 4 ustawy PDOF nakładają obowiązek sporządzenia dokumentacji podatkowej dla transakcji między jednostkami powiązanymi. Dokumentacja ta musi zawierać ściśle określone elementy:

- określenie funkcji stron transakcji, z uwzględnieniem zaangażowanych aktywów oraz podejmowanego ryzyka,
- określenie kosztów powstałych na skutek przeprowadzonych transakcji między stronami z opisem form i terminów zapłaty,
- określenie metody i sposobu kalkulacji osiągniętych zysków oraz ceny sprzedaży,
- opis strategii gospodarczej i jej wpływu na kształtowanie się wartości transakcji między stronami,
- wskazanie dodatkowych czynników, które wpłynęły na wartość transakcji,
- określenie korzyści w przypadku umów dotyczących świadczeń niematerialnych.

Dokumentacja ta zawiera również limity kwotowe dla transakcji między podmiotami powiązanymi, które powodują obowiązek sporządzania dokumentacji podatkowej:

- 10 000,00 EUR, jeżeli wartość transakcji nie przekracza 20% kapitału zakładowego, zgodnie z art. 16 ust. 7,
- 30 000,00 EUR, gdy transakcje obejmują świadczenie usług, sprzedaży, udostępnienia wartości niematerialnych i prawnych,
- 50 000,00 EUR w pozostałych przypadkach.

Kwoty limitów przelicza się po średnim kursie NBP obowiązującym w ostatnim dniu roku podatkowego poprzedzającego rok podatkowy, którego dotyczy obowiązek

dokumentacyjny. Transakcje z krajami stosującymi szkodliwą konkurencję podatkową objęte są limitem 20 000,00 EUR¹⁸.

W wyniku nowelizacji przepisów art. 9a ustawy PDOP od 1 stycznia 2015 r. obowiązkiem sporządzania dokumentacji podatkowej zostały także objęte transakcje polegające na zawarciu umowy spółki przez podmioty niebędące osobami prawnymi oraz umowy wspólnego przedsięwzięcia lub umowy o podobnym charakterze¹⁹.

Poza sporządzaniem dokumentacji podatkowej istnieją inne niezależne obowiązki informacyjne, dotyczące cen transferowych. Należy do nich obowiązek informacyjny dla umów zawartych z nierezydentami w rozumieniu przepisów prawa dewizowego²⁰. Obowiązek ten łączy się z wypełnieniem deklaracji ORD-U w terminie 3 miesięcy od zakończenia roku podatkowego dla umów z powiązaniem nierezydentem, dla których wartość transakcji przekroczyła 300 000,00 EUR. Jeżeli nierezydent jest w posiadaniu przedsiębiorstwa na terytorium Polski, wówczas obowiązek ten obejmuje wszystkie umowy przekraczające 5000,00 EUR.

Wśród regulacji dotyczących cen transferowych istnieją takie, które odnoszą się do możliwości optymalizacji ryzyka cen transferowych poprzez uprzednie porozumienie cenowe (Advance Pricing Agreement, APA). Państwa członkowskie Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju wprowadziły przepisy, umożliwiające zapobieganie konfliktom dotyczącym cen transferowych. Procedura APA polega na wystąpieniu z wnioskiem do Ministra Finansów o wydanie decyzji uznającej wybór i prawidłowe stosowanie metody ceny transferowej. Polskie przepisy przewidują tę procedurę od 01.01.2006 r. w Ordynacji podatkowej – art. 20a – 20 r.²¹

Każde porozumienie cenowe jest zindywidualizowane i obejmuje specyfikę konkretnego przypadku. Wniosek skierowany do Ministra Finansów obejmuje wiele załączników, w których zawarte są szczegółowe informacje, potrzebne do przeprowadzenia procesu porozumienia. Opisują one szczegółowo warunki przedmiotowej transakcji, proponowaną metodę ceny transakcyjnej, okres, w którym cena transakcyjna ma obowiązywać, oraz zgodę na przedłożenie dokumentów i wyjaśnień koniecznych dla zawarcia porozumienia. Powyższemu procesowi towarzyszy często tzw. spotkanie uzgodnieniowe, przeprowadzane na wniosek Ministra Finansów, w celu uzupełnienia potrzebnych informacji oraz dokonania ewentualnych wyjaśnień.

¹⁸ Rozporządzenie Ministra Finansów z 16.05.2005 r. w sprawie określenia krajów i terytoriów stosujących szkodliwą konkurencję podatkową dla celów podatku dochodowego od osób prawnych (Dz.U. nr 94, poz.791).

¹⁹ P. Wiśniewski, W. Komer, *Ceny transferowe*, Difin, Warszawa 2015, s. 130.

²⁰ Art. 82a § 1 Ordynacji Podatkowej, art. 2 ust. 1 pkt. 2 ustawy z dnia 27.07.2002 r. Prawo dewizowe (Dz.U. nr 141, poz. 1178 z późn. zm.)

²¹ Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa (Dz.U. z 2005 r. nr 8, poz. 60 z późn. zm.).

Gdy organ decyzyjny uzna zaproponowaną metodę za nie do zaakceptowania, wówczas zawiadamia stronę i wskazuje inną metodę ustalania ceny. Następstwem takiej sytuacji jest złożenie w ciągu 30 dni kolejnego wniosku wraz z kompletem załączników. Postępowanie kończy się wydaniem decyzji na okres nie dłuższy niż 5 lat. Istnieje możliwość przedłużenia ważności decyzji o kolejne 5 lat. W przypadku zmiany stosowanej metody w trakcie obowiązywania decyzji, następuje jej wygaśnięcie. Podatnik zobowiązany jest do składania sprawozdań z realizacji porozumienia wraz z rocznymi deklaracjami podatkowymi.

Opłaty od wniosku w przypadku porozumień cenowych wynoszą 1% wartości transakcji, będącej przedmiotem porozumienia. Przepisy szczegółowe dla zasady ogólnej w kwestii wysokości opłaty wyodrębniają trzy dodatkowe zasady:

- 1) opłaty dla porozumień krajowych jednostronnych mieszczą się w przedziale 5000–50 000 PLN,
- 2) opłaty dla porozumień jednostronnych z podmiotem zagranicznym mieszczą się w przedziale od 20 000 do 100 000 PLN,
- 3) opłaty dla porozumień wielostronnych mieszczą się w przedziale od 50 000 do 200 000 PLN.

Każdy wniosek o przedłużenie porozumienia łączy się z 1/2 opłaty pierwotnej, tzn. opłaty wniesionej do wniosku w sprawie porozumienia.

Inne formy ograniczenia ryzyka w zakresie cen transferowych obejmują wewnętrzne działania przedsiębiorstwa, obarczonego tego rodzaju ryzykiem. Tworzenie zabezpieczeń w postaci szczegółowych instrukcji proceduralnych, ewidencyjnych, dokumentacyjnych i kontrolnych pozwala na znaczne ograniczenie ryzyka ewentualnych przyszłych zdarzeń z zakresu cen transferowych i z tym związanych.

Podjmując tematykę cen transferowych nie sposób nie wspomnieć o procedurze wzajemnego porozumiewania (MAP – Mutual agreement procedure). Korzystanie z tej procedury następuje na podstawie art. 25 konwencji modelowej OECD²².

W razie oszacowania dochodów jednej ze stron transakcji istnieje możliwość na podstawie wspomnianego przepisu wystąpienia z żądaniem wyeliminowania podwójnego opodatkowania do organów administracji podatkowej drugiej strony transakcji. Właśnie wtedy może znaleźć zastosowanie procedura MAP.

Wadami takiego rozwiązania jest brak określonych terminów trwania procedury, może ona trwać latami, a także możliwość braku ustalenia wspólnego stanowiska, co w efekcie może prowadzić do niewyeliminowania podwójnego opodatkowania transakcji, pomimo że jest to sprzeczne z celem i założeniami konwencji modelowej.

²² Konwencja Modelowa Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju.

Etapy postępowania zgodnie z Konwencją arbitrażową:

- powiadomienie wszystkich zainteresowanych stron;
- postępowanie ugodowe; strona, która kwestionuje pierwotną korektę zysków zgłasza to Ministrowi Finansów, który ma obowiązek niezwłocznie powiadomić właściwe organy państwa kontrahenta i dążyć do porozumienia, eliminującego podwójne opodatkowanie;
- postępowanie arbitrażowe – powołanie komisji doradczej, która rozstrzyga spór i doprowadza do wyeliminowania podwójnego opodatkowania.

6. Sankcje za brak dokumentacji podatkowej w Polsce

Zasadą jest, że dokumentacja podatkowa musi być złożona w terminie 7 dni od dnia doręczenia przez organy podatkowe lub skarbowe żądania jej przedłożenia²³. Nieprzedłożenie dokumentacji w wymaganym terminie powoduje opodatkowanie ewentualnej różnicy dochodu stawką 50%²⁴. Wypełnienie wymogu formalnego w postaci przedłożenia dokumentacji oznacza zastosowanie stawki 19% dla różnicy szacowanego dochodu. Kolejną sankcją za nieprzedłożenie dokumentacji podatkowej może być spersonalizowana odpowiedzialność karna skarbową w postaci grzywny do 120 stawek dziennych²⁵. Penalizacja karna skarbową dotyczy również zaniżania dochodów w wyniku stosowania nierynkowych cen transferowych; może mieć postać grzywny albo pozbawienia wolności albo obu tych kar łącznie²⁶. Ponadto istnieje odpowiedzialność karna podmiotów zbiorowych w wysokości od 1% do 8% wartości rocznych przychodów przedsiębiorstwa²⁷.

W celu eliminacji nieprawidłowości z obszaru cen transferowych w Polsce zostało wprowadzone znowelizowane rozporządzenie w zakresie cen transferowych²⁸,

²³ Art. 9a ust. 4 Ustawy z 15.02.1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jedn. Dz.U. z 2011 r. nr 74, poz. 397 z późn. zm.). Art. 25a ust. 4 Ustawy z 26.07.1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jedn. Dz.U. z 2012 r. poz. 361 ze zm.), dalej jako „PDOF”.

²⁴ Art. 19 ust. 4 Ustawy PDOP i art. 30d Ustawy PDOF.

²⁵ Art. 80 § 1 ustawy z dnia 10 września 1999 r. Kodeks karny skarbowy (t.j. Dz.U. z 2007 r. nr 111, poz. 765 z późn. zm.).

²⁶ Art. 54 Kodeks karny skarbowy (t.j. Dz.U. z 2007 r. nr 111, poz. 765 ze zm.).

²⁷ Ustawa z dnia 28.10.2002 o odpowiedzialności podmiotów zbiorowych za czyny zabronione pod groźbą kary (Dz.U. nr 197, poz. 1661 z późn. zm.).

²⁸ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 17 czerwca 2013 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie sposobu i trybu określania dochodów osób prawnych w drodze oszacowania oraz sposobu i trybu eliminowania podwójnego opodatkowania osób prawnych w przypadku korekty zysków podmiotów powiązanych oraz Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 17 czerwca 2013 r. zmieniające

obowiązujące od 18 lipca 2013 roku. Wcześniej obowiązywały przepisy z 1997 r., zmienione w roku 2009.

Wymóg przygotowywania przez przedsiębiorstwa dokumentacji podatkowej w zakresie cen transferowych obowiązuje w Polsce od roku 2001. Każdego roku wzrasta zainteresowanie organów podatkowych, przejawiające się zwiększoną liczbą kontroli podatkowych przede wszystkim w polskich spółkach córkach, których spółka matka znajduje się poza terytorium naszego kraju. Administracja podatkowa koncentruje się w ostatnim okresie głównie na transakcjach dotyczących wartości niematerialnych, restrukturyzacjach oraz na transakcjach finansowych. W 2013 r. Minister Finansów wytypował ceny transferowe jako obszar do kontroli podatkowych, z czego wynika intensyfikacja kontroli w tym obszarze²⁹.

7. Podsumowanie

Ceny transferowe są najważniejszym elementem międzynarodowego prawa podatkowego. Świadomość właściwego zarządzania ceną w jednostkach powiązanych jest kluczowym elementem planowania wyników oraz zmniejszenia ryzyka podatkowego. Podstawowym celem *transfer pricing* jest jednak maksymalizacja całkowitego zysku jednostki gospodarczej poprzez wycenę świadczeń pomiędzy powiązаныmi elementami przedsiębiorstwa. Przedstawione w opracowaniu kwestie przybliżają problematykę cen transferowych. Pokazują fragment rzeczywistości w postaci przepisów, elementy praktyczne oraz objawy i skutki manipulacji cenami transferowymi. Możliwości wynikające z cen transferowych są jednocześnie interesujące i niebezpieczne. Stanowią zderzenie etyki biznesowej oraz interesu gospodarczego. Mogą prowadzić do mnożenia zysków albo do degradacji przedsiębiorstw. Sposoby działania w erze globalizacji gospodarki stanowią szerokie spektrum do analiz. Profesor Hubert Hamaekers³⁰ sformułował myśl, w której stwierdza, że z perspek-

rozporządzenie w sprawie sposobu i trybu określania dochodów osób fizycznych w drodze oszacowania oraz sposobu i trybu eliminowania podwójnego opodatkowania osób fizycznych w przypadku korekty zysków podmiotów powiązanych (DzU z 2013 r., pozycje nr 768 i 767). Powyższe akty prawne dotyczą sposobu szacowania cen oraz regulują zasady ustalania dochodów w transakcjach pomiędzy podmiotami powiązаныmi.

²⁹ A. Błażejewska-Gaczyńska, *Globalne badanie nt. cen transferowych. Navigating the choppy Waters of interational tax 2013. Komentarz do sytuacji w Polsce*, ey.com/pl.

³⁰ Hubert Hamaekers jest profesorem międzynarodowego prawa podatkowego na Uniwersytecie w Nijmegen, Holandia oraz w Jönköping International Business School, Szwecja oraz na Uniwersytecie w Budapeszcie (Eötvös Lorand), Cambridge, Leiden, Łódź, Stellenbosch (SA), a także w Wiedniu (Wirtschaftsuniversität).

tywy finansowej problematyka cen transferowych jest najważniejszym problemem podatkowym na świecie. Rozważania praktyków dotyczą bardzo rozległego obszaru wiedzy podatkowej w zakresie cen transferowych. Ewolucja przepisów i ich wprowadzanie w skali globalnej jest istotnym czynnikiem minimalizującym konsekwencje manipulacji cenami transferowymi.

Zgodnie ze stwierdzeniem Prezesa Trybunału Konstytucyjnego (K 4/03, Dz.U. z 2004 r. nr 122, poz. 1288) *zasada zaufania do tworzonego prawa nie pozwala na kwestionowanie zachowań zgodnych z prawem, jeśli także ich cel nie jest przez nie zakazany*. Analiza sformułowania prowadzi do konkluzji, że można prowadzić czynności zmierzające do obniżenia opodatkowania lub jego uniknięcia pod warunkiem, że mieszczą się one w zakresie prawa. Powiązanie optymalizacji podatkowej oraz stosowanie dobrego prawa, które w zakresie cen transferowych powinno być sterowane globalnie, jest właściwym kierunkiem, zmierzającym do eliminowania nadużyć podatkowych.

Bibliografia

1. Barowicz M., *Ceny transferowe. Narzędzia optymalizacji podatkowej grupy kapitałowej*, Placet, Warszawa 2009.
2. Błażejwska-Gaczyńska A., *Globalne badanie nt. cen transferowych. Navigating the choppy waters of international tax 2013. Komentarz do sytuacji w Polsce*, ey.com/pl.
3. *Ceny transferowe w najnowszym orzecznictwie sądów administracyjnych*, pr. zb., EY, Warszawa 2013.
4. Dmoch W., *Podatek dochodowy od osób prawnych. Komentarz*, wyd. 4, C.H. Beck, Warszawa 2013.
5. *Dokumentacja podatkowa cen transferowych*, red. nauk. M. Jamróży, ODDK, Gdańsk 2011.
6. Dymek M., Błaszczak E., *Optymalizacja obciążeń podatkowych w zakresie podatku dochodowego od osób prawnych – wybrane aspekty*, Monitor Podatkowy 2004, nr 9.
7. *Kodeks zawodowej etyki w rachunkowości*, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce Zarząd Główny, Warszawa 2012.
8. Lasiński-Sulecki K., *Ceny transferowe w prawie podatkowym i celnym*, LEX a Wolters Kluwer business, Warszawa 2014.
9. Mika J.F., *Ceny transferowe. Komentarz do rozporządzenia Ministra Finansów. Metody ustalania i szacowania cen transferowych. Analiza porównywalności*, C.H. Beck, Warszawa 2014.

10. Wiśniewski P., Komer W., *Ceny transferowe*, Difin, Warszawa 2015.
11. Wyciśłok J., *Ceny transferowe*, C.H. Beck, Warszawa 2014.

Źródła internetowe

1. <http://biznes.pl/wiadomosci/swiat/starbucks-planuje-przeniesc-europejska-centrale-do,5620008,news-detal.html>www.oecd.org/ctp/BEPActionPlan.pdf
2. <http://cct.org.pl/transfer-pricing/przepisy/>
3. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264202719-en>
4. <http://eescopinions.eesc.europa.eu/eescopiniondocument.aspx?language=pl&docnr=101&year=2013>
5. <http://starbucks.co.uk/blog/an-open-letter-from-kris-engskov/1249?sf7692746=1>
6. <http://www.corpwatch.org/article.php?id=15791>
7. http://www.msz.gov.pl/pl/polityka_zagraniczna/organizacje_miedzynarodowe/oecd/
8. <http://www.oecd.org/newsroom/closing-tax-gaps-oecd-launches-action-plan-on-base-erosion-and-profit-shifting.htm>
9. <http://www.oecd.org/ctp/transfer-pricing/polandtransferpricingcountryprofileandannexes.htm>
10. <http://www.oecd.org/tax/beps.htm>
11. <http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201213/cmselect/cmpublic/716/71602.htm>
12. <http://www.reuters.com/article/2012/10/15/us-britain-starbucks-tax-idUSBRE89E0EX20121015>
13. <https://g20.org/about-g20/g20-members/>
14. www.crs.gov

Symptoms and Consequences of Transfer Price Manipulation in the Tax Aspect. Attempt at Provisional Diagnosis

Summary

The article is concerned with the transfer prices related issues. It is aimed at the examination of the symptoms of transfer price manipulation, presentation of their consequences and diagnosis of such a conduct. It outlines activities meant to create mechanisms which could eliminate malpractices in this area. The paper also

discusses examples of corporations which deliberately dealt with trans-border income transfer. The study focuses on the determination of effects and risks taken by companies in the area of transfer prices.

Keywords: manipulation, transfer prices, taxes

Waldemar Rogowski

Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Rozważania nad pojęciem upadłość przedsiębiorstwa, czyli upadłość niejedno ma imię¹

Streszczenie

Na podstawie pogłębionych i kompleksowych studiów literaturowych w artykule przeprowadzono analizę sposobów rozumienia oraz definiowania w literaturze takich pojęć z zakresu zaprzestania działalności gospodarczej, jak: *upadłość*, *bankructwo*, *niewypłacalność*. W treści artykułu wskazuje się na różnorodność w definiowaniu tych pojęć w zależności od tego, czy rozpatrywane jest pojęcie zaprzestania działalności gospodarczej w aspekcie prawnym (upadłość) czy ekonomicznym (bankructwo). Artykuł stanowi wprowadzenie do dalszych rozważań odnośnie do problematyki przyczyn upadłości polskich przedsiębiorstw. Artykuł ma charakter przyczynkowy i ma na celu uchwycenie istoty pojęcia upadłość oraz bankructwo.

Słowa kluczowe: upadłość, bankructwo, niewypłacalność, kryzys finansowy, przyczyny upadłości, symptomy upadłości

¹ Artykuł stanowi upublicznienie wyników badania realizowanego w ramach grantu badawczego NCN pt. „Ocena poziomu rzeczywistej ochrony praw wierzycieli w Polsce w latach 2004–2012 – koszty transakcyjne dochodzenia prawa z umów”, numer umowy UMO-2013/09/B/H54/03605.

1. Wprowadzenie

Upadłość przedsiębiorstw jest nieodłącznym elementem funkcjonowania gospodarki opartej na zasadach rynkowych. Rynek weryfikuje, kto jest w stanie się na nim utrzymać, a kto musi zaprzestać działalności. Jednostki działające po wyższych kosztach oraz wytwarzające produkty, towary czy usługi, na które nie ma zbytu, nie mogą w dłuższym okresie funkcjonować. Skazane są albo na przejście przez inne efektywniej działające podmioty, albo na przymusowe zakończenie działalności gospodarczej. Utrzymać się na rynku w dłuższym czasie są w stanie tylko przedsiębiorstwa potrafiące przystosować się do ciągle zmieniających się warunków rynkowych (turbulentnego otoczenia), czyli przedsiębiorstwa elastyczne zasobowo i procesowo.

W związku z tym, że nasza gospodarka funkcjonuje na zasadach rynkowych gospodarek krajów rozwiniętych, wydaje się, że na wzór tamtych gospodarek problem przymusowego zaprzestania przez przedsiębiorstwa działalności gospodarczej będzie w naszym kraju narastał. Nadal więc będzie ważnym i aktualnym problemem naukowym szczególnie w kontekście identyfikacji przyczyn przymusowego zaprzestania działalności. Na wstępie konieczne wydaje się więc określenie, jak w literaturze przedmiotu definiowane są takie pojęcia, jak: *kryzys*, *niewypłacalność*, *bankructwo* i *upadłość* przedsiębiorstwa.

Celem artykułu jest przedstawienie, w miarę kompleksowego i całościowego, przeglądu występujących w literaturze przedmiotu definicji i pojęć związanych z wymuszonym zaprzestaniem przez przedsiębiorstwo działalności gospodarczej. Autor celowo ograniczył się w opracowaniu do kwestii konceptualnych (pojęciowych, definicyjnych), bowiem artykuł stanowi próbę identyfikacji przesłanek i konsekwencji upadłości (bankructwa) oraz stanowi punkt wyjścia do analizy problemu upadłości (bankructwa) przedsiębiorstwa. Artykuł jest więc wstępem² do trzyczęściowego cyklu artykułów poświęconych analizie przyczyn upadłości polskich przedsiębiorstw.

W artykule zdefiniowano dwie tezy główne, które następnie na podstawie przeprowadzonego pogłębionego studium literaturowego będą weryfikowane. Tezy główne sformułowano w następujący sposób:

1. **Podstawowe pojęcia z zakresu wymuszonego zaprzestania przez przedsiębiorstwo działalności gospodarczej, takie jak: *kryzys*, *niewypłacalność*, *bankructwo*,**

² Kolejne artykuły to: *Przyczyny upadłości polskich przedsiębiorstw – aspekt teoretyczny* oraz *Przyczyny upadłości polskich przedsiębiorstw – ujęcie empiryczne*.

upadłość, występują w wielu dziedzinach nauki i praktyki gospodarczej, które przyjmują często odmienną ich interpretację.

2. Pojęcia: *kryzys, niewypłacalność, bankructwo, upadłość* z uwagi na swoją wieloznaczność oraz formułowanie w językach wielu dyscyplin naukowych nie są terminami oczywistymi i prostymi do jednoznacznego i powszechnie akceptowalnego zdefiniowania.

2. Definicja kryzysu

Upadłość nie występuje nagle, poprzedzona jest zwykle długotrwałym kryzysem w przedsiębiorstwie. Mogą wystąpić **katalizatory upadłości**, które charakteryzują m.in. W. Rogowski i M. Bidelski³. W literaturze z zakresu ekonomii i zarządzania kryzys jest różnorodnie definiowany. *Pierwszy nurt* dotyczy postrzegania kryzysu przedsiębiorstwa jako jego immanentnej cechy, wynikającej z cykliczności rozwoju każdej organizacji. *Drugi kierunek* rozważań jest skoncentrowany na postrzeganiu kryzysu przedsiębiorstwa jako zjawiska nagłego, często wywoływanego przez katalizatory, zakłócającego funkcjonowanie przedsiębiorstwa, a nawet zagrażającego jego bytowi ekonomicznemu⁴. Oznacza to, że w tym kontekście kryzys rozumiany jest jako stan, który zagraża przetrwaniu firmy, realizacji jej celów, ogranicza czas potrzebny na podjęcie działań zaradczych i zaskakuje decydentów swoim pojawieniem się, stwarzając w ten sposób warunki silnej presji⁵. Nierzadko też kryzys jest utożsamiany z systematycznym pogarszaniem się wyników ekonomiczno-finansowych, spadkiem udziału w rynku oraz zmniejszającym się potencjałem strategicznym przedsiębiorstwa⁶.

Kryzys przedsiębiorstwa można więc zdefiniować, jako: *nieplanowany proces, czyli ciąg zdarzeń przebiegających w określonym czasie, będących zagrożeniem dla egzystencji przedsiębiorstwa, ale również uniemożliwiających tę egzystencję*⁵. Przedmiotową definicję, którą można uznać za najbardziej trafną, należy jednak rozszerzyć, aby w pełni charakteryzowała kryzys przedsiębiorstwa. Warto dodać,

³ W. Rogowski, M. Bidelski, *Katalizatory upadłości przedsiębiorstwa*, w: *Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka*, red. B. Bernaś, A. Kopiński, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” nr 158, Wrocław 2011.

⁴ M. Gorczyńska, M. Wieczorek-Kosmala, K. Znanięcka, *Kryzys przedsiębiorstwa z perspektywy jego sytuacji finansowej*, w: *Zjawiska kryzysowe a decyzje finansowe przedsiębiorstw*, red. K. Znanięcka, M. Gorczyńska, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2011, s. 10.

⁵ S. Slatter, D. Lovett, *Restrukturyzacja firmy. Zarządzanie przedsiębiorstwem w warunkach kryzysowych*, Wydawnictwo WIG-Press, Warszawa 2001, s. 45.

⁶ B. Wieczeryńska, *Kryzys w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2009, s. 19.

że ciąg zdarzeń ma charakter *sekwencyjny* (etapowalny) i *cykliczny* (natężenie niekorzystnych zjawisk zwiększa się w okresie kryzysów gospodarczych). Zdarzenia wywołujące kryzys mogą zarówno zachodzić w samym przedsiębiorstwie (mieć charakter endogeniczny), jak i pochodzić z szeroko rozumianego otoczenia globalnego, makroekonomicznego, branżowego czy regionalnego (aspekt egzogeniczny). Ponadto zdarzenia kryzysogenne mogą narastać przez wiele lat lub mieć charakter nagły, niespodziewany wywołany jednym lub kilkoma zdarzeniami katalizującymi natężenie kryzysu.

Szerszy przegląd definicji pojęcia kryzys przedsiębiorstwa występujących w literaturze przedmiotu prezentuje A. Zakrzewska-Bielawska (tabela 1).

Tabela 1. Definicje kryzysu przedsiębiorstwa zestawione przez A. Zakrzewską-Bielawską

Autor	Definicja
R. Barton	Kryzys to główne, nieprzewidywalne wydarzenie, które ma potencjalnie negatywne efekty, znacząco ograniczające działalność organizacji w dziedzinie produkcji, usług, zatrudnienia, kondycji finansowej i reputacji
W. Bandura-Madej	Kryzys to stan nierównowagi wewnętrznej spowodowanej wydarzeniem krytycznym. Cechuje się on bardzo dużym napięciem emocjonalnym, obawą przed utratą kontroli, uczuciem przerażenia i poczuciem bezradności oraz różnymi formami dezorganizacji zachowania i objawami somatycznymi. Jest punktem zwrotnym wymagającym podjęcia stosownych działań
J.R. Caponigro	Kryzysem jest każde wydarzenie lub działanie, które może mieć potencjalnie negatywne oddziaływanie na wiarygodność i sprawność biznesu i, co jest typowe, pozostaje lub wkrótce będzie poza kontrolą tego biznesu
P.F. Drucker	Kryzys organizacji jest konsekwencją faz cyklu życia sektorów, szczególnie dla przedsiębiorstw wyspecjalizowanych, przy czym innowacje nie są gwarancją na zniknięcie kryzysu i przetrwanie przedsiębiorstwa
G. Gierszewska	Kryzys w przedsiębiorstwie to sytuacja bądź stan, w którym wskutek spiętrzenia się trudności zagrożona jest realizacja podstawowych funkcji przedsiębiorstwa przy jednoczesnym ograniczeniu zdolności organizacji do zlikwidowania zaistniałych sytuacji lub stanu
Ch.F. Herman	Kryzys to stan, który zagraża przetrwaniu firmy, realizacji jej celów, ogranicza czas dostępny na podjęcie działań zaradczych i zaskakuje decydentów swoim pojawieniem się, stwarzając w ten sposób warunki silnej presji
I.I. Mitroff	Kryzys jest efektem pojawienia się nieoczekiwanych zakłóceń w działalności organizacji, w tym czynników wewnętrznych i zewnętrznych o losowym charakterze
M. Ogryzek, J. Guillery	Kryzys to sytuacja, w której organizacja(e) znalazły się twarzą w twarz z krytycznymi problemami i w której doświadczają nieubłaganej presji zewnętrznej oraz głębokiego ciśnienia wewnętrznego
R. Oldcorn	Kryzys jest wynikiem nieplanowanych zdarzeń zakłócających lub zagrażających normalnemu funkcjonowaniu firmy

Autor	Definicja
Słownik wyrazów obcych	Kryzys to moment rozstrzygający, punkt zwrotny, okres przełomu
E. Urbanowska-Sojkin	Kryzys jest pewną patologią w rozwoju przedsiębiorstwa, spowodowaną często dysproporcją między celami i zasobami wykorzystywanymi do ich osiągnięcia. To określona sytuacja decyzyjna
B. Wawrzyniak	Kryzys w przedsiębiorstwie jest traktowany jako sytuacja wielkiego zagrożenia organizacji jako całości, w której na skutek spiętrzenia się różnorodnych trudności i nasilenia zjawisk konfliktowych zagrożona jest realizacja jej podstawowych funkcji
A. Zelek	Kryzys można rozumieć jako konsekwencję zakłóceń w istnieniu lub realizacji jednego lub kilku czynników determinujących egzystencję i rozwój przedsiębiorstwa, zarówno tych o oddziaływaniu z zewnątrz, jak i tych wewnętrznych, zależnych od sprawności zarządzania.

Źródło: A. Zakrzewska-Bielawska, *Zarządzanie w kryzysie*, w: *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym*, red. I. Staniec, J. Zawila-Niedźwiecki, C.H. Beck, Warszawa 2008, s. 66–67.

Kryzys przedsiębiorstwa więc, jak wynika z większości definicji, jest to coś **negatywnego**, a nawet **patologicznego** w jego funkcjonowaniu (rozwoju), zagrażającego bytowi ekonomicznemu przedsiębiorstwa. Często jest spowodowane dysproporcją między celami a zasobami wykorzystywanymi do jego osiągnięcia⁶ i prowadzi przez bankructwo do upadłości. Tak też będziemy rozumieć kryzys w cyklu artykułów, z których pierwszym jest obecny artykuł.

Należy również zwrócić uwagę, że kryzys jest procesem składającym się pewnych etapów, które charakteryzują się określonymi cechami i symptomami. Przedsiębiorstwa, funkcjonując w stale zmieniającym się otoczeniu, narażone są na działanie czynników zewnętrznych, do których powinny umieć się dostosować przy wykorzystaniu w odpowiedni sposób zasobów wewnętrznych. Nieumiejętne wykorzystanie własnych zasobów oraz złe zarządzanie prowadzi do wystąpienia różnego rodzaju odchyłeń od zamierzonych celów, najczęściej przyczyniając się do bankructwa i upadłości przedsiębiorstwa. Kryzys jednak nie zawsze prowadzi do upadłości. Dopiero brak działań lub chybione decyzje w trakcie wystąpienia kryzysu przyczyniają się do zaprzestania przez przedsiębiorstwo działalności⁷.

