

**STUDIA I PRACE
KOLEGIUM
ZARZĄDZANIA
I FINANSÓW**

ZESZYT NAUKOWY 55



Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

RADA PROGRAMOWA
STUDIÓW I PRAC KOLEGIUM ZARZĄDZANIA I FINANSÓW

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

Recenzenci

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

Redaktor

Ewa Tomkiewicz

© Copyright by Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, 2005

ISSN 1234-8872

Nakład 320 egzemplarzy



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

SPIS TREŚCI

Od Komitetu Redakcyjnego	5
CZĘŚĆ PIERWSZA	
ARTYKUŁY Z ZAKRESU FINANSÓW I BANKOWOŚCI	7
Wykorzystanie trwałości do pomiaru ryzyka stopy procentowej obligacji Robert Kuśmierski	9
Motywy wyprowadzania spółek z obrotu giełdowego w Polsce w latach 1999–2004 Krzysztof Jackowicz, Oskar Kowalewski	21
Kształt polskich bankowych regulacji nadzorczych w 2005 roku – wybrane aspekty Jan Koleśnik	42
Nadzór zintegrowany w Wielkiej Brytanii. Porównanie z rozwiązaniami skandynawskimi Małgorzata Zaleska, Magdalena Roszczuk	55
Jakość bankowej usługi internetowej Stefan Doroszewicz, Alicja Niedźwiecka	69
Strategie zarządzania kapitałem obrotowym a wzrost wartości MSP Grzegorz Michalski	90
CZĘŚĆ DRUGA	
ARTYKUŁY Z ZAKRESU ZARZĄDZANIA I EKONOMII	103
Dynamika modelu AS-AD Wojciech Pacho	105
Problemy funkcjonowania samorządu terytorialnego – aspekty teoretyczne Barbara Rdzanowska	126
Handel wewnętrzny Polski – przemiany w latach 1999–2003 Urszula Kłosiewicz-Górecka	142
Procesy integracyjne w Unii Europejskiej a zmiany w dystrybucji produktów Radosław Baran	159
Potrzeby informacyjne przedsiębiorstw – część I. Istota potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw Beata Marciniak	170
Zatrudnienie w Unii Europejskiej – aktualne tendencje Grażyna Węgrzyn	184

OD KOMITETU REDAKCYJNEGO

Oddajemy do rąk Czytelników kolejny, 55 zeszyt naukowy z serii „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów” Szkoły Głównej Handlowej.

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

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

CZĘŚĆ PIERWSZA

**ARTYKUŁY Z ZAKRESU
FINANSÓW I BANKOWOŚCI**

Wykorzystanie trwałości do pomiaru ryzyka stopy procentowej obligacji

1. Wprowadzenie

W ostatnim okresie możemy zaobserwować wzrost ryzyka związanego z inwestycjami w papiery dłużne. Zjawisko to jest szczególnie widoczne na rynku obligacji o stałym oprocentowaniu. Większe ryzyko powoduje, iż inwestorzy coraz częściej sięgają po różnego rodzaju strategie zabezpieczające. Warunkiem koniecznym efektywnego ich zastosowania jest właściwa identyfikacja występujących ryzyk oraz ich pomiar. Artykuł ma na celu przedstawienie analizy trwałości jako jednego ze sposobów pomiaru ryzyka stopy procentowej w przypadku typowej obligacji¹.

2. Czynniki determinujące dochód z obligacji

Obligacja jest instrumentem finansowym o charakterze dłużnym. Posiadacz typowej obligacji otrzymuje od emitenta okresowe płatności kuponowe oraz w dacie zapadalności zwrot powierzonego mu kapitału. Zatem potencjalnymi źródłami dochodu inwestora są odsetki kuponowe, odsetki od odsetek (reinvestycja kuponów) oraz w przypadku wcześniejszej sprzedaży instrumentu – zysk bądź strata kapitałowa. Wartość tych dochodów zależy od warunków rynkowych, tj. poziomów rynkowych stóp procentowych.

Wpływ zmian rynkowych stóp procentowych na dochód uzyskiwany z inwestycji w obligacje był przedmiotem analiz wielu badaczy. W 1991 roku R. Litterman oraz J. Scheinkman zidentyfikowali trzy zasadnicze czynniki determinujące ten dochód²:

¹ Pod pojęciem „typowa obligacja” rozumie się instrument o stałym kuponie, bez klauzul opcyjnych, pozbawiany ryzyka kredytowego, którego wartość nominalna zostaje w całości wykupiona przez emitentą w dniu zapadalności instrumentu.

² Por. R. Litterman, J. Scheinkman, Common factors affecting bond returns, „The Journal of Fixed Income”, czerwiec 1991, s. 58.

- poziom stóp procentowych,
- nachylenie krzywej dochodowości,
- krzywizna krzywej dochodowości.

Badacze wykorzystali metodę statystyczną PCA (*principle components analyses*) do macierzy kowariancji stóp zwrotu z obligacji amerykańskich. Analizie zostały poddane obligacje zerokuponowe pozbawione klauzul opcyjnych o różnych terminach zapadalności.

Wspomniane trzy czynniki przyczyniły się do wyjaśnienia średnio dla wszystkich terminów zapadalności 98,40% wariacji stóp zwrotu z obligacji. Przy założeniu pozostałych czynników na poziomie niezmiennym, poziom stóp procentowych przyczynił się do wyjaśnienia wariacji stóp zwrotu z obligacji średnio dla wszystkich przedziałów w 89,50%, natomiast nachylenie krzywej dochodowości w 8,5%, a krzywizna krzywej dochodowości w 2%.

Rezultaty badań autorów zainspirowały innych badaczy do przeprowadzenia podobnych analiz. Wyniki otrzymane przez R. Littermana oraz J. Scheinkmana znalazły potwierdzenie w odniesieniu do różnych rynków dłużnych oraz innego rodzaju obligacji. Podobnie tu otrzymano silną zależność dochodu z obligacji od poziomu stóp procentowych oraz potwierdzono istotność nachylenia krzywej dochodowości jako czynnika determinującego ten dochód³.

Ryzyko zmiany poziomu stóp procentowych oraz ryzyko zmiany kształtu krzywej dochodowości są to dwa podstawowe źródła ryzyka związane z inwestowaniem w typowe obligacje bądź ich portfele⁴. Łącznie określane są one jako ryzyko stopy procentowej⁵.

3. Wskaźnik trwałości przy założeniu płaskiego przebiegu krzywej dochodowości

Wartość obecna typowej obligacji jest równa sumie zdyskontowanych wartości oczekiwanych strumieni pieniężnych generowanych przez instrument w trakcie jego trwania. W klasycznej analizie duracji zakłada się, iż krzywa dochodowości ma przebieg płaski oraz zmiany rynkowych stóp dochodu mają charakter równoległych jej przesunięć. Zatem do dyskontowania wszystkich strumieni pieniężnych generowanych przez instrument wykorzystywana jest ta sama rynkowa

³ Podsumowanie najciekawszych prac z tego zakresu zawiera publikacja: S. Lardik, Ph. Priaulet, S. Priaulet, PCA of yield curve dynamics questions of methodologies, HSBC-CCF, Paryż 2001.

⁴ Por. F. J. Fabozzi, G. Fong, Zarządzanie portfelem inwestycji przynoszących stały dochód, PWN, Warszawa 2000, s. 37.

⁵ Szerzej na temat ryzyka stopy procentowej: K. Jackowicz., Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej-metoda duracji, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.

stopa dochodu. Wobec tego, wartość typowej obligacji określona jest w następujący sposób⁶:

$$P = \frac{C}{(1+y)^1} + \frac{C}{(1+y)^2} + \dots + \frac{C+M}{(1+y)^n},$$

gdzie:

P – wartość obligacji (cena),
 C – wartość płatności kuponowych,
 M – wartość nominalna obligacji,
 n – liczba okresów odsetkowych,
 y – rynkowa stopa dochodu.

Korzystając z rachunku różniczkowego, można wyznaczyć przybliżoną zmianę wartości obligacji pod wpływem zmiany rynkowej stopy dochodu, tzn.:

$$\frac{dP}{dy} = \frac{-C}{(1+y)^2} + \frac{-2C}{(1+y)^3} + \dots + \frac{-nC}{(1+y)^{n+1}} + \frac{-nM}{(1+y)^{n+1}},$$

po przekształceniach algebraicznych oraz podzieleniu obu stron przez P otrzymujemy:

$$\frac{dP}{dy} \frac{1}{P} = -\frac{1}{1+y} \left[\frac{C}{(1+y)} + \frac{2C}{(1+y)^2} + \dots + \frac{nC}{(1+y)^n} + \frac{nM}{(1+y)^n} \right] \frac{1}{P}.$$

Wyrażenie w nawiasie podzielone przez cenę jest to wskaźnik trwałości, nazywany także duracją. Został on po raz pierwszy zaproponowany przez F. A. Macaulay'a⁷. Zdefiniował on durację instrumentu finansowego jako średnią ważoną okresów pojawiania się jego przepływów pieniężnych. Przy tym wagi zostały określone jako zaktualizowane względne wartości tych przepływów, określające udział danego strumienia w tworzeniu łącznej wartości instrumentu. Innymi słowy, duracja jest średnim ważonym okresem oczekiwania na wpływy środków pieniężnych z danego instrumentu finansowego.

Duracja jest wyznaczana w jednostkach równych odstępom czasu, w jakich obserwowane są przepływy pieniężne. W praktyce najczęściej jest ona wyrażana w latach.

⁶ Por. F. J. Fabozzi, *The handbook of fixed income securities*, Irwin N.Y., Burr Ridge, Ill, New York 1995, s. 41.

⁷ Por. F. R. Macaulay, *Some theoretical problems suggested by the movements of interest rates, bond yields and stock prices in U.S. since 1859*, New York 1938, NBER Columbia University Press.

Przyjmując oznaczenie wskaźnika duracji jako D , możemy zapisać tzw. równanie Hicksa:

$$\frac{dP}{dy} \frac{1}{P} = - \frac{1}{1+y} D.$$

Wyrażenie $\frac{D}{1+y}$ określane jest jako zmodyfikowany wskaźnik trwałości D_M .

Zatem:

$$\frac{dP}{dy} \frac{1}{P} = - D_M.$$

Z powyższej zależności wynika, iż wskaźnik zmodyfikowanej duracji wyraża przybliżoną zmianę względnej ceny obligacji odpowiadającą danej zmianie rynkowej stopy dochodu. Im większy jest D_M , tym większa jest – co do bezwzględnej wartości, ale z ujemnym znakiem – względna zmiana wartości instrumentu przy danej zmianie rynkowej stopy dochodu oraz odwrotnie. Zatem wskaźnik trwałości oraz jego zmodyfikowana postać może służyć za miernik ryzyka stopy procentowej, na jakie narażony jest posiadacz typowej obligacji⁸.

Zmodyfikowany wskaźnik trwałości wyznaczony drogą różniczkowania funkcji ceny może służyć jedynie do szacowania zmian ceny instrumentu w przypadku małych zmian stóp procentowych. Tu duracja jest miarą adekwatną. Niestety, wraz ze wzrostem ich wahań, oszacowania cen stają się coraz mniej precyzyjne. W przypadku wzrostu stóp procentowych spadki cen są przeszacowane. Natomiast, gdy stopy procentowe spadają, wzrosty cen są niedoszacowane. Zjawisko to wynika z wypukłości krzywej ilustrującej zależność wartości obligacji od rynkowej stopy dochodu. Uwzględnienie tej zależności jest niezbędne do poprawnego pomiaru ryzyka stopy procentowej obligacji.

W literaturze przedmiotu proponuje się, aby w przypadku znacznych zmian stóp procentowych zamiast równania Hicksa, stosować formułę wyprowadzoną na podstawie rozwinięcia funkcji ceny w szereg Taylora⁹. Zatem bezwzględną zmianę wartości obligacji możemy zapisać przy pomocy następującego równania:

$$\Delta P = \frac{1}{1!} \frac{dP}{dy} \Delta y + \frac{1}{2!} \frac{d^2 P}{dy^2} (\Delta y)^2 + \frac{1}{3!} \frac{d^3 P}{dy^3} (\Delta y)^3 + \dots,$$

⁸ Por. F. J. Fabozzi, G. Fong, Zarządzanie portfelem..., *op. cit.*, s. 43.

⁹ Por. K. Jackowicz, Wykorzystanie analizy duration w pomiarze ryzyka stopy procentowej pojedynczego instrumentu finansowego, „Bank i Kredyt”, Październik 1994, Narodowy Bank Polski, s. 60.

gdzie:

Δy – skończona zmiana rynkowej stopy dochodu.

W praktyce przyjmuje się, iż dobrą aproksymację zmian cen obligacji uzyskuje się wykorzystując dwa pierwsze składniki rozwinięcia w szereg Taylora. Wobec tego powyższe równie przyjmuje postać:

$$\frac{\Delta P}{P} = \frac{1}{1!} \frac{dP}{P dy} \Delta y + \frac{1}{2!} \frac{d^2 P}{P dy^2} (\Delta y)^2.$$

Pierwszy wyraz: $-\frac{dP}{P dy}$ jest to zaprezentowana już wcześniej zmodyfikowana duracja, kolejne wyrażenie $\frac{1}{2} \frac{d^2 P}{P dy^2}$ to wypukłość funkcji ceny. Oznaczając wypukłość jako *conv*, otrzymujemy:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D_m \Delta y + conv (\Delta y)^2.$$

Wskaźnik wypukłości określa zmiany wskaźnika trwałości zmodyfikowanej wywołane wahaniami rynkowej stopy dochodu. Jego wartość zależy od dyspersji strumieni pieniężnych generowanych przez dany instrument. Im staje się ona większa, tym większa jest jego wartość. Dla obligacji zwykłych wypukłość przyjmuje wartości dodatnie.

Wskaźnik wypukłości poprawia jakość otrzymywanych wyników oraz umożliwia klasyfikowanie instrumentów o tej samej zmodyfikowanej duracji po względem ryzyka procentowego związanego z nimi. Im większa jest wypukłość – tym wyższy względny wzrost ceny w przypadku spadku rynkowej stopy dochodu. Podobnie, gdy rynkowa stopa dochodu rośnie, względne zmiany ceny instrumentu są tym mniejsze, im wyższa jest jego wypukłość.

Przykład 1

Dla zilustrowania powyższych rozważań przeprowadzono analizę trwałości typowej obligacji. Parametry instrumentu:

Zapadalność:	10 lat.
Rynkowa stopa dochodu:	6,80%.
Kupon stały:	5%, płatny rocznie.

Po dokonaniu kalkulacji uzyskano następujące wartości wskaźników:

Duracja Macaulay'a:	7,95.
Duracja zmodyfikowana:	7,45.
Wypukłość:	35,33.

Jak już wspomniano, wskaźnik zmodyfikowanej duracji wyraża przybliżoną zmianę względnej wartości obligacji odpowiadająca zmianie rynkowej stopy dochodu o 100 p.b. (1 p.b. = 0,01%). W przypadku powyższej obligacji wzrost rynkowej stopy dochodu o 100 b.p. spowoduje względną zmianę jej wartości o około 7,45%. Zatem, korzystając jedynie ze wskaźnika zmodyfikowanej duracji, możemy już wstępnie określić ryzyko procentowe związane z analizowanym instrumentem.

Szczegółowe wyniki aproksymacji względnych zmian cen obligacji przy zadanych wahaniach zmian rynkowej stopy dochodu zawiera tabela 1.

Tabela 1. Oszacowania względnych zmian cen obligacji dla przykładowych wahań rynkowych stóp dochodu

Zmiana stopy dochodu Δy	$\frac{\Delta P}{P}(D_M)$	$\frac{\Delta P}{P}(D_M, Conv)$	$\frac{\Delta P}{P}$
[p.b.]	[%]	[%]	[%]
400	-29,79%	-24,13%	-24,86%
300	-22,34%	-19,16%	-19,47%
100	-7,45%	-7,09%	-7,11%
50	-3,72%	-3,63%	-3,64%
25	-1,86%	-1,84%	-1,84%
10	-0,74%	-0,74%	-0,74%
5	-0,37%	-0,37%	-0,37%
-5	0,37%	0,37%	0,37%
-10	0,74%	0,75%	0,75%
-25	1,86%	1,88%	1,88%
-50	3,72%	3,81%	3,81%
-100	7,45%	7,80%	7,81%
-300	22,34%	25,52%	25,89%
-400	29,79%	35,44%	36,36%

Źródło: opracowanie własne.