3. Upadłość i bankructwo w teorii przedsiębiorstwa

Na wstępie rozważań nad istotą upadłości (bankructwa) przedsiębiorstw warto przyjrzeć się, jak zapatruje się na te zjawiska teoria ekonomii. W teorii ekonomii

⁷ B. Prusak, *Uwarunkowania upadłości przedsiębiorstw*, <http://www.zie.pg.gda.pl/~pb/uup.pdf>, s. 2.

upadłość traktowana jest dualistycznie. *Po pierwsze* jako coś zupełnie normalnego, naturalnego, jako immanentna cecha gospodarki rynkowej. *Po drugie* jako zjawisko, jeżeli nie do końca pozytywne, to z całą pewnością nie wyłącznie negatywne⁸. Autor bardziej skłania się do tego drugiego rozumienia upadłości. Zestawienie różnych elementów oraz aspektów upadłości w głównych teoriach przedsiębiorstwa przedstawiono w tabeli 2.

Tabela 2. Elementy teorii bankructwa/upadłości w wybranych teoriach przedsiębiorstwa

Teoria przedsiębiorstwa, przedstawiciele	Elementy teorii bankructwa
Neoklasyczna teoria A. Marshall, W.S. Jevons, C. Menger, L. Walras	Upadłość jest konsekwencją odstąpienia przedsiębiorstwa od maksymalizacji zysku jako celu działalności . Upadłość, wpływając na zmianę zaangażowania zasobów (z firm nieefektywnych do firm efektywnych), korzystnie oddziałuje na gospodarkę (jej efektywność)
Teoria przedsiębiorczości J. Schumpeter	Czynnikiem kształtującym zachowania przedsiębiorstw jest konkurencja, zarówno cenowa, jaki i w zakresie innowacji stosowanych przez podmiot. Elementy takie, jak wprowadzenie nowych produktów, technologii, wykorzystywanie nowych surowców, znacząco wpływają na istnienie i rozwój firmy. Upadłość przedsiębiorstwa wynika z niedostosowania lub zbyt późnego dostosowania się firmy do wymagań rynku, jest konsekwencją braku innowacyjności i nieefektywności przedsiębiorstwa . Upadłość jest częścią rozwoju gospodarczego („kreatywna destrukcja”). Upadłość nieefektywnych i nieinnowacyjnych przedsiębiorstw jest warunkiem rozwoju gospodarki jako całości. Upadek przedsiębiorstwa umożliwia lepsze wykorzystanie uwolnionych przez nie aktywów (zasobów), dzięki zastosowaniu innowacyjnych rozwiązań przez firmy przejmujące te aktywa. Z tego powodu upadłości firm są korzystne dla gospodarki jako całości
Nurty instytucjonalne J. Clark, J. Commons, W. Mitchell, J. Galbraith, T. Veblen	Instytucjonalności podkreślają wpływ, jaki na przedsiębiorstwa wywierają instytucje , które je otaczają. Pod pojęciem instytucji kryją się normy prawne i inne ukształtowane zasady postępowania, regulujące zawieranie i wypełnianie powtarzających się między stronami kontraktów (umów). Upadłość firmy jest więc konsekwencją występowania kosztów transakcyjnych (koszty zawarcia i wykonania transakcji, koszty utraconych korzyści, koszty tworzenia systemu), kosztów agencji (funkcjonowanie hierarchicznej struktury organizacji), niewłaściwej koordynacji zasobów firmy oraz zjawiska asymetrii informacji . Natomiast właściwie zorganizowana infrastruktura instytucjonalna ogranicza skalę i konsekwencje upadłości

⁸ S. Kowalczyk, *Przyczyny upadłości firm agrobiznesu*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Kłęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009, s. 107.

Teoria przedsiębiorstwa, przedstawiciele	Elementy teorii bankructwa
Teoria agencji jako jedna z odmian teorii instytucjonalnych	Teoria agencji powstała w opozycji intelektualnej do instytucjonalnej teorii kosztów transakcyjnych R. Coase'a. Jest ona o tyle ciekawa, że nie odróżnia przedsiębiorstwa od rynku. Obydwie instytucje składają się z zawieranych kontraktów; firmy jedynie są węzłem pewnych kontraktów, który pozwala na obniżenie kosztów agencyjnych. Przez koszty agencyjne rozumie się m.in. koszty zmniejszania asymetrii informacyjnej powstającej między podmiotami – stronami instytucji agencji (agent wie więcej niż pryncypał); są to więc koszty kontroli czy audytu oraz koszty rozwiązywania problemów z kategorii hazardu moralnego, wynikających z różnic w nastawieniu do ryzyka obydwu podmiotów – agenta i pryncypała. Wraz z rozwojem gospodarki wirtualnej, w której mobilność środków produkcji staje się coraz bardziej nieograniczona, koncepcja ta zyskuje nowe znaczenie. Tradycyjna upadłość przedsiębiorstwa staje się zmianą węzła kontraktów (ten sam majątek, ci sami ludzie wchodzi w nowe kontrakty)
Teorie menedżerskie	Upadłość to niepowodzenie zarządzających organizacją, którzy tracą możliwość realizacji własnych celów, takich jak kariera zawodowa, wzrost dochodów. Uniknięcie upadłości jest więc warunkiem realizacji celów, do jakich dążą zarządzający. Realizacja celów przedsiębiorstwa i zarządzających nim menedżerów wyklucza jego upadłość, dlatego jest niekorzystna dla właścicieli oraz innych grup związanych z przedsiębiorstwem (interesariuszy)
Teorie biologiczne	Teorie biologiczne wskazują na „cykl życia”, przez który przechodzą poszczególne przedsiębiorstwa (choć nie zawsze, gdyż proces ten może zostać zakłócony przez zdarzenia, takie jak: fuzje i przejęcia, podziały, dezinvestycje). Zgodnie z tym poglądem upadłości są naturalnym elementem cyklu życia, związanym ze „schyłkowym” etapem funkcjonowania organizacji. Upadłość jest więc naturalnym elementem cyklu życia przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo porównuje się do organizmów żywych, które przechodzą przez różne fazy rozwoju. W podstawowej koncepcji cyklu życia organizacji wyróżnia się cztery etapy: narodziny, wzrost, dojrzałość i schyłek (likwidacja). Charakteryzują się one innymi cechami decydującymi o powodzeniu, różnią się czynnikami ważnymi w podejmowaniu decyzji i właściwym sposobie zarządzaniem. Upadłość jest ostatnim elementem cyklu życia przedsiębiorstwa i jest czymś naturalnym, jest przejawem prawidłowego funkcjonowania systemu gospodarczego
Teoria wartości dla akcjonariuszy (VBM–Value Based Management)	Koncepcja zarządzania wartością dla akcjonariuszy (lub ogólniej – właścicieli) wyrosła z niezadowolenia tradycyjnymi miernikami sukcesu przedsiębiorstw (np. zysku). Nie jest jednak ona sprzeczna z maksymalizacją zysków. Przeciwnie – maksymalizacja zysków to warunek <i>sine qua non</i> maksymalizacji wartości, jednakże nie może on być oderwany od ryzyka podejmowanego przez firmę oraz od wielkości zainwestowanego kapitału. Zarządzanie wartością określa lepsze i bardziej przejrzyste ramy oceny menedżerów i działalności przedsiębiorstw w długim okresie, pozwala też na lepsze powiązanie interesów zarządzających z interesami dawców kapitału. Jednakże w literaturze dotyczącej kreacji i zarządzania wartością nie wyróżnia się oddzielnie problemu upadłości. Upadłość wyklucza możliwość realizacji postulatów maksymalizacji wartości, powinno się więc jej unikać. Jednocześnie jeżeli wartość przedsiębiorstwa jest niższa niż wartość sumy jego aktywów, to najlepszą drogą postępowania, maksymalizującą wartość dla akcjonariuszy jest likwidacja przedsiębiorstwa

Teoria przedsiębiorstwa, przedstawiciele	Elementy teorii bankructwa
Teoria behawioralna J.G. March, R. Cyert, H.A. Simon	Teoria ta wnika w procesy zachodzące wewnątrz firmy i wynikające stąd decyzje przedsiębiorstwa jako całości. Pokazuje, jak ograniczona racjonalność, oportunizm i prywatne cele poszczególnych jednostek/decydentów w firmie prowadzą nie do maksymalizacji, lecz osiągnięcia jedynie „satysfakcjonujących” wyników. Działając nie jako pojedynczy organizm, a raczej jako „wiązka celów”, przedsiębiorstwo nie działa w sposób optymalny, a jedynie – wystarczający. Kryteria sukcesu zmieniają się z maksymalizacji wartości dodanej na: przetrwanie, utrzymanie renomy i dobrego imienia. Podobnie jak w teoriach menedżerskich upadłość i likwidacja stają się rozwiązaniem za wszelką cenę unikany

Źródło: opracowanie własne na podstawie: M. Pieńkowska, *Ujęcie upadłości w teorii przedsiębiorstwa*, w: *Ekonomiczne aspekty upadłości przedsiębiorstw w Polsce*, red. E. Mączyńska, Materiały i Prace IFGN SGH, t. XCII, Warszawa 2005, s. 27; S. Kowalczyk, *Przyczyny upadłości firm agrobiznesu, w: Meandry upadłości przedsiębiorstw. Kłęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa, 2009, s. 107–108.

Najważniejszym wnioskiem, jaki nasuwa się na podstawie analizy zestawienia przedstawionego w tabeli 2, jest to, że praktycznie wszystkie teorie przedsiębiorstw nie analizują problemu upadłości całościowo, są tylko elementami, często pobocznymi, różnych teorii przedsiębiorstwa. **Choć podejmowane są próby, jak dotąd, nie powstała holistyczna teoria przedsiębiorstwa, której integralną częścią byłaby spójna teoria upadłości.** Funkcjonuje oczywiście główna myśl neoklasyczna oraz wiele poglądów komplementarnych do niej, powstałych z podważania poszczególnych jej założeń. Najczęściej prezentowany pogląd uznaje upadłość za porażkę przedsiębiorstwa, która świadczy o nieudolności w zarządzaniu lub nieumiejętności w dostosowaniu do warunków zewnętrznych, ale jest niezbędnym składnikiem efektywnej alokacji zasobów. Ponadto rozwijają się teorie uwzględniające aspekty behawioralne działalności przedsiębiorstw, wpływ, jaki wywierają na przedsiębiorstwa koszty transakcyjne, a także koszty społeczne związane z przymusowym zakończeniem działalności. Można więc zgodzić się z poglądem S. Kowalczyka, że **upadłość przedsiębiorstwa nie jest przez teorię ekonomii objaśniana jednoznacznie**⁹.

4. Definicja niepewności, bankructwa i upadłości *sensu stricto*

Złożoność problematyki dotyczącej upadłości przedsiębiorstw i związany z nią brak kompleksowej teorii omawianego zjawiska sprawia, że **pojęcie upadłości wystę-**

⁹ S. Kowalczyk, *Przyczyny upadłości...*, op.cit., s. 108.

puje w wielu dziedzinach nauki, które przyjmują odmienną jego interpretację. Ponadto M. Hamrol i J. Chodakowski słusznie zauważają, że upadłość jest pojęciem wieloznacznym, formułowanym przy tym w językach wielu dyscyplin naukowych¹⁰. Rodzi się więc naturalne pytanie: Z czego to może wynikać?

W mojej opinii wynika to z faktu, że **pojęcie upadłości** przedsiębiorstwa jest trudne do jednoznacznego zdefiniowania, nie ma więc dokładnej, powszechnej definicji. Ponadto upadłość nie jest terminem oczywistym, a więc i prostym do zdefiniowania, a dodatkowo stanowi jedynie podzbiór sytuacji, w efekcie których przedsiębiorstwo znika z rynku. Najszerszym pojęciem określającym zaprzestanie przez przedsiębiorstwo działalności gospodarczej jest „zgon” lub „śmierć” firmy, przez co rozumiane jest *zniknięcie przedsiębiorstwa z populacji firm* i może oznaczać wiele różnych sytuacji¹¹:

- sytuacje ekonomiczne i prawne:
 - wyrejestrowanie,
 - niewypłacalność,
 - bankructwo,
 - upadłość;
- opis stanu faktycznego:
 - zamknięcie,
 - likwidację,
 - zaprzestanie działalności;
- zjawisko trudne do określenia jednoznacznie:
 - niepowodzenie,
 - zniknięcie.

Wspomniane powyżej przypadki „wyjścia” z rynku obejmują zarówno te dokonane z woli przedsiębiorcy (czyli niewymuszone), jak i sytuacje, w których zostaje on do tego zmuszony (wymuszone), np. w związku z brakiem możliwości kontynuowania działalności gospodarczej. W dalszej części artykułu zajmiemy się tylko sytuacjami wymuszonymi.

Na szczególną uwagę zasługują te aspekty, które najczęściej pojawiają się w definicjach upadłości prezentowanych w literaturze przedmiotu. Najczęściej stosowanym kryterium kategoryzacji upadłości jest powiązanie bądź **ze sferą prawną** – w tym przypadku możemy mówić o *upadłości sensu stricto*, bądź **ze**

¹⁰ M. Hamrol, J. Chodakowski, *Prognozowanie zagrożenia finansowego przedsiębiorstwa. Wartość predykcyjna polskich modeli analizy dyskryminacyjnej*, Badania operacyjne i decyzje 2008, nr 3, s. 18.

¹¹ P. Dominiak, *Sektor MSP we współczesnej gospodarce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005, s. 188–198.

sferą ekonomiczną¹² i w tym przypadku najczęściej mówimy o *bankructwie* i *niewypłacalności*. Poprawne zdefiniowanie zjawiska upadłości stanowi podstawę do dalszych rozważań teoretycznych i badań empirycznych nad zjawiskiem przyczyn upadłości.

Ponadto w języku potocznym wymiennie dla terminu upadłość często używa się takich słów, jak: *bankructwo*, *plajta*, *likwidacja*, *niewypłacalność*, choć słowa te wydają się być bliskoznaczne, w literaturze przedmiotu znaleźć można istotne różnice w ich znaczeniu i rozumieniu.

W językach germańskich słowem, które do niedawna było używane jako synonim upadłości, był termin „konkurs”, który wywodzi się z łaciny od wyrażenia *concursum creditorum*, co oznacza zbieg (zgromadzenie) wierzycieli. W językach romańskich i w języku polskim pojęciem powszechnym stała się „upadłość” (wł. *fallimento*, fr. *faillite*). W ostatnich latach coraz większe znaczenie ma słowo „niewypłacalność”, którym w ustawodawstwach poszczególnych krajów zastępuje się termin „upadłość”. Takim przykładem może być prawo niemieckie, gdzie do 1999 r. występował termin *Konkursrecht* (prawo upadłościowe), a obecnie obowiązujące jest *Insolvenzrecht* (prawo o niewypłacalności). Aktualne, wydane przez Unię Europejską Rozporządzenie z dnia 29 maja 2000 roku – „Council regulation on insolvency proceedings”, już w swojej nazwie nawiązuje do niewypłacalności (*insolvency*).

5. Definicja prawna upadłości¹³

Z punktu widzenia przepisów prawa upadłościowego warunkiem postrzegania podmiotu za upadły jest uznanie jego **niewypłacalności**, czyli niewykonywanie przez niego wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Niewypłacalność jest więc pojęciem kluczowym dla upadłości, gdyż jest stanem ją poprzedzającym.

Celem upadłości sądowej jest ochrona wierzycieli i zaspokojenie ich roszczeń z majątku dłużnika. **Upadłość** natomiast jako termin prawnie uregulowany następuje po ogłoszeniu przez sąd i może przyjąć formę upadłości likwidacyjnej (zaprzestanie

¹² E. Grzegorzewska, *Zjawisko upadłości przedsiębiorstw w Polsce na tle innych krajów europejskich*, Zeszyty Naukowe SGGW – Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej 2008, nr 68, s. 52–53; B. Prusak, *Uwarunkowania upadłości...*, op.cit., s. 2.

¹³ Celem artykułu nie jest dokładna analiza pojęcia upadłość zarówno w orzecznictwie, jak i doktrynie prawnej. Dlatego też autor świadomie ograniczył się do prezentacji jedynie poglądów wyrażanych przez różnych autorów w literaturze przedmiotu, a zawarte w tabelach treści są syntezą oraz ilustracją głównych tez sformułowanych w artykule i dla przejrzystości prowadzonego w referacie wywodu nie będą szerzej omawiane.

działalności) bądź restrukturyzacji z zastosowaniem procesów naprawczych¹⁴. Według polskiego prawa upadłościowego i naprawczego „upadłość ogłasza się w stosunku do dłużnika, który stał się niewypłacalny”. Dłużnik jest określany, jako niewypłacalny „jeżeli nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych” oraz jeśli jest osobą prawną, także „gdy jego zobowiązania przekroczą wartość jego majątku, nawet wówczas, gdy na bieżąco te zobowiązania wykonuje”¹⁵. Niekiedy wyróżnia się również trzeci aspekt upadłości przedsiębiorstwa, a mianowicie aspekt psychologiczny, związany ze świadomością wierzyciela wobec konsekwencji upadłości danego przedsiębiorstwa¹⁶.

W sensie prawnym używa się pojęcia upadłość w aspekcie:

- **pozbawienia** osoby prowadzącej przedsiębiorstwo **prawa i możliwości zarządzania oraz dysponowania majątkiem** na rzecz wyznaczonego przez sąd syndyka masy upadłościowej, którego celem jest przeprowadzenie postępowania zmierzającego do zaspokojenia roszczeń wszystkich wierzycieli upadłego przedsiębiorstwa (przeprowadzenie postępowania upadłościowego),
- **instytucji**, która ma przerwać narastanie długów, łagodzić ich skutki i umożliwić wierzycielom równy udział w zaspokajaniu się z majątku dłużnika oraz eliminować z rynku słabe podmioty gospodarcze,
- **rodzaju przymusowego wykonania** – upadłość jest szczególnym rodzajem przymusowego wykonania, dopuszczalnego w razie zaprzestania spłacania długów, a także w sytuacji, gdy majątek nie wystarcza na ich pokrycie, skierowanego do całego majątku dłużnika,
- **egzekucji** – upadłość jest swoistą egzekucją (nazywaną egzekucją uniwersalną)¹⁷.

Można więc mówić o czterech ujęciach upadłości w aspekcie prawnym, tj. o ujęciu *procesowym, instytucjonalnym, sanacyjnym i restrykcyjnym*.

6. Definicja ekonomiczna „upadłości”

Mówiąc o **upadłości w sensie ekonomicznym** używa się kilku pojęć:

- niewypłacalność,
- bankructwo,

¹⁴ E. Mączyńska, *Ekonomiczno-instytucjonalne uwarunkowania bankructw i upadłości*, w: *Ekonomia i prawo upadłości przedsiębiorstw. Zarządzanie przedsiębiorstwem w kryzysie*, red. S. Morawska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011, s. 13.

¹⁵ Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze. (Dz.U. z 2003 r. nr 60, poz. 535).

¹⁶ A. Hołda, *Zasada kontynuacji działalności i prognozowanie upadłości w Polskich realiach gospodarczych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2006, s. 54.

¹⁷ M. Hamrol, J. Chodakowski, *Prognozowanie zagrożenia...*, op.cit., s. 18.

- utrata zdolności płatniczej,
- skutek kryzysu finansowego i organizacyjnego.

Niewypłacalność. W polskiej literaturze przedmiotu bardzo ciekawe zestawienia definicji tego pojęcia z perspektywy prawniczej zaprezentował S. Mazurek¹⁸, który definicje, poglądy i komentarze na temat niewypłacalności w **aspekcie prawnym** podzielił na 4 podstawowe grupy (tabela 3)¹⁹:

- 1) definicje publikowane w literaturze prawniczej,
- 2) definicje zawarte w polskich aktach prawnych,
- 3) definicje zawarte w sądowej wykładni aktów prawnych,
- 4) definicje zawarte w aktach prawnych UE i w aktach prawnych wybranych krajów (USA, Niemcy).

Tabela 3. Definicje niewypłacalności spotykane w literaturze prawniczej i w aktach prawnych

Definicje spotykane w literaturze prawniczej	
Autorzy	Definicje, poglądy, komentarze
A. Rembeliński	O niewypłacalności dłużnika można mówić wtedy, gdy jego majątek nie wystarcza na pokrycie wierzytelności
A. Ratajczak	Niewypłacalnym dłużnikiem jest ten, którego majątek nie wystarcza na pokrycie wymagalnych zobowiązań lub który zaprzestał płacenia długów
K. Flaga-Gieruszyńska	Niewypłacalność jako podstawa ogłoszenia upadłości wyraża zarówno niewykonywanie wymagalnych zobowiązań o charakterze pieniężnym (niepłacenie należności), jak i niepieniężnym (np. niewywiązywanie się z obowiązku dostawy towaru). Istotne znaczenie mają następujące cechy niewykonywania wymagalnych zobowiązań: trwały charakter takiego stanu, stan rzeczywisty a nieprzewidywany. Dla drugiej przesłanki upadłości, tj. nadmiernego zadłużenia, jedynym istotnym wskaźnikiem jest to, że wartość zobowiązań przekracza wartość aktywów przedsiębiorcy
K. Piasecki	Niewypłacalność jest to taki stan majątkowy, przy którym dłużnik nie jest w stanie trwale wypełniać swoich zobowiązań pieniężnych, niezależnie od tego, czy jest to spowodowane nadmiernym zadłużeniem czy też innymi przyczynami. Objawem niewypłacalności jest zaprzestanie płacenia długów
S. Gurgul	W doktrynie proponuje się, aby przez „niewypłacalność” rozumieć taki stan rzeczy, w którym majątek dłużnika nie wystarczy na pokrycie wierzytelności, choćby stan ten nie został stwierdzony orzeczeniem sądu. Nie jest jednak niewypłacalnością stan krótkotrwałego i przejściowego wstrzymania wypłat

¹⁸ S. Mazurek, *Ekonomiczne i prawne aspekty niewypłacalności*, Konferencja „Ekonomia i prawo upadłości przedsiębiorstw – polska praktyka względem międzynarodowych standardów”, Warszawa, 26–27 listopada 2009 r., s. 3–7; S. Mazurek, *Niewypłacalność w literaturze ekonomicznej i prawniczej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 520, Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia nr 14/2008.

¹⁹ S. Mazurek, *Niewypłacalność w literaturze...*, op.cit., s. 316.

Definicje spotykane w literaturze prawniczej	
Autorzy	Definicje, poglądy, komentarze
P. Zimmerman	Każdy, kto nie płaci w terminie określonym umową lub ustawą drugiego z kolei zobowiązania pieniężnego lub nie wykonuje w terminie drugiego z kolei zobowiązania niepieniężnego, staje się od tej chwili niewypłacalny. Nawet ten, kto krótkotrwale lub przejściowo zaprzestał płacenia długów, staje się niewypłacalny, chociaż nie musi w tym przypadku być ogłoszona jego upadłość. Drugą postacią niewypłacalności jest stan, kiedy zobowiązania dłużnika przewyższają jego aktywa. W takim przypadku przez aktywa należy rozumieć majątek dłużnika wyceniany wg rzeczywistej wartości ekonomicznej, a nie wg wartości księgowej
J. Makarewicz	Niewypłacalność oznacza niemożliwość płacenia długów (co odróżnić należy od chwilowego wstrzymania wypłat na skutek braku gotówki), niemożliwość będącą bądź to skutkiem przerostu pasywów nad aktywami, bądź niemożliwością zlikwidowania majątku dla pokrycia zadłużenia
A. Marek	Przez niewypłacalność należy rozumieć sytuację dłużnika, który na skutek braku substancji majątkowej lub załamania finansowego (zadłużenia) trwale utracił możliwość wypełniania swoich zobowiązań finansowych
J. Majewski	W doktrynie prawa cywilnego na ogół zgodnie przyjmuje się, że przez niewypłacalność dłużnika należy rozumieć taki stan, w którym jego majątek – niezależnie od przyczyny – nie wystarcza na pokrycie długów; stan, w którym dłużnik nie jest w mocy zadośćuczynić swoim zobowiązaniom z powodu braku substancji majątkowej. Takie rozumienie tego pojęcia odpowiada znaczeniu, w jakim pojęcie niewypłacalność używa się w tzw. ogólnym języku polskim. Objawem niewypłacalności dłużnika może być m.in. faktyczne zaprzestanie wypłat. Znaczenie, jakie na ogół przypisuje się terminowi niewypłacalność w cywilistyce, nie w pełni pokrywa się ze znaczeniem tego terminu ustalonym w prawie upadłościowym i naprawczym
M. Bojarski	Niewypłacalność jest stanem faktycznym, który oceniać należy obiektywnie, a nie subiektywnie
O. Górniok	Niewypłacalnym podmiotem może być każdy dłużnik, niezależnie od tego, czy jest podmiotem gospodarczym, czy takiego przymiotu nie ma. Niewypłacalność bowiem nie jest związana wyłącznie z prowadzeniem działalności gospodarczej
M. Pannert	Prawo upadłościowe i naprawcze zawiera autonomiczną definicję niewypłacalności. Niewykonywanie wymagalnych zobowiązań jest podstawową i powszechną postacią niewypłacalności. Jest to stan faktyczny, którego stwierdzenie należy oprzeć o obiektywną weryfikację rzeczywistości w zakresie wymagalności zobowiązań i braku ich wykonania
P. Konik, S.T. Sztymański	Niewypłacalność nie może być mylona ze stanem utraty płynności finansowej, tj. stanem, w którym dłużnik nie dysponuje odpowiednimi środkami finansowymi, by terminowo regulować swoje płatności. Stan niewypłacalności zależy od rozmiarów całego majątku dłużnika. Jeśli więc dłużnik nie ma dostatecznej ilości pieniędzy, ale dysponuje innymi składnikami mienia, których wartość pozwala na zaspokojenie wszystkich wierzycieli i mogą one posłużyć na zaspokojenie wierzycieli, nie można zasadnie stwierdzić, iż jest on niewypłacalny
J. Petraniuk	Niewypłacalność w tradycyjnym tego słowa znaczeniu stanowi cechę majątku dłużnika. W przypadku niewypłacalności, jako przesłanki upadłości, wskazana byłaby wykładnia zawężająca to pojęcie do niewykonywania zobowiązań pieniężnych

Definicje wyrażone w polskich normach prawnych	
Ustawa z 28.02. 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze	Dłużnik jest niewypłacalny, jeżeli nie wykonuje swoich wymagalnych zobowiązań. Dłużnika będącego osobą prawną uważa się za niewypłacalnego także wtedy, gdy jego zobowiązania przekroczą wartość jego majątku, nawet wówczas, gdy na bieżąco wykonuje wymagalne zobowiązania (art. 11). Dłużnik jest zagrożony niewypłacalnością, jeżeli pomimo wykonywania swoich zobowiązań, według rozsądnej oceny jego sytuacji ekonomicznej, jest oczywistym, że w niedługim czasie stanie się niewypłacalny (art. 492).
Ustawa z 16.09. 1982 r. Prawo spółdzielcze	Stan niewypłacalności spółdzielni zachodzi wtedy, gdy według sprawozdania finansowego spółdzielni ogólna wartość jej aktywów nie wystarcza na zaspokojenie wszystkich zobowiązań (art. 130)
Ustawa z 20.08. 1997 r. o Krajowym Rejestrze Sądowym	Niewypłacalność definiowana jest poprzez wyszczególnienie katalogu dłużników niewypłacalnych. Dłużnikiem niewypłacalnym są (na podst. art. 55 i 56): upadłe osoby fizyczne wykonujące działalność gospodarczą; wspólnicy upadłych spółek osobowych ponoszący odpowiedzialność całym swoim majątkiem; dłużnicy zobowiązani w postępowaniu egzekucyjnym do wyjawienia majątku; osoby pozbawione przez sąd upadłościowy prawa prowadzenia działalności gospodarczej i pełnienia funkcji związanych z kierowaniem firmą; dłużnicy, od których komornik w ciągu roku nie zdołał ściągnąć długu; dłużnicy, którzy w ciągu 30 dni nie spłacili należności stwierdzonych wyrokiem sądowym
Definicje zawarte w sądowej wykładni polskich przepisów prawnych	
Wykładnia art. 458 Kodeksu cywilnego	W art. 458 k.c., podobnie jak w innych przepisach kodeksu cywilnego mówiących o niewypłacalności dłużnika, chodzi o stan, w którym majątek dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie wierzycielności. Stan niewypłacalności może być wykazany za pomocą jakiegokolwiek dowodu wskazującego na to, że dłużnik nie może zadośćuczynić swoim zobowiązaniom z powodu braku majątku
Wykładnia art. 527 Kodeksu cywilnego	Niewypłacalność dłużnika w rozumieniu art. 527 k.c. oznacza stan majątku dłużnika, w którym egzekucja nie może przynieść zaspokojenia wierzycielności pieniężnej przysługującej przeciwko temu wierzycielowi. Niewypłacalność w rozumieniu art. 527 § 2 k.c. to aktualny brak możliwości wywiązywania się ze zobowiązań finansowych. Oznacza on taki obiektywny stan majątku dłużnika, wykazany wszelkimi dostępnymi środkami dowodowymi, w którym egzekucja prowadzona zgodnie z przepisami k.p.c. nie może przynieść zaspokojenia wierzycielności pieniężnej przysługującej od dłużnika
Definicje zawarte w normach prawnych UE	
Dotychczas w żadnym akcie prawnym UE nie zawarto jednolitej definicji niewypłacalności, a także nie ustalono jednolitych przesłanek upadłości. W kwestiach tych akty prawne UE odwołują się do rozwiązań zawartych w narodowych aktach prawnych państw członkowskich. Natomiast w kilku aktach prawnych zawarte zostały zapisy mogące być wskazówką odnośnie rozumienia niewypłacalności	
1	2
Komunikat do państw członkowskich zgodnie z art. 93 ust. 1 Traktatu WE dotyczący stosowania art. 92 i 93 Traktatu do krótkoterminowego ubezpieczenia kredytów eksportowych (97/C 281/03)	Niewypłacalność jest związana z przedłużającym się niewykonywaniem płatności (na podst. p. 2.6)

Definicje zawarte w normach prawnych UE	
Wspólnotowe wytyczne dotyczące pomocy państwa na rzecz wspomagania i restrukturyzacji przedsiębiorstw przeżywających trudności (1999/C 288/02)	Niewypłacalność wiązana jest z najpoważniejszymi przypadkami trudności przedsiębiorstwa, do których należy zaliczyć m.in.: wzrastające zadłużenie, osłabienie lub zanik aktywów netto (p. 6)
Definicje zawarte w normach prawnych wybranych krajów	
USA U.S. Code Chapter 176 U.S. Code Chapter 1,7 i 11 of the Bankruptcy Code, Bankruptcy Reform Act z 1978 r. z późn. zm., nowelizowane w 2005 r. przez uchwalenie przez Kongres USA Bankruptcy Abuse Prevention and Consumer Protection Act	Generalnie dłużnik jest niewypłacalny, jeżeli suma jego długów jest większa aniżeli wszystkie jego aktywa uczciwie wycenione (<i>at a fair valuation</i>), z tym, że w przypadku spółki jest ona niewypłacalna, jeżeli suma długów spółki jest większa aniżeli zagregowana uczciwa wartość (§ 3302 a, c): 1) wszystkich aktywów spółki, 2) nadwyżki wartości aktywów każdego wspólnika nienależących do spółki ponad wartość zobowiązań wspólnika niebędących zobowiązaniami spółki. Domniemywa się, że niewypłacalny jest dłużnik, który nie płaci wymagalnych zobowiązań (§ 3302 b). Termin „niewypłacalny” oznacza taką sytuację finansową jednostki, spółki, jednostki komunalnej, w której suma zobowiązań jest większa niż cały uczciwie wyceniony majątek, z tym, że w odniesieniu do każdego rodzaju podmiotu, do majątku zalicza się lub wyłącza składniki wymienione w przepisie (§ 101). Postępowanie upadłościowe (<i>bankruptcy</i>) może być prowadzone jako postępowanie dobrowolne (<i>voluntary cases</i>), wszczynane na wniosek dłużnika, lub postępowanie przymusowe (<i>involuntary cases</i>), wszczynane na wniosek wierzycieli. W drugim przypadku wniosek do sądu (petycję) może złożyć trzech lub więcej wierzycieli, którzy dysponują bezspornymi wierzytelnościami i które to wierzytelności na wartość co najmniej 10 tys. USD w przypadku każdego z nich nie są zabezpieczone na majątku dłużnika. Jeśli łączna liczba wierzycieli jest mniejsza niż 12 (nie wliczając do tego niektórych kategorii wierzycieli, w tym głównie pracowników), wówczas petycję może złożyć jeden lub więcej wierzycieli, którzy łącznie posiadają wierzytelności o wartości co najmniej 10 tys. USD (§ 301 i 303). Postępowanie upadłościowe może być prowadzone jako postępowanie likwidacyjne lub postępowanie restrukturyzacyjne (Chapter 7 lub Chapter 11)
Niemcy Insolvenzordnung – prawo o niewypłacalności z dnia 5.10.1994 r.	Dłużnik jest niewypłacalny wówczas, gdy nie jest w stanie regulować wymagalnych zobowiązań płatniczych. Niewypłacalność (<i>die Zahlungsunfähigkeit</i>) występuje, co do zasady wtedy, gdy dłużnik nie reguluje swoich płatności (§ 17 InsO). Dłużnik jest zagrożony niewypłacalnością (<i>die drohende Zahlungsunfähigkeit</i>) wówczas, gdy przewiduje, że nie będzie w stanie regulować swoich wymagalnych płatności w terminach zapłaty (§ 18 InsO). Odrębną przesłanką upadłości jest nadmierne zadłużenie (<i>die Überschuldung</i>), które występuje wtedy, gdy majątek dłużnika nie pokrywa obciążających go zobowiązań. Przy ocenie wartości majątku dłużnika przyjmuje się założenie o dalszym prowadzeniu przedsiębiorstwa dłużnika, jeśli takie założenie uzasadniają uprawdopodobnione okoliczności (§ 19 InsO)

Źródło: S. Mazurek, *Niewypłacalność w literaturze ekonomicznej i prawniczej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 520, Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia nr 14/2008, s. 316–320.