Pierwsza kolumna zawiera zmiany rynkowej stopy dochodu wyrażone w p.b. W drugiej kolumnie umieszczono szacunki względnych zmian cen uzyskane przy zastosowaniu równania Hicksa. Kolejna kolumna zawiera szacunki po uwzględnieniu wskaźnika wypukłości. W ostatniej – umieszczono rzeczywiste zmiany cen.

W przypadku małych zmian rynkowej stopy dochodu możemy zauważyć, iż rezultaty dla obydwu metod są niemal identyczne. Dla zmiany stopy dochodu o 50 p.b. błąd szacunku przy zastosowaniu równania Hicksa wyniósł 0,08 p.p., a po uwzględnieniu wypukłości, wyniósł jedynie 0,002 p.p. Jednak wraz ze wzrostem jej wahań obserwujemy wzrost rozbieżności uzyskiwanych oszacowań. Dla $\Delta y = -400$ p.b. błędy szacunku wyniosły już odpowiednio 6,57 p.p. oraz 0,92 p.p. Zatem w przypadku znacznych zmian stóp dochodu uwzględnienie wypukłości w procesie pomiaru ryzyka znacznie poprawiło uzyskiwane rezultaty.

Uzyskane wyniki aproksymacji zmian cen obligacji są satysfakcjonujące. Zastosowanie analizy duracji do pomiaru ryzyka stopy procentowej, w tym przypadku, wydaje się w pełni uzasadnione.

Przeprowadzone szacunki dokonane zostały przy założeniu, iż krzywa dochodowości ma przebieg płaski oraz zmiany rynkowych stóp dochodu są jednakowe dla wszystkich terminów zapadalności. Są to założenia bardzo restrykcyjne, znacznie odbiegające od rzeczywistości. Z obserwacji rynków finansowych wiemy, iż równoległe przesunięcia krzywej dochodowości występują rzadko. Ponadto w gospodarkach rynkowych nie występują płaskie krzywe dochodowości. Dlatego też w praktyce szacunki otrzymywane przy zastosowaniu tej metody mogą okazać się niewystarczające.

W celu bardziej precyzyjnego pomiaru ryzyka stopy procentowej obligacji, konieczne jest uwzględnienie zróżnicowania terminowego rynkowych stóp dochodu oraz ich rzeczywistych zmian.

4. Wskaźnik trwałości w przypadku dowolnej krzywej dochodowości

W literaturze przedmiotu zaproponowano kilka miar uwzględniających wpływ krzywej dochodowości na wartość obligacji. Jedną z nich jest duracja cząstkowa, która została zaproponowana przez R. Reitano. Koncepcja tego miernika opiera się na założeniu, iż cenę typowej obligacji można przedstawić jako serie obligacji o kuponach zerowych.

Do dyskontowania poszczególnych strumieni finansowych wykorzystywane są zerokuponowe stopy dochodu stosownie do czasu ich występowania. Zatem w przypadku ciągu zerokuponowych stóp dochodu $\{y_{t_1}, y_{t_2}, \dots, y_{t_i}\}$ obrazujących zerokuponową krzywą dochodowości, równanie funkcji ceny typowej obligacji przyjmuje postać¹⁰:

$$P = \frac{C}{(1 + y_{t_1})^{t_1}} + \frac{C}{(1 + y_{t_2})^{t_2}} + \dots + \frac{C + M}{(1 + y_{t_i})^{t_i}}$$

¹⁰ Por. K. Jackowicz, Zarządzanie ryzykiem..., *op. cit.*, s. 113.

Przy założeniu zmian stóp dochodowości $\{\Delta y_{t_1}, \Delta y_{t_2}, \dots, \Delta y_{t_n}\}$ bezwzględną zmianę wartości obligacji możemy wyznaczyć, korzystając z zależności:

$$\begin{aligned} \Delta P \frac{1}{1!} \left(\frac{\partial P}{\partial y_{t_1}} \Delta y_{t_1} + \dots + \frac{\partial P}{\partial y_{t_n}} \Delta y_{t_n} \right) + \frac{1}{2!} \left(\frac{\partial^2 P}{\partial y_{t_1}^2} (\Delta y_{t_1})^2 + \dots + \frac{\partial^2 P}{\partial y_{t_n}^2} (\Delta y_{t_n})^2 \right) + \\ + \frac{1}{3!} \left(\frac{\partial^3 P}{\partial y_{t_1}^3} (\Delta y_{t_1})^3 + \dots + \frac{\partial^3 P}{\partial y_{t_n}^3} (\Delta y_{t_n})^3 \right) + \dots \end{aligned}$$

Po oznaczeniu:

$$D_{mp_i} = -\frac{1}{P} \frac{\partial P}{\partial y_{t_i}} \text{ oraz } conv_{p_i} = -\frac{1}{2P} \frac{\partial^2 P}{\partial y_{t_i}^2},$$

równanie względnych zmian wartości obligacji przyjmuje ostateczną postać:

$$\begin{aligned} \frac{\Delta P}{P} = -D_{mp_1} \Delta y_{t_1} - \dots - D_{mp_n} \Delta y_{t_n} + conv_{p_1} (\Delta y_{t_1})^2 + \dots + conv_{p_n} (\Delta y_{t_n})^2, \\ \frac{\Delta P}{P} = -\sum_{i=1}^n D_{mp_i} \Delta y_{t_i} + \sum_{i=1}^n conv_{p_i} (\Delta y_{t_i})^2, \end{aligned}$$

gdzie:

D_{mp_i} – zmodyfikowana duracja cząstkowa i -tego strumienia finansowego,
 $conv_{p_i}$ – wypukłość cząstkowa i -tego strumienia finansowego.

Wykorzystując powyższe zależności, możemy wyznaczyć zmianę ceny typowej obligacji dla dowolnych zmian krzywej dochodowości. Przykład 2 prezentuje wyniki oszacowań zmian cen obligacji przy wykorzystaniu klasycznej duracji oraz duracji cząstkowej.

Przykład 2

Parametry instrumentu: zapadalność 4 lata, kupon stały 6%, płatny rocznie. Przyjęto dla poszczególnych punktów węzłowych zerokuponowej krzywej dochodowości następujące wartości początkowe Y : $\{0,0740, 0,0745, 0,755, 0,0760\}$. Wartość bieżąca przepływów pieniężnych generowanych przez instrument wynosi: $P = 94,2717$. Wyniki obliczeń zawiera tabela 2.

Tabela 2. Oszacowania zmian cen przy zastosowaniu klasycznej analizy duracji oraz duracji cząstkowej

Wektor zmian ΔY	ΔiE	$\frac{\Delta P_{D_m,conv}}{P}$	Błąd oszacowania	$\frac{\Delta P_{D_p}}{P}$	Błąd oszacowania	$\frac{\Delta P}{P}$
[p.b.]	[p.b.]	[%]	[p.p.]	[%]	[p.p.]	[%]
{50 50 50 50}	50	-2,08	0,041	-2,07	0,044	-2,12
{5 10 10 15}	15	-0,62	-0,012	-0,61	-0,002	-0,61
{50 100 100 50}	57	-2,35	-0,076	-2,22	0,053	-2,27
{100 100 100 50}	58	-2,40	-0,102	-2,25	0,047	-2,29
{50 40 30 20}	22	-0,94	-0,047	-0,89	0,004	-0,90
{-25 -35 -45 -10}	-17	0,75	0,227	0,52	-0,004	0,53
{-5 -15 -15 -30}	-29	1,25	0,045	1,21	0,009	1,20
{-50 -10 -10 -75}	-74	3,18	0,264	3,01	0,085	2,92

Źródło: opracowanie własne.

W pierwszej kolumnie zostały umieszczone wektory zmian zerokuponowych stóp dochodu dla poszczególnych węzłów wyrażone w punktach bazowych. Następną kolumnę zawiera odpowiadające im zmiany równoległych przesunięć krzywej zgodnie z zależnością¹¹:

$$\Delta iE = \sum_{i=1}^n a_i \Delta I_i; \text{ dla } k = 1 \dots n, \text{ przy tym:}$$

$$a_i = \frac{D_{mp_i}}{D_m},$$

gdzie:

$$D_m = \sum_{i=1}^n D_{mp_i},$$

D_m – całkowita zmodyfikowana duracja.

W kolejnych kolumnach znajdują się względne szacunki zmian cen instrumentów uzyskane przy wykorzystaniu klasycznej analizy duracji oraz duracji cząstkowej dla odpowiednich zmian krzywej dochodowości. W ostatniej kolumnie tabeli umieszczone zostały rzeczywiste względne zmiany cen.

¹¹ Por. R. Reitano, Nonparallel yield curve shifts and durational leverage, „Journal of Portfolio Management”, lato 1990, s. 63.

W przypadku równoległych przesunięć krzywej dochodowości uzyskane wyniki aproksymacji zmian cen dla obu mierników są praktycznie takie same. Dla wektora $\Delta Y: [5 \ 10 \ 10 \ 15]$ obrazującego niewielką zmianę kształtu oraz położenia krzywej dochodowości szacunki otrzymane za pomocą badanych mierników tylko nieznacznie się różnią. Dla duracji klasycznej uzyskano błąd szacunku na poziomie $-0,012$ p.p. natomiast dla duracji cząstkowej $-0,002$ p.p. Jednak wraz ze wzrostem zróżnicowania zmian rynkowych stóp dochodu możemy zaobserwować wzrost rozbieżności uzyskiwanych rezultatów. W przypadku, gdy wektor zmian przyjmuje postać $\Delta Y: [100 \ 100 \ 100 \ 50]$, oszacowanie przy zastosowaniu tradycyjnej analizy duracji powoduje błąd szacunku na poziomie $0,11$ p.p., natomiast w przypadku zastosowania duracji cząstkowej jedynie $0,01$ p.p. Podobnie dla $\Delta Y: [-25 \ -35 \ -45 \ -10]$, błąd szacunku wyniósł odpowiednio $0,227$ p.p. oraz $-0,004$. Największe rozbieżności uzyskano w przypadku znacznych zmian kształtu oraz położenia krzywej dochodowości, gdy $\Delta Y: [-50 \ -10 \ -10 \ -75]$. Tu błędy szacunku wyniosły odpowiednio $0,264$ p.p. oraz $0,085$ p.p.

W przypadku analizowanej obligacji duracja cząstkowa okazała się być znacznie lepszym miernikiem ryzyka stopy procentowej niż klasyczne mierniki trwałości. Jednak z tą metodą wiążą się też pewne niedogodności. Wynikają one z konieczności wyznaczania dla każdego strumienia finansowego stosowanej miary cząstkowej. Zatem w przypadku dużej ilości strumieni finansowych wyznaczenie tego wskaźnika może okazać się dość kłopotliwe. Jest to zasadnicza słabość prezentowanej metody.

W praktyce, w celu uproszczenia kalkulacji duracji cząstkowej, stosuje się grupowanie rynkowych stóp dochodu w pasma terminowe. Z obserwacji rynków finansowych wiemy, iż stopy procentowe nie zmieniają się w sposób niezależny od siebie. Co więcej, w poszczególnych odcinkach czasowych stopy te wykazują silną wzajemną korelację. Zatem wykorzystując tę cechę stóp procentowych, można znacznie ograniczyć ilość stosowanych stóp dochodowości w modelu do kilku bez znaczącej utraty poprawności otrzymywanych wyników.

Zabieg ten proponuje w swoich pracach m.in. R. Reitano¹². Postuluje on segmentację rynku według kryterium czasu w taki sposób, by wszystkie stopy dochodu wewnątrz każdego segmentu charakteryzowały się wysoką wzajemną korelacją. Autor sugeruje, iż użycie trzech bądź też czterech zerokuponowych stóp dochodowości do kalkulacji duracji cząstkowej jest wystarczające do uzyskania satysfakcjonujących wyników. Zdaniem autora niniejszego artykułu należy tu jednak także zwrócić uwagę na dyspersję przepływów pieniężnych analizowanego instrumentu finansowego. W przypadku dużej dyspersji przepływów pienięż-

¹² Por. R. Reitano, *Nonparallel yield...*, *op. cit.*, s. 67.

nych korzyści uzyskane w wyniku zastosowania tego miernika mogą być znacznie ograniczone poprzez niewłaściwe dobranie ilości czynników modelu.

5. Podsumowanie

Wykorzystanie klasycznej analizy trwałości do pomiaru ryzyka stopy procentowej jest powszechnie stosowane przez inwestorów na rynku obligacji. Popularność tej metody wynika przede wszystkim z nieskomplikowanej budowy mierników oraz łatwości interpretacji otrzymywanych rezultatów. Ponadto wartości tych wskaźników dla obligacji są dostępne w większości serwisów finansowych. Niestety, w praktyce wyniki uzyskiwane tą metodą są obciążone znacznym błędem, który wynika z przyjętych założeń zarówno o przebiegu, jak i zmianach krzywej dochodowości.

Miernikiem pozbawionym tych wad jest zaprezentowana w niniejszym artykule duracja cząstkowa. Jednak pojawia się pewna trudność związana z interpretacją uzyskanych rezultatów, gdyż zmiany dotyczą tu nie jednej, ale szeregu stóp dochodowości. Pomimo tej niedoskonałości zastosowanie tego miernika pozwala na uzyskiwanie lepszych rezultatów niż w przypadku tradycyjnej analizy duracji. Przy zastosowaniu właściwej ilości czynników modelu może ona służyć jako efektywne narzędzie pomiaru ryzyka stopy procentowej typowych obligacji.

6. Bibliografia

1. Allen D. E., Thomas L. C., Zheng H., The Duration Derby: A Comparison of Duration Strategies in Asset Liability Management, „Journal of Bond Trading and Management”, 1/2003, s. 371–380.
2. Anderson N., Breedon F., Deacon M., Derry A., Murphy G., Estimating and Interpreting the Yield Curve, John Wiley & Sons, Chichester England, 1996.
3. Bierwag G. O., Duration Analysis: Managing Interest Rate Risk, Cambridge, Massachusetts, Ballinger Pub Co, 1987.
4. Bliss R., Movements in the term structure of interest rates, Federal Reserve Bank of Atlanta, „Economic Review”, IV kwartał 1997.
5. Elton E. J., Gruber M. J., Nowoczesna teoria portfelowa i analiza papierów wartościowych, WIG Press, Warszawa 1998.
6. Fabozzi F. J., Rynki obligacji: analiza i strategie, WIG-Press, Warszawa 2000.
7. Fabozzi F. J., The handbook of fixed income securities, Irwin N. Y., Burr Ridge, Ill. New York 1995.
8. Fabozzi F. J., Fong G., Zarządzanie portfelem inwestycji finansowych przynoszących stały dochód, PWN, Warszawa 2000.

9. Jackowicz K., Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej-metoda duracji, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
10. Jackowicz K., Wykorzystanie analizy duration w pomiarze ryzyka stopy procentowej pojedynczego instrumentu finansowego, „Bank i Kredyt”, październik 1994, Narodowy Bank Polski, s. 54–61.
11. Jajuga K., Jajuga T., Inwestycje, instrumenty finansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
12. James J., Webber N., Interest rate modeling, John Wiley & Sons LTD, Chichester 2000.
13. Litterman R., Scheinkman J., Common factors affecting bond returns, „Journal of Fixed Income”, czerwiec 1991.
14. Lardik, S., Priaulet, Ph., Priaulet, S., PCA of yield curve dynamics questions of methodologies, HSBC-CCF, Paryż 2001.
15. Macaulay F. R., Some theoretical problems suggested by the movements of interest rates, bond yields and stock prices in U.S. since 1859, New York 1938, NBER Columbia University Press.
16. Niedziółka P., Zarządzanie ryzykiem stopy procentowej w banku, Difin, Warszawa 2002.
17. Piontek K., Modelowanie struktury stóp procentowych na rynku polskim – wprowadzenia, Konferencja: „Inwestycje finansowe i ubezpieczenia-tendencje światowy a rynek polski”, Szklarska Poręba, wrzesień 1999, Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu, Nr 869, s. 146–155.
18. Reitano R., Nonparallel yield curve shifts and durational leverage, „Journal of Portfolio Management”, Summer 1990.
19. Tymuła I., Swapy finansowe, Biblioteka Menadżera i Bankowca, Warszawa 2000.
20. Waluś W., Duration i wypukłość w przypadku niepłaskiej struktury stóp procentowych, „Rynek Terminowy” Nr 14, IV kwartał 2001.
21. Zając J., Instrumenty pochodne stóp procentowych i kursu walutowego w praktyce, tom 1, Wydawnictwo K.E. Liber S.C., Warszawa 2003.