Ten sam autor, na podstawie badań literaturowych, przedstawił ciekawe, kompleksowe zestawienie definicji niewypłacalności (a także stanu przeciwnego – wypłacalności) *w aspekcie ekonomicznym*, występujących w polskiej i zagranicznej literaturze ekonomicznej. Do charakterystyki pojęcia niewypłacalności wykorzystał on trzy wymiary akcentujące perspektywę czasową²⁰:

- długoterminowy wymiar majątkowy i finansowy,
- krótkoterminowy wymiar majątkowy i finansowy,
- aspekty krótkoterminowe i długoterminowe.

Tabela 4. Definicje niewypłacalności oraz wypłacalności spotykane w literaturze ekonomicznej

Definicje akcentujące długoterminowy wymiar majątkowy i finansowy	
Autorzy	Definicje, poglądy, komentarze
M. Sierpińska	Wypłacalność oznacza zdolność pokrycia łącznych długów posiadanym majątkiem. Wypłacalność jest niekiedy określana jako płynność finansowa długoterminowa. Natomiast przez płynność finansową rozumie się najczęściej zdolność do terminowego regulowania zobowiązań bieżących. <i>W ujęciu przeciwnym niewypłacalność oznacza brak zdolności pokrycia łącznych długów posiadanym majątkiem¹</i>
B. Prusak	Niewypłacalność jest związana z sytuacją majątkowo-kapitałową, tzn. z nadwyżką zobowiązań wobec wartości rynkowej aktywów. Pojęcie to należy odróżniać od płynności finansowej. Niewypłacalność przedsiębiorstwa występuje wówczas, gdy wartość rynkowa jego majątku nie wystarcza na spłatę wszystkich zobowiązań, natomiast brak płynności w przypadku, gdy przedsiębiorstwo nie jest w stanie regulować swoich zobowiązań na czas. Oznacza to, że przedsiębiorstwo może charakteryzować się jednocześnie wypłacalnością i brakiem płynności oraz występowaniem stanu niewypłacalności przy zachowaniu płynności
A. Łodziana	Niewypłacalność ma postać długotrwałego zaprzestania płacenia długów lub niewystarczalności jego majątku do zaspokojenia długów
S. Dyżewska	Wypłacalność przedsiębiorstwa to możliwość spłaty zobowiązań z jego majątku. <i>W ujęciu przeciwnym niewypłacalność oznacza brak możliwości spłaty zobowiązań z jego majątku</i>
D. Davies	Niewypłacalność (<i>insolvency</i>) oznacza brak możliwości uregulowania zobowiązań finansowych. Płynność jest kategorią krótkookresową, natomiast wypłacalność jest kategorią długookresową
C.J. Bond	Dłużnik uważany jest za niewypłacalnego, kiedy całkowite jego zadłużenie jest większe od całkowitego majątku

²⁰ S. Mazurek, *Niewypłacalność w literaturze ekonomicznej i prawniczej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego Nr 520, Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia Nr 14/2008, s. 311.

Definicje akcentujące długoterminowy wymiar majątkowy i finansowy	
Autorzy	Definicje, poglądy, komentarze
Bernard & Colli	Wypłacalność to zdolność płatnicza, zdolność podmiotu do wywiązywania się ze zobowiązań. Źródłem wypłacalności jest całość posiadanych zasobów składających się na majątek podmiotu. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność oznacza brak zdolność podmiotu do wywiązywania się ze zobowiązań</i>
Definicje akcentujące krótkoterminowy wymiar majątkowy i finansowy	
L. Bednarski	Wypłacalność przedsiębiorstwa to jego zdolność do regulowania wymagalnych zobowiązań, przy wykorzystaniu posiadanych lub dających się szybko upłynnić środków. Przy ocenie stopnia płynności aktywów i wymagalności zobowiązań należy zachować ostrożność. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolność do regulowania wymagalnych zobowiązań, przy wykorzystaniu posiadanych lub dających się szybko upłynnić środków</i>
S. Nahotko	Wypłacalność to zdolności przedsiębiorstwa do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności przedsiębiorstwa do wywiązywania się z krótkoterminowych zobowiązań</i>
I. Olchowicz	Wypłacalność to zdolność płatnicza. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności płatniczej.</i>
D. Krzemińska, J. Gajdka, E. Walińska	Wypłacalność przedsiębiorstwa to posiadanie przez nie środków pieniężnych na rachunku rozliczeniowym w wysokości pozwalającej na zapłacenie zobowiązań przypadających na kolejne dni płatności miesiąca (kwartału, roku). <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to nieposiadanie przez przedsiębiorstwo wystarczających środków pieniężnych na rachunku rozliczeniowym w wysokości pozwalającej na zapłacenie zobowiązań przypadających na kolejne dni płatności miesiąca (kwartału, roku)</i>
W. Gos	Wypłacalność to zdolność przedsiębiorstwa do spłaty długów w terminie. Jej wyznacznikiem jest płynność finansowa jako zdolność firmy do regulowania jej bieżących zobowiązań. Podmiot gospodarczy, który nie przestrzega tej zasady, jest niewypłacalny. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności przedsiębiorstwa do spłaty długów w terminie</i>
R. Koch	Wypłacalność to zdolność regulowania bieżących zobowiązań i spłaty długów. Niewypłacalność to sytuacja, w której osoba lub firma nie jest w stanie regulować swoich zobowiązań
D. Myddelton	Niewypłacalność oznacza problemy z bieżącymi płatnościami, które wynikają ze zbyt małej płynności, która z kolei oznacza łatwość, z jaką następuje wymiana majątku rzeczowego na gotówkę
E.A. Hendriksen, M.F. van Breda	Wypłacalność odnosi się do zdolności firmy uzyskania środków pieniężnych lub do posiadania dostępnych środków pieniężnych na jakikolwiek cel związany z działalnością przedsiębiorstwa. Ścisłej mówiąc, wypłacalność jest zdolnością firmy do spłaty jej zobowiązań, kiedy te stają się wymagalne. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności przedsiębiorstwa do uzyskania środków pieniężnych lub do posiadania dostępnych środków pieniężnych na jakikolwiek cel związany z działalnością przedsiębiorstwa</i>

Definicje akcentujące długoterminowy wymiar majątkowy i finansowy	
Autorzy	Definicje, poglądy, komentarze
R. Lucke	Wypłacalność to zdolność do spłaty wymagalnych zobowiązań. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności do spłaty wymagalnych zobowiązań</i>
C.F. Lee	Wypłacalność przedsiębiorstwa to możliwość regulowania zobowiązań, które wynikają ze zwykłych transakcji, niespodziewanych zdarzeń oraz zaistniałych sytuacji pozwalających na „okazyjny zakup dóbr”. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak możliwości regulowania zobowiązań, które wynikają ze zwykłych transakcji, niespodziewanych zdarzeń oraz zaistniałych sytuacji pozwalających na „okazyjny zakup dóbr”.</i>
Definicje uwzględniające aspekty krótkoterminowe i długoterminowe	
E.I. Altman	Niewypłacalność (<i>insolvency</i>) jest jednym z określeń opisujących stopień problemów ekonomicznych i ujemnych wyników firmy obok takich terminów, jak: niewydolność (<i>failure</i>), zaprzestanie spłaty zobowiązań (<i>default</i>) i upadłość (<i>bankruptcy</i>)
D. Wędzki	Wypłacalność związana jest z płynnością finansową rozpatrywaną w aspekcie majątkowo-kapitałowym, który dotyczy wzajemnej relacji zobowiązań finansujących majątek oraz majątku stanowiącego zabezpieczenie terminowej spłaty tych zobowiązań. Rozpatrując te relacje z punktu widzenia czasu niezbędnego do spłaty zobowiązań, można wyróżnić: <ul style="list-style-type: none"> wypłacalność długoterminową (<i>solvency</i>) oznaczającą długookresową nadwyżkę majątku przedsiębiorstwa nad finansującymi go zobowiązaniami, wypłacalność krótkoterminową (<i>technical solvency</i>), która jest krótkookresową zdolnością do płacenia aktualnych zobowiązań. <i>W ujęciu przeciwstawnym:</i> <ul style="list-style-type: none"> niewypłacalność długoterminowa oznacza brak długookresowej nadwyżki majątku przedsiębiorstwa nad finansującymi go zobowiązaniami, niewypłacalność krótkoterminowa to krótkookresowa niezdolność do płacenia aktualnych zobowiązań
T. Kiziukiewicz	Wypłacalność należy rozumieć jako zdolność firmy do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań płatniczych. Zdolność ta powinna być zapewniona w każdym momencie istnienia firmy. Oznacza to, że nie wystarcza zachowanie bieżącej wypłacalności, ale należy także zapewnić ją w dalszej perspektywie czasowej. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności do terminowego wywiązywania się ze zobowiązań płatniczych. Zdolność ta powinna być zapewniona w każdym momencie istnienia firmy</i>
E. Śniezek	Wypłacalność podmiotu to zdolność do spłaty zobowiązań w terminie; podmiot zdolny do spłaty długów w terminie określa się jako wypłacalny, w przeciwnym wypadku jest on niewypłacalny. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności do spłaty zobowiązań w terminie</i>
E. Mioduchowska-Jaroszewicz	Wypłacalność należy rozumieć jako zdolność do pokrycia wszystkich zobowiązań przedsiębiorstwa. <i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności do pokrycia wszystkich zobowiązań przedsiębiorstwa</i>

Definicje akcentujące długoterminowy wymiar majątkowy i finansowy	
Autorzy	Definicje, poglądy, komentarze
A. Kusak	<p>Wypłacalność może być pojmowana w aspekcie majątkowo-kapitałowym oraz w aspekcie przepływów pieniężnych. W pierwszym przypadku wypłacalność jest zachowana, gdy wartość całkowitego majątku (aktywów) przekracza wartość długów. Wypłacalność w aspekcie przepływów pieniężnych jest charakteryzowana przez długoterminową zdolność generowania wpływów na pokrycie wydatków niezbędnych do prowadzenia działalności bieżącej. Obok wypłacalności długookresowej występuje także wypłacalność krótkoterminowa, która oznacza krótkoterminową zdolność płacenia aktualnych zobowiązań.</p> <p><i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność w aspekcie przepływów pieniężnych jest charakteryzowana przez brak długoterminowej zdolności generowania wpływów na pokrycie wydatków niezbędnych do prowadzenia działalności bieżącej</i></p>
K. Stępień	<p>Wypłacalność to zdolność do terminowego regulowania ogółu zobowiązań, a więc zarówno zobowiązań krótkoterminowych, jak i długoterminowych. Aby jednostka mogła być uznana za wypłacalną musi spełnić dwa warunki: 1) realizuje swoje wymagalne zobowiązania (posiada zdolność płatniczą) oraz 2) posiada majątek w wysokości umożliwiającej w całości pokrycie wszystkich zobowiązań.</p> <p><i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność to brak zdolności do terminowego regulowania ogółu zobowiązań, a więc zarówno zobowiązań krótkoterminowych, jak i długoterminowych.</i></p>
V. Jog, C. Suszyński	<p>Wypłacalność krótkoterminowa to płynność rozumiana jako zdolność firmy do realizowania zobowiązań krótkoterminowych. Wypłacalność długoterminowa związana jest z zarządzaniem długiem i dotyczy zdolności firmy do spłaty całego długu, a nie tylko zobowiązań krótkoterminowych.</p> <p><i>W ujęciu przeciwstawnym niewypłacalność krótkoterminowa to nieposiadanie przez firmę zdolności do realizowania zobowiązań krótkoterminowych.</i></p> <p>Niewypłacalność długoterminowa to brak zdolności firmy do spłaty całego długu, a nie tylko zobowiązań krótkoterminowych</p>
P. Stępień	<p>Wypłacalność należy traktować jako możliwość pokrycia pełnych zobowiązań z posiadanego majątku, a także m.in.:</p> <ul style="list-style-type: none"> • spłaty zobowiązań długoterminowych, czyli kredytów i pożyczek podjętych w celach inwestycyjnych i modernizacyjnych, • regulowania zobowiązań krótkoterminowych związanych z działalnością eksploatacyjną, • spłaty zobowiązań niespłacanych dłużej niż 3 miesiące. <p>Pojęcie niewypłacalności różni się od pojęć: upadłość i bankructwo. Różnice pomiędzy nimi wynikają z uwzględnienia aspektów finansowych, prawnych i psychologicznych</p>
J. Czekaj, Z. Dresler	<p>Niewypłacalność przedsiębiorstwa ujawnia się najczęściej w formie niezdolności przedsiębiorstwa do regulowania zobowiązań. Niewypłacalność może mieć przejściowy charakter i wtedy nie prowadzi do ogłoszenia bankructwa przedsiębiorstwa. Strukturalna niewypłacalność powstała w wyniku nieefektywnego gospodarowania w nieuchronny sposób prowadzi do upadłości</p>
B. Świecka	<p>Niewypłacalność to efekt narastającego zadłużenia, czyli trwała utrata możliwości obsługi zadłużenia przez dłużnika</p>

Definicje akcentujące długoterminowy wymiar majątkowy i finansowy	
Autorzy	Definicje, poglądy, komentarze
J. Mońka	Wypłacalność oznacza zdolność do pokrycia łącznych długów posiadanym majątkiem. Niewypłacalność ekonomiczna ma miejsce wówczas, gdy wpływy firmy nie pokrywają całości kosztów własnych łącznie z kosztem kapitału
R. Pałaczyńska-Gościniak	Wypłacalność to możliwość oddania wszystkich długów, zarówno w krótszym, jak i dłuższym czasie. Niewypłacalność to trwała niezdolność przedsiębiorstwa do pokrycia swoich zobowiązań, wynikająca z faktu, że wartość jego zobowiązań przewyższa, w dającym się przewidzieć okresie, wartość majątku

¹ W przypadku gdy S. Mazurek prezentuje definicję pojęcia *wypłacalność*, dla określenia definicji niewypłacalności użyłem przeciwstawności.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: S. Mazurek, *Niewypłacalność w literaturze ekonomicznej i prawniczej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 520, Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia nr 14/2008, s. 312–314

Autor rozumie wypłacalność jako trwałą i niezagrożoną w długim okresie zdolność przedsiębiorstwa do terminowego regulowania wszystkich swoich zobowiązań, bez względu na ich wymagalność. To właśnie trwałość oraz odniesienie się do wszystkich zobowiązań różni wypłacalność od płynności finansowej, którą należy rozumieć jako zdolność do regulowania tylko najbardziej wymagalnych (krótkoterminowych zobowiązań) i którą przedsiębiorstwo może chwilowo utracić, a następnie odzyskać bez pomocy z zewnątrz.

Bankructwo²¹. Jest związane bezpośrednio z kondycją finansową podmiotu. Jest to *taki stan, kiedy wartość zobowiązań przekracza wartość majątku dłużnika*. Bankructwo należy więc utożsamiać z relacją majątkowo-kapitałową. Bankructwo występuje również w sytuacji, gdy przedsiębiorstwo nie ma możliwości kontynuowania swojej działalności bez pomocy z zewnątrz, która zapewniłaby mu rentowność, zyskowność, wypłacalność, możliwość konkurencyjności na rynku, a w konsekwencji samodzielne kontynuowanie działalności gospodarczej. Bankructwo jest więc *brakiem ekonomicznej możliwości dalszego samodzielnego prowadzenia działalności gospodarczej bez udzielenia pomocy z zewnątrz*, przez np. umorzenie części długów i (lub) przesunięcie w terminie spłaty długów, zawarcie ugody z wierzycielami (bankami czy obligatariuszami) w zakresie restrukturyzacji długu (np. przez zamianę na akcje), dokapitalizowanie lub przejęcie

²¹ Etymologia słowa „bankructwo” wywodzi się ze średniowiecznych Włoch, gdzie *banca rotta* – złamany stół oznaczał zwyczaj publicznego łamania ław i niszczenia stoisk handlarzy, którzy nie regulowali swoich zobowiązań. Był to rodzaj samosądu wobec nieuczciwego kupca czy symbol niewypłacalności. Prawa miast włoskich były dostosowane do ich handlowego charakteru. Szerszy zakres stosunków kredytowych powodował konieczność zaostrzenia dotychczasowych przepisów dotyczących upadłości opartych na recepcji prawa rzymskiego.

przedsiębiorstwa przez inne podmioty, pomoc państwa w formie np. udzielenia gwarancji, umorzenia części zobowiązań cywilnoprawnych (o ile nie będzie to uznane za niedozwoloną pomoc publiczną), przejęcie zarządu i dokapitalizowanie. Bankrutem jest więc określane zakończenie działalności gospodarczej na skutek jej nieefektywności, co jest związane głównie z wysokim poziomem wierzytelności i trwałą utratą wypłacalności (niewypłacalnością). Jednak nie każde bankructwo jest upadłością. Gdy przedsiębiorstwo nie jest w stanie spłacić wierzytelności z własnych środków, zaś ureguluje zobowiązania za pomocą źródeł zewnętrznych, np. prywatnych funduszy właścicieli bądź ich rodziny, nie zostanie objęte postępowaniem upadłościowym. Podobna sytuacja będzie miała miejsce także wtedy, gdy przedsiębiorstwo nie będzie w stanie pokryć kosztów postępowania upadłościowego.

Utrata zdolności płatniczej, czyli trwała niezdolność do spłacenia wszystkich zobowiązań.

Skutek kryzysu finansowego i organizacyjnego. W tym kontekście mówimy o ważnej cesze upadłości w aspekcie ekonomicznym, jakim jest etapowalność tego zjawiska. Zazwyczaj poprzedzona jest błędną alokacją kapitału – realizacją nieopłacalnych projektów biznesowych (*kryzys strategii*), nieosiąganiem marży na pokrycie kosztów stałych oraz docelowych zysków, przekładającym się na bardzo niską a wręcz ujemną zyskowość sprzedaży i rentowność zasobów: aktywów, kapitału własnego (*kryzys efektywności: rentowności i zyskowości*). Potem następuje chwilowa, krótkookresowa niezdolność podmiotu do regulowania (spłacania) najbardziej wymagalnych zobowiązań, czyli zobowiązań krótkoterminowych (*kryzys płynności finansowej – utrata płynności finansowej*)²².

Pierwsze dwa typy upadłości tj. upadłość *sensu stricto* i bankructwo/niewypłacalność zostały już omówione w niniejszej pracy. Kryterium rozróżnienia określa **sfera prawna bądź ekonomiczna** rozpatrywania upadłości. Warto też dla uogólnienia zastanowić się nad porównaniem tych dwóch ujęć. Podstawowe różnice pomiędzy pojęciami upadłości w rozumieniu prawnym (*sensu stricto*) a bankrutem w ujęciu ekonomicznym przedstawiono w tabeli 5.

Uznanie podmiotu za niewypłacalny, według przepisów prawa, ma też pewne ograniczenia. Sąd może oddalić wniosek o ogłoszenie upadłości, jeżeli opóźnienie w wykonaniu zobowiązań nie przekracza trzech miesięcy, a suma niewykonanych zobowiązań nie przekracza 10% wartości bilansowej przedsiębiorstwa dłużnika²³. Ten zapis ma na względzie ochronę dłużników przed wrogim postępowaniem wierzycieli. Należy zwrócić uwagę, że opóźnienie w wykonaniu zobowiązań powinno

²² M. Hamrol, J. Chodakowski, *Prognozowanie zagrożenia...*, op.cit., s. 18–19.

²³ *Prawo upadłościowe i naprawcze*, art. 12 ust. 1.

mieć charakter trwały. Jest to ważny zapis, ponieważ np. krótkotrwałe zaprzestanie spłaty zobowiązań nie jest podstawą do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości, co mogłoby być celowo wykorzystane przez wierzycieli. Ponadto przesłanką do uznania niewypłacalności dłużnika jest niewykonywanie przez niego przeważającej części świadczeń pieniężnych. Przepisu tego nie stosuje się, jeżeli niewykonanie zobowiązań ma charakter trwały albo gdy oddalenie wniosku może spowodować pokrzywdzenie wierzycieli, w takim przypadku sąd upadłościowy ocenia, czy wskazane jest ogłoszenie upadłości.

Tabela 5. Upadłość *sensu stricto* a bankructwo – ważniejsze różnice

Kryterium	Upadłość	Bankructwo
Charakter	prawno-ekonomiczny (używa pojęcia niewypłacalność)	ekonomiczny
Uгода dłużnika z wierzycielami	możliwa	niemożliwa
Definicja w prawie polskim	istnieje	brak
Wielkość majątku dłużnika	pokrywa koszty postępowania upadłościowego oraz ewentualnie część zobowiązań wierzycieli	nie wystarcza nawet na pokrycie kosztów postępowania upadłościowego

Źródło: E. Grzegorzewska, *Zjawisko upadłości przedsiębiorstw w Polsce na tle innych krajów europejskich*, Zeszyty Naukowe SGGW Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej 2008, nr 68, s. 53.

Kolejnym przypadkiem, kiedy sąd nie może postanowić o upadłości przedsiębiorstwa pomimo jego niewypłacalności, jest sytuacja, gdy majątek niewypłacalnego dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego²⁴. Głównym celem postępowania upadłościowego jest bowiem zaspokojenie wierzycieli dłużnika, a skoro przedsiębiorstwo nie posiada majątku nawet na pokrycie kosztów postępowania, to przeprowadzenie postępowania upadłościowego jest nieuzasadnione, gdyż jego główny cel nie zostanie osiągnięty.

7. Podsumowanie

Z uwagi na głównie sprawozdawczy oraz przyczynkowy charakter artykułu wnioski wynikające z przeprowadzonego przeglądu literatury odnoszą się do kwestii definicyjno-pojęciowych:

²⁴ Prawo upadłościowe i naprawcze, art. 13 ust. 1.

- złożoność problematyki dotyczącej upadłości przedsiębiorstw i związany z nią brak kompleksowej teorii omawianego zjawiska sprawia, że pojęcie upadłości występuje w wielu dziedzinach nauki, głównie ekonomii i prawa, które przyjmują jednak odmienne, często nie do końca zbieżne jego interpretację oraz rozumienie;
- upadłość nie jest terminem oczywistym i prostym do jednoznacznego zdefiniowania; jest pojęciem wieloznacznym, formułowanym przy tym w językach wielu dyscyplin naukowych; upadłość stanowi jedynie podzbiór sytuacji, w efekcie których przedsiębiorstwo znika z rynku,
- niedostatek wiedzy z zakresu teorii bankructwa/upadłości determinuje ryzyko wystąpienia bankructwa/upadłości, co wskazuje na wagę, znaczenie badań teoretycznych i empirycznych dotyczących przyczyn oraz zdarzeń powodujących zagrożenia w działalności gospodarczej, których ekstremalnym przypadkiem są upadłości przedsiębiorstw; w praktyce występuje tu swego rodzaju kwadratura koła: bankructwa/upadłości są nadal niedostatecznie zdiagnozowane, co z kolei stanowi dodatkowy czynnik zagrożenia bankructwem/upadłością²⁵.

Problematyka identyfikacji, charakterystyki przyczyn bankructwa/upadłości jest ciągle aktualna. Znajdzie to swoje odzwierciedlenie w kolejnych dwóch artykułach *Przyczyny upadłości polskich przedsiębiorstw – aspekt teoretyczny* oraz *Przyczyny upadłości polskich przedsiębiorstw – ujęcie empiryczne*.

Bibliografia

1. A.T. Kearney Company, *Top 15 reasons for insolvency*, 09.07.2009 r., <http://www.wall-street.ro/articol/English-Version/67711/Top-15-reasons-of-insolvency.html>
2. Adamska A., Godlewska A., *Centrozap SA – upadłość z układem w spółce publicznej (wykorzystana druga szansa)* w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
3. Altman E.I., Hotchkiss E., *Trudności finansowe a upadłość firm*, CeDeWu, Warszawa 2007.
4. Antonowicz P., *Cykl koniunkturalny a efekt domina upadłości na przykładzie przedsiębiorstwa Nord Sp. z o.o.*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.

²⁵ A. Tokarski, *Charakterystyka podstawowych rodzajów upadłości firm w edukacji przedsiębiorczości*, w: *Rola przedsiębiorczości w edukacji*, red. Z. Ziolo, T. Rachwał, „Przedsiębiorczość – Edukacja” nr 8, Wydawnictwo Nowa Era, Warszawa–Kraków, s. 169, <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.desklight-70ac7883-e5f7-408a-a2bb-161c7b3c15c1/c/119-303-1-PB.pdf>, dostęp 17.12.2014.

5. Antonowicz P., *Metody oceny i prognoza kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw*, ODDK, Gdańsk 2007.
6. Appenzeller D., *Ekonometryczna analiza czynników kształtujących skalę i dynamikę upadłości w Polsce*, w: *Upadłość przedsiębiorstw w Polsce w latach 1990–2003, Teoria i praktyka*, red. D. Appenzeller, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2004.
7. Appenzeller D., *Upadłości przedsiębiorstw w Polsce w latach 1990–2003. Teoria i praktyka*, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Poznań 2004.
8. Argenti J., *Corporate Collapse. The causes and symptoms*, McGrawHill, London 1976.
9. Bauer K., *Zarządzanie informacjami w procesie upadłościowo-naprawczym przedsiębiorstw*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2009.
10. Boratyńska K., *Poziom obciążenia podatkowych a zagrożenie bankructwem przedsiębiorstw piwowarskich. Przyczyny bankructwa przedsiębiorstw agrobiznesu, ze szczególnym uwzględnieniem zagrożeń dla funkcjonowania browarów*, Zeszyty Naukowe SGGW Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej 2010, nr 82.
11. Boratyńska K., *Przyczyny upadłości przedsiębiorstw sektora spożywczego*, w: *Bankructwa przedsiębiorstw. Wybrane aspekty ekonomiczne i prawne*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014.
12. Buczek S., Fierla A., *Odlewnie polskie SA – nagła upadłość układowa a opcje*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
13. *Business Insolvency Worldwide, Economic Outlook no. 1207*, Economic Research Euler Hermes, www.eulerhermes.com
14. Ciechomski W., *Analiza czynników determinujących „upadłość ekonomiczną” indywidualnych gospodarstw rolnych i przedsiębiorstw przetwórstwa rolno-spożywczego w Polsce w minionym dziesięcioleciu*, w: *Upadłość przedsiębiorstw w Polsce w latach 1990–2003. Teoria i praktyka*, red. D. Appenzeller, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2004.
15. *Corporate insolvencies in Europe 2012/2013*, Creditreform Economic Research Unit, www.creditreform.com
16. *Corporate insolvencies in Europe 2013/2014*, Creditreform Economic Research Unit, www.creditreform.com
17. Czeszejko-Sochacki M., *Przyczyny upadłości przedsiębiorstw z rejonu województwa warmińsko-mazurskiego w latach 1999–2004*, w: *Ekonomiczne i prawne aspekty upadłości przedsiębiorstw*, red. B. Prusak, Difin, Warszawa 2007.
18. Dec P., *Cykle życia biznesu w polskim Internecie*, w: *Cykle życia i bankructwa przedsiębiorstw*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.

19. Dec P., *Pia Piasecki – specyfika upadłości w budownictwie*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
20. Dec P., *Upadłość biur podróży w Polsce*, w: *Procesy upadłościowe i naprawcze w Polsce na tle doświadczeń Unii Europejskiej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.
21. Dominiak P., *Sektor MSP we współczesnej gospodarce*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
22. Duleba K., *Możliwość wykorzystania modeli oceny zagrożenia upadłością w ocenie audytorów zdolności do kontynuacji działalności gospodarczej*, promotor W. Rogowski, praca obroniona 30 czerwca 2011 r. w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa 2011 (praca niepublikowana).
23. Euler Hermes i Zentrum für Insolvenz Und Sanierung an Universität Mannheim Kreditversicherung, *Insolvenz in Zeiten der Finanzkrise*, Wirtschaft Konkret nr 107, https://www.allianz.com/v_1339507796000/media/current/de/presse/news/studien/archiv/downloads/107-insolvenzen-in-zeiten-der-finanzkrise.pdf
24. Firlej K., Bargieł A., Szymański M., *Zagrożenie upadłością przedsiębiorstw przemysłu spożywczego w Polsce na przykładzie spółek z indeksu WIG – Spożywczy*, Folia Pomeranae Universitatis Technologiae Stetinensis., *Oeconomica* 2014(74).
25. Gabrusewicz W., *Zarządzanie przedsiębiorstwem a bezpieczeństwo finansowe*, Nowoczesne zarządzanie przedsiębiorstwem, III Konferencja Naukowa, Politechnika Zielonogórska, Instytut Organizacji i Zarządzania, Zielona Góra 1998.
26. Gaweł A., *Czynniki wpływające na przetrwanie lub upadek przedsiębiorstwa*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw* 2010, nr 9.
27. Gemera K., *Pierwsza upadłość na rynku obligacji Catalyst – case study spółki Budostal-5*, w: *Bankructwa przedsiębiorstw. Wybrane aspekty ekonomiczne i prawne*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014.
28. Gorczyńska M., Wieczorek-Kosmala M., Znanięcka K., *Kryzys przedsiębiorstwa z perspektywy jego sytuacji finansowej*, w: *Zjawiska kryzysowe a decyzje finansowe przedsiębiorstw*, red. K. Znanięcka, M. Gorczyńska, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2011.
29. Górka K., *Postępowanie upadłościowe w procesach restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw*, w: *Nierówności społeczne, a wzrost gospodarczy*, red. R. Fedan, Wydawnictwo Uniwersytetu Rzeszowskiego, Rzeszów 2011.
30. Grzegorzewska E., Kasiewicz S., *Krośnieńskie huty szkła Krosno SA – niesprawności zarządzania kapitałem intelektualnym*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw, Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.

31. Grzegorzewska E., *Zjawisko upadłości przedsiębiorstw w Polsce na tle innych krajów europejskich*, Zeszyty Naukowe SGGW Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej 2008, nr 68.
32. Hadasik D., *Upadłość przedsiębiorstw w Polsce i metody jej prognozowania*, Zeszyty Naukowe, seria II, Prace habilitacyjne, nr 153, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań 1998.
33. Hamrol M., Chodakowski J., *Prognozowanie zagrożenia finansowego przedsiębiorstwa. Wartość predykcyjna polskich modeli analizy dyskryminacyjnej*, Badania operacyjne i decyzje 2008, nr 3.
34. Hołda A., *Zasada kontynuacji działalności i prognozowanie upadłości w polskich realiach gospodarczych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2006.
35. <http://www.pb.pl/3973326,36085>, polska-3.-miejsce-w-ekspozycji-na-rosje
36. *II szansa dla przedsiębiorców*, Raport z badań PARP, Warszawa 2011.
37. *Insolvenzen in Europa za lata 2004–2012*, Eine Untersuchung der Creditreform Wirtschaftsforschung.
38. Jakubowicz A., Wierzbička E., *Upadłość warszawskiej wytwórni wódek Koneser PP – błędy zarządu czy opieszałość organów rządowych*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
39. Kaczmarek T.T., *Zarządzanie ryzykiem handlowym i finansowym dla praktyków*, ODDK, Gdańsk 2001.
40. Klepka R., *Kryzys w przedsiębiorstwie, jego symptomy i przyczyny*, Studia i Materiały, Miscellanea Oeconomicae Rok 17, nr 2/2013.
41. Korol T., *Systemy ostrzegania przedsiębiorstw przed ryzykiem upadłości*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2010.
42. Kowalczyk L., *Narzędzia diagnostyczne umożliwiające wczesne ostrzeżenie przedsiębiorstwa przed upadłością*, w: *Ekonomiczne aspekty upadłości przedsiębiorstw w Polsce*, red. E. Mączyńska, Materiały i Prace IFGN SGH, t. XCII, Warszawa 2005.
43. Kowalczyk S., *Przyczyny upadłości firm agrobiznesu*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw. Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
44. Kuciński K., *Powody upadłości przedsiębiorstw*, w: *Zagrożenie upadłością*, red. K. Kuciński, E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2005.
45. Kupis P., Zaniewska K., *Czynniki bankructwa w przedsiębiorstwach rodzinnych*, w: *Bankructwa przedsiębiorstw. Wybrane aspekty ekonomiczne i prawne*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2014.

46. Lachiewicz M., Matejun S., *Zarządzanie rozwojem małych i średnich przedsiębiorstw*, Oficyna Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
47. Mazurek S., *Ekonomiczne i prawne aspekty niewypłacalności*, Konferencja „Ekonomia i prawo upadłości przedsiębiorstw – polska praktyka względem międzynarodowych standardów”, Warszawa, 26–27 listopada 2009.
48. Mazurek S., *Niewypłacalność w literaturze ekonomicznej i prawniczej*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 520, Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia nr 14/2008.
49. Mączyńska E., *Bankructwa przedsiębiorstw. Wymiar teoretyczny, statystyczny i rzeczywisty*, Bankructwa przedsiębiorstw. Efektywność postępowań upadłościowych, Biuletyn PTE nr 1(60) 2013.
50. Mączyńska E., *Ekonomiczno-instytucjonalne uwarunkowania bankructw i upadłości*, w: *Ekonomia i prawo upadłości przedsiębiorstw. Zarządzanie przedsiębiorstwem w kryzysie*, red. S. Morawska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2011.
51. Mączyńska E., *Upadłość przedsiębiorstwa. Zaprzestanie działalności*, <http://www.sgh.waw.pl/katedry/kzfp/dydaktyka/materialy/nauka%20o%20przedsiębiorstwie.pdf>
52. Nahotko S., *Zarządzanie przedsiębiorstwem w warunkach zagrożenia upadłością. Podejście finansowe*, AJG, Bydgoszcz 2003.
53. Niebieszczańska W., *Postępowanie naprawcze oraz upadłościowe w ograniczaniu negatywnych skutków kryzysu finansowego przedsiębiorstwa*, w: *Upadłości, bankructwa i naprawa przedsiębiorstw. Wybrane zagadnienia*, red. A. Adamska, E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.
54. Nowara W., Sarzec K., *Charakterystyka upadłości polskich przedsiębiorstw – wyniki badań*, w: *Upadłość przedsiębiorstw w Polsce w latach 1990–2003. Teoria i praktyka*, red. D. Appenzeller, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2004.
55. Nowowiejski T., *Producent makaronów Malma – przelewarowanie, upadłość i kontynuacja*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw, Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
56. Pieńkowska M., *Przyczyny upadłości w świetle teorii przedsiębiorstwa – weryfikacja empiryczna*, w: *Upadłości przedsiębiorstw w Polsce w latach 1990–2003. Teoria i praktyka*, red. D. Appenzeller, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2004.
57. Pindelski M., *Najgorsze standardy i praktyki zarządzania*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008.
58. Poznańska K., *Cykle życia przedsiębiorstw a instytucjonalna infrastruktura ich funkcjonowania*, w: *Bankructwa przedsiębiorstw. Wybrane aspekty instytucjonalne*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2008.

59. Prusak B., *Uwarunkowania upadłości przedsiębiorstw*, s. 5, <http://www.zie.pg.gda.pl/~pb/uup.pdf>
60. Prusak B., *Uwarunkowania upadłości przedsiębiorstw*, w: *Gospodarka Polski w okresie transformacji*, red. F. Bławat, Politechnika Gdańska, Wydział Zarządzania i Ekonomii, Gdańsk 2001.
61. Rogowski W., Bidelski M., *Katalizatory upadłości przedsiębiorstwa*, w: *Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka*, red. B. Bernaś, A. Kopiński, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu 2011, nr 158.
62. Rogowski W., Boratyńska A., *Identyfikacja przyczyn upadłości przedsiębiorstw budowlanych na podstawie spółek PBG S.A., Hydrobudowa S.A., DSS S.A. oraz Przedsiębiorstwa Napraw Infrastruktury Sp. z o.o.*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, Zeszyt Naukowy 141, SGH, Warszawa 2015.
63. Rogowski W., Duleba K., *Możliwość wykorzystania modeli oceny zagrożenia bankructwem w praktyce audytorów*, w: *Upadłości, bankructwa i naprawa przedsiębiorstw. Wybrane zagadnienia*, red. A. Adamska, E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.
64. Rogowski W., Jankowska K., *Przyczyny upadłości spółek akcyjnych w Polsce w latach 2008–2012 – analiza zjawiska*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, Zeszyt Naukowy 140, SGH, Warszawa 2014.
65. Rogowski W., Kowalski P., *Wpływ zaostrzenia polityki kredytowej banków w Polsce na wzrost poziomu zagrożenia spółek publicznych upadłościami*, w: *Cykle życia i bankructwa przedsiębiorstw*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2001.
66. Rogowski W., *Możliwości wczesnego rozpoznawania symptomów zagrożenia zdolności płatniczej podmiotu gospodarczego*, „Bank i Kredyt” 1999, nr 6.
67. Rogowski W., Mroczkowska A., *Światowe doświadczenia w zakresie tworzenia modeli prognozowania zagrożenia przedsiębiorstwa upadłościami*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów”, Zeszyt Naukowy 102, SGH, Warszawa 2010.
68. Slatter S., Lovett D., *Restrukturyzacja firmy. Zarządzanie przedsiębiorstwem w warunkach kryzysowych*, Wydawnictwo WIG-Press, Warszawa 2001.
69. Sokół H., *Hellena SA – błędy w zarządzaniu*, w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw, Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
70. Sokół H., *Spektakularne przypadki upadłości i naprawy case study spółki Monnari Trade S.A.*, w: *Procesy upadłościowe i naprawcze w Polsce na tle doświadczeń Unii Europejskiej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.
71. *Survey on the Access to Finance of Enterprises in the Euro Area, April 2014 – September 2014*, European Central Bank, November 2014, www.ecb.europa.eu

72. Szczerbak M., *Przyczyny upadłości przedsiębiorstw w świetle opinii syndyków i nadzorców sądowych*, w: *Zagrożenie upadłością*, red. K. Kuciński, E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2005.
73. Szczerbak M., *Upadłość Aluglass Group SA – następstwo światowego kryzysu finansowego czy decyzji zarządu?* w: *Meandry upadłości przedsiębiorstw, Klęska czy druga szansa?*, red. E. Mączyńska, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2009.
74. Świerk J., Banach A., *Upadłość polskich przedsiębiorstw w latach 2009–2012. Przyczyny upadłości przedsiębiorstw*, Zarządzanie i Finanse Wydział Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 2013, 2/2, http://zif.wzr.pl/pim/2013_2_2_34.pdf
75. Świerk J., Banach A., *Upadłość polskich przedsiębiorstw w latach 2009–2012*, w: *Przyczyny upadłości przedsiębiorstw*, Zarządzanie i Finanse, Wydział Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego 2013, 2/2, http://zif.wzr.pl/pim/2013_2_2_34.pdf
76. Tokarski A., *Charakterystyka podstawowych rodzajów upadłości firm w edukacji przedsiębiorczości*, w: *Rola przedsiębiorczości w edukacji*, red. Z. Ziolo, T. Rachwał, „Przedsiębiorczość – Edukacja”, nr 8, Wydawnictwo Nowa Era, Warszawa – Kraków, s. 173–174, <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.desklight-70ac7883-e5f7-408a-a2bb-161c7b3c15c1/c/119-303-1-PB.pdf>
77. Tokarski A., *Upadłość jako naturalny regulator konkurencji i przedsiębiorczości w gospodarce rynkowej na przykładzie gospodarki polskiej*, <http://yadda.icm.edu.pl/yadda/element/bwmeta1.element.desklight-f1783e1b-995f-4ca0-837c-9e226e3e7804/c/280-862-1-PB.pdf>
78. *Usługi doradcze oraz instrumenty wsparcia dla małych i średnich przedsiębiorstw*, PARP, Warszawa 2011.
79. Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz.U. z 2003 r. nr 60, poz. 535).
80. Wiczerzyńska B., *Kryzys w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2009.
81. Wojtysiak-Kotlarski M., *Przedsiębiorstwo a ryzyko bankructwa w kontekście doświadczeń gospodarki globalnej. Propozycja konceptualizacji ujęcia teoretycznego na tle przykładów przedsiębiorstw*, w: *Procesy upadłościowe i naprawcze w Polsce na tle doświadczeń Unii Europejskiej*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2013.
82. Zakrzewska-Bielawska A., *Zarządzanie w kryzysie*, w: *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym*, red. I. Staniec, J. Zawila-Niedźwiecki, C.H. Beck, Warszawa 2008.
83. Zaleska M., *Identyfikacja ryzyka upadłości przedsiębiorstwa i banku. Systemy wczesnego ostrzegania*, Difin, Warszawa 2002.
84. Zelek A., *Potransformacyjny kryzys polskich przedsiębiorstw*, www.ae.krakow.pl/~ekte/konf/zelek.doc

85. Zelek A., *Wczesna identyfikacja kryzysu finansowego ucieczką od bankructwa*, „Prze-
gląd Organizacji” 2002, nr 2.
86. Zelek A., *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie*, „Ekonomika i Organizacja
Przedsiębiorstwa” 2003, nr 3.

Deliberations on the Idea of Corporate Bankruptcy or Bankruptcy Has Many Names

Summary

The article is devoted to the analysis based on deep and complex literature studies of the ways of understanding and defining such ideas in the area of stopping economic activity as bankruptcy or insolvency. The content of the article indicates that different definitions of these ideas depending on whether we consider the idea of bankruptcy from the legal or economic perspective. The article is an introduction to further deliberations on the problems of reasons for the bankruptcy of Polish companies.

Keywords: bankruptcy, insolvency, financial crisis, causes of bankruptcy, symptoms of bankruptcy

Michał Konowrocki
Kolegium Zarządzania i Finansów
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Obligacje zamienne na akcje jako źródło kapitału dla polskich przedsiębiorstw

Streszczenie

Przedmiotem artykułu jest wykorzystanie obligacji zamiennych na akcje jako jednego ze źródeł finansowania działalności gospodarczej. W pierwszej części pracy omówione zostały teorie oraz wyniki zagranicznych badań empirycznych, dotyczących motywów emisji tych instrumentów. Zalicza się do nich m.in. niski koszt kapitału pozyskanego przez emisję papierów zamiennych, a także przesuniętą w czasie sprzedaż akcji z premią w relacji do ich bieżącej wyceny rynkowej. Część praktyczna to analiza przypadku firmy MCI Management S.A., która wykorzystuje obligacje zamienne do finansowania swojej działalności. W artykule przedstawione zostały główne korzyści i zagrożenia związane z emisją tych instrumentów dla przedsiębiorstw emitentów.

Słowa kluczowe: źródła finansowania przedsiębiorstw, obligacje zamienne na akcje, papiery konwertowalne

1. Wprowadzenie

Celem artykułu jest analiza wykorzystania obligacji zamiennych na akcje jako źródła finansowania przedsiębiorstwa.

Budowa i realizacja strategii finansowania działalności przedsiębiorstw stanowią jedno z najważniejszych zadań stojących przed zarządzającymi podmiotami

gospodarczymi. Rozwój rynku kapitałowego stwarza wiele możliwości rozwiązań w tym zakresie. Jednym z nich jest finansowanie przez emisję obligacji zamiennych na akcje, które stanowią szczególny rodzaj obligacji. Nabywający je inwestor otrzymuje prawo do ich zamiany na akcje przedsiębiorstwa, jednak nie jest do tego zobligowany. Alternatywą jest spłata zadłużenia zaciągniętego przez emitenta. Konstrukcja tego instrumentu, łącząca cechy kapitału dłużnego oraz własnego, sprawia, że obligacje zamienne na akcje stanowią przykład finansowania hybrydowego.

Na podstawie przeprowadzonej analizy przypadku w drugiej części artykułu zaprezentowane zostały przykłady realnych korzyści i zagrożeń związanych z zastosowaniem w praktyce opisywanego instrumentu. Wskazane w tej pracy wady i zalety obligacji zamiennych na akcje związane są z opisywaną, konkretną sytuacją biznesową, dlatego nie można jednoznacznie stwierdzić, że mają one charakter ogólny i są adekwatne w każdym innym przypadku.

2. Obligacje zamienne na akcje a koszt kapitału przedsiębiorstwa

Zgodnie z definicją obligacji z ustawy o obligacjach świadczenie dokonywane przez emitenta na rzecz obligatariusza może przyjmować charakter zarówno pieniężny, jak i niepieniężny¹. Jeżeli inwestor wraz z nabyciem obligacji posiadał prawo do ich zamiany na akcje spółki, to taki walor nazywa się obligacją zamienną.

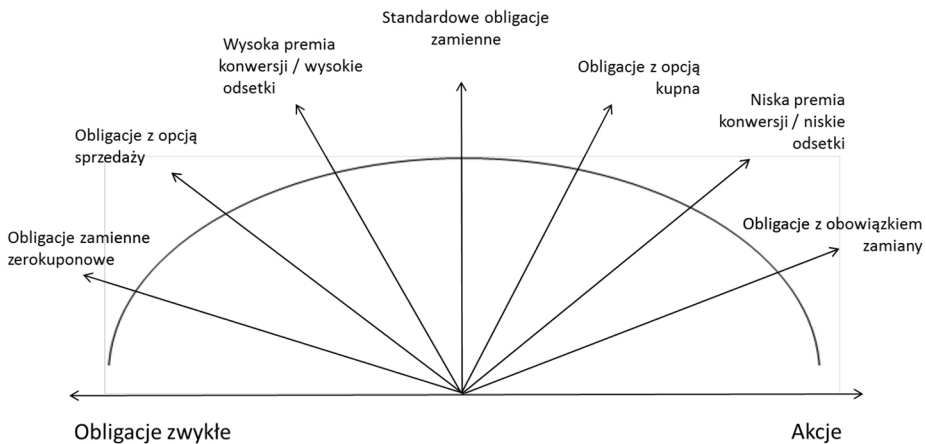
S. Buczek w swojej pracy analizuje definicje obligacji zamiennej, prezentowane w literaturze krajowej i zagranicznej². W opinii G.A. Philipsa, jest to papier wartościowy dający prawo, ale niezobowiązujący do zamiany na akcje spółki emitenta. Inne określenie znalazło się w pracy pod redakcją W. Januszkiewicza, gdzie instrumenty te są określane pośrednio jako obligacje pożyczek zamiennych. Charakterystyczną cechą takiej pożyczki jest prawo wierzyciela do zamiany posiadanych obligacji na akcje spółki przy założeniu, że warunki pożyczki szczegółowo określają przedział czasu możliwej zamiany oraz sposób przeliczania obligacji na akcje. A. Dulinić, opisując ten instrument z perspektywy konstrukcji struktury kapitału w przedsiębiorstwie, określa obligację zamienną jako hybrydowy papier wartościowy łączący w jednym

¹ Ustawa z dnia 29.06.1995 r. o obligacjach, Dz.U. z 2001 r. nr 120, poz. 1300 z późn. zm.

² Zob. S. Buczek, *Rynek obligacji zamiennych emitowanych przez polskie przedsiębiorstwa*, Instytut Funkcjonowania Gospodarki Narodowej, Warszawa 2000, s. 5–6.

instrumencie cechy papieru dłużnego i udziałowego³. Na poparcie takiej definicji dodaje, że kapitał pozyskany przez przedsiębiorstwo w wyniku emisji obligacji zamiennych ma cechy zarówno kapitału własnego, jak i dłużnego, dlatego określany jest on mianem kapitału hybrydowego. Takie podejście zostało zaprezentowane na rysunku 1.

Rysunek 1. Wybrane sposoby pozyskania kapitałów przez przedsiębiorstwa



Źródło: S. Buczek, *Rynek obligacji zamiennych emitowanych przez polskie przedsiębiorstwa*, Instytut Funkcjonowania Gospodarki Narodowej, Warszawa 2000, s. 19.

Jedną z najważniejszych kwestii w ramach badań i analiz poświęconych zagadnieniu finansowania przedsiębiorstwa obligacjami zamiennymi są podstawowe przesłanki emisji tych instrumentów. Według S. Buczka głównymi z nich są⁴:

- niski koszt pozyskania kapitału,
- sprzedaż akcji z premią w relacji do ich bieżącej ceny rynkowej.

Ponieważ teoretyczne badania nad motywami emisji obligacji zamiennych na akcje rozpoczęły się w późnych latach 80. XX w., pierwsi badacze tematu zamiast polegać na ich wynikach opierali się na opiniach wyrażanych przez inwestorów i grupy menedżerów⁵.

³ Zob. A. Duliniec, *Obligacje zamienne – hybrydowy instrument finansowania*, „Rynek terminowy” 2003, nr 4, s. 6–9.

⁴ Zob. S. Buczek, *Rynek obligacji...*, op.cit., s. 19.

⁵ I. Loncarski, J. ter Horst, C. Veld, *Why do companies issue convertible bonds? A review of theory and empirical evidence* w *Advances in Corporate Finance and Asset Pricing*, red. L.D.R. Renneboog, Elsevier, Amsterdam 2006.

Potwierdzeniem teoretycznych motywów zaprezentowanych przez S. Buczkę są wyniki badań przeprowadzonych przez E.F. Brigham, J.R. Hoffmeistera i R.W. Melichera⁶. Obligacjami zamiennymi posłużyło się 68% dyrektorów finansowych ankietowanych przez E.F. Brigham, ponieważ uważali oni, że akcje ich spółek wejdą w trend wzrostowy, co pozwoliłoby im na uzyskanie premii z tytułu przyszłej konwersji. Z kolei 27% ankietowanych odpowiedziało, że gdyby nie wyższe oprocentowanie, to zamiast obligacji zamiennych wybraliby klasyczne. Przy analizach J.R. Hoffmeistera okazało się, że w przypadku 34% badanych spółek emisja obligacji zamiennych była sposobem na przesunięcie czasowe sprzedaży akcji i uniknięcie efektu rozwodnienia zysków. Minimalizacja kosztów obsługi długu stanowiła przesłankę w 30% przedsiębiorstw. Redukcja kosztów odsetkowych przez emisję obligacji zamiennych uznana została za główny powód emisji w badaniach przeprowadzonych przez J.R. Hoffmeistera i R.W. Melichera.

Do współczesnych prac z tego zakresu zaliczyć należy badania przeprowadzone przez J.R. Grahama i C.R. Harveya⁷ oraz F. Bancela i U.R. Mittoo⁸. J.R. Graham i C.R. Harvey na podstawie ankiety przeprowadzonej wśród menedżerów określili, że przesunięcie czasowe momentu emisji akcji (58,11% badanych) oraz obawa przed niedoszacowaniem bieżącej wartości przedsiębiorstwa (50,68%) to najczęściej wymieniane powody decyzji o emisji obligacji zamiennych. Zgodnie z obserwacjami F. Bancela i U.R. Mittoo najważniejsze motywy to niekosztowne przesunięcie momentu emisji akcji (57,14% badanych) oraz możliwość wezwania posiadaczy do konwersji wyemitowanych papierów w czasie preferowanym przez menedżerów (54,76%). Dwa pozostałe motywy, które uzyskały ponad 50-procentowe poparcie, to sprzedaż akcji z premią oraz uniknięcie rozwodnienia kapitału własnego. Jak widać z przytoczonych przykładów, wyniki badań przeprowadzonych w różnych dekadach są zbliżone.

Należy jednak zaznaczyć, że do powyższych informacji trzeba odnosić się z pewną rezerwą. Po pierwsze nie w pełni słuszne jest postrzeganie emisji obligacji zamiennych jako emisji akcji odłożonej w czasie – nie ma pewności co do pełnej konwersji walorów, istnieje również konieczność porównywania ceny konwersji do ceny rynkowej akcji z dnia wymiany, a nie dnia emisji obligacji zamiennych. Ponadto oprocentowanie tych instrumentów niższe od oprocentowania obligacji klasycznych czy kredytu nie stanowi jednocześnie o niskim koszcie kapitału pozyskiwanego

⁶ Zob. S. Buczek, *Rynek obligacji...*, op.cit., s. 19–20.

⁷ J.R. Graham, C.R. Harvey, *The theory and practice of corporate finance: evidence from the field*, „Journal of Financial Economics” 2001, nr 60, s. 187–243.

⁸ F. Bancel, U.R. Mittoo, *The Determinants of Capital Structure Choice: A Survey of European Firms*, „European Financial Management” 2004, nr 10(2), s. 339–37.

tą drogą – poza kosztem zwykłego długu przy tego rodzaju papierach wartościowych, przedsiębiorstwo ponosi dodatkowe koszty za prawo do konwersji. Wątpliwości w tej kwestii wyrazili I. Loncarski, J. ter Horst i C. Veld, którzy w wynikach przeprowadzonej analizy materiałów teoretycznych i badań empirycznych poświęconych obligacjom zamiennym stwierdzili, że uznawanie obligacji zamiennych na akcje za źródło kapitału tańszego od tradycyjnego finansowania dłużnego jest wątpliwe z uwagi na wbudowaną w te instrumenty kosztowną opcję konwersji⁹.

Podobną opinię odnaleźć można u A. Duliniec¹⁰. Zauważa ona, że trudno jest ocenić konkurencyjność cenową obligacji zamiennych w stosunku do innych źródeł finansowania w momencie podejmowania decyzji o ich emisji. Rzeczywisty poziom kosztu kapitału pozyskanego tą drogą oraz to, czy emisja może być traktowana jako przesunięta w czasie emisja akcji, można poznać dopiero w okresie następującym po emisji. Słuszność tych argumentów zależy będzie od wyników działalności spółki oraz od przyszłych poziomów notowań jej akcji. Jeżeli będą one niezadowolające dla inwestorów, to możliwy jest scenariusz, w którym nie dojdzie do wymiany, co przekładałoby się na niesłuszność tezy o opóźnionej emisji akcji. W przeciwnej sytuacji, to znaczy osiągnięcia przez przedsiębiorstwo doskonałych wyników, wysoka cena za akcje spowoduje obligatariuszy do konwersji. W takim wypadku, zdaniem A. Duliniec, zaciągnięcie długu przez spółkę byłoby korzystniejsze, ponieważ koszty jego obsługi nie stanowiłyby nadmiernego obciążenia, a jednocześnie nie doszłoby do efektu rozwodnienia kapitału własnego. Inwestorzy pozyskujący obligacje zamienne akceptują fakt ich oprocentowania niższego niż przy obligacjach zwykłych, ale jednocześnie oczekują premii za ryzyko związane z konwersją. W efekcie oczekiwana przez nich stopa zwrotu nie jest niższa niż dla zwykłych obligacji.

A. Duliniec wyjaśnia powody niższych kosztów kapitału pozyskanego drogą emisji obligacji zamiennych, nawiązując do najnowszych nurtów w teorii struktury kapitału, czyli teorii agencji i asymetrii informacji¹¹.

W teorii agencji analizowane są rozbieżności w interesach wierzycieli i właścicieli oraz ich wpływ na decyzje podejmowane w przedsiębiorstwie. Kiedy spółka jest rentowna i bez problemów obsługuje swoje zadłużenie, cele tych dwóch grup są podobne. W takiej sytuacji zarząd podejmuje decyzje mające przyczynić się do wzrostu wartości firmy, co jest zgodne z wolą finansujących i udziałowców. Problem pojawia się wówczas, kiedy spółka nie jest w stanie płynnie pokrywać swoich zob-

⁹ Zob. I. Loncarski, J. ter Horst, C. Veld, *Why do companies...*, op.cit., s. 24.

¹⁰ A. Duliniec, *Obligacje zamienne – hybrydowy instrument finansowania*, „Rynek terminowy” 2003, nr 4.

¹¹ Zob. ibidem, s. 8.

wiązań, a zarząd, podejmując decyzje w interesie jednej grupy, narusza dobro drugiej. Wzrost wartości przedsiębiorstwa, na którym zależy udziałowcom, odbywać się może kosztem utraty płynności finansowej, co stoi w sprzeczności z celami finansujących. Pod wpływem tych trudności może dojść do podejmowania nieoptymalnych decyzji, niedoinwestowania spółki i finalnie spadku jej wartości. Obligacje zamienne pomagają w rozwiązaniu tego problemu. Ich emisja eliminuje konflikt interesów, ponieważ posiadacze tych walorów są jednocześnie finansującymi i potencjalnymi udziałowcami. Po pierwsze zależy im nie tylko na regularnym spłacaniu zobowiązań, lecz także, podobnie do posiadaczy akcji, są oni zainteresowani wzrostem wartości przedsiębiorstwa. Po drugie, opcja konwersji jest ich zabezpieczeniem przed zbyt agresywną polityką inwestycyjną zarządu spółki. Dług zamienny wpływa na obniżenie ryzyka niewypłacalności – oprocentowanie obligacji zamiennych jest niższe, a dług zamiast wykupu może zostać zamieniony na kapitał własny. Eliminuje on również konflikt interesów, zmniejszając koszty trudności finansowych (np. bankructwa) i koszty agencyjne.

Informacja zarządu o podjęciu decyzji o emisji obligacji jest złym sygnałem dla inwestorów. Może być ona jednoznaczna z twierdzeniem o niedowartościowaniu bieżącym akcji oraz o braku pewności co do możliwości pełnego pokrycia zobowiązań w przyszłości. Emisja obligacji zamiennych, przenosząc w czasie moment ich konwersji na akcje, zmniejsza negatywny wpływ efektu rozwodnienia kapitału własnego. Przy pozytywnym wyniku projektu finansowanego z emisji i jego wpływie na wzrost wartości spółki efekt rozwodnienia jest jeszcze mocniej niwelowany, a potencjalne spadki cen akcji są słabsze. Stąd można wysnuwać wnioski o malejących kosztach informacyjnych pozyskania kapitału tą drogą.

Wpływem emisji obligacji zamiennych na poziom kosztów agencyjnych i informacyjnych A. Duliniec potwierdza ich konkurencyjność w stosunku do innych źródeł finansowania.

S. Antkiewicz prezentuje dwa poglądy na słuszność pozyskiwania kapitału z wykorzystaniem obligacji zamiennych¹². Ciekawe jest, że są one oparte na tym samym argumencie, jednak różnią się jego interpretacją.

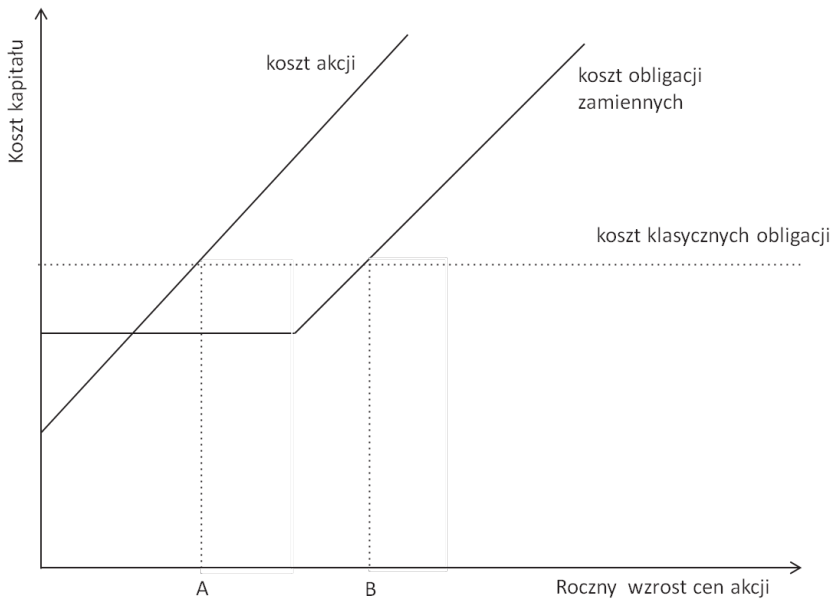
Według założeń pierwszego z nich przedsiębiorstwo decyduje się na emisję obligacji zamiennych w momencie, kiedy jego akcje są niedowartościowane i pozyskanie kapitału przez sprzedaż udziałów jest nieefektywne. Niejako przesunięta w czasie emisja „nowych” akcji, powstałych w wyniku konwersji, pozwala spółce na sprzedaż walorów po wyższej cenie. Twierdzenie to zgodne jest z przytaczanymi wcześniej

¹² S. Antkiewicz, *Polski rynek obligacji i innych papierów wartościowych*, wyd. 3, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2011, s. 83.

wynikami badań Hoffmeistera¹³. Nie jest istotne, czy przedsiębiorstwo znajduje się w złej czy zadowalającej sytuacji finansowej; ten rodzaj źródła finansowania jest korzystny ze względu na niższy koszt pozyskania kapitału.

Odmierna interpretacja stanowi, że emitent obligacji zamiennych niezależnie od sytuacji ponosi dodatkowe koszty pozyskania kapitału. Przy założeniu, że poziom cen akcji spadnie, przez co inwestorzy nie będą zainteresowani konwersją obligacji, spółka ponosi koszty obsługi zaciągniętego długu, a także koszty utraconych możliwości związane z tym, że w przeszłości nie wykorzystała ona wyższych cen akcji w celu pozyskania kapitału. Przy przeciwnym założeniu, to znaczy wzroście cen udziałów, przedsiębiorstwo również traci, ponieważ zysk z akcji powstałych w wyniku konwersji obligacji jest mniejszy od możliwego do uzyskania w wyniku nowej emisji.

Rysunek 2. Koszty akcji, obligacji i obligacji zamiennych jako źródeł kapitału a tempo wzrostu cen akcji



Źródło: S. Antkiewicz, *Polski rynek obligacji i innych papierów wartościowych*, wyd. 3, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2011, s. 84.

Istnieje przekonanie, że obie powyższe interpretacje są słuszne i komplementarne. Pierwsza z nich funkcjonuje w krótkim horyzoncie czasowym, kiedy przedsiębiorstwo,

¹³ Zob. S. Buczek, *Rynek obligacji...*, op.cit., s. 20.

zmuszone do pozyskania funduszy i braku innych opcji, nie ponosi kosztów alternatywnych kapitału pozyskanego dzięki emisji obligacji zamiennych. Z kolei spółka, która może oczekiwać na lepsze warunki finansowania, ponosi taki koszt, a więc bardziej słuszna wydaje się w tym wypadku druga z kolei interpretacja.