Krzysztof Jackowicz, Oskar Kowalewski
Wyższa Szkoła Przedsiębiorczości i Zarządzania
im. L. Koźmińskiego w Warszawie

Motywy wyprowadzania spółek z obrotu giełdowego w Polsce w latach 1999–2004*

1. Wprowadzenie

Operacje wyprowadzania spółek z obrotu giełdowego (ang. *going private, public to private*) rozpatrywane są w literaturze przedmiotu z trzech zasadniczych perspektyw. Po pierwsze, zwraca się uwagę na ich oddziaływania na gospodarczą rolę giełdowego rynku akcji. Po drugie, bada się determinanty wysokości premii płaconych akcjonariuszom przy przeprowadzaniu omawianego rodzaju transakcji. Po trzecie, analizuje się motywy skłaniające właścicieli, menedżerów lub podmioty dotychczas niezwiązane ze spółką do podjęcia kosztownego procesu wycofania jej akcji z publicznego obrotu.

Prezentowany artykuł podejmuje próbę spojrzenia na interesujące nas zjawisko właśnie w tym ostatnim kontekście. Zmierza on bowiem do: teoretycznej i empirycznej weryfikacji, opracowanych dla rozwiniętych rynków finansowych, teorii objaśniających przyczyny podejmowania decyzji o wyprowadzeniu spółki z obrotu giełdowego w specyficznych warunkach rynku rozwijającego się. Ponadto dąży do określenia podstawowych cech odróżniających w Polsce podmioty wycofane z obrotu od tych, które pozostały spółkami publicznymi.

Realizacji tak nakreślonego celu badawczego podporządkowana została konstrukcja artykułu. W punkcie drugim podsumowany został dorobek literatury przedmiotu. Trzeci przypomina najważniejsze cechy zakończonych do tej pory w Polsce procesów wyprowadzania spółek z obrotu giełdowego. Na tej podstawie staje się możliwe sformułowanie w punkcie czwartym testowanych hipotez. Piąty i szósty przynoszą odpowiednio opis: konstrukcji modelu ekonometrycznego i użytych do jego estymacji danych oraz analizę i interpretację otrzymanych rezultatów badawczych. Ostatni, siódmy punkt artykułu dokonuje podsumowania poczynionych wcześniej ustaleń.

* Artykuł powstał w ramach projektu badawczego 1 H02C 099 26 finansowanego przez Komitet Badań Naukowych.

2. Teorie objaśniające wycofywanie spółek z publicznego obrotu

Literatura przedmiotu oferuje obecnie bardzo wiele potencjalnych wyjaśnień przyczyn wycofywania spółek z obrotu giełdowego. Można je – w naszej ocenie – uporządkować, wyróżniając sześć głównych teorii związanych z: problemami agencyjnymi powstającymi na tle występowania wolnych przepływów pieniężnych, transferem bogactwa od różnych grup interesariuszy w kierunku akcjonariuszy, asymetrią informacyjną i nieefektywnością rynku, a także dążeniem menedżerów do zachowania kontroli i dywersyfikacji majątku osobistego, ograniczaniem kosztów oraz minimalizacją obciążeń podatkowych. W tej części artykułu ograniczymy się do przedstawienia wymienionych powyżej teorii. Oceny ich wartości merytorycznej i przydatności w warunkach rozwijającego się rynku finansowego dokonamy w punkcie czwartym.

Zdecydowanie najpopularniejszym i najczęściej testowanym w literaturze przedmiotu wytłumaczeniem zjawiska wycofywania spółek z obrotu publicznego jest **teoria problemów agencyjnych związanych z wolnymi przepływami pieniężnymi** (ang. *free cash flow hypothesis*) opracowana przez M. C. Jensena (zob. Bibliografia: 1989, a także: K. Lehn i in., 1989; S. M. Rao i in., 1995; C. Weir i in., 2002; C. Andres i in., 2004). Stwierdza ona, że spółka publiczna jako forma organizacyjna działalności gospodarczej przeżyła w wielu sektorach swoją użyteczność (ang. *the publicly held corporation has outlived its usefulness in many sectors*). W przypadku branż dojrzałych, wolno się rozwijających, o małej liczbie dostępnych projektów inwestycyjnych o dodatniej NPV, a przez to bogatych w środki pieniężne, dochodzi bowiem do szczególnie silnej niezgodności interesów menedżerów i właścicieli. Zarządzający dążą do reinwestowania wygenerowanych przepływów pieniężnych w celu zwiększenia skali działania przedsiębiorstwa i poprawy swojej pozycji na rynku pracy, nawet jeśli kroki te oznaczają podejmowanie przedsięwzięć niszczących wartość dla akcjonariuszy. Dla akcjonariuszy natomiast najkorzystniejszym rozwiązaniem byłoby wypłacenie wolnych środków pieniężnych w postaci dywidendy.

Wycofanie spółki z publicznego obrotu może się przyczynić do złagodzenia opisanego problemu agencyjnego w drodze: zwiększenia udziału menedżerów we własności, poddania przedsiębiorstwa kontroli aktywnych inwestorów dysponujących odpowiednio dużym udziałem w strukturze własności oraz wzmocnienia dyscypliny wierzycielskiej wskutek wzrostu poziomu zadłużenia i związanego z tym zwiększenia wielkości obligatoryjnych wypłat na rzecz kapitałodawców.

Teoria problemów agencyjnych, związanych z wolnymi przepływami pieniężnymi, upatruje źródeł korzyści dla akcjonariuszy z przeprowadzenia transakcji wycofania spółki z obrotu publicznego głównie w ograniczeniu marnotraw-

stwa zasobów gospodarczych. Przyjmuje, że aktywne w interesującym nas procesie podmioty postępują zgodnie z ogólną etyką biznesu.

Diametralnie odmienny pod tym względem jest punkt wyjścia **teorii transferu bogactwa od różnych grup interesariuszy** (pracowników, wierzycieli) **w kierunku właścicieli** (zob. R. A. Ippolito i in., 1992; C. Andres i in., 2004). Wspomniany transfer jest możliwy dzięki naruszeniu w toku operacji wyprowadzenia spółki kontraktów o charakterze *implicite* zawartych z interesariuszami. W literaturze przedmiotu szczególną uwagę poświęca się przy tym transferowi bogactwa powstającemu wskutek wcześniejszego niż planowane zakończenia programów emerytalnych ze zdefiniowanym świadczeniem i przywłaszczenia przez akcjonariuszy ich nadwyżkowych aktywów (zob. R. A. Ippolito i in., 1992). Warto zaznaczyć jednak, że obserwowana empirycznie silna dodatnia zależność prawdopodobieństwa przerwania programu emerytalnego ze zdefiniowanymi świadczeniami i faktu wyprowadzenia spółki z publicznego obrotu nie zawsze jest interpretowana z jednakową ostrością. Przykładowo, uzyskanie dostępu do nadwyżkowych aktywów planów emerytalnych w trakcie analizowanej operacji, jeśli towarzyszy jej wzrost udziału własności pracowniczej, S. Chaplinsky, G. Niehaus, L. Van de Gucht (1998) odczytują przede wszystkim jako pomoc w finansowaniu zakupu akcji. Zabieg taki pozwala zmniejszyć skalę zadłużenia oraz poprawić zdolność przedsiębiorstwa do jego obsługi w przyszłości.

Cechą charakterystyczną omówionych do tej pory teorii było akcentowanie motywów działań właścicieli wycofywanych z obrotu przedsiębiorstw. Dwa kolejne wyjaśnienia w zdecydowanie większym stopniu uwzględniają interesy menedżerów. Bodźcem dla zarządzających (ale także dominującego właściciela) do przeprowadzenia operacji rozpatrywanego typu może być przekonanie o niedowartościowaniu akcji. Potencjalne przyczyny niedowartościowania stanowią: **asymetria informacji i nieefektywność rynku**. Najważniejszą płaszczyzną przejawiania się asymetrii informacji jest różnica trafności oceny wartości aktywów przez podmioty dysponujące dostępem do wewnętrznych informacji przedsiębiorstwa i obserwatorów zewnętrznych. Nieefektywność rynku w zakresie wyceny przedsiębiorstwa wynika natomiast najczęściej z niewielkich rozmiarów obrotu jego walorami, czyli niskiego tzw. *free float* (zob. R. Maupin, 1987; K. Lehn i in., 1989; S. Rao i in., 1995; K. Jansen i in., 2003; C. Andres i in., 2004).

Drugim, obok bazującego na założeniu o występowaniu asymetrii informacyjnej, wyjaśnieniem przyczyn wyprowadzania spółek z obrotu giełdowego zwracającym przede wszystkim uwagę na czynniki kształtujące postępowanie menedżerów jest **teoria dywersyfikacji i kontroli** (ang. *diversification – control hypothesis*) (zob. R. Elitzur i in., 1998). Zakłada ona, że menedżerowie, którzy

cenią sobie utrzymanie kontroli nad przedsiębiorstwem, starają się zwiększać swój udział w strukturze własności. Produktem ubocznym takiego postępowania jest jednak silna koncentracja portfeli inwestycji finansowych osób zarządzających i przez to – ich poważne narażenie na ryzyko niesystematyczne. Transakcja wycofania spółki z giełdy stwarza szansę przekształcenia struktury kapitałowej przedsiębiorstwa w taki sposób, by menedżerowie, dzięki wzrostowi wykorzystania dźwigni finansowej, utrzymali lub powiększyli procentowy udział w posiadaniu akcji, ale jednocześnie zmniejszyli wartość kwot zainwestowanych w przedsiębiorstwo. W efekcie poprawie ulega stopień dywersyfikacji portfela inwestycji finansowych menedżerów.

Dwa ostatnie motywy wyprowadzania spółek z publicznego obrotu abstrahują od rodzaju podmiotów inicjujących ten proces. Zasadnicze znaczenie przypisują zaś czynnikom ze sfery ogólnej racjonalności gospodarowania, takim jak: **ograniczenie kosztów** i **zmniejszenie obciążeń podatkowych** (zob. R. Maupin, 1987; C. Andres i in., 2004). Wycofanie spółki z giełdy umożliwia redukcję zarówno kosztów bezpośrednio związanych z publicznymi notowaniami (np. utrzymywanie relacji inwestorskich, częstszego przygotowywania sprawozdań finansowych, organizacji i przeprowadzenia walnych zgromadzeń dla dużej liczby akcjonariuszy), jak też pośrednio z nich wynikających (np. braku elastyczności polityki informacyjnej, utraconych możliwości biznesowych w efekcie zwiększonych obowiązków informacyjnych i asymetrii informacyjnej w sytuacji, gdy główni konkurenci działają jako spółki niepubliczne – por. K. Jansen i in., 2003. Zmniejszenie obciążeń podatkowych towarzyszy z kolei operacjom wyprowadzenia spółek z publicznego obrotu głównie ze względu na zwiększenie w ich toku roli zobowiązań w strukturze źródeł finansowania (zob. K. Lehn i in., 1989; C. Andres i in., 2004).

3. Krótka charakterystyka operacji wyprowadzania spółek z publicznego obrotu w Polsce

Odbudowa rynku kapitałowego w Polsce rozpoczęła się wraz ze zmianami ustroju polityczno-gospodarczego. W 1991 roku Sejm uchwalił ustawę Prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Równoległe ze zmianami legislacyjnymi tworzone były ramy instytucjonalne funkcjonowania omawianego rynku. Prowadzono prace nad utworzeniem Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG) oraz Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW).

W połowie kwietnia 1991 roku na rynku giełdowym zadebiutowało pięć pierwszych spółek. W miarę upływu czasu liczba spółek notowanych na GPW oczywiście stopniowo się zwiększała. Dynamikę tego zjawiska ilustruje tabela 1.

Największy przyrost liczby notowanych podmiotów, wskutek nasilenia procesów prywatyzacyjnych, warszawska giełda odnotowała w latach 1997 i 1998.

Tabela 1. Wybrane charakterystyki GPW w Warszawie w latach 1991–2003

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	Suma	Średnia
Oferty publiczne	4	7	6	21	19	17	61	52	13	5	3	5	6	219	16,85
Liczba wykluczeń z obrotu	-	-	-	1	2	1	3	3	10	9	8	19	19	75	7,50
Liczba notowanych spółek	9	16	22	44	65	83	143	198	221	225	230	216	203	-	159,30

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GPW, KPWiG, GUS.

Z danych zawartych w tabeli 1, ze względu na przedmiot prowadzonej analizy, szczególnie interesujące są te dotyczące **liczby wykluczeń z obrotu giełdowego**. Oprócz przekształceń spółek publicznych w prywatne, wykluczenia te mogą być spowodowane: upadłościami spółek z przyczyn ekonomicznych oraz procesami konsolidacyjnymi obejmującym podmioty giełdowe. Jak dowodzi tabela 2, **z 68 wykluczeń** w latach 1998–2003 mniej niż połowa wywołana była wyprowadzeniem z obrotu publicznego. **Do końca I kwartału 2004 roku łącznie z GPW w Warszawie zostało wycofanych 29 spółek**, w tym 27 w ramach tzw. normalnego wyprowadzenia (ang. *regular delisting*), a tylko dwie – zimnego (ang. *cold delisting*), związanego z ich przekształceniem w spółki z ograniczoną odpowiedzialnością.

Tabela 2. Liczba wyprowadzonych z obrotu spółek, średnia wartość ich aktywów i kapitałów własnych

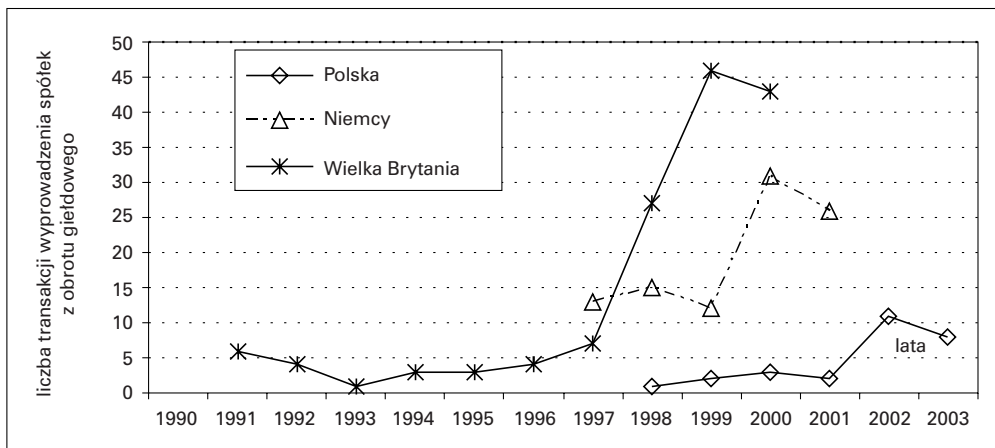
Rok	Liczba wyprowadzonych z obrotu spółek	Średnia wartość (dane w tys. zł)	
		aktywów	kapitałów własnych
1998	1	1 102 111	350 049
1999	2	348 717	240 093
2000	3	199 172	106 428
2001	2	218 433	103 954
2002	11	192 522	50 171
2003	8	264 417	145 526
2004*	2	521 563	233 832
Suma	29		

* dane za pierwszy I kwartał 2004 roku

Źródło: opracowanie własne.