Większość zaprezentowanych tutaj badań i teorii na temat roli obligacji zamiennych w strukturze kapitału przedsiębiorstwa oparty jest na ich porównaniu z akcjami i obligacjami klasycznymi, a także na analizie kosztów związanych z tymi źródłami kapitału. Dobrym podsumowaniem tych rozważań jest rysunek 2. W sposób poglądowy przedstawia on koszt kapitału w zależności od źródła jego pozyskania oraz rocznego poziomu cen akcji. Jak widać, granicami wyznaczającymi najbardziej efektywny rodzaj finansowania są punkty A i B. W ich obrębie mieści się poziom cen akcji, przy którym obligacje zamienne są najtańszym źródłem kapitału. Powyżej punktu B, a więc w przypadku rosnących cen akcji dochodzi do transferu wartości od akcjonariuszy do obligatariuszy. W takiej sytuacji konwersja obligacji pozwala ich posiadaczom nabyć akcje spółki po zaniżonych wartościach. Poniżej punktu A akcje generują na tyle niskie stopy zwrotu, że stają się one tańszym źródłem kapitału niż obligacje klasyczne czy zamienne.

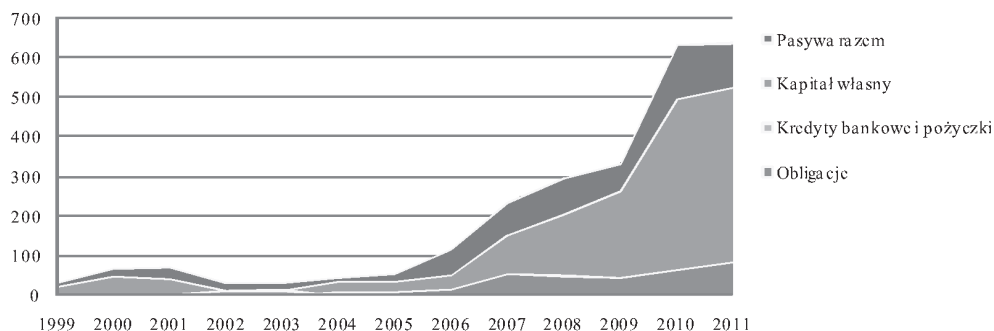
3. Emisja obligacji korporacyjnych przez Grupę Kapitałową MCI Management S.A. – analiza przypadku

Wykorzystywanie przez przedsiębiorstwo działające na rynku polskim obligacji zamiennych na akcje jako źródła kapitału przeanalizować można na przykładzie MCI Management S.A. Jest to jedna z najdłużej i najaktywniej działających grup *private equity* w Europie Centralnej i Wschodniej¹⁴. Grupa posiada zdywersyfikowany portfel funduszy *private equity* inwestujących w obszarze ekspansji, wykupów oraz *venture capital* w sektorach: nowoczesnych technologii, biotechnologii, ochrony zdrowia, infrastruktury i nieruchomości.

Od 1999 do końca 2011 r. Spółka w ramach polityki finansowania swojej działalności została dokapitalizowana przez udziałowców, wprowadziła swoje akcje na giełdę, korzystała z kredytów i pożyczek bankowych oraz emitowała obligacje zwykle i zamienne. Każde z tych działań prowadziło do zmian w strukturze kapitału przedsiębiorstwa, co zaprezentowane zostało na rysunku 3.

¹⁴ Zob. Grupa Kapitałowa MCI Management S.A., *Skonsolidowane sprawozdanie finansowe za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 roku*, www.mci.pl, czerwiec 2012 r., s. 6.

Rysunek 3. Struktura pasywów MCI Management S.A w latach 1999–2011



Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych MCI Management S.A., www.mci.pl, grudzień 2012 r.

Jak widać, w całej historii działalności Spółki największą część pasywów stanowił kapitał własny, pozyskany w wyniku sprzedaży akcji własnych oraz zatrzymania zysków. Jego poziom urósł z około 23,5 mln PLN w 1999 r. do 526 mln PLN na koniec 2011 r. i dalej po tym okresie znajdował się w tendencji wzrostowej. Najmniej widoczną część wykresu stanowią kredyty i pożyczki, z których MCI Management S.A. korzystała głównie w latach 2000–2004 oraz 2007–2009. Najwyższą wartość na koncie kredytów i pożyczek zanotowano na koniec 2003 r. i wyniosła ona około 15,9 mln PLN. Analizując krzywą, można stwierdzić, że Spółka nie korzysta dalej z tego źródła kapitału. Przeciwną tendencją charakteryzują się obligacje, które od 2004 r., czyli od emisji serii A, stanowią coraz wyższy odsetek pasywów MCI Management S.A. Ich łączna wartość urosła z poniżej 10 mln PLN w 2004 r. do ponad 85 mln PLN na koniec roku 2011. Takie zmiany w kapitałach MCI Management S.A. świadczyć mogą o rosnącej roli obligacji jako źródła kapitału dla Spółki.

Powodem, dla którego MCI Management S.A. mogła zacząć aktywniej wykorzystywać obligacje niż kredyty bankowe przy pozyskiwaniu środków, mogły być różnice w koszcie kapitału. W tabeli 1 zestawione zostały informacje na temat oprocentowania kredytów i papierów dłużnych, jakie w swoich zobowiązaniach posiadała spółka.

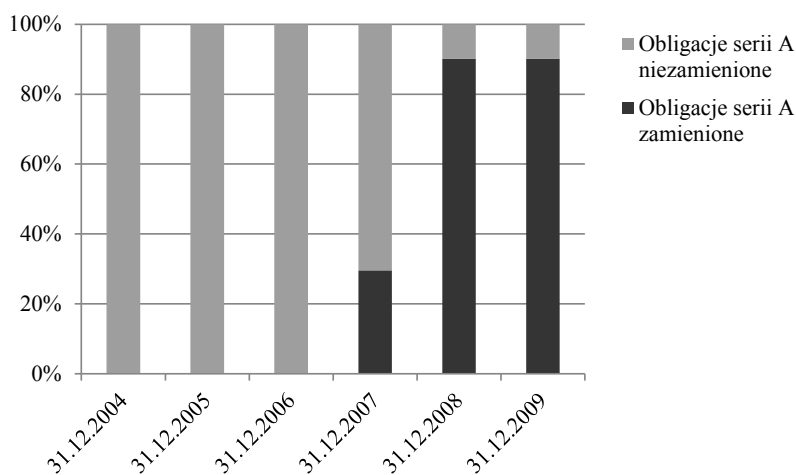
Niemożliwe jest przeprowadzenie dokładnego porównania kosztu kredytu i emisji obligacji wykorzystanych przez MCI Management S.A. Powodem tego jest brak dostępu do pełnej informacji. Nie do określenia są, na przykład, warunki, na jakich spółka mogłaby uzyskać w 2007 r. kredyt na kwotę 50 mln PLN, którą osiągnęła w wyniku sprzedaży obligacji. Niedostępna jest również informacja na temat wysokości prowizji bankowych, jakie mogłyby zostać zaproponowane przedsiębiorstwu w tej sytuacji.

Tabela 1. Oprocentowanie kredytów i obligacji MCI Management S.A.

Źródło kapitału	Rok	Oprocentowanie	Pozyskany kapitał (tys. PLN)
Kredyt	2007	WIBOR 6M+5%	1 508
Obligacje zwykłe	2007	WIBOR 6M+2,5%	50 000
Kredyt	2009	WIBOR 6M+5,4%	2 335
Obligacje zamienne	2009	WIBOR 6M+4,0%	50 000
Obligacje zwykłe	2010	WIBOR 6M+4,75%	27 500

Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych MCI Management S.A., www.mci.pl, grudzień 2012 r.

Rysunek 4. Procentowy udział obligacji MCI Management S.A. serii A zamienionych i niezamienionych w latach 2004–2009



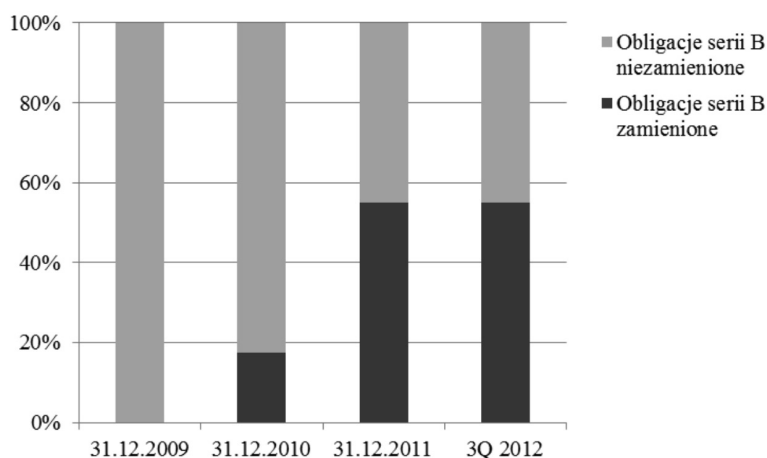
Źródło: jak pod rys. 3.

Wiele analiz i teorii dotyczących obligacji zamiennych opiera się na założeniu, że na koniec okresu zapadalności papiery te są wymieniane przez obligatariuszy na udziały w przedsiębiorstwie. Analiza sprawozdań finansowych MCI Management S.A. pozwoliła na zbadanie rzeczywistego zachowania inwestorów w przypadku inwestycji w obligacje zamienne tej spółki. Na rysunkach 4 i 5 zaprezentowano odsetek obligacji serii A i B zamienionych na akcje w okresie konwersji.

W przypadku obligacji serii A pierwsi obligatariusze zdecydowali się na wymianę w 3. roku inwestycji. Najwięcej papierów skonwertowanych zostało rok później.

W sumie wymienionych na akcje zostało 1506 z 1670 obligacji serii A, co jest równoznaczne z zamianą 90% długu na udziały w spółce.

Rysunek 5. Procentowy udział obligacji MCI Management S.A. serii B zamienionych i niezamienionych w latach 2009–2012



Źródło: jak pod rys. 3.

W przypadku serii B w roku 2010 wymienionych zostało 875 obligacji, a rok później kolejne 1875 sztuk. Do końca okresu obligatariusze skonwertowali w sumie 55% długu na kapitał udziałowy. Zakładając, że w czasie emisji obligacji zamiennych celem MCI Management S.A. było przesunięcie w czasie momentu pozyskania kapitału właścicielskiego, można stwierdzić, że dążenia te zostały zrealizowane w znaczącej części. Około 27,5 mln PLN z ponad 60 mln PLN długu zostało zamienionych na kapitał własny.

Podobną skuteczność osiągnęła MCI Management S.A. w zakresie faktycznego pozyskania planowanej sumy pieniędzy. W tabeli 2 zaprezentowano wartości, jakie w wyniku emisji obligacji planował pozyskać Zarząd Spółki i jakie rzeczywiście udało się pozyskać.

Jak widać, najłabszy wynik, czyli najniższy odsetek uzyskanej do planowanej wartości kapitału, MCI Management S.A. zanotowała w czasie emisji obligacji zamiennych serii A w 2004 r.; wyniósł on 33,4%. Z planowanych 30 mln PLN udało się zebrać tylko 10 mln PLN. Co interesujące, aż 100-procentową skuteczność, najwyższą w historii przedsiębiorstwa, uzyskano w czasie emisji obligacji zamiennych serii B w roku 2009. Dzięki tak wysokiemu wynikowi spółce udało się spłacić 50 mln PLN długu zaciągniętego we wcześniejszej emisji obligacji z roku 2007.

Tabela 2. Planowane i faktycznie pozyskane kapitały w wyniku emisji obligacji MCI Management S.A. w latach 2004–2011

Emisja	Planowana wartość (tys. PLN)	Uzyskana wartość (tys. PLN)	Odsetek uzyskanej/planowanej wartości
2004	30 000	10 020	33%
2007	brak danych	50 000	brak danych
2009	50 000	50 000	100%
2010	50 000	27 500	55%
2011	75 000	35 350	47%

Źródło: jak pod tab. 1.

Średni odsetek dla czterech emisji wyniósł 58,9%. Na tej podstawie nie powinno się wyciągać generalnych wniosków, które byłyby aplikowalne do każdego przypadku. Można jedynie stwierdzić, że wykorzystanie obligacji jako źródła finansowania wiąże się z ryzykiem nieosiągnięcia planowanej wcześniej wartości kapitału.

Innym rodzajem ryzyka, które wpływa na konkurencyjność źródła finansowania, jest ryzyko stopy procentowej. Występuje ono jedynie przy narzędziach objętych oprocentowaniem zmiennym, uzależnionym od pewnej stawki, na przykład WIBOR. W przypadku akcji ryzyko takie nie występuje, co czyni je atrakcyjniejszymi od obligacji czy kredytu.

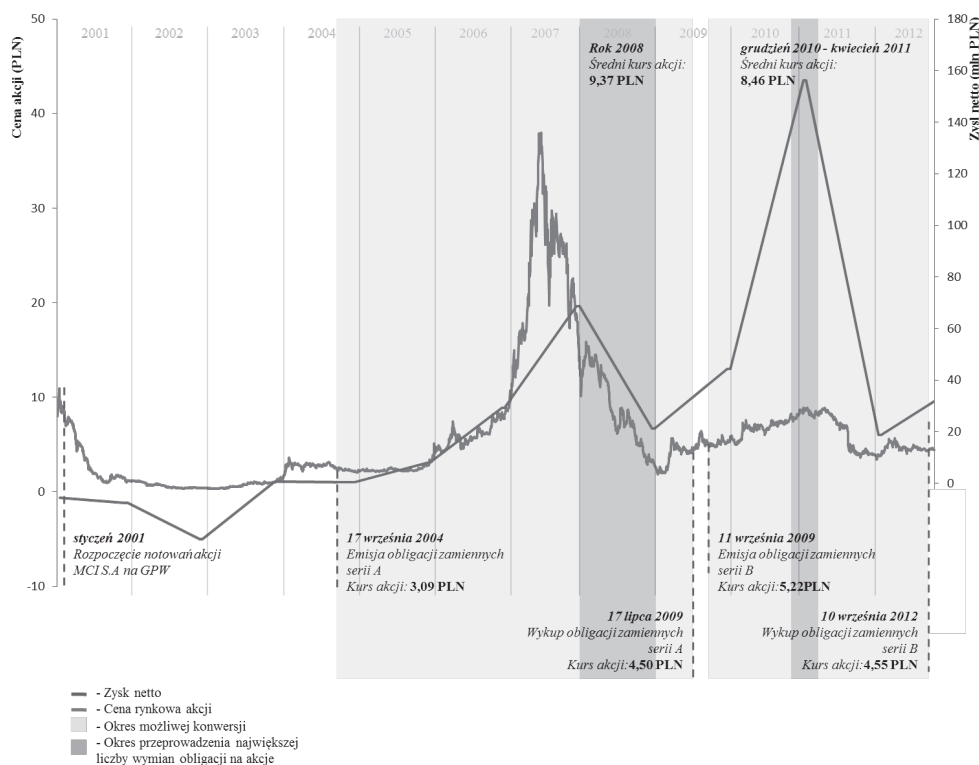
W ramach analizy przypadku MCI Management S.A. zbadano, w jaki sposób kształtowały się ceny akcji spółki oraz jej zysk netto w czasie możliwej konwersji papierów dłużnych serii A oraz B. Wyniki tego badania zaprezentowane zostały na rysunku 6.

We wrześniu 2004 roku, kiedy ceny akcji przedsiębiorstwa wynosiły 3,09 PLN, Zarząd MCI Management S.A. przeprowadził emisję obligacji zamiennych serii A. W kolejnych trzech latach doszło do sprzedaży akcji i udziałów wielu spółek portfelowych, co przełożyło się na silny wzrost zysku netto. Dzięki znaczącej poprawie wyników działalności, ceny akcji wzrosły, osiągając 10 lipca 2007 roku najwyższą wartość w historii równą 37,99 PLN. Największa liczba obligacji serii A została wymieniona w roku 2008, kiedy średni kurs akcji wyniósł 9,37 PLN, czyli był ponad trzykrotnie wyższy niż w dniu emisji papierów dłużnych – 17 września 2004 roku.

Do emisji obligacji serii B doszło 11 września 2009 r., kiedy cena rynkowa jednej akcji MCI Management S.A. wynosiła 5,22 PLN. Podobnie jak wcześniej lata 2010–2011 to czas rekordów Spółki pod względem wartości wyjść z inwestycji. Zysk netto z poziomu około 21 mln PLN na 31 grudnia 2008 r. urósł do poziomu ponad

156 mln PLN na koniec roku 2010. Wraz z poprawą wyników urosły także ceny udziałów w przedsiębiorstwie. Kiedy doszło do zamiany największej liczby obligacji, czyli od grudnia 2010 r. do kwietnia 2011 r., średni kurs akcji spółki kształtował się na poziomie 8,46 PLN, czyli znacząco wyżej od kursu z dnia emisji.

Rysunek 6. Kurs akcji oraz zysk netto MCI Management S.A. w okresie emisji oraz możliwej konwersji obligacji zamiennych serii A i B



Źródło: opracowanie własne na podstawie skonsolidowanych sprawozdań finansowych MCI Management S.A., www.mci.pl (grudzień 2012 r.) oraz archiwum notowań akcji MCI Management S.A., www.gpwinfostrefa.pl, grudzień 2012 r.

Zaprezentowane liczby są dowodem na pełne powodzenie Zarządu MCI Management S.A. w wykorzystaniu obligacji zamiennych do przesunięcia czasowego momentu emisji akcji. Kiedy papiery serii A i B były konwertowane, cena akcji znacząco przekraczała ceny z dnia emisji obligacji. Takie warunki pozwoliły spółce na sprzedaż udziałów z większym zyskiem. Opisany przypadek potwierdza tezę o możliwościach, jakie dają obligacje konwertowane zarządom spółek.

Analiza danych finansowych MCI Management S.A. uwidacznia zarówno wady, jak i zalety obligacji zamiennych jako źródła kapitału. Częściowe potwierdzenie znalazła teza o niższym koszcie kapitału pozyskanego w wyniku emisji papierów dłużnych w porównaniu do kredytu bankowego. Przypadek opisywanej spółki pokazuje również, że obligacje konwertowane słusznie klasyfikowane są jako kapitał hybrydowy łączący cechy środków dłużnych i własnych. Dług zaciągnięty przez spółkę w czasie jednej z emisji został zamieniony na kapitał własny w prawie 90%. Jednym z ważniejszych aspektów potwierdzonych w czasie tego badania była słuszność teorii o przesunięciu czasowym momentu sprzedaży akcji i rozwodnienia zysku. W przypadku MCI Management S.A. działanie to zostało zrealizowane bardzo dobrze. Do największych wad zaliczyć należy ryzyko nieosiągnięcia pełnej planowanej wartości kapitału oraz ryzyko stopy procentowej.

4. Podsumowanie

Obligacje zamienne na akcje są wyjątkowo elastycznym źródłem kapitału dla spółki. W literaturze przedmiotu do najważniejszych korzyści z ich wykorzystania należą: przesunięcie czasowe emisji akcji, uniknięcie efektu rozwodnienia zysków oraz względnie niższe koszty kapitału.

Analiza przypadku MCI Management S.A. jest potwierdzeniem teorii w praktyce. Wieloaspektowe badanie wyemitowanych przez tę spółkę obligacji zamiennych udowadnia, że wykorzystanie ich jako narzędzia do finansowania działalności przynosi wymierne korzyści. Największą z nich jest przesunięcie w czasie zarówno efektu rozwodnienia zysku, jak i sprzedaży akcji. Zarówno aspekty prawne, rynkowe, jak i finansowe, w ramach których spółka uplasowała swój dług, w późniejszym okresie zamieniony na akcje, potwierdzają pozytywne efekty emisji papierów hybrydowych. Na podstawie analizy jedynie jednego przypadku nie można stwierdzić, że weryfikowane tezy są prawdziwe dla każdego z przedsiębiorstw wykorzystujących to narzędzie. W miarę upowszechniania się obligacji zamiennych jako źródła kapitału możliwe będzie przeprowadzenie kolejnych badań, które pozwolą na zweryfikowanie bilansu korzyści i strat płynących z ich zastosowania.

Bibliografia

Książki

1. Antkiewicz S., *Opodatkowanie dochodów z akcji i obligacji przedsiębiorstw w Polsce w świetle modelu struktury kapitału M.H. Millera*, w: *Rynek kapitałowy, skuteczne inwestowanie*, red. W. Tarczyński, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2007, konferencja naukowa zorganizowana przez Katedrę Ubezpieczeń i Rynków Kapitałowych Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Kołobrzeg, 5–7 kwietnia 2006.
2. Antkiewicz S., *Polski rynek obligacji i innych papierów wartościowych*, wyd. 3, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2011.
3. Antkiewicz S., *Pozyskiwanie kapitału poprzez emisję obligacji korporacyjnych*, w: *Finansowanie rozwoju przedsiębiorstwa. Studia przypadków*, red. M. Panfil, Difin, Warszawa 2011.
4. Babczuk A., *Rynek obligacji pozaskarbowych w Polsce*, w: *Finanse, bankowość i ubezpieczenia*, t. 2, red. K. Jajuga, Akademia Ekonomiczna im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 2001.
5. Bancel F., Mittoo U.R., *The Determinants of Capital Structure Choice: A Survey of European Firms*, „European Financial Management” 2004, nr 10(2), s. 339–373.
6. Buczek S., *Rynek obligacji zamiennych emitowanych przez polskie przedsiębiorstwa*, Instytut Funkcjonowania Gospodarki Narodowej, Warszawa 2000.
7. Graham J.R., Harvey C.R., *The theory and practice of corporate finance: evidence from the field*, „Journal of Financial Economics” 2001, nr 60, s. 187–243.
8. *Jak zdobyć kapitał na rynku publicznym*, Komisja Papierów Wartościowych i Giełd, Warszawa 2002.
9. Kubiak J., *Hierarchia źródeł krótkoterminowego finansowania przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej, Poznań 2005.
10. Loncarski I., Horst J. ter, Veld C., *Why do companies issue convertible bonds? A review of theory and empirical evidence* w *Advances in Corporate Finance and Asset Pricing*, red. L.D.R. Renneboog, Elsevier, Amsterdam 2006.
11. *Niekonwencjonalne źródła i formy finansowania przedsiębiorstw*, red. N. Hanisz, Wyższa Szkoła Biznesu, Dąbrowa Górnicza 2006.
12. Nowak M., *Rynek papierów komercyjnych w Polsce: wydarzenia roku 2000 i perspektywy rozwoju*, w: *Projekcja rozwoju rynków: kapitałowego, walutowego, pochodnych instrumentów finansowych i pieniężnego do roku 2005*, red. E. Pietrzak, CeDeWu Centrum Doradztwa i Wydawnictw „Multi-Press”, Gdańsk 2002.

13. Onoszko J., *Rynek krótkoterminowych papierów dłużnych przedsiębiorstw (KPDP) w Polsce i w krajach wysokorozwiniętych*, Narodowy Bank Polski, Departament Komunikacji Społecznej, Warszawa 2004.
14. Thiel S., Zwoliński T., *Akcje i obligacje korporacyjne w publicznym obrocie papierami wartościowymi*, Komisja Papierów Wartościowych i Giełd, Warszawa 2004.

Artykuły i studia

1. Dulinić A., *Obligacje zamienne – hybrydowy instrument finansowania*, „Rynek terminowy” 2003, nr 4.
2. Kołeczek R., *Obligacje zamienne*, „Rynek terminowy” 2003, nr 4.

Akty normatywne

1. Ustawa z 29.06.1995 r. o obligacjach, Dz.U. z 2001 r. nr 120, poz. 1300 z późn. zm.
2. Ustawa z 15.09.2000 r. Kodeks spółek handlowych, Dz.U. z 2000 r. nr 94, poz. 1037.
3. Ustawa z 29.07.2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. z 2009 r. nr 185, poz. 1439.

Inne źródła

1. Debiut obligacji MCI Management S.A. na rynku CATALYST, 26.10.2009, www.mci.pl
2. Dokument informacyjny obligacji na okaziciela serii A zamiennych na akcje zwykłe serii J, MCI Management S.A., www.mci.pl
3. Dokument informacyjny obligacji na okaziciela serii B zamiennych na akcje zwykłe serii J, MCI Management S.A., www.gpwcatalyst.pl
4. Grupa Kapitałowa MCI Management S.A. skonsolidowane sprawozdania finansowe za lata 1999–2012, www.mci.pl
5. MCI Management S.A. spotkanie z inwestorami indywidualnymi – prezentacja MCI Management S.A., 21.11.11, www.mci.pl
6. Nota informacyjna dla dłużnych instrumentów finansowych emitowanych przez MCI Management S.A., obligacje serii E, www.gpwcatalyst.pl
7. Nota informacyjna dla dłużnych instrumentów finansowych emitowanych przez MCI Management S.A., obligacje serii F, www.gpwcatalyst.pl
8. Prezentacja dotycząca obligacji serii E MCI Management S.A., 02.07.10, www.mci.pl

9. Prezentacja Grupy MCI Management S.A., 01.10.09, www.mci.pl
10. Prospekt Emisyjny Akcji MCI Management S.A., www.mci.pl

Convertible Bonds as a Source of Capital of Polish Companies

Summary

The article deals with the use of convertible bonds as a source of financing of business activity. The first section discusses the theories and results of foreign empirical research of the motives behind the issue of these instruments. They include a low cost of capital acquired through the issue of convertible securities as well as time shifted sales of premium in relation to their current market valuation. The practical section is the case study MCI Management S.A., which applies convertible bonds to finance its activity. The article presents major benefits and threats connected with the issue of these instruments by the corporate issuers.

Keywords: corporate financing sources, convertible bonds, convertible securities

Paulina Zielińska

Kolegium Zarządzania i Finansów

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Dekada w zintegrowanej przestrzeni europejskiej – adaptacja globalnych wzorców konsumpcji w Polsce

Streszczenie

Korzystne uwarunkowania polityczne i gospodarcze w krajach Europy Zachodniej spowodowały, że konsumenci stali się aktywnymi i dojrzałymi uczestnikami rynku. Postępująca rewolucja informacyjna spowodowała, że stali się oni o wiele bardziej wymagający, wyedukowani i świadomi swoich potrzeb. Zaczęli inicjować dialog z markami i przestali być pasywni w stosunku do innych uczestników rynku. Te zmiany profilu konsumenta nie dokonywały się w Polsce symultanicznie z powodu izolującego systemu politycznego. Przełomowa okazała się transformacja systemowa, która wiązała się z liberalizacją handlu, konsekwencjami społecznymi i prawnymi. Katalizatorem zmian w dziedzinie konsumpcji była również akcesja Polski w struktury Unii Europejskiej, która przybliżyła polskiego konsumenta do europejskich wzorców zachowań. W artykule autorka nakreśla model nowej konsumpcji, a następnie dokonuje analizy wybranych zachowań polskiego konsumenta na przestrzeni ostatnich 10 lat i podejmuje się oceny ich zmian pod kątem stopnia adaptacji globalnych wzorców konsumpcji.

Słowa kluczowe: współczesny konsument, trendy w konsumpcji, integracja europejska

1. Wprowadzenie

Intensywna digitalizacja i rozwój mediów związane z postępującą rewolucją informacyjną wykreowały już w latach 70. ubiegłego wieku nowe trendy w konsumpcji o zasięgu globalnym. Powojenne funkcjonowanie w warunkach demokracji i wolnej gospodarki umożliwiło konsumentom z krajów na zachód od Polski komunikowanie nowych potrzeb i wymagań. Z racji uwarunkowań politycznych i gospodarczych wystąpienie tych procesów w Polsce było w zasadzie niemożliwe. Dopiero po transformacji systemowej z 1989 r. Polacy mogli korzystać ze zdobyczy olbrzymiego skoku cywilizacyjnego, który nastąpił w XX w.; stanowiło to niebagatelne opóźnienie w stosunku do społeczeństw innych krajów. Nagłe przebudzenie z letargu zmobilizowało polskie społeczeństwo do nadgonienia straconego czasu i zainicjowało proces dalekosiężnych zmian w sferze konsumpcji. Z kolei włączenie Polski w struktury Unii Europejskiej w 2004 r. niosło za sobą dalsze konsekwencje polityczne, prawne, gospodarcze i społeczne oraz stanowiło kontynuację procesu adaptacji globalnych wzorców konsumpcji. Nie ulega wątpliwości, że stało się to katalizatorem niezwykle gwałtownego wzrostu gospodarczego, ale również zainicjowało proces dynamicznych przemian polskiego konsumenta i dostosowywania jego zachowań do wzorców zachodnich. Zmiany te niekiedy postępowały bardziej dynamicznie w porównaniu z innymi zachodnimi krajami z uwagi na fakt, że Polska pozostawała przez długie lata w izolacji gospodarczej i informacyjnej, spowodowanej przez poprzedni ustrój polityczny.

Niniejsza artykuł ma na celu analizę wybranych zachowań polskiego konsumenta na przestrzeni ostatnich 10 lat i ocenę ich zmian w kontekście adaptacji globalnych wzorców konsumpcji. Autorka nakreśla model nowej konsumpcji występującej na świecie w krajach wysoko rozwiniętych gospodarczo i konfrontuje go z obrazem współczesnego polskiego konsumenta.

2. Nowe oblicze konsumenta

W II poł. XX w. nastąpiła rewolucja w strukturze zatrudnienia. Już w latach 70. więcej ludzi znalazło zatrudnienie w branży informacyjnej niż towarowej, co stanowiło początek „trzeciej fali” ery postmodernistycznej¹. Naturalną konsekwencją tej zmiany był spory wzrost siły nabywczej społeczeństwa, a tym samym znaczące

¹ G. Antonides, W.F. van Raaij, *Zachowanie konsumenta. Podręcznik akademicki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003, s. 74.

podniesienie stopy życiowej samych konsumentów. Naturalnie towarzyszyły temu wyjątkowo dynamiczne przemiany społeczno-kulturowe. Postmodernizm akcentował wartości takie, jak indywidualizm, niezależność, brak dominującej mody i ideologii, emancypacja oraz tolerancja dla odmienności. Kultura zaczęła ulegać rozdrobnieniu.

Postmodernizm zajął różne dziedziny życia, w tym również wywarł niebagatelny wpływ na marketing. Badacze tej tematyki przypisują różny wpływ powyższych przemian społecznych na kształtowanie się nowych trendów w tym obszarze, aczkolwiek niektórzy jednoznacznie określają erę postmodernizmu jako erę marketingu², bowiem tak rewolucyjne przemiany społeczne nie mogły pozostać bez wpływu na wzorce postępowania konsumentów. Dzięki znacznej poprawie warunków bytowych nastąpiło naturalne rozszerzenie zakresu ich decyzji; zmiany uległy również motywacje i sposoby zaspokajania coraz większych potrzeb. Istotą postmodernizmu było to, że konsument zaczął odgrywać różne role – aktywisty, hedonisty, wyborcy bądź ofiary wymagającej ochrony przed potencjalnymi nieuczciwością producentów. To, co łączy te role, to fakt, że konsument zaczął poszukiwać swojej własnej tożsamości. Sama konsumpcja stawała się bowiem nieodwracalnie coraz bardziej złożona i wielopłaszczyznowa. W dużym stopniu skomplikowało to pracę marketerom, bowiem zostali oni pozbawieni homogenicznego obrazu konsumenta, co wcześniej znacznie ułatwiało dotarcie do grupy docelowej. Konieczne było zatem odejście od powszechnego dzielenia rynku na jednorodne grupy docelowe oraz potraktowanie swych odbiorców wreszcie w sposób kontekstowy i indywidualny. Przekazy marketingowe w pewnym stopniu przestały być kierowane do konsumentów według stosowanych wcześniej oczywistych kryteriów demograficznych segmentacji, jakimi są m.in. wiek, płeć czy narodowość. Bardziej istotne stało się dotarcie do jednostki, która mogła przynależać do najróżniejszych grup społecznych i identyfikować się z najbardziej osobliwymi przekonaniami. Nowy konsument zaczął być uznawany za niepowtarzalne indywidualium z wieloma charakterystycznymi dla siebie potrzebami, wartościami i cechami. To wymagało nowego podejścia do klienta jako egzemplarycznej jednostki i na tym przekonaniu wyrosła koncepcja marketingu dostosowanego do indywidualnych potrzeb (tzw. marketing jeden-na-jeden)³. Na kanwie tej idei wyrosło wiele innych trendów konsumenckich takich, jak kastomeryzacja, czyli inaczej umożliwienie personalizacji produktu według koncepcji pojedynczego konsumenta.