Pierwszym podmiotem wyprowadzonym z publicznego obrotu w Polsce był Wedel S.A. Zdarzenie to miało miejsce w kwietniu 1998 roku. Na znaczące zwiększenie liczby operacji zmiany charakteru spółek z publicznego na prywatny trzeba było jednak poczekać aż do 2002 roku. Warto zaznaczyć, że wyraźny wzrost liczby transakcji omawianego rodzaju w ostatnich latach w Polsce nie jest zjawiskiem odosobnionym w Europie. Podobne tendencje, jak dowodzi rysunek 1, możemy zaobserwować także na rynku brytyjskim i niemieckim.

Rysunek 1. Liczba wycofanych z obrotu giełdowego spółek w Niemczech, Polsce i Wielkiej Brytanii od 1991 roku



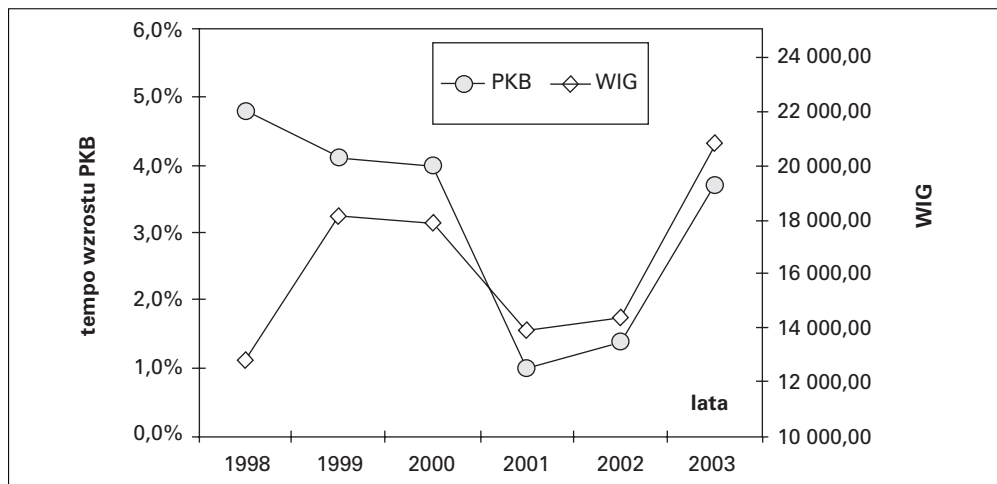
Źródło: opracowanie własne na podstawie: K. Jansen, S. Klezmer (2003), s. 38 (Table 1); C. Weir, D. Laing, (2002), s. 37 (Table 2).

Obok czynników natury mikroekonomicznej, które postaramy się zidentyfikować w części poświęconej prezentacji wyników badawczych, wyprowadzaniu spółek z obrotu giełdowego mogły sprzyjać, jak wynika z rysunku 2, obserwowane w Polsce w latach 2001–2002: osłabienie tempa wzrostu gospodarczego i generalny spadek poziomu cen akcji na warszawskiej giełdzie.

Z analizy polskich doświadczeń wynika, że średnio okres od ogłoszenia zamiaru wyprowadzenia spółki z obrotu publicznego do przyjęcia odpowiedniej uchwały przez WZA kształtował się na poziomie 2,24 miesiąca. Od przyjęcia uchwały przez WZA do zaprzestania notowań upływało z kolei średnio 4,9 miesiąca. Cały proces wyprowadzenia spółki z obrotu publicznego wymagał zatem przeciętnie 7,14 miesiąca. Dla porównania warto przypomnieć, że w Niemczech proces wycofania spółki z obrotu publicznego – od momentu uchwały WZA aż do zaprzestania notowań, trwał średnio 12,5 miesiąca w latach 1996–2001 (zob. P. Zillmer, 2002, s. 494. Relatywnie szybki przebieg procesu wyprowadzania spółek z publicznego

obrotu w Polsce świadczy o sprawności działania KPWiG oraz braku w horyzoncie badania istotnych sprzeciwów ze strony akcjonariuszy mniejszościowych.

Rysunek 2. Tempo wzrostu realnego PKB i wartość indeksu warszawskiej giełdy (WIG) w latach 1998–2003



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS i KPWiG.

Tabela 3. Inicjatorzy procesu wycofywania spółek z obrotu giełdowego w Polsce według kraju ich pochodzenia (od początku 1998 roku do końca I kwartału 2004 roku)

Kraj pochodzenia inicjatorów	Liczba spółek
Austria	1
Dania	2
Francja	3
Hiszpania	1
Holandia	1
Niemcy	6
Polska	6
Szwecja	3
Stany Zjednoczone	5
Wielka Brytania	2
Suma	30*

* W jednym przypadku spółka została wycofana przez dwóch inwestorów – austriackiego i niemieckiego.

Źródło: opracowanie własne.

Analiza przypadków wyprowadzonych z obrotu giełdowego w Polsce spółek pod kątem charakterystyki ich działalności ujawnia, że dotychczas omawiany proces dotyczył przede wszystkim spółek z sektora produkcyjnego, a zwłaszcza z branż spożywczej oraz maszynowej. **Blisko 80% procesów wycofywania spółek z obrotu publicznego inicjowali** w Polsce, jak pokazuje tabela 3, **inwestorzy zagraniczni**. W tabeli tej przyjęto, że wyznacznikiem geograficznego pochodzenia inwestora jest kraj siedziby spółki matki. W praktyce w większości przypadków inicjatorem transakcji był reprezentant spółki matki w Polsce.

4. Ocena teorii wyjaśniających motyw wycofywania spółek – testowane hipotezy

W wyborze testowanych teorii objaśniających wycofywanie spółek z publicznego obrotu nie możemy, niestety, odwołać się do dorobku literatury przedmiotu. Nie są nam bowiem znane wyniki żadnych wcześniejszych ani też równoległe prowadzonych, sformalizowanych badań empirycznych wykorzystujących dane z polskiego rynku kapitałowego. Analizie ekonometrycznej przez K. Dudko-Kopczewską (2004) zostało natomiast poddane ostatnio zjawisko pierwotnych emisji akcji (tzw. *IPO*). Wspomniana autorka doszła do wniosku, że decyzje o przeprowadzeniu pierwotnej emisji w Polsce wynikały z zachowań oportunistycznych, ponieważ głównymi determinantami tych emisji okazały się czynniki makroekonomiczne oraz sektorowe wskaźniki odzwierciedlające różnicę wyceny rynkowej i księgowej kapitałów własnych. Niewielką rolę odgrywały natomiast zmienne odzwierciedlające potrzeby i możliwości spółek. Wobec powyższego w procesie selekcji poddanych empirycznej weryfikacji motywów wyprowadzenie spółek posłużyliśmy się metodą krytycznej analizy teorii zreferowanych w podpunkcie pierwszym. Szczególną uwagę zwracaliśmy przy tym na różnice w warunkach funkcjonowania i charakterystykach polskiego rynku kapitałowego i rynków rozwiniętych, dla których teorie te były opracowane.

U podstaw teorii problemów agencyjnych związanych z wolnymi przepływami pieniężnymi leżą założenia *implicite*, że akcjonariat spółek publicznych jest generalnie rozproszony, a rola inwestorów zagranicznych w porównaniu do rodzimych – niewielka. Są one spełnione w Stanach Zjednoczonych, skąd pochodzi zdecydowana większość badań empirycznych procesu wycofywania spółek z obrotu giełdowego. Nie odpowiadają natomiast rzeczywistości gospodarczej w innych krajach.

Przykładowo, w Australii inwestorzy zagraniczni kontrolują blisko 32% akcji podmiotów notowanych na ASX (zob. M. Poa i in., 2001, s. 3), a w Niem-

czach mamy do czynienia z wysoce skoncentrowaną strukturą akcjonariatu (zob. K. Jansen i in., 2003, s. 12). W sposób oczywisty prawdziwości tych założeń nie można również przyjąć w warunkach polskich. Ze względu na dość duży stopień koncentracji akcjonariatu i poważne znaczenie inwestorów zagranicznych maleje prawdopodobieństwo zaistnienia: zjawiska „pasażera na gapę” (ang. *free rider*) w zakresie monitorowania spółek i nieefektywności wewnętrznych mechanizmów kontroli wykorzystania wolnych zasobów pieniężnych. W konsekwencji stwierdzenie, przewidywanych przez omawianą teorię, statystycznie istotnie wyższych poziomów wolnych przepływów pieniężnych, słabszych perspektyw rozwojowych i mniejszego stopnia wykorzystania dźwigni finansowej w spółkach wyprowadzonych z obrotu giełdowego może nie tyle sygnalizować występowanie specyficznych problemów agencyjnych, ale **nieatrakcyjność**, ze względu na fazę rozwoju przedsiębiorstwa, **ryнку akcji jako źródła finansowania**. Całkowite wykluczenie teorii problemów agencyjnych związanych z wolnymi przepływami pieniężnymi z obszaru naszego zainteresowania nie wydaje się nam jednak wskazane, ze względu na to, że ok. 25% transakcji wycofania spółek w Polsce zostało przeprowadzone przez grupy inwestorów będących akcjonariuszami krócej niż rok (zob. O. Kowalewski, 2004).

Konieczność zachowania ostrożności w stosowaniu teorii problemów agencyjnych związanych z wolnymi przepływami pieniężnymi i w interpretacji rezultatów jej testów empirycznych dotyczy nie tylko rynków rozwijających się, ale także rozwiniętych. Wniosek taki wynika z badań P. Halperna, R. Kieschnika i W. Rotenberg (1999, zwłaszcza s. 296–299). Oszacowanie równań regresji logitowej na bazie danych o 126 operacjach rozważanego typu przeprowadzonych w latach 1981–1986 w Stanach Zjednoczonych ujawniło występowanie istotnych różnic w związku charakterystyk finansowych spółek z prawdopodobieństwem ich wycofania z obrotu w zależności od poziomu własności menedżerskiej. Fakt ten wspomniani autorzy uznają za dowód prawdziwości sformułowanej przez nich **hipotezy heterogeniczności** (ang. *heterogeneity hypothesis*) transakcji wycofania spółek z obrotu giełdowego.

Użyteczność w warunkach polskich teorii transferu bogactwa od pracowników lub wierzycieli jako wyjaśnienia przyczyn inicjowania procesu wycofywania spółek ograniczają poważnie, w naszym przekonaniu, dwa czynniki. Po pierwsze, w horyzoncie analizy bardzo słabo rozwinięte były pracownicze programy emerytalne. Po drugie, najważniejszym dostawcą kapitału pożyczkowego dla przedsiębiorstw wciąż pozostają banki. W 2003 roku należności od sektora niefinansowego stanowiły 27% PKB, zaś wartość wyemitowanych przez przedsiębiorstwa obligacji była równoważnością zaledwie 0,65% PKB (zob. K. Jackowicz, 2004, s. 276). Możliwość trwale zyskownego naruszenia kontraktów typu *impli-*

cite zawartych z wierzycielami są zaś odwrotnie proporcjonalne do stopnia ich koncentracji.

Z 29 zidentyfikowanych przez nas od 1998 roku do końca pierwszego kwartału 2004 roku przypadków wycofania spółek z publicznego obrotu w Polsce ani jeden nie miał charakteru wykupu przez kadrę menedżerską (ang. MBO – *management buyout*) lub przez pracowników (ang. EBOs – *employees buyout*) (por. O. Kowalewski, 2004). Pozwala to wysunąć przypuszczenie, że w warunkach polskich – biorąc dodatkowo pod uwagę rolę inwestorów zagranicznych – znaczenie teorii wyjaśniających wycofywanie spółek poprzez pryzmat czynników determinujących głównie zachowania menedżerów jest skromniejsze niż na rynkach rozwiniętych. Wniosek ten dotyczy przede wszystkim teorii dywersyfikacji i kontroli, która wymaga znacznego zaangażowania kapitałowego zarządzających, w mniejszym stopniu zaś – teorii asymetrii informacyjnej i nieefektywności rynku. Asymetria informacyjna może bowiem występować nie tylko w układzie menedżerowie – rozproszeni inwestorzy zewnętrzni, ale także w układzie: dominujący akcjonariusz – pozostali inwestorzy. W tym ostatnim przypadku dotkliwie odczuwany może być problem niedoszacowania wartości spółki przez rynek, ze względu na jego płytkość.

Spośród kategorii kosztów, do których ograniczenia lub eliminacji, może się przyczynić wyprowadzenie spółki z obrotu publicznego za istotne uznajemy przede wszystkim te, które określiliśmy w podpunkcie pierwszym mianem pośrednio związanych z notowaniami publicznymi, tj. koszty utraconych możliwości biznesowych. W warunkach polskich uzasadnione wydaje się rozszerzenie omawianego motywu o potencjalnie oszczędności i korzyści realizowane dzięki pełniejszej **integracji spółek wycofanych z obrotu z ich zagranicznymi właścicielami**. Dążenia do minimalizacji obciążeń podatkowych nie uważamy natomiast, podobnie jak K. Jansen i S. Klezmer (2003), za pełnoprawne i samoistne uzasadnienie podjęcia decyzji o wyprowadzeniu spółki z obrotu publicznego. Zaobserwowanie statystycznie istotnej zależności poziomu obciążeń podatkowych z prawdopodobieństwem przeprowadzenia operacji analizowanego rodzaju byłoby, w naszej ocenie, produktem ubocznym dysponowania przez spółki poddane temu procesowi znaczną zapasową zdolnością pożyczkową wynikającą z niewykorzystania możliwości zadłużania się i generowania wysokich i stabilnych przyływów pieniężnych.

Reasumując, w dalszej części rozumowania poddamy **testom empirycznym trzy teorie** objaśniające wycofywanie spółek z publicznego obrotu: **problemów agencyjnych związanych z wolnymi przepływami pieniężnymi** (przy uwzględnieniu poczynionych powyżej zastrzeżeń co do możliwości różnej interpretacji otrzymanych wyników), **asymetrii informacji i nieefektywno-**

ści rynku oraz **integracji z właścicielem zagranicznym i ograniczenia kosztów**. Ze względu na zasygnalizowane już osłabienie w warunkach polskich mechanizmów działania dwóch pierwszych, spodziewamy się uzyskać potwierdzenie dominacji trzeciego objaśnienia.

5. Konstrukcja modelu ekonometrycznego i wykorzystane dane

W literaturze przedmiotu do badania zjawiska wyprowadzania spółek z publicznego obrotu używa się różnorodnych narzędzi ekonometrycznych: od liniowych modeli prawdopodobieństwa (zob. M. Poa i in., 2001) przez analizę dyskryminacyjną (zob. R. J. Maupin, 1987) po modele logitowe (zob. np. K. Lehn i in., 1989; C. Weir i in., 2002; C. Weir i in., 2003) i probitowe (zob. S. M. Rao i in., 1995). W tym artykule prezentujemy wyniki użycia tego ostatniego rozwiązania (właściwości modelu probitowego szeroko omawiane są np. w: M. Verbeek, 2000, s. 177–188). **Zmienna objaśniana (WYCSP)** ma charakter binarny i przyjmuje wartość 1 dla spółek, których akcje zostały w horyzoncie analizy wycofane z publicznego obrotu i wartość 0 dla podmiotów, których akcje utrzymywały się w obrocie giełdowym aż do końca I kwartału 2004 roku.

Zestaw zmiennych objaśniających został tak dobrany, by stworzyć okazję do przetestowania trzech wyselekcjonowanych w poprzednim podpunkcie teorii opisujących przyczyny wycofywania spółek. Dla sprawdzenia **teorii problemów agencyjnych związanych z wolnymi przepływami pieniężnymi** wprowadziliśmy zmienne obrazujące: poziom wolnych przepływów pieniężnych (**WWPP**), zadłużenie długoterminowe (**WZDA**) i dynamikę przychodów ze sprzedaży (**WDP**). Wolne przepływy pieniężne, stanowiące w ujęciu M. C. Jensena nadwyżkę środków ponad te wymagane do finansowania projektów o dodatniej NPV, przybliżyliśmy z pomocą sumy przepływu środków pieniężnych z działalności operacyjnej i finansowej. Występowanie problemów agencyjnych, jak też brak zapotrzebowania na pozyskiwanie kapitałów na rynku akcji, każą oczekiwać otrzymania dodatniego parametru dla zmiennej WWPP i ujemnych parametrów dla zmiennych WZDA i WDP.

Znaczenie **asymetrii informacji i nieefektywności rynku** weryfikowaliśmy, dołączając do modelu kolejne trzy zmienne oddające: różnice rynkowych i księgowych wycen kapitałów własnych (**WRWK**), wysokość ponadrynkowej stopy dochodu z akcji podmiotów uwzględnionych w badaniu (**SDA**) oraz liczbę dni bez obrotu akcjami poszczególnych podmiotów (**V0**). Ze względu na to, iż analizowana teoria przewiduje, że z giełdy wyprowadzana są podmioty niedoszacowane przez rynek, powinniśmy dostać ujemne oceny parametrów dla zmiennych WRWK i SDA oraz dodatnią – dla zmiennej V0.

Do testowania teorii integracji i ograniczania kosztów zastosowaliśmy dwie zmienne, używane w estymowanych modelach oddzielnie z powodu wysokiej ich korelacji. Pierwsza z nich ma charakter binarny i pokazuje, czy dany podmiot był w horyzoncie badania własnością zagraniczną (**WZAGR**). Druga jest iloczynem zmiennej WZAGR i wskaźnika koncentracji własności w rękach największego akcjonariusza. Nadaliśmy jej oznaczenie **WZSAC**. Potwierdzeniem prawdziwości interesującej nas obecnie teorii byłby uzyskanie dodatnich znaków parametrów oszacowanych dla obu zmiennych.

Dodatkowo we wszystkich estymowanych modelach uwzględnialiśmy zmienną ilustrującą rentowność majątkową (**WRA**). Potrzeba zmian organizacyjnych, w tym przeprowadzanych wraz z wyprowadzeniem spółki z publicznego obrotu, jest bowiem tym silniej odczuwana, im niższa jest efektywność działania.

Wszystkie zmienne objaśniające, z wyjątkiem zmiennej binarnej, były liczone jako średnie dla trzech rocznych okresów obrachunkowych poprzedzających rok wycofania spółki z obrotu. Tabela 4 podsumowuje informacje o użytych zmiennych, ich konstrukcji i oczekiwanych znakach estymowanych parametrów.

Tabela 4. Zmienne objaśniające, ich konstrukcja i oczekiwany kierunek oddziaływania na prawdopodobieństwo wycofania spółki z publicznego obrotu

Zmienna	Konstrukcja	Oczekiwany znak parametru
WWPP	Iloraz sumy przepływu środków pieniężnych z działalności operacyjnej i finansowej oraz wartości aktywów.	+
WZDA	Iloraz wartości zadłużenia długoterminowego i aktywów.	-
WDP	Średnie geometryczne roczne tempo wzrostu przychodów ze sprzedaży.	-
WRWK	Iloraz rynkowej wartości kapitałów własnych i wartości księgowej kapitałów własnych.	-
SDA	Średnia roczna stopa dochodu z akcji danego podmiotu po potrąceniu wartości stopy dochodu oferowanej przez indeks WIG.	-
V0	Liczba dni bez obrotu akcjami danego podmiotu w ciągu roku.	+
WZAGR	Zmienna binarna przyjmująca wartość 1 dla podmiotów kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych i 0 w pozostałych przypadkach.	+
WZSAC	Iloczyn zmiennej binarnej WZAGR i wskaźnika koncentracji własności w rękach największego akcjonariusza.	+
WRA	Iloraz wyniku finansowego netto i wartości aktywów.	-

Źródło: opracowanie własne.

Podstawą estymacji modelu probitowego był zestaw informacji dotyczących wycofanych spółek i podmiotów tworzących grupy kontrolne.

W Polsce nie jest prowadzony publiczny dostępny rejestr wycofywanych, wykluczanych lub łączących się spółek giełdowych. W związku z tym, w celu identyfikacji spółek, które należy objąć badaniem, skorzystaliśmy z raportów rocznych KPWiG oraz roczników statystycznych GPW. Na podstawie tych dokumentów zidentyfikowaliśmy – jak już wspominaliśmy w części drugiej artykułu – 29 przypadków wycofania spółek giełdowych z obrotu publicznego od momentu powstania giełdy w 1991 roku do końca I kwartału 2004 roku. Zgodnie z konwencją obowiązującą w literaturze przedmiotu ze względu na specyfikę gospodarki finansowej i poddanie zewnętrznym regulacjom z obszaru naszego zainteresowania wyłączyliśmy instytucję ubezpieczeniową. Wylimitowanie kolejnej spółki okazało się konieczne ze względu na brak wszystkich danych niezbędnych do obliczenia wartości zmiennych niezależnych. Ostatecznie liczba poddanych analizie przypadków wyprowadzenia spółek z giełdy wyniosła 27.

Kwestia właściwej metody doboru spółek publicznych do **grup kontrolnych** nie jest rozstrzygnięta w literaturze przedmiotu. Część badań wykorzystuje w tym celu kryterium branżowe i skali działania (zob. np. R. J. Maupin, 1987; K. Lehn i in., 1989; M. Poa i in., 2001; C. Weir i in., 2002), część posługuje się metodą losową (zob. np. S. M. Rao i in., 1995; P. Halpern i in., 1999; K. Jansen i in., 2003). Z tego względu zdecydowaliśmy się skonstruować **dwie grupy kontrolne**: dobraną według kryterium kodu EKD i losową. Obie liczą po 27 elementów. Przyjęte rozwiązanie pozwoli nam sprawdzić, w jakiej mierze otrzymane rezultaty badawcze zależą od sposobu budowania grupy kontrolnej.

Liczebność prób, na podstawie których estymowane były modele, należy ocenić jako niewielką. W literaturze przedmiotu sama liczba uwzględnionych przypadków wyprowadzenia spółek z publicznego obrotu waha się od 54 w badaniu R. J. Maupin (1987) do 263 w badaniu K. Lehna i A. Poulsen (1989).

Estymacja modelu wymagała zgromadzenia obszernego zestawu danych o 81 podmiotach gospodarczych. Pozyskaliśmy je przede wszystkim z serwisów: *IMS Emerging Markets* oraz *Notoria*. Niedostępne w nich dane dotyczące wcześniejszych okresów obrachunkowych uzupełniliśmy na podstawie rocznych sprawozdań spółek giełdowych SA-R. Brakujące informacje o notowaniach akcji spółek odtworzyliśmy natomiast z pomocą oficjalnego biuletynu GPW – *Cedula*. Niezbędne dane makroekonomiczne pochodziły z roczników statystycznych GUS. Zbudowana baza zawiera łącznie około 3500 danych.

Obliczenia, których wyniki zostały zaprezentowane w części piątej artykułu, zostały wykonane przede wszystkim z pomocą programu *PcGive10*. Niektóre elementy diagnostyki jakości modeli otrzymane zostały natomiast przy użyciu programu *EViews 4*.

6. Rezultaty badawcze

Rezultaty estymacji modeli probitowych przy użyciu grup kontrolnych dobranych losowo i według kryterium branżowego przedstawiają odpowiednio tabele: 5 i 7. Tabele te, oprócz wartości ocen parametrów i statystyk t, zawierają elementy diagnostyki uzyskanych modeli. Informacji o precyzji dokonanych z pomocą oszacowanych modeli klasyfikacji podmiotów tworzących wykorzystane próby dostarczają z kolei tabele: 6 i 8.

Tabela 5. Wyniki estymacji i diagnostyki modelu probitowego dla zjawiska wycofywania spółek z publicznego obrotu – grupa kontrolna dobrana losowo

Numer specyfikacji modelu:	1	2
Constant	-1,59187 (-3,09)***	-1,91132 (-2,97)***
WWPP	5,87506 (1,95)*	6,1378 (1,9)*
WZDA	-3,67372 (-1,45)	-4,24529 (-1,39)
WDP	-0,718847 (-0,598)	-2,12401 (-1,26)
WRWK	0,0674288 (0,563)	0,108496 (0,807)
SDA	-0,0375097 (-0,0418)	0,40503 (0,364)
V0	0,0159126 (2,27)**	0,0154176 (1,91)*
WZAGR	1,56242 (3,36)***	XXX
WZSAC	XXX	3,81749 (3,45)***
WRA	-3,43031 (-1,21)	-2,51913 (-0,779)
Elementy diagnostyki		
Liczba obserwacji	54	54
Test łącznej statystycznej istotności zmiennych objaśniających (χ^2)	31,881***	41,672***
R ² McFaddena	42,59%	55,67%
Kryterium informacyjne Akaike'a	1,1292	0,9479
Kryterium informacyjne Schwarz	1,4607	1,2794

W nawiasach podane są wartości statystyk t. Symbole ***, **, * oznaczają występowanie podstaw do odrzucenia hipotezy zerowej o nieistotności pojedynczych zmiennych objaśniających lub ich całego zestawu na poziomie istotności odpowiednio: 1%, 5%, 10%.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 6. Prawdliwość klasyfikacji podmiotów tworzących próbę przez specyfikacje modeli probitowych oznaczone numerami 1 i 2

Specyfikacja 1			
		Rzeczywiste decyzje:	
		0	1
Przewidywane decyzje:	0	22	2
	1	5	25
		Procent prawidłowo zidentyfikowanych niewycofanych spółek (tzw. <i>specificity</i>):	Procent prawidłowo zidentyfikowanych wycofanych spółek (tzw. <i>sensitivity</i>):
		81,48%	92,59%
Łączny procent prawidłowych klasyfikacji:		87,04%	
Specyfikacja 2			
		Rzeczywiste decyzje:	
		0	1
Przewidywane decyzje:	0	24	3
	1	3	24
		Procent prawidłowo zidentyfikowanych niewycofanych spółek (tzw. <i>specificity</i>):	Procent prawidłowo zidentyfikowanych wycofanych spółek (tzw. <i>sensitivity</i>):
		88,89%	88,89%
Łączny procent prawidłowych klasyfikacji:		88,89%	

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 7. Wyniki estymacji i diagnostyki modelu probitowego dla zjawiska wycofywania spółek z publicznego obrotu – grupa kontrolna dobrana branżowo

Numer specyfikacji modelu:	1	2
Constant	-0,850957	-1,0869
	(-1,72)*	(-2,21)**
WWPP	2,52088	2,19123
	(0,886)	(0,772)
WZDA	-6,37022	-6,1529
	(-2,39)**	(-2,16)**
WDP	0,0276117	-0,440183
	(0,0228)	(-0,328)
WRWK	0,0785966	0,106942
	(0,569)	(0,675)
SDA	-0,754316	-0,585478
	(-0,891)	(-0,637)
V0	0,00881439	0,00777466
	(1,56)	(1,17)
WZAGR	0,943586	XXX
	(2,2)**	

Tabela 7. (cd.)

Numer specyfikacji modelu:	1	2
WZSAC	XXX	2,2285 (3,29)***
WRA	-6,55758 (-1,86)*	-6,7303 (-2,1)**
Elementy diagnostyki		
Liczba obserwacji	54	54
Test łącznej statystycznej istotności zmiennych objaśniających (χ^2)	22,706 ***	30,611***
R ² McFaddena	30,33%	40,89%
Kryterium informacyjne Akaike'a	1,2991	1,1528
Kryterium informacyjne Schwarza	1,6306	1,4843

W nawiasach podane są wartości statystyk t. Symbole ***, **, * oznaczają występowanie podstaw do odrzucenia hipotezy zerowej o nieistotności pojedynczych zmiennych objaśniających lub ich całego zestawu na poziomie istotności odpowiednio: 1%, 5%, 10%.

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 8. Prawidłowość klasyfikacji podmiotów tworzących próbę przez specyfikację modeli probitowych oznaczone numerami 3 i 4

Specyfikacja 3			
		Rzeczywiste decyzje:	
		0	1
Przewidywane decyzje:	0	20	5
	1	7	22
		Procent prawidłowo zidentyfikowanych niewycofanych spółek (tzw. <i>specificity</i>):	Procent prawidłowo zidentyfikowanych wycofanych spółek (tzw. <i>sensitivity</i>):
		74,07%	81,48%
Łączny procent prawidłowych klasyfikacji:		77,78%	
Specyfikacja 4			
		Rzeczywiste decyzje:	
		0	1
Przewidywane decyzje:	0	22	7
	1	5	20
		Procent prawidłowo zidentyfikowanych niewycofanych spółek (tzw. <i>specificity</i>):	Procent prawidłowo zidentyfikowanych wycofanych spółek (tzw. <i>sensitivity</i>):
		81,48%	74,07%
Łączny procent prawidłowych klasyfikacji:		77,78%	

Źródło: opracowanie własne.

Cztery oszacowane specyfikacje modelu probitowego dla zjawiska wycofania spółek z publicznego obrotu w Polsce charakteryzują się dobrymi właściwościami ekonometrycznymi. Użyte zestawy zmiennych objaśniających we wszystkich przypadkach łącznie statystycznie istotnie oddziałują na prawdopodobieństwo wycofania spółek. Hipotezę zerową (o braku łącznego wpływu) we właściwym teście można przy tym odrzucić zawsze na poziomie istotności 1%. W każdej specyfikacji występują ponadto, poza wyrazem wolnym, po trzy indywidualnie statystycznie istotne zmienne niezależne. Wskaźniki R^2 McFaddena wahają się od 30,33% dla specyfikacji trzeciej do 55,67% dla specyfikacji drugiej. W przypadku modeli ze zmienną zależną o charakterze binarnym są to wartości satysfakcjonujące. Oznaczają bowiem, że wyestymowane modele są wyraźnie lepsze od modelu zawierającego jedynie stałą jako zmienną objaśniającą. Dodatkowo warto podkreślić, że w procesie szacowania parametrów modeli konwergencja została osiągnięta już po 6 iteracjach.

Z dwóch głównych grup konstruowanych modeli: wykorzystujących losowo i branżowo dobrane grupy kontrolne lepszą dobrocią dopasowania cechują się te pierwsze. Mają one wyższe wartości wskaźnika R^2 McFaddena i niższe wartości kryteriów informacyjnych: Akaike'a i Schwarz. Oferują ponadto wyższą precyzję klasyfikacji podmiotów budujących próby. Specyfikacje pierwsza i druga prawidłowo identyfikują odpowiednio: aż 92,59% i 88,89% przypadków wycofania spółek z publicznego obrotu oraz: 81,48% i po raz kolejny 88,89% przypadków utrzymania akcji w obrocie giełdowym do końca przyjętego horyzontu analizy. Dla specyfikacji trzeciej i czwartej łączny odsetek właściwych klasyfikacji kształtuje się na nieco niższym poziomie i wynosi 77,78%.

Wewnątrz wyróżnionych grup modeli generalnie korzystniej prezentują się te, w których zastosowaliśmy – zamiast zmiennej identyfikującej podmioty kontrolowane przez inwestorów zagranicznych – zmienną WZSAC uwzględniającą dodatkowo stopień koncentracji własności w rękach największego akcjonariusza. Do wniosku takiego prowadzi ponownie analiza wartości wskaźników R^2 McFaddena, kryteriów informacyjnych i procentów prawidłowych klasyfikacji podmiotów z próby. Wskazania użytych kryteriów informacyjnych są przy tym jednoznaczne, tak jak można było oczekiwać przy równej liczbie zmiennych niezależnych.

Przechodząc do ekonomicznej interpretacji otrzymanych rezultatów – można, naszym zdaniem – sformułować dwa następujące wnioski ogólnej natury. Po pierwsze, w sytuacji indywidualnej statystycznej istotności zmiennych objaśniających oszacowane dla nich parametry zawsze mają oczekiwane znaki (por. tabela 4). W odniesieniu do nieistotnych zmiennych taka zgodność z przewidywaniami ma miejsce w większości przypadków. Po drugie, uzyskane wyniki w największej

mierze potwierdzają prawdziwość teorii integracji i ograniczania kosztów, w mniejszym stopniu zaś – teorii problemów agencyjnych lub nieatrakcyjności rynku akcji jako źródła pozyskania kapitałów. Najbardziej niejednoznaczna jest wymowa testu teorii asymetrii informacji i nieefektywności rynku.