Nowe potrzeby i większe zasoby rodziły konieczność powstawania coraz to nowych i lepszych produktów. Konsumenty zaczęli utożsamiać się z poszczególnymi

² A.F. Firat, N. Dholakia, A. Venkatesh, *Marketing in a postmodern world*, „European Journal of Marketing” 1994, vol. 29, s. 43.

³ P. Kotler, *Marketing*, Dom Wydawniczy REBIS, Poznań 2009, s. 52–53.

produktami, ich markami oraz deklarowanymi wartościami. Sam wizerunek marki stał się na tyle ważny, że mógł on w dużej mierze decydować o zakupie⁴. Możliwość zdefiniowania się poprzez nabyte dobra doprowadziła do wzmocnienia zjawiska konsumpcji „na pokaz” oraz zdefiniowania tzw. ekonomii dóbr pozycjonalnych⁴, która pozwalała dowartościować się i spełnić różne potrzeby postmodernistycznych hedonistów. Coraz bardziej wymagający i zaangażowany konsument zaczął poszukiwać informacji na temat oferowanych produktów i stał się bardziej świadomy swoich wyborów, a znajomość praw konsumenckich umożliwiła mu jeszcze większą niezależność. Tym samym przestał on być pasywnym uczestnikiem rynku, który do tej pory był jedynie biernym odbiorcą komunikatów producentów. Konsument zaczął inicjować dialog z firmą i stał się jego aktywnym uczestnikiem. To zaangażowanie stało się esencją koncepcji Marketingu 3.0, w której konsument uzurpuje sobie prawo do kontroli nad marką⁵. Jego świadomość bowiem znacznie wzrastała, a na znaczeniu zyskały także m.in. względy etyczne i ekologiczne. Co więcej za sprawą powszechności Internetu i skali, z jaką reklamodawcy bombardowali swoich odbiorców różnorodnymi komunikatami, konsumenci nauczyli się je filtrować, a ostatecznie większość z nich nawet ignorować. Nowa generacja konsumentów zaczęła oczekiwać interakcji na żądanie szybkich odpowiedzi z wielu źródeł i informacji o korzyściach funkcjonalnych, jakich dostarcza dany produkt bądź usługa⁶. Sama marka stała się bardzo ważna, ponieważ bezpośrednio odpowiadała na konkretne potrzeby poszczególnych odbiorców. To dzięki niej możliwe było podkreślenie własnej odrębności bądź statusu. Paradoksalnie zaobserwowano spadek lojalności wobec marki, ponieważ konsument przestał być zdany na wyłącznie jedno rozwiązanie. To z kolei wymogło na producentach nieustanne starania o wybrednego klienta.

Praktycy marketingu identyfikują cztery główne przyczyny zmian, które zaszły w modelu zachowań konsumenta⁷. Należy do nich technologia, która skłania człowieka do poszukiwania coraz większej wygody, zdecydowanie poszerza jego możliwości, wręcz automatyzuje jego działania. Gwałtowny rozwój technologii w ostatnich latach doprowadził do połączenia dwóch niezależnych do tej pory światów: *online* i *offline*, które od tej pory zaczęły się dopełniać. Motywacje konsumentów opierają się w tej chwili na nieustannym poszukiwaniu nowych doświadczeń. Ta dynamika jest charakterystyczna dla tzw. transumersów, najbardziej wymagających i odpornych

⁴ T. Sikora, *Zachowanie nabywców produktów luksusowych*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012, s. 63.

⁵ P. Kotler, H. Kartajaya, I. Setiawan, *Marketing 3.0. Dobry produkt? Zadowolony klient? Spełniony człowiek!*, Wyd. MT Biznes, Warszawa 2010, s. 69.

⁶ S. Curlett, *Marketing to „The New Consumer”*, NZ Business 2014, vol. 28, Issue 2, s. 46–47.

⁷ N. Kucza, *Drivery konsumenta*, „Marketing w praktyce” 2013, nr 6(184), s. 10.

na tradycyjną reklamę konsumentów. Drugim motywem zmian w konsumpcji jest pojawienie się mediów społecznościowych, które umożliwiły kontakty *peer-to-peer* na niewyobrażalną skalę. To skłania do wniosku, że internet nie był jedynie owocem rewolucji technologicznej, a również społecznej, bowiem to głównie dzięki niemu zmienił się charakter relacji i wzajemnej komunikacji. Kolejnym inicjatorem zmian w konsumencie był fakt zaistnienia kryzysu ekonomicznego, który zmusił ludzi do zweryfikowania swoich dotychczasowych nawyków zakupowych. Kryzys zmienił położenie konsumentów i sposób podejmowania decyzji z obojętnego, nieświadomego, pasywnego na rzecz aktywnego i rozsądnego. Na kanwie tych założeń wyrósł trend tzw. sprytnych konsumentów (*smart consumers*), od tej pory świadomych i czujnych. Ostatnim czynnikiem inicjującym zmiany, jakie zaszły w nabywcach, są względy ekologiczne, ważne, jak nigdy wcześniej. Wyrasta pokolenie przekonane o słuszności dbania o planetę, jak również dbania o siebie przez dobre żywienie. Związany z tą doktryną jest trend *slow life*, który w istocie stanowi kontrtrend dla szybkiego życia w stresie, śmieciowego jedzenia i braku refleksji nad środowiskiem.

Zmiany w dotychczasowym modelu konsumpcji zaobserwowano już mniej więcej 40 lat temu w krajach Ameryki Północnej. Ciekawość budziły coraz lepiej wyedukowane jednostki z coraz wyższym poziomem dochodów i wiedzy technologicznej. W latach 80. XX w. tego typu charakterystyką można było określić ok. 25% gospodarstw na tym kontynencie. Nowy model konsumenta stopniowo wypierał „stary”, odznaczający się niższymi wymaganiami i mniejszą świadomością. W roku 2000 odsetek tych „nowoczesnych” gospodarstw wynosił już blisko 50%. To samo zjawisko odnotowano również w Europie, która doświadczała podobnych zmian demograficznych, jednakże zmiany te postępowały mniej dynamicznie⁸, co wynikało z dysproporcji w uwarunkowaniach politycznych i ekonomicznych poszczególnych nacji. Przełomem w tym regionie z pewnością było obalenie muru berlińskiego, który w głównej mierze hamował we Europie Wschodniej postęp, ograniczał konkurencję i dostęp do wiedzy, co znacznie zmniejszało możliwości konsumenta po prawej stronie żelaznej kurtyny. Wprowadzenie nowego ładu oraz transformacja gospodarcza stanowiły dla wielu Europejczyków zupełnie nową jakość w dziedzinie konsumpcji. Punktem zwrotnym dla całego świata były z kolei zamachy terrorystyczne z 11 września 2001 r. w Stanach Zjednoczonych, które bezpowrotnie zburzyły wypracowywany latami ład i społeczne poczucie bezpieczeństwa. Wydarzenia te skutkowały niewyobrażalną reakcją niemalże wszystkich sektorów gospodarki⁹.

⁸ K. Kress, N. Ozawa, G. Schmid, *The new consumer emerges*, Strategy & Leadership 2000, vol. 28 Issue 5, s. 4.

⁹ F. Shaw, *Uncertainty and the new consumer*, Foresight 2002, vol. 4, Issue 6, s. 4.

To właśnie między innymi funkcjonowanie w warunkach niepewności przyczyniło się do wzmocnienia występujących na coraz większą skalę trendów konsumenckich.

Stopniowe pojawianie się nowego typu konsumenta przebiegało równoległe ze zmianą profilu gospodarki i skutkowało zaistnieniem Nowej Gospodarki, której założenia zaczęły przybierać na znaczeniu w latach 90. XX wieku. Wiązała się ona ze znacznym wzrostem znaczenia wiedzy i sieci, widoczną globalizacją handlu oraz funkcjonowaniem przedsiębiorstw w coraz mniej przewidywalnych warunkach¹⁰. Nowa Gospodarka jest określana niekiedy również jako „gospodarka wiedzy”, „gospodarka elektroniczna” bądź „gospodarka sieciowa”. Przede wszystkim jej głównym założeniem jest maksymalne wykorzystanie nowych technologii, które poza dostarczaniem innowacyjnych narzędzi umożliwiają szybką i sprawną komunikację oraz większy zasięg działalności. Pozostaje to nie bez znaczenia dla efektywnego zarządzania różnorodnością (także kulturową), co ma kluczowe znaczenie w dobie globalizacji. Drugim istotnym filarem Nowej Gospodarki jest wiedza i jej znaczenie w nowoczesnym świecie – stała się ona bowiem główną płaszczyzną, na której podmioty ze sobą konkurują. To właśnie wiedza stymuluje innowację, a ta z kolei sprawia, że zwiększa się jakość i dostępność oferowanych dóbr i usług. Nowa Gospodarka funkcjonuje również na podstawie postępującej globalizacji, co z jednej strony ułatwia wymianę informacji i umożliwia ekspansję, wykluczając dotychczasowe bariery, natomiast również uwrażliwia działalność na wszelkie kryzysy występujące w różnych rejonach świata. Ostatnim z głównych filarów, na których opiera się Nowa Gospodarka, jest wzajemne oddziaływanie i przenikanie zjawisk ekonomicznych ze społecznymi i kulturowymi¹¹. To stanowi bezpośrednią przyczynę przemiany konsumenta, u którego wystąpiło niespotykane jak dotąd zapotrzebowanie na wiedzę i komunikację w czasie rzeczywistym.

3. Zachowania polskiego konsumenta u progu Unii Europejskiej

Członkostwo Polski w Unii Europejskiej oraz związane z nim liberalizacja handlu i wzrost wymiany handlowej sprawiły, że dostępność i różnorodność towarów zwiększyła się na nieznaną polskiemu konsumentowi skalę. W szybkim tempie stawał

¹⁰ J.B. Cunningham, P. Gerrard, H. Schoch, Ch. Lai Hong, *An entrepreneurial logic for the new economy*, Management Decision 2002, 40/8, s. 734.

¹¹ R. Mrówka, *Ewolucja CSR w Nowej Gospodarce – od działań pozornych i społecznej nieodpowiedzialności do CSR 2.0*, w: *Społeczna odpowiedzialność biznesu w nowej gospodarce*, red. P. Płoszajski, Wydawnictwo OpenLinks, Warszawa 2013, s. 44–45.

się on odbiorcą masowych komunikatów marketingowych kolejnych pojawiających się marek, co naturalnie wymusiło starania o poprawę poziomu ochrony praw konsumenckich, który w Polsce kształtował się wcześniej w stopniu niezadowalającym¹². W tym zakresie pokutował brak podstawowych regulacji prawnych dotyczących odpowiedzialności producenta za produkty wadliwe, umieszczania niedozwolonych klauzul umownych czy etyki w reklamie. Sami konsumenci dysponowali ograniczoną wiedzą w tym zakresie, nie zdając sobie często sprawy z tak ważnych i dobrze znanych dzisiaj aspektów, jakimi są ochrona prywatności, bezpieczeństwo zdrowotne, czy chociażby prawo do bycia reprezentowanym przez organizacje pozarządowe. Droga konsumenta ku dochodzeniu roszczeń była niezwykle skomplikowana, co naturalnie stawiało go w niekorzystnej pozycji w relacji klient – producent.

Istotnym zmianom uległy również zasady funkcjonowania poszczególnych rynków, co skutkowało rozszerzeniem zakresu ich usług. Było to szczególnie widoczne w sektorze usług finansowych, co znacząco wpłynęło na wzrost świadomości finansowej Polaków, która do tej pory kształtowała się na wyjątkowo niskim poziomie. Przejawiało się to m.in. nieposiadaniem konta bankowego, wynikającym z przekonania o dysponowaniu zbyt niskimi dochodami, bądź korzystaniem jedynie z pojedynczych usług bankowych¹³. Ten stan związany był z ubogą jak na dzisiejsze standardy ofertą produktową instytucji finansowych, ale także bardzo niskim zaufaniem społeczeństwa do tego typu rozwiązań. W 2005 r. zaufanie do otwartych funduszy emerytalnych deklarowało jedynie 30% badanych, a zakres korzystania z ochrony ubezpieczeniowej był bardzo wąski (ograniczał się najczęściej jedynie do ubezpieczeń na życie). Badanie stanu oszczędności polskich gospodarstw domowych w 2005 r. wykazało, że blisko 80% gospodarstw w ogóle ich nie posiadało¹⁴. Stopniowo większa wiedza w zakresie usług finansowych, łatwiejsza dostępność oprocentowanych kredytów oraz sprzyjająca dezinflacja w latach poprzedzających akcesję¹⁵ umożliwiły polskim konsumentom zbliżenie się do towarów i usług dostępnych niegdyś w Polsce jedynie dla wybranych, a doskonale znanych w krajach członkowskich Unii Europejskiej. Coraz bardziej powszechne stawało się kupowanie nieobecnych wcześniej w polskich gospodarstwach domowych sprzętów RTV/AGD, zwiększyła się także częstotliwość podróży zagranicznych.

¹² M. Kałużyńska, K. Smyk, J. Wiśniewski, *5 lat w Unii Europejskiej*, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2009, s. 327.

¹³ C. Kennington, J. Hill, A. Rakowska, *Consumer selection criteria for banks in Poland*, „International Journal of Bank Marketing” 1996, 14/4, s. 16.

¹⁴ Diagnoza społeczna 2005.

¹⁵ http://www.stat.gov.pl/gus/5840_1634_PLK_HTML.htm, dostęp 10.03.2014.

Ważną oznaką europeizacji zachowań polskiego konsumenta była stopniowa penetracja telefonów komórkowych oraz liczby gospodarstw z dostępem do Internetu. Dekadę temu korzystanie z technologii komputerowych nie było tak oczywiste, jak odbywa się to w dzisiejszym świecie. W 2005 r. blisko 45% gospodarstw domowych deklarowało posiadanie komputera, przy czym zaledwie 1,5% z tej liczby stanowiły komputery przenośne. Co więcej, możliwości wykorzystania domowego komputera były w znacznym stopniu ograniczone – odtwarzaczem DVD dysponowało około 30% gospodarstw domowych, skanerem 26%, a kamerą internetową 6%¹⁶. Istotny wydaje się fakt, że penetracja Internetu postępowała niezbyt dynamicznie. W 2003 r. niewiele ponad 50% gospodarstw zaopatrzonych w komputery nim dysponowało¹⁷, a w 2005 wskaźnik ten osiągnął nieco ponad 57%¹⁸. Przy okazji poruszania wątku Internetu warto wspomnieć o relacjach społecznych nawiązywanych dekadę temu za pośrednictwem sieci przez polskich konsumentów. Najpopularniejszą formą wirtualnej komunikacji była poczta elektroniczna, z której korzystało ponad 80% ówczesnych internautów¹⁹. Był to również czas stosunkowo dużej popularności komunikatorów internetowych, a zwłaszcza Gadu-Gadu, które oferowało jako pierwsze w Polsce tego typu usługi. Polacy szybko docenili tę formę komunikacji, która służyła zarówno do celów towarzyskich, jak i służbowych (na przykład w celach bezpośredniego kontaktu z klientami). Komunikatory dostarczały bowiem dużo istotnych i innowacyjnych z punktu widzenia ówczesnego konsumenta korzyści – były bezpłatne (i mogły zastępować korzystanie z telefonu), umożliwiały komunikację w czasie rzeczywistym i były proste w instalacji i obsłudze²⁰. Zakupy przez Internet kształtowały się na bardzo niskim poziomie – w lutym 2004 r. jedynie 3% dorosłych Polaków zadeklarowało epizody kupowania w sieci, jednak już wtedy prognozowano gwałtowną dynamikę wzrostu e-commerce, która miała wkrótce nastąpić²¹.

Na początku XXI w. funkcjonował również zgoła odmienny od obecnego model konsumpcji. Dla ponad 80% Polaków cena była najważniejszym rozpatrywanym przed dokonaniem zakupu czynnikiem, jednak stopniowo traciła ona na znaczeniu, co zaczęło wymuszać na producentach wyjątkową dbałość o zarządzanie marką. W przypadku zakupu żywności jako szczególnie istotna z punktu widzenia kon-

¹⁶ Diagnoza społeczna 2005.

¹⁷ Diagnoza społeczna 2003

¹⁸ Diagnoza społeczna 2005.

¹⁹ Ibidem.

²⁰ <http://natemat.pl/34155,sloneczko-przygasa-gadu-gadu-nadal-liderem-komunikatorow-ale-tracizyski>, dostęp 11.03.2014.

²¹ Badanie CBOS, Internet i komputery w gospodarstwach domowych, 2004, http://www.cbos.pl/SPISKOM.POL/2004/K_050_04.PDF, dostęp 12.03.2004.

sumentów była postrzegana jakość, przyzwyczajenia²², a także samo pochodzenie produktu. Polski nabywca wykazywał bowiem swego rodzaju etnocentryzm, który sprawiał, że postrzegał on polskie mięso, owoce czy zboże jako tej lepszej jakości niż produkowane w innych krajach²³. Ponadto szczególnie ważne dla Polaków były tzw. nieformalne źródła informacji o towarach, które pozyskiwano od krewnych i znajomych; uważano je za najbardziej wiarygodne. Do formalnych źródeł informacji należała przede wszystkim reklama, zwłaszcza telewizyjna, która uznawana była za najbardziej skuteczną²⁴. Ponadto ogromne znaczenie przypisywano innym środkom masowego przekazu, jakim ówczesnie było radio, czasopisma czy poczta²⁵. Zaobserwowano również pojawienie się zachowań konsumenckich typowych dla krajów wysoko rozwiniętych, robienie zakupów w hipermarketach i supermarketach, które poza szeroką ofertą towarów i większą wygodą robienia zakupów oferowały korzystne ceny. Z czasem coraz bardziej widoczne było przejmowanie europejskich wzorców konsumpcji przez zaistnienie takich niuansów, jak wzrost sprzedaży butelkowanej wody mineralnej²⁶.

Europeizacji uległy także zachowania społeczne polskiego konsumenta, o czym traktuje Raport SMG/KRC Millward Brown Company z 2004 pt. „Trendy społeczne i konsumenckie w Polsce u progu Unii Europejskiej”. Jego autorzy wskazują w nim, że presja wywierana na zwiększenie efektywności pracy sprawiała, że polski konsument czuł się coraz częściej zmęczony, przytłoczony obowiązkami i kalendarzem terminów, a także doskwierał mu brak czasu wolnego. Pogoń za sukcesem przyczyniła się wysokiego poziomu odczuwalnego stresu, wzrósł także wskaźnik występowania depresji²⁷. Pogoń za sukcesem wymuszała również na konsumentach poszukiwania sposobów na oszczędność czasu, a na producentach – konieczność dostosowania produktów do potrzeb współczesnego klienta, co spowodowało pojawienie się supermarketów i restauracji typu *fast-food* czynnych 24 godziny na dobę, wzrost penetracji kuchenek mikrofalowych, bankowych kont internetowych i innych produktów *ready-to-use*. Trend ten nazwano „100 żyć w jednym” z racji konieczności

²² U. Grzega, *Zmiany w konsumenckich zachowaniach gospodarstw domowych*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2001, Rok LXIII, Zeszyt 4, s. 224.

²³ P. Huddleston, L.K. Good, L. Stoel, *Consumer ethnocentrism, product necessity and Polish consumers' perceptions of quality*, „International Journal of Retail & Distribution Management” 2001, 29/5, s. 241.

²⁴ U. Grzega, *Zmiany w konsumenckich...*, op.cit., s. 224.

²⁵ L. Garbarski, *Zachowania nabywców*, PWE, Warszawa 2001, s. 69.

²⁶ Raport *Trendy społeczne i konsumenckie w Polsce u progu Unii Europejskiej*, SMG/KRC Millward Brown Company, 2004.

²⁷ Diagnoza społeczna 2005.

godzenia jednocześnie kilku ról. Jednocześnie zaobserwowano wzrost beczynności i apatii w czasie wolnym (w 1998 r. wynosił o 21,4%, a w 2003 r. już blisko 30%), co stanowiło niepokojący trend z punktu widzenia zdrowia publicznego. Znacząco malało także zainteresowanie stanem środowiska naturalnego; kwalifikowano kwestie ekologiczne jako mniej pilne od innych problemów społecznych, np. alkoholizmu²⁸. Przekładało się to bezpośrednio na niską częstotliwość proekologicznych zachowań, z których najpopularniejszą była segregacja śmieci (40% gospodarstw domowych). Konsumenci nie dysponowali wiedzą dotyczącą produktów szkodzących środowisku, a jedynie 13% gospodarstw zdarzało się zmienić decyzję o zakupie ze względów ekologicznych²⁹.

Z przeprowadzonych analiz wyłania dość jednolity i niezbyt korzystny obraz polskiego konsumenta sprzed dekady. Daleko mu było do europejskich wzorców zachowań i konsumpcji, natomiast należy mieć na względzie przepaść, jaka wówczas dzieliła Polskę od innych państw członkowskich – nasze województwa były najuboższe wśród innych euroregionów³⁰, a społeczeństwo borykało się z dużym rozwarstwieniem społecznym. Nie będzie nadużyciem stwierdzenie, jakoby większość dzisiejszych standardów europejskiej konsumpcji była obca polskiemu konsumentowi sprzed dekady. Nie dysponował on wiedzą z zakresu nowoczesnych technologii oraz możliwościami ich wykorzystania, jakimi były chociażby posiadanie internetowego konta bankowego czy robienie zakupów za pośrednictwem sieci. W wielu przypadkach nie było go po prostu stać na korzystanie z europejskich wzorców konsumpcji, jak w przypadku kosztownych z jego perspektywy wyjazdów zagranicznych. To, co pomogło polskiemu społeczeństwu wyjść obronną ręką z tego niekorzystnego położenia, to fakt, że wyróżniało się ono wysokim dynamizmem, adaptacyjnością, a także zaradnością obywateli³¹. Polska szybko nadrobiła dystans do pozostałych państw, co przejawiało się choćby znacznie wyższą od Unii Europejskiej dynamiką polskiego PKB³². Po 10 latach w zintegrowanej przestrzeni europejskiej obraz polskiego konsumenta przedstawia się zgoła inaczej.

²⁸ M. Strumińska-Kutra, *Świadomość ekologiczna Polaków. Analiza wyników badań ilościowych z lat 1992–2011*, Instytut na rzecz Ekorozwoju, Warszawa 2011, s. 5–6.

²⁹ Diagnoza społeczna 2005.

³⁰ A. Niebuhr, F. Schlitte, *Convergence, trade and factor mobility in the European Union – implications for enlargement and regional policy*, Intereconomics 2004, May/June, s. 167.

³¹ M. Kałużyńska, K. Smyk, J. Wiśniewski, *5 lat w Unii...*, op.cit., s. 327.

³² Krajowy plan działań na rzecz zatrudnienia na lata 2009–2011, 2010.

4. Współczesny obraz polskiego konsumenta

Analizując obraz współczesnego konsumenta w Polsce, należy mieć na względzie bardzo dynamiczną ewolucję zewnętrznego uwarunkowania jego zachowań. Poczynając od czynników społeczno-kulturowych, zmianie uległ chociażby model rodziny, który jest bardzo istotny z punktu widzenia postępowania konsumenta³³. Najważniejszym jednak spośród tych czynników w kontekście zmiany w zachowaniu konsumenta była kultura, która ulegała w Polsce dużemu przeobrażeniu wskutek zmiany ustroju politycznego i typu gospodarki. Umożliwiły one pośrednio wstąpienie na ścieżkę dynamicznego globalnego rozwoju związanego z rozkwitem globalnej sieci łączności. Paradoksalnie to właśnie rozpowszechnienie Internetu i telekomunikacji bezprzewodowej, która w ostatnich latach przyjęła wręcz formę komunikacji mobilnej, sprawiły, że wszelkie rozbieżności międzykulturowe zaczęły się zacierać. Dla kraju naznaczonego wieloma turbulencjami historycznymi ma to szczególne znaczenie. Po wielu latach aspirowania do zachodniego stylu życia Polacy zaczęli niezwykle szybko doganiać model konsumpcji wysoko rozwiniętych gospodarczo europejskich sąsiadów, co niewątpliwie jest skutkiem strategii integracji europejskiej. W 2011 r. odsetek polskich gospodarstw domowych z dostępem do Internetu wynosił już więcej niż taki sam wskaźnik dla we Włoszech czy Hiszpanii³⁴, a sami Polacy zaczęli powszechnie wykorzystywać to narzędzie w celu poszukiwania informacji. W 2013 r. 70% polskich gospodarstw domowych było zaopatrzonych w komputer, a dostęp do Internetu deklarowało 67%. Wzrasta również odsetek gospodarstw zaopatrzonych w tablety (9%), a już ponad ¼ Polaków ma w posiadaniu smartphona³⁵. To skłania ku wnioskowi, że polski konsument podąża za globalnym trendem komunikacji mobilnej.

Sama informacja i jej poszukiwanie stały się esencją współczesnego polskiego konsumenta. Przeprowadzony w 2013 r. sondaż internetowy wskazał na wiele istotnych trendów dotyczących komunikacji z nowoczesnymi odbiorcami. Raport z badania dotyczył branży spożywczej, niemniej wynikają z niego wnioski uniwersalne dla tych czasów. Po pierwsze wykazano, że Polacy są grupą niewątpliwie zainteresowaną poszukiwaniem wiedzy o produktach, jakie nabywają. Wynika to z potrzeby świadomej konsumpcji i przeświadczenia, że wiedza, którą dysponują, jest niewystarczająca

³³ L. Rudnicki, *Zachowania konsumentów na rynku*, PWE, Warszawa 2005, s. 113.

³⁴ S. Pliszka, *Dostęp do internetu w Polsce i na świecie*, Raport strategiczny IAB Polska „Internet 2011”, 2012, s. 14.

³⁵ Diagnoza społeczna 2013.

lub, co więcej, mało wiarygodna. Tradycyjne narzędzia komunikacji z klientem, takie jak kampanie reklamowe czy gazetki promocyjne, najzwyczajniej nie spełniają wymagań współczesnych polskich konsumentów. Oni sami chętnie biorą udział w kampaniach edukacyjnych i korzystają z opinii ekspertów, które uważają za bardziej wiarygodne. Wzmocnieniu uległy również trendy związane z poszukiwaniem produktów regionalnych, polskich, tradycyjnych i ekologicznych³⁶. To ważna informacja dla eurosceptyków, którzy obawiali się utracenia tożsamości kulturowej i narodowej po wstąpieniu do Unii Europejskiej.

Interesujące zmiany zaszły również w charakterystyce poszczególnych pokoleń konsumentów. Jeszcze 10 lat temu odsetek internautów powyżej 60. roku życia był niewielki, ale dynamiczna tendencja wzrostowa w tym zakresie zaskakuje wielu marketerów, którzy do tej pory nieco lekceważyli tę grupę docelową w kanałach interaktywnych. Tymczasem w ciągu dwóch lat począwszy od marca 2010 r. grupa seniorów w Internecie zwiększyła się o ponad połowę. Są oni przede wszystkim zainteresowani aktualnymi informacjami i publicystyką, jak również serwisami poświęconymi kwestiom zdrowotnym. Bardzo istotny wydaje się fakt, że grupa ta chętnie korzysta z serwisów e-commerce: sklepów, portali aukcyjnych, porównywarek cenowych, a także stron oferujących zakupy grupowe. To wyraźnie wskazuje na fakt, że współcześni polscy seniorzy nie stronią przed Internetem, a ich zachowania ewoluują w kierunku globalnych trendów³⁷. Coraz lepsza znajomość praw konsumenckich ułatwia sprawne poruszanie się w tej wirtualnej przestrzeni.

Nie zaskakuje natomiast to, że nowoczesne technologie pozostały domeną ludzi młodych, którzy są niezwykle mocno zaangażowani w świat wirtualny. Osławione pokolenie Y, tj. osób urodzonych między 1980 a 1995 r., nadzwyczaj aktywnie konsumuje dostępne media i najnowsze technologie. Poza rozrywką, Internet stał się najpopularniejszym źródłem pozyskiwania wiedzy z zakresu finansów i oszczędzania, znacznie wyprzedzając inne możliwości, takie jak chociażby osobista wizyta w placówce bankowej. Odsetek osób korzystających z osobistego konta bankowego w tej grupie wiekowej oscyluje w granicach 80%. Co więcej, pokoleniu temu nieobcy jest także trend zakupów w sieci, prawa konsumenta w e-handlu oraz najnowsze technologie mobilne. Ponadto jest to szczególnie interesująca grupa odbiorców ze względu na jej potencjał zakupowy związany z dochodami³⁸. Istotną zmianą w zwyczajach młodych polskich konsumentów jest zwrot ku ideologii *slow life* i zachowaniom

³⁶ Raport „Konsument w gąszczu informacji, czyli jak powinna komunikować się z nim branża spożywcza” 2013.

³⁷ A. Legoń, *60+ w internecie*, „Marketing w praktyce” 2012, nr 8(174), s. 44–46.

³⁸ M. Gordon, *Y warte zabiegów*, „Marketing w praktyce” 2014, nr 2(192), s. 16–17.

proekologicznym. Młodzi nie gonią już za wszelką cenę za karierą, co charakteryzowało społeczeństwo 10–15 lat temu. W tej chwili bardziej stosowne będzie przypisać im hedonizm i pogoń za przyjemnościami życia. Mówiąc o młodym polskim pokoleniu, należy mieć również świadomość, że to najbardziej reprezentatywni przedstawiciele nowej generacji konsumentów. Wyjątkowo wymagający i wieczni niezaspokojeni odbiorcy w przeciwieństwie do starszych pokoleń nie mają doświadczeń z niedostatkiem i brakiem wyboru. Bez kompleksów, z którymi często zmagali się ich rodzice i dziadkowie, pozostając w izolacji politycznej, czerpią z globalnych trendów. Podobnie jak ich rówieśnicy na Zachodzie i za oceanem mają dostęp do nowoczesnych dóbr wysokobudżetowej kultury najwyższej jakości – muzyki, seriali, filmów. Młode pokolenie w Polsce odznacza się najwyższym stopniem aktywności w otwartej komunikacji producent – obiorca, a marki w tej relacji są traktowane wręcz utylitarnie jako podmioty, od których wymaga się spełnienia niekiedy najbardziej wysublimowanych potrzeb³⁹. Zdając sobie sprawę ze swojej przewagi nad gestorami marek, młodzi ludzie chętnie punktują ich wszelkie potknięcia. Nierzadko wykorzystują w tym celu media społecznościowe. Sprzeciw wobec zamalowywania muru przy wyścigach konnych na warszawskim Służewcu kosztował Adidasa poważny kryzys wizerunkowy, który zapoczątkowała grupa przedstawicieli kultury ulicznej właśnie na najpopularniejszym serwisie społecznościowym – Facebooku⁴⁰. Pod naporem krytyki koncern zrezygnował z zaplanowanej wcześniej akcji marketingowej. Zmianę strategii handlowej wymuszono również na nowo powstałej platformie satelitarnej NC+, której niekorzystna oferta spotkała się z wezbraną falą krytyki w Internecie⁴¹.

Rosnące wymagania i świadomość polskiego konsumenta wymusiły na producentach zmiany w ich podejściu do prowadzenia biznesu. Konsumenty zaczęli utożsamiać się z poszczególnymi produktami, ich markami, ale również deklarowanymi wartościami, a więc ważne stało się to, co firma chce przekazać swoimi działaniami. Kryzys ekonomiczny ostatnich lat, świadomość niekorzystnych warunków ekonomicznych i zainteresowanie ekologią naturalnie wzmogło w Polsce zainteresowanie zaangażowaniem producentów w problemy współczesnego świata. Na przestrzeni ostatnich lat zaobserwowano wyraźny wzrost popularności polityki CSR w strategiach polskich przedsiębiorstw. Filozofia ta, będąca implikacją trendów płynących z zachodniej kultury biznesu, stanowi odpowiedź na wymogi globalnej gospodarki. Rozpowszechnieniu idei społecznej odpowiedzialności biznesu w Polsce pomógł znacząco fakt przystąpienia do Unii Europejskiej, m.in. z racji intensywniej

³⁹ M. Kisielewski, *Brand wobec wiecznie młodych*, „Marketing w praktyce” 2013, nr 6(184), s. 52.