Zmienne weryfikujące znaczenie motywu integracji z zagranicznym właścicielem i ograniczania kosztów: WZAGR i WZSAC są we wszystkich specyfikacjach silnie statystycznie istotne i, zgodnie z oczekiwaniami, zwiększają prawdopodobieństwo wycofania spółki z publicznego obrotu. Wyłaniający się stąd obraz determinant wyprowadzania spółek jest zatem podobny do tego uzyskanego przez K. Jansena i S. Klezmer (2003, s. 26) dla niemieckiego rynku kapitałowego. Wspomniani autorzy zaobserwowali bowiem, że prawdopodobieństwo przeprowadzenia interesującego nas procesu mocno zależało od stopnia koncentracji akcjonariatu.

W obu modelach wyestymowanych z użyciem grupy kontrolnej dobranej w sposób losowy prawdopodobieństwo wyprowadzenia spółki z obrotu publicznego wzrastało statystycznie istotnie wraz z podnoszeniem się relatywnego poziomu wolnych przepływów pieniężnych (WWPP). W specyfikacjach trzeciej i czwartej z kolei prawdopodobieństwo rozważanego zdarzenia malało statystycznie istotnie wraz ze wzrostem stopnia zadłużenia długoterminowego przedsiębiorstw z próby (WZDA). Obie zidentyfikowane zależności można odczytać, dokonując mechanicznej interpretacji, jako wyraźne potwierdzenie występowania problemów agencyjnych związanych z wolnymi przepływami pieniężnymi w podmiotach decydujących się na opuszczenie giełdy.

W warunkach polskich, jak szeroko argumentowaliśmy w podpunkcie trzecim, równie dobrze może to być sygnałem, że przedsiębiorstwo nie odczuwa, ze względu na fazę rozwoju, potrzeby dalszego pozyskiwania kapitałów za pośrednictwem giełdowego rynku akcji. Trzecia ze zmiennych testujących teorię problemów agencyjnych – WDP – nigdy nie jest statystycznie istotna, a ponadto w specyfikacji trzeciej legitymuje się sprzecznym z oczekiwaniami znakiem oszacowanego parametru. Jedną z przyczyn takiego stanu rzeczy, jak sugerują K. Lehn i A. Poulsen (1989, s. 777–778) może być to, że średnia dynamika przychodów ze sprzedaży nie oddaje dobrze perspektyw rozwojowych przedsiębiorstwa, jeśli menedżerowie realizują agresywne strategie akwizycyjne.

Ze zmiennych testujących teorię asymetrii informacji i efektywności rynku tylko średnia liczba dni bez obrotu w specyfikacjach pierwszej i drugiej statystycznie istotnie oraz w przewidywanym kierunku oddziałuje na prawdopodobieństwo wycofania spółki z publicznego obrotu. Statystycznie nieistotne są natomiast zmienne obrazujące potencjalne rynkowe niedoszacowanie podmiotów z próby: WRWK i SDA. Zmienna ilustrująca różnicę rynkowej i księgowej wyce-

ny kapitałów (WRWK) legitymuje się przy tym stale, niezgodnym z oczekiwaniami, dodatnim znakiem oszacowanych parametrów.

Podobną anomalię zaobserwowano na rynku niemieckim (K. Jansen i in., 2003). W badaniach wykorzystujących dane z rynku amerykańskiego i brytyjskiego notowano natomiast negatywny wpływ na prawdopodobieństwo wycofania spółki z obrotu giełdowego wzrostu rynkowej wyceny kapitałów własnych względem ich wartości księgowej (R. A. Ippolito i in., 1992; C. Weir i in., 2002). Podsumowując, o ile zatem otrzymujemy w naszym badaniu pewne dowody na to, że podmioty wycofane z giełdy cechowały się niższą płynnością obrotu ich akcjami, to nie można raczej mówić w warunkach polskich o jednoczesnym występowaniu niedoszacowania wywołanego asymetrią informacyjną.

Prawdopodobieństwo wyprowadzenia spółki z giełdy maleje ponadto wraz ze wzrostem efektywności działania mierzonej wskaźnikiem rentowności aktywów (WRA). Zależność ta jest statystycznie istotna w specyfikacjach modelu probitowego oznaczonych numerami trzy i cztery.

7. Podsumowanie

Wypracowane w amerykańskiej i zachodnioeuropejskiej literaturze objaśnienia zjawiska wycofywania spółek z publicznego obrotu nie mogą być mechanicznie przenoszone na grunt polski. Konieczna jest ich krytyczna analiza biorąca za punkt wyjścia specyficzne cechy krajowego rynku kapitałowego. Postępowanie takie doprowadziło nas do sformułowania tezy, że w Polsce dominującą rolę w determinowaniu decyzji o wyprowadzeniu spółki powinien odgrywać motyw integracji działalności z zagranicznym właścicielem i ograniczenia kosztów. Dodatkowych zachęt powinny zaś dostarczać: problemy agencyjne związane z wolnymi przepływami pieniężnymi, nieatrakcyjność rynku akcji jako źródła finansowania oraz asymetria informacyjna i nieefektywność rynku akcji.

Wysunięte przypuszczenie w znacznej mierze znalazło potwierdzenie w wynikach przeprowadzonych obliczeń. Prawdopodobieństwo wycofania spółki z obrotu giełdowego rosło bowiem wraz ze wzrostem koncentracji własności w rękach zagranicznych właścicieli, podnoszeniem się relatywnego poziomu wolnych przepływów pieniężnych, spadkiem stopnia zadłużenia długoterminowego, obniżaniem się rentowności majątku i zwiększaniem się niepłynności obrotu akcjami. Zastosowanie uzyskanych modeli ekonometrycznych do klasyfikacji podmiotów tworzących próby dowiodło ponadto, że w Polsce, podobnie jak na rynkach rozwiniętych, możliwe jest dość precyzyjne zidentyfikowanie podmiotów, które podejmą decyzję o opuszczeniu giełdy i tych, które na taki krok się nie zdecydują.

8. Bibliografia

1. Andres C., A. Betzer, M. Hoffmann, Going Private via LBO – Shareholder Gains in the European Markets, 7th Conference, Zurich SWX Swiss Exchange, April 2, 2004.
2. Chaplinsky S., G. Niehaus, L. Van de Gucht, Employee Buyouts: Causes, Structure, and Consequences, *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, 1998, s. 283–332.
3. Dudko-Kopczewska K., Analiza czynników pierwotnych emisji akcji spółek na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, *Bank i Kredyt*, styczeń 2004, s. 31–43.
4. Elitzur R., P. Halpern, Kieschnick, W. Rotenberg, Managerial Incentives and the Structure of Management Buyouts, *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 36, 1998, s. 347–367.
5. Halpern P., R. Kieschnick, W. Rotenberg, On the Heterogeneity of Leveraged Going Private Transactions, *The Review of Financial Studies*, Summer 1999, Vol. 12, No. 2, s. 281–309.
6. Ippolito R. A., W. H. James, LBOs, Reversions and Implicit Contracts, *The Journal of Finance*, Vol. 47, No. 1 (March 1992), s. 139–167.
7. Jackowicz K., *Dyscyplina rynkowa w bankowości. Rodzaje i możliwości zastosowania*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Przedsiębiorczości i Zarządzania im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2004.
8. Jansen K., S. Klezmer, Motives for Going Private in Germany, Limburg Institute of Financial Economics, LIFE Working Paper 03–016, 2003.
9. Jensen M. C., Eclipse of Public Corporation, *Harvard Business Review*, September-October 1989, (wersja Revised 1997, available on the Social Science Research Network – SSRN).
10. Kowalewski O., Charakterystyka wycofywanych spółek giełdowych z publicznego obrotu w Polsce, w: *Przedsiębiorstwo i jego otoczenie: przemiany i perspektywy*, materiały konferencyjne, Serock 2004.
11. Lehn K., A. Poulsen, Free Cash Flow and Stockholder Gains in Going Private Transactions, *The Journal of Finance*, Vol. 44. No. 3, July 1989, s. 771–787.
12. Maupin R. J., Financial and Stock Market Variables as Predictors of Management Buyouts, *Strategic Management Journal*, Vol. 8, 1987, s. 319–327.
13. Poa M., S. Rath, J. Evans, The Characteristics of Companies Going Private: Australian Evidence, Working Paper, Curtin University of Technology, May 2001.
14. Rao S. M., M. S. Waters, B. Payne, Going Private: A Financial Profile, *Journal of Financial and Strategic Decisions*, Vol. 8, No. 3, Fall 1995, s. 53–59.
15. Weir C., D. Laing, Going Private Transactions and Corporate Governance in the UK, Working Paper, The Aberdeen Business School, The Robert Gordon University, 2002.

16. Weir C., D. Laing, M. Wright, Going Private Transactions and the Market for Corporate Control, Working Paper, Aberdeen Business School, Nottingham University Business School, 2003.
17. Verbeek M., A Guide to Modern Econometrics, John Wiley & Sons, Chichester, New York, Weinheim, Brisbane, Toronto, Singapore, 2000.
18. Zillmer P., Public to Private – Transaktionen in Deutschland – Eine empirische Analyse öffentlicher Übernahmeangebote, Finanzbetrieb 9/2002.

Jan Koleśnik
Szkoła Główna Handlowa

Kształt polskich bankowych regulacji nadzorczych w 2005 roku – wybrane aspekty

1. Wstęp

1 stycznia 2005 roku weszły w życie zmiany w regulacjach ostrożnościowych wynikające z uchwalonej 1 kwietnia 2004 roku gruntownej nowelizacji ustawy Prawo bankowe. Należy przy tym zaznaczyć, iż jest to jedyny obszar znowelizowanej ustawy, którego *vacatio legis* wyniósł aż 9 miesięcy, albowiem wszystkie pozostałe zmiany obowiązują banki już od 1 maja 2004 roku. Ustawodawca uznał bowiem, iż dokonane w tym zakresie zmiany będą miały bardzo istotny wpływ na zarządzaniem ryzykiem w bankach i niewłaściwym byłoby wdrażanie ich w ciągu roku obrachunkowego bez należnego czasu na przygotowanie systemów bankowych do nowych wymogów. Należy przy tym podkreślić, iż na wymogi kapitałowe banków w 2005 roku mogą mieć także pośrednio wpływ inne zapisy znowelizowanego Prawa bankowego, takie jak regulacja sekurytyzacji, outsourcingu czy też wprowadzenie przepisów dostosowujących Prawo bankowe do przepisów innych ustaw (m.in. ustawy o podpisie elektronicznym i Kodeksu spółek handlowych).

Celem artykułu jest dokonanie prezentacji zmienionych regulacji nadzorczych, jakie obowiązują banki od 1 stycznia 2005 roku w zakresie określania funduszy własnych, wyznaczania wymogów kapitałowych oraz limitowania zaangażowań banku. W artykule zostaną przedstawione zmiany regulacji ostrożnościowych wynikające nie tylko ze znowelizowanej ustawy Prawo bankowe, ale także ze wszystkich znowelizowanych aktów wykonawczych regulujących tę materię. Artykuł zawiera także próbę określenia wpływu dokonanych zmian na współczynnik wypłacalności sektora bankowego.

2. Fundusze własne banku

W odniesieniu do wymogów dotyczących funduszy własnych banku zmiany zawarte w nowelizacji polegają przede wszystkim na doprecyzowaniu struktury funduszy podstawowych w zakresie tzw. wyników przejściowych (wynik w trak-

cie zatwierdzania i wynik bieżącego okresu) oraz na wprowadzeniu uprawnienia Komisji Nadzoru Bankowego do udzielania zgód na rozstrzygnięcia specjalne w sytuacjach, w których bank realizuje program naprawczy lub też przejmuje inny bank zagrożony upadłością lub likwidacją. Zgoda Komisji Nadzoru Bankowego na ograniczenie pomniejszeń funduszy własnych dla celów określania limitów koncentracji zaangażowań (zwiększenie podstawy obliczania limitów) ma na celu ułatwienie prowadzenia działalności operacyjnej bankom, przy zachowaniu konieczności przestrzegania innych norm nadzorczych. Ustawodawca zdecydował się także na przeniesienie do ustawy zawartych dotychczas w uchwale Nr 6/2001 KNB wymogów pomniejszania funduszy własnych banku o zaangażowania kapitałowe banku w instytucje finansowe, instytucje kredytowe, banki oraz zakłady ubezpieczeń. Ponadto w ustawie znalazł się zapis zawarty dotychczas w tej samej uchwale, dotyczący możliwości zwiększenia za zgodą Komisji Nadzoru Bankowego funduszy uzupełniających banku o niektóre fundusze tworzone ze środków własnych lub obcych, zobowiązania z tytułu papierów wartościowych o nieokreślonym terminie wymagalności oraz inne instrumenty o podobnym charakterze.

Powyższe zmiany dokonane w ustawie spowodowały konieczność wydania przez Komisję Nadzoru Bankowego nowej uchwały będącej wykonaniem delegacji ustawowych, która zastąpiłaby dotychczasową uchwałą Nr 6/2001 KNB. Stosowna uchwała została wydana w dniu 8 września 2004 roku jako uchwała Nr 5/2004 KNB.

Najistotniejsze z wprowadzonych zmian w stosunku do obecnie obowiązującej regulacji dotyczą zasad pomniejszania funduszy własnych banku o wartość zaangażowania w podmioty finansowe i inne banki.

W przypadku zaangażowań kapitałowych banku w inne podmioty, podstawowym kryterium warunkującym konieczność pomniejszania funduszy własnych banku jest relacja zaangażowania banku do wysokości bazy kapitałowej podmiotu, w który angażuje się bank. Dotychczas relacja ta była badana w stosunku do funduszy własnych tego podmiotu. Ponieważ składniki funduszy własnych są różne dla różnych podmiotów i nie zawsze można jednoznacznie stwierdzić, czy dane elementy powinny być zaliczone do funduszy własnych danego podmiotu, zmieniono odniesienie tej relacji do kapitałów (funduszy) podstawowych.

Od 1 stycznia 2005 roku banki muszą pomniejszać fundusze własne o każde zaangażowanie kapitałowe w inne podmioty finansowe (takie jak banki krajowe, banki zagraniczne, instytucje kredytowe lub instytucje finansowe), jeśli stanowi ono więcej niż 10% kapitału (funduszu) podstawowego tego podmiotu. Natomiast w przypadku zaangażowań w inne podmioty finansowe, nieprzekraczające 10% ich kapitałów, zostało zastosowane zmienione podejście wynikające

z konieczności pełnego dostosowania do Skonsolidowanej Dyrektywy Bankowej¹. Dotychczas stosowane było rozwiązanie, w którym wskazane powyżej zaangażowania kapitałowe, nieprzekraczające każdorazowo pułapu 10% funduszy własnych banku, nie pomniejszały funduszy własnych banku. W nowej uchwale KNB limit 10% funduszy własnych banku odnosi się do sumy wszystkich zaangażowań kapitałowych banku w różne podmioty (nie przekraczających każdorazowo 10% ich funduszy własnych).

3. Współczynnik wypłacalności oraz wymogi kapitałowe

Na mocy nowelizacji ustawy Prawo bankowej dokonano także zmian w formule współczynnika wypłacalności poprzez zniesienie konieczności pomniejszenia funduszy własnych o przekroczenie progu koncentracji kapitałowej (pomniejszenie to zostało zastąpione odpowiednim wymogiem kapitałowym określonym w uchwale zastępującej dotychczasową uchwałę Nr 5/2001 KNB). Zaletą tego rozwiązania jest ujednoczenie sposobu traktowania:

- wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka oraz
- pomniejszeń funduszy własnych – które ze swej natury stanowią także wymóg utrzymywania pełnego pokrycia kapitałowego.