⁴⁰ B. Ciszewski, *Adidas >> adisucks: Wizerunkowy samobój dekady*, www.umarketing.pl

⁴¹ M. Burlikowski, *NC+*. *Nowy wymiar kryzysu*, „Media & Marketing Polska” 2013, nr 4, s. 24–26.

promocji takiego innowacyjnego podejścia wśród przedsiębiorców. Dużą rolę w tym procesie odegrało przeznaczenie środków finansowych z unijnego budżetu, które miały zostać rozdysponowane przez polskich przedsiębiorców na rozwój polityki CSR w ich organizacjach. W założeniu strategii lizbońskiej rozwój koncepcji społecznie odpowiedzialnego biznesu miał stymulować wzrost konkurencyjności firm⁴². Polski konsument wkroczył już na ścieżkę na tyle wysokiej świadomości, aby rozumieć istotę zrównoważonego rozwoju i szybko weryfikować produkty producentów, którzy nie uwzględniają tych globalnych wymogów w swojej działalności.

Dostęp do najnowszych technologii w znacznym stopniu ośmielił polskiego konsumenta. Nie waha się on przed wyrażaniem własnego zdania i zdaje sobie sprawę z tego, ile znaczy jego opinia dla producentów. Po 10 latach obecności w Unii Europejskiej można zaobserwować wzmożenie występujących na całym świecie trendów, ponieważ współczesne uwarunkowania polityczne i ekonomiczne dały wielu Polakom poczucie wolności i otwartości. Oznaczało to przede wszystkim pęd ku innowacjom, które dotyczyły zarówno ogromnych inwestycji społecznych, jak i wytężonej pracy pojedynczych jednostek. Współczesny polski konsument postępuje z duchem czasu, szybko i chętnie adaptuje trendy występujące poza granicami kraju i samodzielnie wychodzi z inicjatywą w nurtujących go kwestiach.

5. Podsumowanie

Dekada w zintegrowanej przestrzeni europejskiej wniosła zupełnie nową jakość w dziedzinie konsumpcji i zachowań polskiego konsumenta. Zacołanie gospodarcze, z jakim zmagala się Polska tuż po transformacji ustrojowej, i spuścizna PRL mogły wpływać na złe rokowania dotyczące doganiania poziomu państw wysoko rozwiniętych. Wysiłek i trud włożony w spełnienie wymagań akcesyjnych opłacił się i od chwili dołączenia do Unii Europejskiej Polska była na najlepszej drodze ku poprawie swoich nadwyrężonych przez poprzedni ustrój warunków bytowych. Zdaje się, że polski konsument właściwie wykorzystał inwestycje, czaso- i kapitałochłonne, które przekształcił na konkretne szanse.

Obraz współczesnego polskiego konsumenta rysuje się nadzwyczaj optymistycznie. Stał się on nieporównywalnie lepiej wyedukowany, a jego decyzyjność uległa znacznemu poszerzeniu. Bez wahania wchodzi w interakcję z producentami, jak również z innymi jednostkami, z którymi wymienia opinie, poglądy, rekomendacje. Jego model konsumpcji stał się o wiele bardziej złożony i wielopłaszczyznowy. Wszelkie

⁴² D. Pośpiech, *Moda na CSR*, „Media & Marketing Polska” 2013, nr 9(420), s. 13.

obserwacje i analizy wskazują, że szybko nauczył się korzystać z niezbędnych narzędzi nowoczesnego świata, w którym główną rolę odgrywa Internet. W tej przestrzeni Polak odnajduje się bardzo dobrze i chętnie korzysta z jej zdobyczy. Wciąż przed polskim konsumentem jest przejście w drugi etap tej digitalowej rewolucji, tj. odnalezienie się z świecie mobilnym, który na Zachodzie stał się w ostatnich latach normą. W Polsce pozostaje on wciąż nieodkrytym łądem, niemniej jednak budzącym sporą ciekawość konsumentów. Podążają oni bowiem ścieżką ku maksymalnej automatyzacji życia, co ostatecznie prowadzi do maksymalnego jego ułatwienia i kierowania nim za pomocą jednego urządzenia.

Ocena stopnia adaptacji globalnych trendów w Polsce wypada pozytywnie, biorąc pod uwagę złożoność jej wcześniejszych uwarunkowań gospodarczych. Proces integracji europejskiej nasilił występowanie w Polsce globalnych trendów i korzystanie z zachodnich wzorców. Pomimo tego optymistycznego obrazu należy mieć na względzie fakt, że przed polskim konsumentem jeszcze długa droga przed osiągnięciem pełnej dynamiki charakterystycznej dla państw Zachodu. Entuzjazm, otwartość i łaknienie wiedzy, które cechują polskiego konsumenta, powinny mu tę drogę ułatwić.

Bibliografia

1. Antonides G., Raaij W.F. van, *Zachowanie konsumenta. Podręcznik akademicki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2003, s. 74.
2. Badanie CBOS, *Internet i komputery w gospodarstwach domowych*, 2004, http://www.cbos.pl/SPISKOM.POL/2004/K_050_04.PDF
3. Balcerowicz L., *Konkurencja – wynalazek Zachodu*, w: *Ochrona konkurencji i konsumentów w Polsce i Unii Europejskiej*, red. C. Banasiński, Warszawa 2005, s. 71.
4. Burlikowski M., *NC+*. *Nowy wymiar kryzysu*, „Media & Marketing Polska” 2013, nr 4, s. 24–26.
5. Ciszewski B., *Adidas >> adisucks: Wizerunkowy samobój dekady*, www.umarketing.pl
6. Cunningham J.B., Gerrard P., Schoch H., Lai Hong Ch., *An entrepreneurial logic for the new economy*, *Management Decision* 40/8, 2002, s. 734
7. Curlett Sh., *Marketing to „The New Consumer”*, *NZ Business* 2014, vol. 28, Issue 2, s. 46–47.
8. Diagnoza społeczna 2005.
9. Diagnoza społeczna 2013.
10. Firat A.F., Dholakia N., Venkatesh A., *Marketing in a postmodern world*, „*European Journal of Marketing*” 1994, vol. 29, s. 43.

11. Garbarski L., *Zachowania nabywców*, PWE, Warszawa 2001, s. 69.
12. Gordon M., *Y warte zabiegów*, „Marketing w praktyce” 2014, nr 2(192), s. 16–17.
13. Grzega U., *Zmiany w konsumenckich zachowaniach gospodarstw domowych*, „Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny” 2001, Rok LXIII, Zeszyt 4, s. 224.
14. Huddleston P., Good L.K., Stoel L., (2001), *Consumer ethnocentrism, product necessity and Polish consumers’ perceptions of quality*, „International Journal of Retail & Distribution Management” 2001, 29/5, s. 241.
15. Kałużyńska M., Smyk K., Wiśniewski J., *5 lat w Unii Europejskiej*, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, Warszawa 2009.
16. Kennington C., Hill J., Rakowska A., *Consumer selection criteria for banks in Poland*, „International Journal of Bank Marketing” 1996, 14/4, s. 16.
17. Kisielewski M., *Brand wobec wiecznie młodych*, „Marketing w praktyce” 2013, nr 6(184), s. 52.
18. Kotler P., *Marketing*, Dom Wydawniczy REBIS, Poznań 2005.
19. Kotler P., Kartajaya H., Setiawan I., *Marketing 3.0. Dobry produkt? Zadowolony klient? Spełniony człowiek!*, Wyd. MT Biznes, Warszawa 2010.
20. Krajowy plan działań na rzecz zatrudnienia na lata 2009–2011, 2010.
21. Kress K., Ozawa N., Schmid G., *The new consumer emerges*, Strategy & Leadership, 2000, vol. 28 Issue 5, s. 4.
22. Kucza N., *Drivery konsumenta*, „Marketing w praktyce” 2013, nr 6(184), s. 10.
23. Legoń A., *60+ w internecie*, „Marketing w praktyce” (2012), nr 8(174), s. 44–46.
24. Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej, *Krajowy plan działań na rzecz zatrudnienia na lata 2009–2011*, Warszawa 2009.
25. Mrówka R., *Ewolucja CSR w Nowej Gospodarce – od działań pozornych i społecznej nieodpowiedzialności do CSR 2.0*, w: *Społeczna odpowiedzialność biznesu w nowej gospodarce*, red. P. Płoszajski, Wydawnictwo OpenLinks, Warszawa 2013.
26. Niebuhr A., Schlitte F., *Convergence, trade and factor mobility in the European Union – implications for enlargement and regional policy*, Intereconomics 2004, May/June, s. 167.
27. Pliszka S., *Dostęp do internetu w Polsce i na świecie*, Raport strategiczny IAB Polska „Internet 2011”, 2012, s. 14.
28. Pośpiech D., *Moda na CSR*, „Media & Marketing Polska” 2013, nr 9(420), s. 13.
29. Raport *Trendy społeczne i konsumenckie w Polsce u progu Unii Europejskiej*, SMG/KRC Millward Brown Company, 2004.
30. Raport *Konsument w gąszczu informacji, czyli jak powinna komunikować się z nim branża spożywcza*, 2013.
31. Rudnicki L., *Zachowania konsumentów na rynku*, PWE, Warszawa 2005.

32. Shaw F., *Uncertainty and the new consumer*, Foresight 2002, vol. 4, Issue 6, s. 4.
33. Sikora T., *Zachowanie nabywców produktów luksusowych*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2012.
34. Strumińska-Kutra M., *Świadomość ekologiczna Polaków. Analiza wyników badań ilościowych z lat 1992–2011*, Instytut na rzecz Ekorozwoju, Warszawa 2011, s. 5–6.

A Decade in the Integrated European Space. Adaptation of Global Consumption Patterns in Poland

Summary

Advantageous political and economic determinants allowed for the gradual maturity of customers. The growing information revolution made them much more demanding, educated and aware of their needs. They willingly began to initiate a dialogue with brands and stopped being passive market participants. These changes in customer profile were not made in Poland simultaneously because of the current political system. The systemic transformation appeared to be a breakthrough connected with the trade liberalisation, and social and legal consequences. Poland's accession in the EU structures was a catalyst of changes in the area of consumption bringing the Polish consumer closer to the European patterns of behaviour. In the article the author outlines the model of a new consumption and next she makes an analysis selected behaviours of the Polish customer in the period of the last 10 years and makes an assessment of their changes from the perspective of adaptation of the global pattern in consumption.

Keywords: modern consumer, trends in consumption, European integration

Sławomir Wiak

Kolegium Zarządzania i Finansów

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

Outsourcing procesów do klienta/nabywcy produktu

Streszczenie

Zmienne otoczenie oraz globalizacja wymuszają na przedsiębiorstwach ciągłe doskonalenie strategii. W sytuacji tej rośnie znaczenie outsourcingu, który stanowi jeden z kluczowych obszarów zarządzania przedsiębiorstwem i jego wartością. Outsourcing pozwala minimalizować koszty oraz zwiększać skuteczność i efektywność działania przedsiębiorstwa. Celem artykułu jest zbadanie zastosowania outsourcingu w relacjach przedsiębiorstwa z klientem/nabywcą produktu oraz zidentyfikowanie jego cech i korzyści dla stron. Badania literatury i analizy przypadków rynkowych pokazały, że przedsiębiorstwa „wydzielają” części funkcji lub procesów i „przekazują” je klientowi/nabywcy produktu. Przedsiębiorstwa angażują klienta do wielu działań, głównie w obszarach dystrybucji, sprzedaży i obsługi posprzedażowej. Badania i analizy pozwoliły na udowodnienie postawionej w artykule tezy, że outsourcing procesów następuje również do klienta/nabywcy produktu. Procesy przekazywane przez przedsiębiorcę klientowi w dużej mierze opierają się na nowych technologiach, sprzedaży internetowej i wirtualizacji, dlatego można się spodziewać, że zjawiska te będą pozytywnie wpływać na rozwój outsourcingu do klienta/nabywcy produktu. Przesłanką do jego rozwoju są obustronne korzyści, partnerstwo, zadowolenie stron i sytuacja win-win.

Słowa kluczowe: outsourcing, strategia, procesy, produkt, sytuacja win-win

1. Wprowadzenie

Outsourcing stanowi jeden z kluczowych obszarów zarządzania przedsiębiorstwem i jego wartością. Dynamicznie zmieniające się otoczenie oraz globalizacja zmuszają przedsiębiorstwa do ciągłego modelowania strategii, co przekłada się na rozwój i doskonalenie outsourcingu. Outsourcing jako znaczący obszar działalności ma nie tylko minimalizować koszty, lecz także umożliwić przedsiębiorstwom poprawę konkurencyjności przez oddawanie na zewnątrz funkcji mniej istotnych i koncentrowanie się na działalności określonej, jako *core business*. Ma zwiększać skuteczność i efektywność działalności, umożliwiać dostęp do wysokiej jakości zasobów, gwarantować podział ryzyka i szybkie pozyskiwanie kapitału. W relacjach przedsiębiorstwa z dostawcami i klientami, outsourcing ma przynosić obustronne korzyści, budować relacje i sytuację win-win.

Celem artykułu jest zbadanie zastosowania outsourcingu w relacjach przedsiębiorstwa z klientem/nabywcą¹ produktu² oraz zidentyfikowanie jego cech. Znalezienie i przedstawienie wspólnych korzyści, które uzasadnią outsourcing części procesów realizowanych przez przedsiębiorstwo do klienta/nabywcy produktu.

W niniejszym artykule postawiono następującą tezę: Outsourcing procesów następuje również do klienta/nabywcy produktu.

Weryfikację postawionej tezy oparto na badaniach literatury przedmiotu oraz na analizie studium przypadków rynkowych. Przedstawione badania i analizy pozwalają na szersze spojrzenie na zagadnienie tak istotne dla rozwoju przedsiębiorstw. Podkreślają jego znaczenie i możliwości rozwoju w obecnym dynamicznym i zmiennym otoczeniu.

2. Definicje i przesłanki outsourcingu

Termin outsourcing to angielski skrót od *outside – resource – using*, co w bezpośrednim tłumaczeniu oznacza korzystanie z zasobów zewnętrznych. Według słownika

¹ Klient/nabywca został zdefiniowany przez autora jako osoba nabywająca produkt w celu zaspokojenia potrzeb własnych oraz/lub innych osób.

² Produkt rozumiany w szerszym aspekcie jako produkt materialny, usługi, pomysły, zgodnie z definicją T. Taranko zawartą w prezentacji „Uwarunkowania i konsekwencje kształtowania marketing-mix”, 2013.

PWN, outsourcing to „wyłączanie ze struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa pewnych funkcji i przekazanie ich do realizacji wyspecjalizowanym firmom”³.

Za prekursora usług outsourcingowych uważany jest Henry Ford, który w 1923 r. zauważył, że „Jeśli jest coś, czego nie potrafimy zrobić wydajniej, taniej i lepiej niż nasi konkurenci, nie ma sensu, żebyśmy to robili, powinniśmy zatrudnić do wykonania tej pracy kogoś, kto zrobi to lepiej niż my”⁴.

W literaturze przedmiotu można znaleźć różne definicje outsourcingu odwołujące się do określonych jego cech i przedstawiające go z różnych perspektyw. Odmiennie spojrzenia na outsourcing pozwalają nam lepiej zrozumieć to zagadnienie, a jednocześnie świadczą o dużym zainteresowaniu nim.

Józef Penc określił outsourcing jako korzystanie z kompleksowych usług będących kombinacją różnorodnych usług cząstkowych sprzedawanych i rozliczanych jako jednostka, jakie oferują zewnętrznym wykonawcy⁵.

Według M.F. Greavera jr. outsourcing polega na przekazaniu zewnętrznym usługodawcom zgodnie z postanowieniami w umowie (kontrakcie) powtarzających się wewnętrznych zadań organizacji, związanych z ich realizacją pracowników, maszyn, urządzeń, wyposażenia, technologii i innych zasobów oraz kompetencji decyzyjnych dotyczących ich wykorzystania⁶.

Michał Trocki w swojej książce, powołując się na podejście przedstawione przez M.F. Greavera jr., definiuje outsourcing jako: przedsięwzięcie polegające na wydzieleniu ze struktury organizacyjnej przedsiębiorstwa macierzystego realizowanych przez nie funkcji i przekazanie ich do realizacji innym podmiotom gospodarczym⁷.

Małgorzata Pańkowska definiuje outsourcing jako „oddelegowanie na podstawie umowy kontraktowej całości lub części zasobów materialnych, zasobów ludzkich i odpowiedzialności zarządczej do dyspozycji zewnętrznej dostawcy”⁸.

Ciekawy punkt widzenia przedstawia w swoim artykule E. Marcinkowska, pisząc, że „Outsourcing to charakterystyczne zjawisko lat dziewięćdziesiątych wpływające na usprawnienie funkcjonowania jednostek gospodarczych. Coraz więcej firm decyduje się na korzystanie z outsourcingu, który może być potencjalnie stosowany

³ <http://sjp.pwn.pl/slownik/2570186/outsourcing>, dostęp 10.03.2014.

⁴ W.M. Grudzewski, I.K. Hejduk, *Metody projektowania systemów zarządzania*, Difin, Warszawa 2004, s. 210.

⁵ J. Penc, *Leksykon biznesu*, Agencja Wydawnicza Placet, Warszawa 1997, s. 302.

⁶ M.F. Greaver jr, *Strategic Outsourcing. A Structured Approach to Outsourcing Decisions and Initiatives*, AMACOM, New York 1999, s. 3.

⁷ M. Trocki, *Outsourcing: metoda restrukturyzacji działalności gospodarczej*, PWE, Warszawa 2001.

⁸ M. Pańkowska, *Współdziałanie podmiotów rynku produktów i usług informatycznych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. K. Adameckiego, Katowice 1998.

w większości obszarów działania przedsiębiorstwa. Dzięki zastosowaniu outsourcingu podmioty są w stanie ograniczać koszty bieżącej działalności, jak również realizować działania inwestycyjne⁹.

Według M. Trockiego przedmiotem outsourcingu są funkcje działalności gospodarczej przedsiębiorstwa, które można podzielić na trzy grupy¹⁰:

- 1) funkcje podstawowe (operacyjne), jak badania i rozwój, zaopatrzenie, produkcja, dystrybucja, sprzedaż, obsługa posprzedażowa,
- 2) funkcje pomocnicze, jak gospodarka materiałowa, gospodarka transportowa, kontrola jakości, administracja ogólna,
- 3) funkcje kierownicze, jak planowanie działalności, inwestycje, rachunkowość, zarządzanie finansami, zarządzanie marketingowe, obsługa prawna.

Powodami stosowania outsourcingu są między innymi: redukcja kosztów, uwolnienie własnych zasobów, wydzielenie funkcji trudnej do wykonywania, poprawa jakości, rozproszenie ryzyka.

Outsourcing może być postrzegany zarówno jako proces restrukturyzacji, jak i jako metoda optymalizacji wykorzystania zasobów i środków, przez przekazanie funkcji i procesów podmiotom zewnętrznym.

Analizując przedstawione powyżej definicje outsourcingu, można doszukać się w nich pewnych cech wspólnych. Niezależnie od definicji mamy do czynienia z „wydzieleniem” funkcji lub procesu ze struktury organizacji oraz „przekazaniem” innemu podmiotowi. Odnosząc się do tych cech, **outsourcing do klienta/nabywcy produktu**, będący przedmiotem niniejszego artykułu, można zdefiniować jako wydzielenie części funkcji lub procesów biznesowych przedsiębiorstwa i przekazanie ich klientowi/nabywcy produktu¹¹.

Inną, prostszą definicję można zbudować, opierając się na bezpośrednim tłumaczeniu słowa outsourcing z języka angielskiego. Posiłkując się tym tłumaczeniem **outsourcing do klienta/nabywcy produktu** można zdefiniować jako korzystanie z zasobów zewnętrznych dostarczanych przez klienta/nabywcę produktu¹².

⁹ E. Marcinkowska, *Outsourcing w zarządzaniu firmą*, Zeszyty Naukowe Akademii Górniczo-Hutniczej im. St. Staszica, Zagadnienia Techniczno-Ekonomiczne, t. 50, Zeszyt 2–3, 2005.

¹⁰ M. Trocki, *Outsourcing: metoda restrukturyzacji działalności gospodarczej*, PWE, Warszawa 2011, s. 17–20.

¹¹ Opracowanie własne definicji „outsourcingu do klienta/nabywcy produktu” dokonane na bazie definicji ogólnej outsourcingu zamieszczonej w internetowym słowniku PWN; <http://sjp.pwn.pl/slownik/2570186/outsourcing>, dostęp 10.03.2014.

¹² Opracowanie własne definicji „outsourcingu do klienta/nabywcy produktu” dokonane na bazie bezpośredniego tłumaczenia słowa outsourcing z języka angielskiego; angielski skrót od outside – resource – using, co w bezpośrednim tłumaczeniu oznacza korzystanie z zasobów zewnętrznych.

3. Istota outsourcingu procesów do klienta/nabywcy

Celem zweryfikowania postawionej na wstępie artykułu tezy, że outsourcing procesów następuje również do klienta/nabywcy produktu, przeprowadzono badania literatury przedmiotu.

Badania literatury, w tym głównie pozycji książkowych, artykułów w prasie i czasopismach oraz publikacji internetowych, wykazały niewielką liczbę przypadków podejmowania tematyki outsourcingu do klienta/nabywcy produktu. Może to świadczyć o małej skali zagadnienia lub o trudnościach w jego kwalifikacji w związku z odnośnieniem się do obszaru kontaktu przedsiębiorstwa z klientem/nabywcą produktu.

W zamieszczonej na Thinking Pharma Blog publikacji pod tytułem „Outsourcing to the Customer”¹³ pojawia się ciekawe określenie „smart customer outsourcing”. Autor¹⁴ odniósł je do dość powszechnego już i rozwijającego się sposobu zakupu biletów lotniczych. Klient sam wyszukuje z rozkładu lotów odpowiadający mu lot, sam go rezerwuje, wybierając konkretne miejsce w samolocie, sam dokonuje zapłaty przelewem, a na koniec drukuje kartę pokładową. Autor zwraca uwagę na fakt, że to wszystko dzieje się przy zaangażowaniu własnego czasu, sprzętu i materiałów klienta. Podany przykład pokazuje, że rozwój technologii cyfrowej zachęca do odkrywania nowych możliwości sprzedaży produktów, upraszczania kontaktu z klientem i obniżania kosztów transakcyjnych przez przekazanie części zadań klientowi/nabywcy.

Temat outsourcingu do klienta pojawia się też w innej publikacji pod tytułem „Outsourcing to the Customer” zamieszczonej w internecie przez Hansa de Zwart¹⁵. Autor na wstępie pisze o outsourcingu jako procesie podwykonawstwa na rzecz osoby trzeciej, omawianego najczęściej w kontekście dużych firm. Przyczyny outsourcingu mogą być różne, ale mają na celu oszczędności kosztów, uzyskanie dostępu do wiedzy, poprawę jakości przez standaryzację lub pomoc w dziedzinie badań i innowacji. Autor odnosi się do terminu „outsourcing” rozumianego także w innym kontekście, a mianowicie jako podzlecenie pracy klientowi. Jako przykład widzi tu firmę IKEA sprzedającą meble. Kiedyś meble były dostarczane w formie zmontowanej wprost do domu klienta. Obecnie przy zakupie w IKEA klient sam wybiera produkt, transportuje go do domu, a następnie składa go z części. Autor podaje także inne przykłady rozumiane przez niego jako outsourcing do klienta. W tym: pobieranie pieniędzy

¹³ <http://www.thinkingpharma.com/2009/10/outsourcing-to-the-customer.html>, dostęp 15.03.2014.

¹⁴ Wpis na blogu Thinking Pharma Blog prowadzonym przez Richarda Healea Prezesa Thoughtware Group.

¹⁵ <http://blog.hansdezwart.info/2009/08/01/outsourcing-to-the-customer/>, dostęp 15.03.2014.

z bankomatu, samoobsługę na stacjach benzynowych, samoobsługę i skanowanie produktów w supermarketach, samoobsługę w restauracjach.

Według H. de Zwart są dwa typy outsourcingu do klienta¹⁶:

- dotyczący zadań, które klient może sam wykonać szybciej i bardziej wygodnie, niż by to wykonał ktoś inny; ten typ outsourcingu jest możliwy dzięki technologii i będzie się rozwijał; przykładem są usługi internetowe;
- dotyczący zadań, które są bardziej kłopotliwe lub zabierają więcej czasu, ale pozwalają, by produkt był tańszy; przykładem jest samoobsługa na stacjach benzynowych.

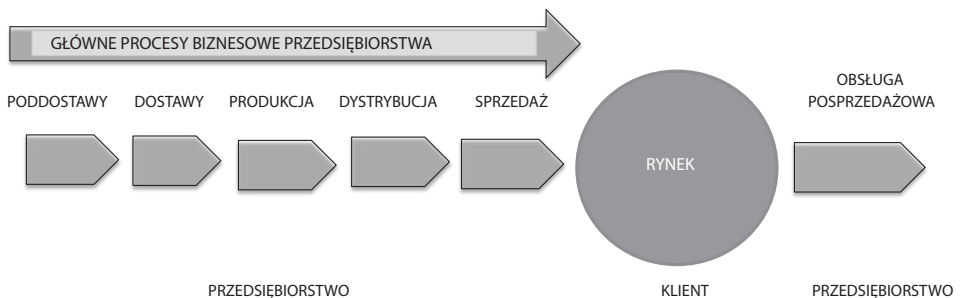
Badania literatury przedmiotu, pomimo ograniczonej liczby pozycji, pozwalają na stwierdzenie występowania zagadnienia będącego tematem artykułu. Pozwalają tym samym na potwierdzenie postawionej na wstępie artykułu tezy, że outsourcing procesów następuje również do klienta/nabywcy produktu.

4. Outsourcing procesów do klienta/nabywcy produktu – studium przypadków

Aby zweryfikować postawioną w artykule tezę, że outsourcing procesów następuje również do klienta/nabywcy produktu, przeprowadzono analizę wybranych przypadków rynkowych.

Celem zobrazowania istoty zagadnienia outsourcingu procesów do klienta/nabywcy produktu, na potrzeby artykułu opracowano schemat ogólny przedstawiający główne procesy biznesowe przedsiębiorstwa (rysunek 1).

Rysunek 1. Schemat ogólny głównych procesów biznesowych przedsiębiorstwa



Źródło: opracowanie własne.

¹⁶ Ibidem.

Powyższy schemat przedstawia w ogólny sposób procesy zachodzące w przedsiębiorstwie. W ich wyniku powstaje produkt, który następnie dostarczany jest na rynek, skąd trafia do klienta/nabywcy. Część procesów, składających się na wytworzenie pełnowartościowego produktu końcowego, charakteryzuje się niskim stopniem skomplikowania. Daje to szansę przedsiębiorcy na wydzielenie ich i przekazanie do realizacji na zewnątrz, czyli umożliwia ich outsourcing. Ideальnym partnerem do tego typu outsourcingu jest klient/nabywca produktu. Schemat dodatkowo przedstawia proces określany jako „obsługa posprzedażowa”, która może obejmować również czynność proste, o niskim stopniu skomplikowania. Sytuacja taka także stwarza podatny grunt do outsourcingu procesów do klienta/nabywcy.

W ramach studium przypadków, weryfikując postawioną w artykule tezę, zbadano działania wybranych przedsiębiorstw w kontekście outsourcingu procesów do klienta/nabywcy. Przykłady rynkowe pozwalające na wyciągnięcie niezbędnych wniosków do weryfikacji postawionej tezy, pogrupowano i omówiono według branż.

Interesujący z punktu widzenia postawionej w artykule tezy jest przypadek modelu biznesowego globalnej firmy IKEA, producenta mebli oraz dostawcy wyposażenia mieszkań. Mamy tu sytuację, kiedy to klient po dokonaniu wyboru produktu, pomimo często jego okazałych rozmiarów, sam pakuje go na wózek i transportuje do kas. Meble większe, nieznajdujące się na półkach sklepowych odbiera w magazynie często oddalonym od sklepu. Oczywiście musi tam dojechać i sam zapakować zakupiony i zapłacony wcześniej towar do samochodu. Operacji tych nie musi wykonywać samodzielnie, ale to wiąże się z poniesieniem dodatkowych kosztów¹⁷. Sytuacja jest jasna i zrozumiała dla stron. Podobnie jest z kolejnym krokiem, tj. montażem mebli (skręcanie, składanie, spinanie elementów), który klient może wykonać samodzielnie według załączonej do produktu instrukcji lub skorzystać z odpłatnej pomocy. Klient może oszczędzić na kosztach transportu i montażu, ale jednocześnie ma na uwadze ryzyko możliwości uszkodzenia produktu. Mamy tu przykład outsourcingu usługi transportowej oraz montażowej do klienta.

Podobne strategie stosują sklepy AGD. Na przykład klient, nabywając towar w sieci RTV EURO AGD, pobiera go ze sklepu, transportuje do miejsca przeznaczenia, a tam montuje według wytycznych instrukcji. Montaż sprzętu (pralki, zmywarki czy kuchenki gazowej) jest odpowiedzialnym zadaniem i wymaga zgodnie z instrukcją potwierdzenia wykonania przez uprawnioną osobę (na przykład podłączenie kuchenki gazowej do instalacji gazu). Klient może wykonać czynności sam, zlecić je dowolnej wykwalifikowanej osobie lub skorzystać z tzw. usług dodatkowych oferowanych

¹⁷ http://www.ikea.com/ms/pl_PL/customer_service/ikea_services/ikea_services.html, dostęp 20.03.2014.

przez sieć sprzedającą produkty. Na przykład sieć RTV EURO AGD daje klientowi do wyboru zorganizowanie we własnym zakresie podłączenia kuchenki gazowej, pralki, zmywarki, wypoziomowania sprzętu, demontażu blokad zabezpieczających pralkę i innych lub skorzystania z usług dodatkowych oferowanych przez sprzedawcę¹⁸. W tym wypadku mamy do czynienia z outsourcingiem do klienta usług transportowych i montażu specjalistycznego.

W odniesieniu do branży AGD warto zwrócić uwagę na przekazywane wraz z dokumentacją urządzenia instrukcje postępowania w przypadku drobnych awarii sprzętu. Klient, w przypadku awarii pralki lub zmywarki, w zależności od sygnałów generowanych przez diody lub wyświetlacz, może ocenić typ awarii i niejednokrotnie, posługując się instrukcją postępowania, samodzielnie naprawić urządzenie. Oczywiście mowa tu o prostych awariach, jak: zawieszenie pracy urządzenia, zanieczyszczenie instalacji itp., które można naprawić restartem systemu lub prostymi działaniami. Niektóre firmy, jak na przykład BOSCH, idą dalej i aby pomóc w prostych naprawach klientowi, publikują na swoich stronach internetowych poradniki – filmy instruktażowe, jak naprawić drobne usterki w pralce, zmywarce lub jak usunąć kamień z ekspresu¹⁹. Mamy tu do czynienia z outsourcingiem prostych usług posprzedażowych.

W branży RTV można zaobserwować jeszcze inny rodzaj „wydzielenia” i „prekazania” funkcji na zewnątrz. Na klienta/nabywcę produktu scedowane zostaje uzupełnienie zakupionego sprzętu dodatkowym okablowaniem, wykonanie niezbędnych połączeń kablowych między urządzeniami i zaprogramowanie tych urządzeń. Operacje te są proste, a do ich wykonania dostawca urządzenia dołącza instrukcje montażu i obsługi. Często instrukcje montażu mają formę filmu zamieszczonego na stronach internetowych²⁰. Sytuacja taka jest korzystna dla obu stron. Klient dokupuje okablowanie niezbędne i właściwe do uzyskania połączeń między urządzeniami oraz samodzielnie dokonuje programowania sprzętu, co pozwala mu szybko skorzystać z produktu. Jest to przykład outsourcingu do klienta usług montażowych.