W ten sposób wielkości relatywizowane w normie adekwatności kapitałowej (fundusze własne i suma wymogów kapitałowych) będą miały jednorodny charakter. Zmiana ta uczyni omawianą normę i ułatwi jej interpretację. Modyfikacja ta nie stanowi jednak zmiany merytorycznej i jest równoważna dotychczasowemu rozwiązaniu.

Współczynnik wypłacalności przyjmuje zatem od 1 stycznia 2005 roku następującą postać:

$$\text{współczynnik wypłacalności} = \frac{\text{fundusze własne banku} + \text{kapitał krótkoterminowy}}{\text{całkowity wymóg kapitałowy} \cdot 12,5} \cdot 100\%.$$

Pozostałe zmiany w zakresie wymogów kapitałowych wprowadzone w nowelizacji Prawa bankowego z 2004 roku wynikają z konieczności przeniesienia do ustawy pewnych szczególnych rozwiązań, które dotychczas określone były w akcie wykonawczym. W szczególności chodziło tu o zastosowanie modeli statystycznych do obliczania wymogów kapitałowych oraz o możliwość wydawania przez

¹ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady z 20 marca 2000 roku (2000/12/WE) w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności przez instytucje kredytowe („Official Journal”, Nr L 126 z 26 V 2000 r.).

KNB zgodna na stosowanie tych modeli. Dyrektywa CAD II² w sposób ogólny określa obszary dopuszczalnego stosowania modeli statystycznych oraz wymaga ich zatwierdzenia przez kompetentne władze nadzorcze. Polski ustawodawca zdecydował się na ogólne ustawowe upoważnienie Komisji Nadzoru Bankowego do określenia tych obszarów oraz określenia warunków, których spełnienie umożliwi udzielenie zgody, ze względu na nadmierną szczegółowość regulowanej materii, różnorodność możliwych metod oraz zmieniające się standardy międzynarodowe (np. obecnie Komitet Bazylejski ds. Nadzoru Bankowego w Nowej Umowie Kapitałowej oraz Komisja Europejska w projekcie Dyrektywy CAD III zakładają dopuszczenie metod statystycznych również w zakresie wyznaczania wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego i operacyjnego). Precyzyjne określenie wszelkich możliwych metod statystycznych oraz warunków ich stosowania z pewnością nie było bowiem możliwe na poziomie aktu rangi ustawy, choćby z powodu konieczności zachowania pewnego stopnia jej ogólności i przejrzystości (np. wymogi jakościowe wymagałyby określenia szczegółowych kryteriów i metod pomiaru).

Podobnie jak w przypadku zmian w zasadach określania funduszy własnych banku, tak też w przypadku wymogów kapitałowych niezbędne było wydanie przez KNB uchwały zastępującej dotychczasową uchwałę Nr 5/2001 KNB. Uchwała ta została wydana również w dniu 8 września 2004 roku jako uchwała Nr 4/2004 KNB.

Niżej zostały przedstawione najważniejsze zmiany wynikające ze znowelizowanej uchwały.

3.1. Modyfikacja formuły rachunku współczynnika wypłacalności banku

Zgodnie ze zmianami zawartymi w ustawie Prawo bankowe, do całkowitego wymogu kapitałowego zaliczany będzie wymóg kapitałowy z tytułu przekroczenia progu koncentracji kapitałowej zamiast obowiązującego dotychczas pomniejszenia funduszy własnych.

Wymóg kapitałowy z tytułu przekroczenia progu koncentracji kapitałowej jest równy kwocie przekroczenia progu koncentracji kapitałowej, obliczonej zgodnie z zasadami zawartymi w poprzednim brzmieniu Prawa bankowego.

² Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady z 22 czerwca 1998 roku (98/31/WE) nowelizująca Dyrektywę 93/6/EWG w sprawie adekwatności kapitału firm inwestycyjnych i instytucji kredytowych („Official Journal”, Nr L 204 z 21 VII 1998 r.).

Pewnym modyfikacjom uległ także sposób wyznaczenia kapitału krótkoterminowego. Od 1 stycznia 2005 roku kapitał krótkoterminowy stanowi:

- 1) sumę:
 - a) zysku rynkowego³ obliczonego narastająco do dnia sprawozdawczego, pomniejszonego o znane obciążenia, w tym dywidendy, w zakresie, w jakim nie został zaliczony do funduszy własnych lub podzielony w inny sposób,
 - b) straty (ze znakiem ujemnym) na wszystkich operacjach zaliczonych do portfela bankowego, obliczonej narastająco do dnia sprawozdawczego, z wyłączeniem strat z tytułu zmian kursów walutowych i cen towarów, w zakresie, w jakim nie została ujęta w funduszach własnych lub pokryta w inny sposób,
 - c) zobowiązań z tytułu otrzymanych pożyczek podporządkowanych spełniających warunki określone w uchwale,
 - d) wartości kapitału podmiotów zależnych – dla banku podlegającego nadzorowi skonsolidowanemu, w przypadku gdy wartość kapitału podmiotu zależnego jest ujemna i nie pomniejsza funduszy własnych banku, w przypadku, gdy suma ta jest dodatnia⁴,
- 2) zero – w przypadku gdy suma, o której mowa w pkt 1, jest niedodatnia.

Zgodnie ze znowelizowaną uchwałą kapitał krótkoterminowy mogą wyznaczać i wykorzystywać przy obliczaniu współczynnika wypłacalności wyłącznie te banki, których skala działalności handlowej jest znacząca.

Podobnie jak dotychczas, także w przypadku obliczania całkowitego wymogu kapitałowego, tj. mianownika współczynnika wypłacalności, niezbędne jest ustalenie skali działalności handlowej banku.

Zgodnie z uchwałą Nr 4/2004 KNB skalę działalności handlowej banku oblicza się na dany dzień jako stosunek sumy nominalnych kwot operacji zawartych w tym dniu, zaliczonych do portfela handlowego do sumy bilansowej po-

³ Dzienny wynik rynkowy (zysk lub strata) obejmuje:

- 1) dzienny wynik rynkowy na operacjach zaliczonych do portfela handlowego, rozumiany jako zmiana wyceny tych operacji według wartości godziwej w danym dniu, w tym – operacji zawartych w tym dniu i rozliczonych w tym samym dniu,
- 2) dzienny wynik rynkowy z tytułu zmian kursów walutowych i cen towarów na operacjach zaliczonych do portfela bankowego, rozumiany jako zmiana wyceny tych operacji w danym dniu wynikająca ze zmiany kursów walutowych i cen towarów, w tym – operacji zawartych w tym dniu i rozliczonych w tym samym dniu.

W dziennym wyniku rynkowym uwzględnia się koszty finansowania operacji, rozumiane jako obliczone lub oszacowane koszty pozyskania pasywów banku, a także można uwzględnić rzeczywiste lub potencjalne przychody z inwestycji środków pozyskanych z operacji.

⁴ W kwocie nie przewyższającej sumy wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka kredytowego, rynkowego oraz z tytułu przekroczenia limitu koncentracji zaangażowań i limitu dużych zaangażowań.

większej o sumę nominalnych kwot operacji pozabilansowych nierozliczonych do końca tego dnia (tj. operacji, których umowny termin rozliczenia nie minął oraz nierozliczonych operacji, których termin rozliczenia minął). Skalę działalności handlowej banku uznaje się natomiast za znaczącą począwszy od pierwszego dnia miesiąca następującego po dniu, w którym spełniony jest przynajmniej jeden z poniższych warunków:

- 1) średnia arytmetyczna dziennych sum nominalnych kwot operacji zawartych w każdym spośród 250 dni roboczych bezpośrednio poprzedzających dzień obliczenia, zaliczonych do portfela handlowego, przekroczyła równowartość 15 000 000 euro, obliczoną w złotych według kursu średniego ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski obowiązującego w danym dniu;
- 2) spośród 250 dni roboczych bezpośrednio poprzedzających dzień obliczenia istnieją cztery takie dni, w których suma nominalnych kwot operacji zaliczonych do portfela handlowego zawartych w każdym z tych dni z osobna przekroczyła równowartość 20 000 000 euro, obliczoną w złotych według kursu średniego ogłaszanego przez NBP obowiązującego w danym dniu;
- 3) średnia arytmetyczna skali działalności handlowej obliczona za 250 dni roboczych bezpośrednio poprzedzających dzień obliczenia przekroczyła 0,05;
- 4) spośród 250 dni roboczych bezpośrednio poprzedzających dzień obliczenia istnieją cztery takie dni, w których skala działalności handlowej przekroczyła 0,06.

Zgodnie z uchwałą można zaprzestać uznawania skali działalności handlowej banku za znaczącą począwszy od dnia, w którym bank stwierdzi, że w ciągu poprzedzających 250 dni roboczych nie był spełniony żaden z powyższych warunków.

W przypadku banków, których skala działalności handlowej jest znacząca, całkowity wymóg kapitałowy obejmuje:

- 1) łączny wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka kredytowego;
- 2) łączny wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka rynkowego, w tym łączny wymóg kapitałowy:
 - a) z tytułu ryzyka walutowego,
 - b) z tytułu ryzyka cen towarów,
 - c) z tytułu ryzyka cen kapitałowych papierów wartościowych,
 - d) z tytułu ryzyka szczególnego cen instrumentów dłużnych,
 - e) z tytułu ryzyka ogólnego stóp procentowych;
- 3) łączny wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka rozliczenia – dostawy oraz ryzyka kontrahenta;
- 4) łączny wymóg kapitałowy z tytułu przekroczenia limitu koncentracji zaangażowań i limitu dużych zaangażowań;

- 5) łączny wymóg kapitałowy z tytułu przekroczenia progu koncentracji kapitałowej;
- 6) łączny wymóg kapitałowy z tytułu innych rodzajów ryzyka – w zakresie i wysokości adekwatnej do ponoszonego ryzyka.

W przypadku banków, których skala działalności handlowej nie jest znacząca, całkowity wymóg kapitałowy obejmuje zaś:

- 1) łączny wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka kredytowego;
- 2) łączny wymóg kapitałowy z tytułu ryzyka rynkowego, w tym łączny wymóg kapitałowy:
 - a) z tytułu ryzyka walutowego,
 - b) z tytułu ryzyka cen towarów;
- 3) łączny wymóg kapitałowy z tytułu przekroczenia limitu koncentracji zaangażowań i limitu dużych zaangażowań;
- 4) łączny wymóg kapitałowy z tytułu przekroczenia progu koncentracji kapitałowej;
- 5) łączny wymóg kapitałowy z tytułu innych rodzajów ryzyka – w zakresie i wysokości adekwatnej do ponoszonego ryzyka.

3.2. Obniżenie przeliczników w rachunku wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka szczególnego cen kapitałowych papierów wartościowych

Dotychczas przeliczniki te były dwukrotnie wyższe niż wymagałaby tego dyrektywa. W nowej uchwale w związku ze stabilizacją obserwowaną na krajowym rynku papierów wartościowych zrównano je z poziomem przyjętym w innych krajach UE.

3.3. Uwzględnienie rozszerzenia definicji zaangażowań

Rachunek wymogu kapitałowego z tytułu przekroczenia limitu zaangażowań dostosowano do zmienionej w ustawie Prawo bankowe definicji zaangażowań. Zgodnie z nią pojęcie „zaangażowanie” obejmuje zarówno zaangażowanie kredytowe, jak i kapitałowe banku.

3.4. Uwzględnienie sekurytyzacji i subpartycypacji w rachunku wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego

Zgodnie z zapisami zawartymi w uchwale, można uznać sekurytyzację i subpartycypację, dopuszczone znowelizowaną ustawą Prawo bankowe, za techniki redukcji ryzyka kredytowego w przypadku, gdy projekt sekurytyzacyjny prowadzi do pełnego transferu ryzyka kredytowego poza bank.

Uchwała nakazuje przy tym, aby nabytym przez bank papierom wartościowym wyemitowanym w ramach sekurytyzacji przypisać wagę ryzyka zgodną z ich klasyfikacją, przy czym:

- papierom wartościowym posiadającym rating niższy niż inwestycyjny oraz nieposiadającym ratingu nie można przypisać wagi ryzyka niższej niż 100%,
- papierom wartościowym transzy podporządkowanej względem innych transz w zakresie absorpcji strat przypisuje się wagę ryzyka 1250%,
- papierom wartościowym transzy pośredniej nie można przypisać wagi ryzyka niższej niż 50%.

Natomiast dla wiarygodności, w przypadku których ryzyko kredytowe innego podmiotu zostało w całości lub części przeniesione na bank w części objętej proporcjonalnym udziałem w stratach:

- do wysokości ustalonego udziału banku w stratach – przypisuje się wagę ryzyka odpowiadającą pierwotnemu dłużnikowi,
- do wysokości ustalonego udziału tego podmiotu w stratach – przypisuje się wagę ryzyka odpowiadającą temu podmiotowi.

W części podporządkowanej względem części, objętej proporcjonalnym udziałem w stratach, w zakresie absorpcji strat, przypisuje się zaś wagę ryzyka 1250%.

3.5. Uwzględnienie kredytowych instrumentów pochodnych w rachunku wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego

Zgodnie z uchwałą aktywom lub udzielonym zobowiązaniom pozabilansowym, których ryzyko kredytowe zostało zabezpieczone pozabilansową transakcją kredytową, można przypisać wagę ryzyka kontrahenta odpowiadającą należności od kontrahenta banku będącego stroną tej transakcji, pod warunkiem, że transakcja ta skutecznie i w całości przenosi ryzyko kredytowe na kontrahenta oraz bank posiada aktualną i wiarygodną opinię prawną potwierdzającą ten fakt.

Udzielonym zobowiązaniom pozabilansowym wynikającym z zawartych przez bank pozabilansowych transakcji kredytowych, w wyniku których bank przejmuje ryzyko kredytowe innego podmiotu, należy zaś przypisać wagę ryzyka kontrahenta odpowiadającą aktywowi referencyjnemu transakcji.

3.6. Ujednolicenie traktowania zabezpieczeń hipotecznych z systemem tworzenia rezerw celowych

Do rachunku wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego przeniesiono wymagania dotyczące zabezpieczeń hipotecznych dla celów tworzenia rezerw celowych. Od 1 stycznia 2005 roku przy obliczaniu wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego, bank może zastosować 50% wagę ryzyka wobec należności

zabezpieczonej hipoteką ustanowioną na nieruchomości mieszkalnej, którą dłużnik zamieszkuje lub będzie zamieszkiwał bądź też oddał lub odda w najem lub dzierżawę, do wysokości nie wyższej niż:

- 1) wysokość dokonanego wpisu do księgi wieczystej oraz
- 2) kwoty równej:
 - 50% wartości ustalonej na podstawie wyceny rzeczoznawcy majątkowego (jeżeli wycena nie uwzględnia wcześniej powstałych obciążeń, to wartość tę pomniejsza się najpierw o łączną ich kwotę) lub
 - 60% bankowo-hipotecznego wartości nieruchomości (w przypadku banków hipotecznych).

4. Limit koncentracji zaangażowań

Ostatnią zmianą dokonaną w Prawie bankowym mającą bezpośredni wpływ na wymogi kapitałowe banków, wydaną w 2004 roku, jest zastąpienie limitu koncentracji kredytowej limitem koncentracji zaangażowań. Dotychczas bowiem stosowany w polskich rozwiązaniach limit koncentracji obejmował wyłącznie zaangażowania kredytowe. Skonsolidowana Dyrektywa Bankowa operuje natomiast terminem „zaangażowania” (ang. *exposure*) banku wobec klienta i definiuje go jako wszelkie aktywa, warunkowe zobowiązania pozabilansowe oraz transakcje pozabilansowe.

Dyrektywa ta nakłada ograniczenia na tak zdefiniowane zaangażowania banku względem jednego podmiotu lub podmiotów powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie. Ostatecznie zatem, stosowana w prawodawstwie Unii Europejskiej kategoria zaangażowania, oprócz zaangażowań kredytowych, obejmuje także zaangażowania kapitałowe i podlega limitom zaangażowań. Oczywiście odrębnie limitowane są także zaangażowania kapitałowe. Obowiązujący dotychczas w Polsce poziom limitów koncentracji był zatem zgodny z wymogami UE, jednak zakres zaangażowania był zdefiniowany zbyt wąsko.