Kolejnym interesującym przykładem są AVON i ORIFLAME²¹. Strategia tych firm oparta jest na umożliwieniu konsultantkom, które również są klientkami,

¹⁸ http://www.euro.com.pl/cms/dostawa_produkty-zakupionie-w-sklepie-rtv-euro-agd.shtml#ixz-z2vOfmhRuI, dostęp 20.03.2014.

¹⁹ Poradnik BOSCH: <http://www.youtube.com/watch?v=3ubXTIuni1w>, <http://www.youtube.com/watch?v=A1kXKooCLps>, dostęp 28.04.2014; <http://www.youtube.com/watch?v=IYAbV4qWXp8&list=PLF59162055C47698B>, dostęp 28.04.2014.

²⁰ http://instrukcja.pl/i/smart_tv_3_kino_w_domu_podlaczenie_kina_domowego_do_telewizora_samsung_smart_tv, dostęp 28.04.2014.

²¹ <http://www.iwoman.pl/na-serio/kariera/avon;i;orifilame;czy;ten;biznes;sie;oplaca,175,0,441007.html>, dostęp 08.04.2014.

kupowania kosmetyków taniej, a następnie ich sprzedaży innym osobom po cenach katalogowych; konsultantki zarabiają przy tym określony procent od sprzedaży. Ponoszą one koszty przesyłki kosmetyków lub ich nie ponoszą, co zależy od wielkości dokonywanych zamówień katalogowych. Działalność konsultantek opiera się zwykle na zasadzie karty członkowskiej. Konsultantki nie są związane umową i nie muszą dokonywać zamówień ze wszystkich katalogów. Na początku działalności konsultantki sprzedają kosmetyki przede wszystkim wśród znajomych i rodziny. Następnie budują grupy konsultantek, awansując na wyższe stanowiska²². Wynagrodzenie konsultantek zależy od ilości i wartości sprzedanych produktów, a menadżerek od obrotów grupy konsultantek, które szkolą i których pracę koordynują. Zatem klient, głównie kobieta i jej znajome, uczestniczy w procesie sprzedaży, dystrybucji, reklamy oraz budowaniu marki i wizerunku firmy. Jest to przykład outsourcingu do klienta usług dystrybucyjnych i sprzedażowych produktu przedsiębiorstwa.

Kolejny przykład to samoobsługowe myjnie samochodów, o których pisze H. de Zwart²³. Klient sam myje auto i odkurza jego wnętrze. Zasadniczą usługę wykonuje tu klient, postępując według wywieszonych instrukcji, a punkt myjni udostępnia mu narzędzia do samodzielnego wykonania usługi. Można dodać, że regulowanie należności odbywa się za pomocą automatów, zatem po stronie klienta jest dostosowanie się do możliwych form zapłaty, tj. gotówką lub kartą²⁴. Opisany przypadek jest przykładem outsourcingu do klienta usługi mycia i sprzątania własnego auta.

Podobny przykład to samoobsługowe stacje benzynowe, gdzie klient sam tankuje paliwo do auta po wcześniejszym uiszczeniu „z góry” zapłaty za wybrany rodzaj i ilość paliwa. „Cała transakcja dokonywana jest bez udziału obsługi stacji, w formie samoobsługowej”²⁵. Mamy tu do czynienia z outsourcingiem do klienta kompletu usług składających się na tankowanie paliwa do auta. Klient na stacji samoobsługowej płaci mniej za litr paliwa, zatem sytuacja taka jest korzystna finansowo dla klienta.

Analogicznie można mówić o outsourcingu usług w miejskich pralniach samoobsługowych. Klient, postępując według wywieszonych instrukcji, sam wkłada pranie do pralki, wsypuje przyniesiony lub zakupiony na miejscu proszek, wlewa płyn do płukania, a po cyklu prania wyjmuje i suszy w samoobsługowych suszarkach do ubrań. W tym wypadku klient, wykonując samodzielnie czynności, musi się liczyć z koniecznością zaangażowania własnego czasu, lecz w zamian obniża swoje wydatki²⁶.

²² <http://jenavcosmetics.blogspot.com/p/avon-independent-sales-leader.html>, dostęp 08.04.2014.

²³ Autor prezentowanego artykułu „Outsourcing to the customer”.

²⁴ <http://www.adrich.com.pl/myjnia-bezdotykowa.php>, dostęp 28.04.2014.

²⁵ http://pieniadze.gazeta.pl/Kupujemy/1,124630,12979809,Orlen_wprowadza_samoobslugowe_tankomaty_jak_Neste_.html, dostęp 28.04.2014.

²⁶ <http://www.biznes-firma.pl/pralnia-samoobslugowa/16831>, dostęp 28.04.2014.

Aby zwrócić uwagę na fakt, że outsourcing do klienta staje się coraz bardziej powszechny i coraz bardziej popularny, warto odnieść się do nowych form płatności za towary w sieciach hipermarketów, jak na przykład TESCO. Dotychczas klient po dokonaniu zakupów płacił wyłącznie w kasach obsługiwanych przez kasjerki, a obecnie może sam skanować ceny produktów i dokonywać płatności w kasach samoobsługowych. „Obsługa kasy za pomocą dotykowego ekranu jest bardzo łatwa. Wszystkim etapom liczenia i płacenia za zakupy towarzyszą komunikaty wyświetlane na ekranie oraz komunikaty głosowe”²⁷. Z uwagi na fakt „wydzielenia” i „przekazania” usługi obsługi kasowej do klienta jest to kolejny przykład outsourcingu do klienta.

Ciekawym przykładem mogą być popularne w krajach zachodnich sady samoobsługowe, w których klient sam zrywa wybrane owoce i transportuje je do punktu kasowego, płacąc przy tym zwykle drożej niż w sklepie²⁸. Klient traktuje tak zwany „self picking”, jako rodzaj rozrywki, kontaktu z naturą, jednocześnie wykonuje prace przynależne sadownikowi.

Przykładów outsourcingu do klienta można doszukać się w wielu branżach. Choćby w branży zabawek elektronicznych dla dzieci, gdzie coraz częstszą praktyką staje się sprzedaż zabawek bez baterii lub wymagających prostego montażu. Klient otrzymuje instrukcje postępowania, ale ponosi jednocześnie wszelkie ryzyko związane z nieprawidłowością montażu. Przykłady te potwierdzają outsourcing procesów do klienta.

Outsourcing niektórych procesów do klienta często oparty jest na więzi z klientem i jego utożsamianiu się z organizacją. Przykładem jest tu sieć restauracji McDonald’s²⁹, należących do grupy tak zwanych *quick service restaurants* (QSR) lub inaczej fast foodów. W sytuacji ogólnie przyjętych standardów obsługi fast food klient bez żadnych problemów dostosowuje się i przyjmuje panujące w restauracji zasady. W wielu restauracjach byłoby nie do przyjęcia sprzątanie przez klienta stolika po sobie, odnoszenie tacy i wyrzucenie pozostałości po konsumpcji do przeznaczonego dla tego celu pojemnika. W wielu miejscach mogłoby to dziwić, ale nie w McDonald’s, gdzie posprzątanie po sobie stolika stanowi część kultury organizacyjnej i jest w dobrym tonie.

Za outsourcing usług do klienta można uznać wszelkiego typu opłaty, rozliczenia podatków, składanie wniosków oraz wszelką korespondencję dokonywaną

²⁷ <http://www.portalspozywczy.pl/handel/wiadomosci/tesco-otwiera-w-polsce-pierwszy-calnowicie-samoobslugowy-supermarket,57569.html>, dostęp 20.03.2014.

²⁸ <http://www.domaineduflancsud.com/en/Apples/SelfPicking.html>, dostęp 05.05.2014.

²⁹ http://www.aboutmcdonalds.com/mcd/our_company/mission_and_values.html, dostęp 05.05.2014.

przez internet. „Bez wychodzenia z domu możemy m.in. rozliczyć PIT, założyć firmę czy wysłać wniosek o dowód rejestracyjny”³⁰. Klient, korzystając z własnego sprzętu komputerowego, wykonuje usługę, jednocześnie oszczędzając własny czas oraz zaangażowanie drugiej strony. „Forma elektroniczna jest dla wielu osób dużo wygodniejsza i szybsza”³¹.

Przedsiębiorstwa, urzędy i inne organizacje oszczędzają własne zasoby i czas dzięki zaangażowaniu klienta do realizacji usługi. Jednocześnie, udostępniając klientowi wszelkie niezbędne narzędzia, a obecnie coraz częściej umożliwiając mu działanie w tzw. chmurze obliczeniowej, ułatwiają realizację zadań³². Korzyści są obustronne, a przykłady wykorzystania „chmury” można mnożyć. Warto zwrócić uwagę na rozwijające się formy sprzedaży internetowej³³. W przypadku skorzystania z internetowej oferty wypoczynkowej³⁴, klient sam drukuje bilety lotnicze i karty uczestnictwa. Klient może wybierać różne opcje podróży, w tym z własnym dojazdem, lub korzystać z usług zewnętrznych. Podobnie na wiele sposobów może konfigurować formę wypoczynku i wyżywienia. W przypadku internetowej sprzedaży ubrań klient sam dokonuje wyboru produktu, wybiera formę dostawy i formę płatności. Mamy tu do czynienia z outsourcingiem do klienta obsługi sklepowej, obsługi kasowej oraz uczestnictwem klienta w usłudze transportu produktu, co zwykle stanowi koszt dodatkowy. Zjawisko outsourcingu staje się coraz bardziej powszechne, zwłaszcza dzięki wirtualizacji. Klientowi dostarcza się katalogi produktów w formie elektronicznej oraz oprogramowanie umożliwiające wybór produktu, zamówienie dostawy w określone miejsce oraz zapłatę.

Warto też wspomnieć o internetowych zakupach e-booków, gier komputerowych, oprogramowania, utworów muzycznych itp.³⁵ Taka forma sprzedaży zmniejsza zaangażowanie sprzedawcy, a zaangażowanie klienta ogranicza się do wyboru produktu, zapłaty i „ściągnięcia” pliku po wpisaniu odpowiedniego kodu dostępu.

³⁰ <https://www.premier.gov.pl/wydarzenia/aktualnosci/przez-internet-zamiast-w-urzedzie-sprawdz-co-mozna-zalatwic-online.html>, dostęp 05.05.2014.

³¹ <http://kontakt24.tvn24.pl/artykul,kraj-minister-zacheca-do-skladania-dokumentow-przez-internet,2313199.html>, dostęp 05.05.2014.

³² M. Jaworski, Chmura obliczeniowa w praktyce administracji publicznej -kwestie możliwości wykorzystania, zalety i problemy, PIIT, Warszawa 2013, http://www.gazetaprawna.pl/konferencje/im/Michal_Jaworski.pdf.

³³ D. Zaremba, Sprzedaż przez internet, http://www.webusability.pl/Dariusz_Zaremba.pdf, (dostęp: 06.05.2014r.).

³⁴ Przykład sprzedaży internetowej, <http://www.travelplanet.pl/>, dostęp 06.05.2014.

³⁵ Przykład sprzedaży internetowej, <http://www.empik.com/pomoc/faq-ebook>, dostęp 06.05.2014.

Ciekawy jest też rozwój systemów internetowego nauczania³⁶. Klient za opłatą może pobierać odpowiednie pliki z materiałami do nauki. Co więcej, może rozwiązywać zadania i testy *on-line*, nie wychodząc z domu. Taka forma nauki zmniejsza koszty administracyjne³⁷. Klientowi dostarczona zostaje możliwość nabycia wiedzy, zweryfikowania jej poprzez testy, jednocześnie ograniczając koszty obu stron. Można tu mówić o outsourcingu części usługi do klienta, który dostarcza narzędzia umożliwiające obsługę plików z materiałami do nauki. Klient poza zapłatą za „kurs”, daje własny wkład w postaci sprzętu komputerowego, miejsca jego obsługi oraz niezbędnych mediów, jak prąd i internet.

Interesującym przypadkiem jest outsourcing nie tyle produktów, ile pomysłów oraz inicjatyw. Na przykład wszelkiego rodzaju internetowe oraz w wersji drukowanej filmy instruktażowe, kursy, poradniki (np. dla podróżników), przepisy (np. kulinarne)³⁸, metody napraw, dostarczają wiedzę i metody; sama realizacja zadań jest po stronie klienta. Klient sam organizuje niezbędne składniki i produkty, wykonuje zadania według podanych wytycznych i wskazówek, ponosząc odpowiedzialność za wynik działań oraz ryzyko błędów. Sprzedawca pomysłów i wszelkiego rodzaju inicjatyw znajduje pole korzyści dla siebie, reklamując produkty określonych marek jako proponowane do realizacji zadań.

Wygodną dla obu stron i ogólnie przyjętą formą outsourcingu jest sprzedaż mieszkań w stanie surowym, tzw. *developerskim*. Klient sam wykonuje roboty wykończeniowe w mieszkaniu, co daje mu swobodę decydowania i obniża cenę jednostkową za metr kwadratowy mieszkania. Jest to przykład outsourcingu procesu realizacji robót wykończeniowych.

Kolejnym istotnym przykładem jest zbieranie przez producentów informacji o błędach oprogramowania od jego użytkowników. Producenci przed wprowadzeniem produktu na rynek, często korzystając z *crowdsourcingu*, zbierają grupę tak zwanych „testerów”, którzy testują programy i za wyszukane błędy otrzymują wynagrodzenie³⁹. Klient po zakupie oprogramowania często zgłasza błędy programów, gier, stron internetowych. Staje się w ten sposób źródłem informacji odnośnie do słabych punktów oprogramowania, a jednocześnie daje wkład w ulepszanie produktu masowego. Jest to przykład outsourcingu badań produktu na etapie jego przygotowywania oraz badań produktu w okresie posprzedażowym.

³⁶ Przykład nauczania przy użyciu internetu, <http://www.cyfrowaszkola.pl/>, dostęp 05.05.2014.

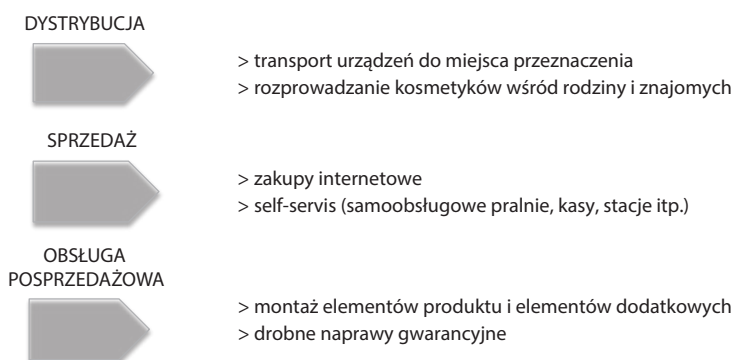
³⁷ K. Kobos, Jak wygląda nauka przez internet?, <http://warszawa.gazeta.pl/warszawa/1,87074,3020665.html> (dostęp: 07.05.2014 r.).

³⁸ <http://www.youshop.pl/filmy-instrukta%C5%BCowe-kursy-i-poradniki-empik/>, dostęp 07.05.2014.

³⁹ <http://www.crowdsourcing.org.pl/testy-crowdsourcingowe.html>, dostęp 04.05.2014.

Przedsiębiorstwa angażują klienta do wielu działań, głównie w obszarach dystrybucji, sprzedaży i obsługi posprzedażowej. Na rysunku 2 przedstawiono wybrane przykłady outsourcingu procesów do klienta/nabywcy produktu w obszarach dystrybucji, sprzedaży i obsługi posprzedażowej.

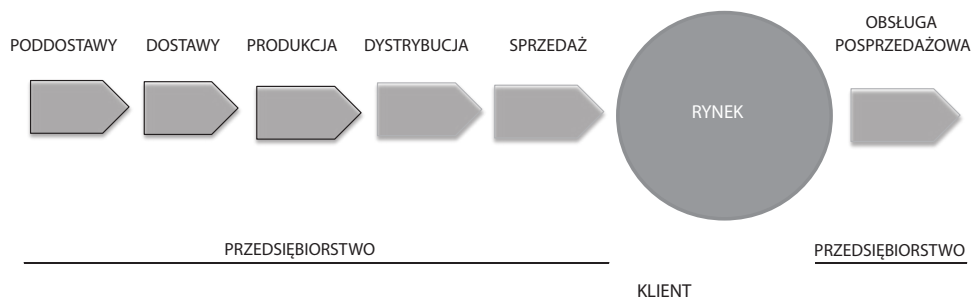
Rysunek 2. Wybrane przykłady outsourcingu do klienta/nabywcy produktu w obszarach dystrybucji, sprzedaży i obsługi posprzedażowej



Źródło: opracowanie własne.

Uwzględniając przeprowadzoną analizę przypadków rynkowych, przedstawiony wcześniej schemat ogólny głównych procesów biznesowych (por. rysunek 1) można przemodelować, wskazując obszary występowania outsourcingu do klienta/nabywcy (rysunek 3).

Rysunek 3. Schemat ogólny głównych procesów biznesowych z zaznaczeniem stwierdzonych obszarów outsourcingu do klienta/nabywcy produktu



Źródło: opracowanie własne.

Przedstawione powyżej przypadki rynkowe potwierdzają fakt, że przedsiębiorstwa „wydzielają” części funkcji lub procesów i „przekazują” je na zewnątrz, w tym wypadku, klientowi/nabywcy produktu. Biorąc powyższe pod uwagę, stwierdza się, że przeprowadzona analiza przypadków rynkowych **potwierdza postawioną na wstępie artykułu tezę, że outsourcing procesów następuje do klienta/nabywcy.**

5. Cechy outsourcingu do klienta/nabywcy produktu

Badania literatury i analiza przypadków rynkowych pozwoliła zdefiniować charakterystyczne cechy outsourcingu procesów do klienta/nabywcy produktu. Cechy te sprawiają, że taka forma współpracy jest akceptowana przez obie strony i w efekcie zapewnia sytuację „win-win”. **Charakterystyczne cechy outsourcingu procesów do klienta/nabywcy produktu to⁴⁰:**

- przekazywanie do klienta procesów „łatwych”, które może on wykonać samodzielnie lub z małym zaangażowaniem strony trzeciej,
- zwykle outsourcing do klienta dotyczy procesów o niewysokich kosztach w stosunku do kosztów produktu,
- przy dużej skali outsourcing procesów do klienta daje przedsiębiorstwu bardzo wymierne efekty końcowe,
- klient utożsamia się z marką przedsiębiorstwa, jest związany emocjonalnie z jego produktami, czuje się częścią określonej społeczności, dlatego jest skłonny do realizacji części procesów i ponoszenia kosztów dodatkowych z nimi związanych,
- koszt produktu, jego dostępność i forma sprzedaży odpowiadają potrzebom oraz oczekiwaniom klienta, co skłania go do podejmowania określonych aktywności na rzecz drugiej strony,
- jakość, cena, wielokulturowy charakter, oryginalność produktu są wyznacznikami więzi i bliskiej relacji pomiędzy stronami,
- klient często traktuje realizację jemu przynależnych procesów jako zabawę, formę relaksu, kontaktu z otoczeniem, a nawet jako wyzwanie,
- przedsiębiorstwo bazuje na strategii opartej na współtworzeniu wartości produktu z klientem,
- relacja pomiędzy stronami oparta na wzajemnym postrzeganiu korzyści przez sprzedającego i kupującego,
- dostrzegane przez klienta korzyści uzasadniają samoobsługę i poświęcenie prywatnego czasu.

⁴⁰ Wnioski autora na podstawie analizy studium przypadków opisanych w części 4.

Na podstawie przeprowadzonych analiz przypadków rynkowych wyróżniono następujące formy zaangażowania klienta/nabywcy produktu w tworzenie produktu końcowego, czyli produktu w pełni nadającego się do użytkowania⁴¹:

- odbiór, transport i dostawa produktu do miejsca wbudowania/zamontowania,
- montaż produktu, w tym montaż specjalistyczny oraz realizacja prac koniecznych według wytycznych lub instrukcji producenta,
- doposażenie produktu elementami uzupełniającymi,
- dystrybucja, sprzedaż, reklama oraz budowanie marki i wizerunku firmy (właściciela marki produktu),
- poświęcanie własnego czasu w ramach usług self-service i innych,
- testowanie produktu przed i po wprowadzeniu na rynek,
- zaangażowanie własnego sprzętu i ponoszenie dodatkowych kosztów w celu nabycia lub uzyskania możliwości korzystania z produktu,
- obsługa posprzedażowa w zakresie określonym przez producenta.

Przedstawione przykłady rynkowe dostarczyły wiedzy pozwalającej określić czynniki umożliwiające outsourcing procesów do klienta/nabywcy. Kluczowymi są⁴²:

- stan przetworzenia produktu pozwalający klientowi/nabywcy na realizację pewnych procesów,
- wyjątkowe cechy, walory, marka produktu, które sprawiają, że klient akceptuje outsourcing procesów,
- niższy koszt końcowy produktu dla klienta,
- większa wygoda w przypadku samodzielnej realizacji procesów przez klienta,
- skracanie czasu realizacji procesu poprzez samoobsługę.

Najważniejsze cechy produktów umożliwiające i stymulujące outsourcing procesów do klienta/nabywcy⁴³:

- atrakcyjna cena,
- szybsza i wygodniejsza dostępność,
- nowoczesność i przydatność oferowanego produktu,
- popularność, marka produktu, skuteczna reklama,
- wysoka jakość,
- łatwości montażu i obsługi.

Analiza przypadków rynkowych dodatkowo pozwoliła zwrócić uwagę na jeszcze jeden bardzo istotny fakt: przedsiębiorstwo, przekazując część funkcji i procesów klientowi, wyznacza granicę wzajemnej odpowiedzialności. Przedsiębiorstwo,

⁴¹ Wnioski autora na podstawie analizy studium przypadków opisanych w podrozdziale 4.

⁴² Ibidem.

⁴³ Ibidem.

przekazując wraz z produktem instrukcje montażu, obsługi, wytycznych doposażenia urządzeń, wytycznych użytkowania, listy koniecznych do przeprowadzenia przeglądów technicznych itp., przenosi część odpowiedzialności na klienta/nabywcę.

6. Korzyści z outsourcingu do klienta/nabywcy produktu

Badania literatury oraz analiza przypadków potwierdziła, że zarówno przedsiębiorca, jak i klient akceptują formę współpracy w postaci outsourcingu procesów do klienta. Biorąc powyższe pod uwagę, można tu mówić o partnerstwie, w którym strony nie są powiązane związkami opartymi na zależnościach kapitałowych czy stałych umowach, lecz na współpracy przynoszącej wzajemne korzyści.

Korzyści dla przedsiębiorstwa wynikające z outsourcingu procesów do klienta⁴⁴:

- redukcja kosztów operacyjnych przez przeniesienie części procesów do klienta,
- obniżenie ceny rynkowej – klient zwykle koncentruje się na cenie zakupu produktu i nie liczy innych kosztów pośrednich, jak dostawa, montaż itp., składających się na rzeczywisty koszt całkowity,
- ograniczenie kosztów magazynowania towarów wielkogabarytowych przez ich sprzedaż w formie rozłożonej na części,
- uniknięcie kosztów składowania towarów na półce w sklepie przez stworzenie magazynów zlokalizowanych w „tanich” rejonach i sprzedaż wysyłkową lub sprzedaż i osobisty odbiór produktu przez klienta,
- przeniesienie części ryzyka na klienta (dotyczy przypadków uszkodzeń, niewłaściwego montażu i tym podobnych przypadków, które mogą wystąpić po odbiorze produktu),
- zwolnienie własnych zasobów umożliwiające koncentrowanie się na *core business*,
- korzyści z dostarczania usług pośrednikom i serwisantom, którzy są opłacani przez klienta (np. dostawcy, monterzy pracujący dla IKEA i innych sieci sprzedaży),
- przekazanie na zewnątrz procesów o dużej skali (do dużej liczby klientów).

Korzyści dla klienta wynikające z outsourcingu procesów do klienta⁴⁵:

- atrakcyjna cena zakupu produktu,
- jakość związana z marką produktu,
- oszczędność czasu,

⁴⁴ Wnioski autora na podstawie analizy studium przypadków oraz przy wykorzystaniu źródła M. Trocki, *Outsourcing: metoda restrukturyzacji działalności gospodarczej*, PWE, Warszawa 2001, s. 49–53.

⁴⁵ Ibidem.

- łatwa i wygodna dostępność produktu (internet, centra z dobrą lokalizacją, dobrym dojazdem i parkingami),
- większa możliwość decydowania w kwestii wyboru produktu i jego konfiguracji,
- satysfakcja z montażu: „udało się”, „to było proste”,
- poczucie przynależności do grupy kupujących („społeczności”),
- atmosfera sprzedaży dająca poczucie więzi klienta z firmą.

Analizując temat outsourcingu procesów do klienta/nabywcy produktu w kontekście korzyści, warto poruszyć dość istotne zagadnienie całkowitego kosztu klienta. Całkowity koszt klienta stanowią koszty zakupu produktu oraz koszty wynikające z jego eksploatacji⁴⁶. Dzięki temu, że klient akceptuje outsourcing części procesów, ma wpływ na całkowity koszt, w tym głównie na jego obniżenie. Klient ma do wyboru: wykonać pewne czynności samodzielnie lub, płacąc dodatkowo, skorzystać z działań osób lub firm zewnętrznych⁴⁷.

Odnosząc się do przedstawionych w artykule wybranych przykładów rynkowych, można wnioskować, że outsourcing do klienta ma potencjał rozwojowy. Procesy przekazywane przez przedsiębiorstwo klientowi w dużej mierze opierają się na nowych technologiach, sprzedaży internetowej i wirtualizacji, dlatego rozwój outsourcingu do klienta będzie szedł w parze z tymi zjawiskami. Obustronne korzyści stron i uczciwie funkcjonujący układ win-win może przynieść kolejne odsłony tego rodzaju partnerstwa pomiędzy przedsiębiorstwem a klientem.

7. Podsumowanie

Biorąc pod uwagę fakt, że temat outsourcingu procesów do klienta/nabywcy produktu jest ciekawy i rozwojowy, a literatura przedmiotu nie jest zbyt bogata oraz biorąc pod uwagę korzyści dla stron, niniejszy artykuł stwarza okazję, aby zwrócić uwagę na:

- występowanie trendu i jego rozwój,
- użyteczność tego rodzaju outsourcingu dla przedsiębiorstwa i klienta (np. testowanie produktów, oszczędność czasu klienta),
- prostotę, inteligencję i skuteczność outsourcingu do klienta (np. zaangażowanie klienta w samoobsługę, reklamę produktów),

⁴⁶ J. Lister, *What Do Total Customer Value & Total Customer Cost Mean?*, Demand Media, <https://www.google.pl/#q=http:%2F%2Fsmallbusiness.chron.com%2Ftotal-customer-value-total-customer-cost-mean-35183.html>, dostęp 28.04.2014.

⁴⁷ Wnioski autora na podstawie analizy studium przypadków.

- możliwość znalezienia nowych branż i obszarów zastosowania outsourcingu do nabywcy/klienta.

Odnosząc się do celu artykułu, którym było zbadanie zastosowania outsourcingu w relacjach przedsiębiorstwa z klientem/nabywcą produktu oraz zidentyfikowanie jego cech i korzyści dla stron, stwierdza się, że przeprowadzone badania literaturowe oraz analizy przypadków rynkowych pozwoliły na zrealizowanie założonego celu.

Przedstawione w artykule przypadki rynkowe oraz literatura przedmiotu, pomimo niewielkiej liczby, pozwoliły na udowodnienie postawionej tezy, że outsourcing procesów następuje również do klienta/nabywcy produktu.

Biorąc pod uwagę nowe kierunki rozwoju otaczającego nas świata, dynamiczny rozwój technologii, wirtualizację, nowe formy współpracy i sprzedaży produktów, można się spodziewać, że zjawiska te będą pozytywnie wpływać na rozwój outsourcingu do klienta oraz rozwijać nowe jego formy. Przesłanką do rozwoju outsourcingu do klienta są obustronne korzyści, zadowolenie stron i sytuacja win-win.

Bibliografia

1. Dominguez L.R., *Outsourcing krok po kroku dla menedżerów*, Wolters Kluwer, Warszawa 2013.
2. Greaver M.F. jr, *Strategic Outsourcing. A Structured Approach to Outsourcing Decisions and Initiatives*, AMACOM, New York 1999.
3. Grudzewski W.M., Hejduk I.K., *Metody projektowania systemów zarządzania*, Difin, Warszawa 2004.
4. Kłos M., *Outsourcing w polskich przedsiębiorstwach*, CeDeWu, Warszawa 2009.
5. Kopczyński T., *Outsourcing w zarządzaniu przedsiębiorstwami*, PWE, Warszawa 2010.
6. Marcinkowska E., *Outsourcing w zarządzaniu firmą*, Zeszyty Naukowe Akademii Górniczo-Hutniczej im. St. Staszica, Zagadnienia Techniczno-Ekonomiczne, t. 50, Zeszyt 2-3, 2005.
7. Pańkowska M., *Współdziałanie podmiotów rynku produktów i usług informatycznych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. K. Adamieckiego, Katowice 1998.
8. Penc J., *Leksykon biznesu*, Agencja Wydawnicza Placet, Warszawa 1997.
9. Trocki M., *Outsourcing: metoda restrukturyzacji działalności gospodarczej*, PWE, Warszawa 2001.
10. http://www.ikea.com/ms/pl_PL/img/local_store_info/poznan/Cennik_transport_montaz

11. http://www.ikea.com/ms/pl_PL/customer_service/ikea_services/ikea_services.html
12. <http://www.ukessays.com/essays/marketing/the-past-and-present-strategies-of-ikea-marketing-essay.php>
13. <http://www.ukessays.com/essays/marketing/the-strategic-position-of-the-ikea-company-marketing-essay.php>
14. <http://www.bosch-home.pl/poradnik.html>
15. <http://www.biznes-firma.pl/pralnia-samoobslugowa/16831>
16. <http://www.portalspozywczy.pl/handel/wiadomosci/tesco-otwiera-w-polsce-pierwszy-calkowicie-samoobslugowy-supermarket,57569.html>
17. <http://jenavcosmetics.blogspot.com/p/avon-independent-sales-leader.html>
18. <http://jenavcosmetics.blogspot.com/p/how-to-earn-more-money-with-sales.html>
19. http://www.aboutmcdonalds.com/mcd/our_company/mission_and_values.html
20. http://www.webusability.pl/Dariusz_Zaremba.pdf
21. <http://www.travelplanet.pl/>
22. <http://www.empik.com/pomoc/faq-ebook>
23. <http://www.cyfrowaszkoła.pl/>
24. <http://warszawa.gazeta.pl/warszawa/1,87074,3020665.html>
25. <http://www.crowdsourcing.org.pl/testy-crowdsourcingowe.html>
26. <https://www.google.pl/#q=http:%2F%2Fsmallbusiness.chron.com%2Ftotal-customer-value-total-customer-cost-mean-35183.html>

Process Outsourcing to Customer/Product Buyer

Summary

The changing environment and globalisation coerce companies into permanent improvement of their strategies. In this situation, there is a growing significance of outsourcing, which is becoming a crucial area of management of the company and its value. Outsourcing allows for cost minimisation and corporate efficiency and effectiveness growth. The article is aimed at the examination of outsourcing application in the relations of a business company with the customer/ product buyer, the identification of its features and benefits to both parties. The research of the literature and the analysis of the case study show that companies isolate certain functions or processes and “delegate” them to the customer/product buyer. Companies

make customers involved in a number of activities, primarily in the area of distribution, sales and after-sales service. The research and analyses prove that outsourcing is also directed to the customer/product buyer. The processes delegated by the entrepreneur to the customer are a large extent based on new technologies, Internet sales and virtualisation. Therefore, it is to be expected that these phenomena will positively affect the development of outsourcing to customer/product buyer. Mutual benefit, partnership, both parties' satisfaction and the win-win situation are the reasons for its development.

Keywords: outsourcing, strategy, processes, product, win-win situation