Kierując się powyższymi przesłankami, ustawodawca określił, iż suma wierzytelności banku, udzielonych przez bank zobowiązań pozabilansowych oraz posiadanych przez bank bezpośrednio lub pośrednio akcji lub udziałów w innym podmiocie, wniesionych dopłat w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością lub też wkładów albo sum komandytowych – w zależności od tego, która z tych kwot jest większa – w spółce komandytowej lub komandytowo-akcyjnej, obciążonych ryzykiem jednego podmiotu lub podmiotów powiązanych kapitałowo czy organizacyjnie (zaangażowanie) nie może przekroczyć limitu koncentracji zaangażowań, który wynosi:

- 1) 20% funduszy własnych banku – dla zaangażowania banku wobec każdego podmiotu lub podmiotów powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie, gdy którykolwiek z tych podmiotów jest w stosunku do banku podmiotem dominującym lub zależnym albo jest podmiotem zależnym od podmiotu dominującego wobec banku,
- 2) 25% funduszy własnych banku – dla zaangażowania banku wobec każdego podmiotu lub podmiotów powiązanych kapitałowo lub organizacyjnie, gdy żaden z nich nie jest podmiotem powiązanim z bankiem w sposób określony w pkt 1.

Tym samym zmiany wymagał także zakres drugiego limitu dotyczącego sumy dużych zaangażowań. Podobnie jak w przypadku limitów indywidualnych (20%/25%), od 1 stycznia 2005 roku suma wszystkich zaangażowań banku równych lub przekraczających 10% funduszy własnych banku (a nie jak było dotychczas jedynie zaangażowań kredytowych) nie może być wyższa niż łączny limit dużych zaangażowań, który wynosi 800% tych funduszy.

Zgodnie z zapisami Skonsolidowanej Dyrektywy Bankowej polski ustawodawca ograniczył także wyłączenia spod powyższych limitów. Najbardziej istotną zmianą dla banków w tym zakresie jest ograniczenie wyłączenia zobowiązań – w których stroną zobowiązaną wobec banku jest bank krajowy lub instytucja kredytowa – do takich jedynie, których termin zapadalności nie przekracza roku (dotychczas termin zapadalności zaangażowania nie był istotny).

Jednocześnie należy pamiętać, iż pomimo uwzględnienia zaangażowań kapitałowych w „łącznym” limicie zaangażowań (kapitałowych i kredytowych) w dalszym ciągu podlegają one dotychczasowym limitom koncentracji kapitałowej aczkolwiek od 1 stycznia 2005 roku, jak już zostało wspomniane, dotychczasowe pomniejszenie o przekroczenie progu koncentracji kapitałowej jest równe wymogowi kapitałowemu z tytułu przekroczenia progu koncentracji kapitałowej obliczonemu zgodnie z uchwałą Nr 4/2004 KNB.

Powyższe zmiany dokonane w ustawie Prawo bankowe spowodowały konieczność wydania przez Komisję Nadzoru Bankowego uchwały Nr 6/2004 KNB, która zastąpiła dotychczasową uchwałą Nr 7/2001 KNB. W stosunku do obecnie obowiązującej regulacji, nowa uchwała wprowadza szereg zmian, z których najważniejsze z punktu widzenia wymogów kapitałowych to:

- uwzględnienie rozszerzenia zakresu definicji zaangażowań o zaangażowania kapitałowe,
- określenie warunków wyłączenia zaangażowań w portfelu handlowym spod limitów zaangażowań w bankach o znaczącej skali działalności handlowej (w szczególności wymaga się zachowania limitów w portfelu bankowym

- oraz obciążenia odpowiednim wymogiem kapitałowym nadwyżki zaangażowania w portfelu handlowym),
- doprecyzowanie wymogu ujmowania pozabilansowych zobowiązań warunkowych według nominalu, a transakcji pozabilansowych według ekwiwalentu bilansowego,
 - rozszerzenie listy wyłączeń o szereg nowych pozycji, np. o zaangażowania zabezpieczone umową ubezpieczenia lub gwarancją KUKĘ, objętymi gwarancjami Skarbu Państwa.

5. Podsumowanie

Wejście w życie omówionych powyżej regulacji ma istotny wpływ na poziom wymogów kapitałowych oraz współczynnik wypłacalności polskich banków. Należy przy tym pamiętać, iż z uwagi na skalę i zakres dokonanych zmian można jedynie domniemywać, jaki wpływ na współczynnik wypłacalności mogą mieć poszczególne zmiany bez określenia ich wpływu łącznego. Wydaje się, iż w przypadku banków komercyjnych pozytywny wpływ na ich współczynnik wypłacalności będą miały:

- możliwość uwzględniania w rachunku funduszy własnych wyniku w trakcie zatwierdzania oraz wyniku bieżącego okresu,
- modyfikacja zasad wyznaczania kapitału krótkoterminowego,
- modyfikacja zasad określania skali działalności handlowej banku,
- obniżenie przeliczników w rachunku wymogów kapitałowych z tytułu ryzyka szczególnego cen kapitałowych papierów wartościowych,
- uwzględnienie sekurytyzacji, subpartycypacji oraz kredytowych instrumentów pochodnych w rachunku wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego.

Natomiast negatywny wpływ na współczynnik wypłacalności banków komercyjnych będą z całą pewnością miały:

- nowe zasady pomniejszania funduszy własnych banku o wartość zaangażowania w podmioty finansowe i inne banki,
- rozszerzenie definicji zaangażowań o zaangażowania kapitałowe banku,
- ujednoczenie traktowania zabezpieczeń hipotecznych z systemem tworzenia rezerw celowych.

W przypadku banków spółdzielczych tylko niektóre ze zmian dokonanych w 2004 roku mogą mieć wpływ na ich współczynnik wypłacalności. W przeciwieństwie jednak do banków komercyjnych, w przypadku których trudno jest na dzień dzisiejszy określić łączny wpływ dokonanych zmian, odniesieniu do ban-

ków spółdzielczych wydaje się, iż będzie to wpływ zdecydowanie negatywny. Stanie się tak bowiem za sprawą nowych zasad pomniejszania funduszy własnych banku o wartość zaangażowania w inne banki, które sprawią, iż banki spółdzielcze będą musiały pomniejszyć fundusze własne praktycznie o wszystkie swoje zaangażowania w innych bankach spółdzielczych oraz w banku zrzeszającym.

Drugą bardzo niekorzystną zmianą z punktu widzenia banków spółdzielczych jest ujednoczenie traktowania zabezpieczeń hipotecznych z systemem tworzenia rezerw celowych, które sprawi, iż banki spółdzielcze nie mające wycen nieruchomości mieszkalnych sporządzonych przez rzeczoznawcę majątkowego będą musiały nadawać należnościom zabezpieczonym hipoteką wagę ryzyka 100%. Nie jest prawdopodobne, aby te negatywne skutki zostały zrównoważone przez pozytywny wpływ innych zmian dokonanych w 2004 roku, takich jak: uwzględnienie sekurytyzacji, subpartycypacji oraz kredytowych instrumentów pochodnych w rachunku wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego, gdyż banki spółdzielcze jeszcze przez długi czas nie będą stosować tego typu instrumentów.

Sytuacja ta spowoduje zatem obniżenie się średniego współczynnika wypłacalności w sektorze spółdzielczym, który osiągnie poziom zdecydowanie niższy od współczynnika wypłacalności banków komercyjnych.

Tabela 1. Średni współczynnik wypłacalności banków komercyjnych i spółdzielczych w latach 2003–2004

Typ banku	Średni współczynnik wypłacalności w %				
	06.2003	09.2003	12.2003	03.2004	06.2004
Banki komercyjne	13,3	13,6	13,7	14,3	15,7
Banki spółdzielcze	15,0	14,5	14,2	14,3	14,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Bankowego.

Jedynym zatem rozwiązaniem, które pozwala bankom spółdzielczym na nie pogorszenie norm kapitałowych w 2005 roku jest podniesienie poziomu funduszy własnych poprzez przekazanie zysku za 2004 rok na fundusz zasobowy, zmniejszenie strat oraz fuzje małych banków spółdzielczych.

Podsumowując zmiany regulacji ostrożnościowych, dokonane w 2004 roku – wynikające zarówno z nowelizacji ustawy Prawo bankowe, jak też nowych uchwał Komisji Nadzoru Bankowego – należy stwierdzić, iż wejście ich w życie przyczyni się do zachowania wysokiego poziomu bezpieczeństwa i stabilności całego sektora pomimo początkowego niekorzystnego wpływu na sytuację niektórych banków (np. spółdzielczych). Należy jednak pamiętać, iż prace podejmowane przez sektor bankowy w związku z wdrożeniem znowelizowanych regulacji pozwolą na zebranie doświadczeń, które będą mogły zostać wykorzystane podczas prac nad

dużo większym wyzwaniem czekającym polskie banki w perspektywie 2–3 lat, tj. dostosowaniem się do zmienionych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych wynikających z unijnej wersji Nowej Umowy Kapitałowej, czyli projektowanej obecnie Dyrektywy CAD III.

Małgorzata Zaleska, Magdalena Roszczuk
Szkoła Główna Handlowa

Nadzór zintegrowany w Wielkiej Brytanii. Porównanie z rozwiązaniami skandynawskimi

1. Wprowadzenie

Niniejsze opracowanie składa się na cykl artykułów poświęconych problematyce integracji poszczególnych nadzorów nad rynkiem finansowym. Dotychczas ukazały się dwa artykuły, na temat powstania i założeń funkcjonowania nadzoru zintegrowanego nad rynkiem finansowym oraz nadzoru zintegrowanego w niektórych krajach skandynawskich.

Niniejszej prezentacji przyświecają dwa zasadnicze cele:

- przedstawienie i ocena przesłanek powstania, celów funkcjonowania, organizacji i procesu zarządzania ryzykiem oraz sprawowania nadzoru zintegrowanego nad rynkiem finansowym w Wielkiej Brytanii,
- porównanie organizacji i zasad sprawowania nadzoru nad rynkiem finansowym w Wielkiej Brytanii i niektórych krajach skandynawskich.

W kolejnym opracowaniu zostanie zaprezentowany model nadzoru zintegrowanego przyjęty w innych krajach europejskich, tj. Austrii, Belgii, Irlandii i Niemczech.

Cykl artykułów zostanie zakończony opracowaniem prezentującym możliwości i potrzebę implementacji doświadczeń analizowanych krajów (m.in. skandynawskich i Wielkiej Brytanii) w Polsce, w zakresie nadzoru nad rynkiem finansowym.

2. Geneza i proces tworzenia zintegrowanego nadzoru nad rynkiem finansowym w Wielkiej Brytanii

W Wielkiej Brytanii do 1997 roku struktura nadzoru nad rynkiem finansowym oparta była na kombinacji regulacji administracyjnych kilku instytucji rządowych oraz regulaminów prywatnych organizacji samoregulacyjnych. W 1997 roku rozpoczęto integrację poprzez stworzenie w Wielkiej Brytanii nowego nadzorczy, tj. połączono nadzór bankowy i nadzór nad firmami inwestycyjnymi w *Securities and Investment Board* (SIB). Oficjalnie SIB zmienił nazwę na *Financial Services*

Authority (FSA) w październiku 1997 roku¹. Pierwszym etapem wielkiej reformy, porównywanej do „Big Bang” z 1996 roku, było przeniesienie nadzoru bankowego z Banku Anglii do FSA w 1998 roku. Nadzór w pełni zintegrowany powstał w 2000 roku. Jego podstawą prawną stał się *Financial Services and Market Act* (FSMA), który spowodował zintegrowanie następujących nadzorców:

- Building Societies Commission,
- Friendly Societies Commission,
- Investment Management Regulatory Organisation,
- Personal Investment Authority,
- Register of Friendly Societies,
- Securities and Futures Authority.

Poza wyżej wymienionymi w skład FSA weszły nadzory wcześniej zintegrowane w ramach SIB. W efekcie integracji FSA obejmuje nadzór bankowy, nadzór nad rynkiem papierów wartościowych oraz nadzór ubezpieczeniowy (poprzednio Departament w Ministerstwie Handlu i Przemysłu). Zlikwidowano tym samym trzy organizacje samoregulacyjne: Agencję Papierów Wartościowych i Kontraktów Terminowych (ang. *Securities and Futures Authority*), Organizację Regulacji Zarządzania Inwestycjami (ang. *Investment Management Regulatory Organisation*) oraz Agencję Inwestycji Indywidualnych (ang. *Personal Investment Authority*). Łącznie FSA zintegrowała dziewięciu indywidualnych nadzorców i obecnie nadzoruje około 12 tys. instytucji finansowych, przy zatrudnieniu 2,2 tys. pracowników². Pomędzy Skarbem Państwa, Bankiem Anglii i FSA podpisano porozumienie o współpracy i podziale kompetencji (ang. *Memorandum of Understanding*), zgodnie z którym powołano specjalny komitet dla dyskusji i wymiany informacji o stabilności systemu finansowego³. Współpraca prowadzona jest dzięki, wcześniej wspomnianemu, *Memorandum of Understanding*, podpisanemu przez analizowane instytucje w 1997 roku. Wyznacza ono role dla każdego z trzech wyżej wymienionych organów w nadzorowaniu rynku finansowego Zjednoczonego Królestwa.

Ścisła współpraca z Bankiem Anglii jest wzmocniona faktem, iż Przewodniczący FSA jest członkiem jednego z organów Banku, natomiast jeden z gubernatorów Banku Centralnego jest członkiem Zarządu FSA⁴.

¹ <http://www.fsa.gov.uk/history>, 28.05.2004.

² H. Davies, *Integrated regulation in the UK and lessons for others*, World Bank's Dinner 4 December, <http://www.worldbank.org/wbi/banking/bankingsystems/aligning2003/agenda.html>, s. 6, 28.05.2004.

³ J. Socha, *Nadzór nad rynkami regulowanymi*, w: *Forum – Polski rynek kapitałowy w Europie XXI wieku*, Warszawa 2001, s. 10.

⁴ C. Briault, *Revisiting the rationale for a single national financial services regulator*, FSA, 2002, s. 15, www.fsa.gov.uk, 28.05.2004.

Memorandum of Understanding stworzono, by zapewnić efektywną i szybką koordynację i podział pracy tych trzech instytucji. Ponieważ do tej pory nie nastąpił kryzys o charakterze systemowym w Wielkiej Brytanii, nie udało się sprawdzić, jak dobra jest koordynacja między tymi organami. Jednak dotychczasowa współpraca i przepływ informacji pozwala stwierdzić, że wszystkie trzy organy są dobrze przygotowane na wypadek kryzysu.

Ważnymi przyczynami (choć nieoficjalnymi) zintegrowania nadzorów był upadek kilku istotnych dla systemu finansowego instytucji finansowych (m.in. Baringsa) oraz skandale związane z defraudacjami w funduszach emerytalnych⁵.

Howard Davies, przewodniczący FSA, wskazuje cztery zasadnicze powody dzięki którym nastąpiła integracja⁶:

- powstawanie konglomeratów finansowych i zacieranie się granic pomiędzy różnymi typami działalności finansowej,
- korzyści skali,
- spójność celów jednego nadzorcy,
- jasna i pełna odpowiedzialność jednego nadzorcy.

3. Cele działania FSA

Głównym celem przyświecającym powstaniu *Financial Services and Market Act* było stworzenie jednolitej podstawy prawnej dla nadzoru zintegrowanego nad rynkiem finansowym. W tymże akcie wymienione zostały cele FSA, m.in.⁷:

- zapewnienie stabilności rynku finansowego,
- promowanie zrozumienia rynku finansowego przez konsumentów,
- ochrona konsumentów,
- redukcja przestępstw finansowych,
- przejrzystość, efektywność i integralność rynku finansowego.

Cele te są podparte regułami dobrej regulacji (ang. *principles of good regulation*), tzn. m.in.:

- wykorzystanie środków nadzorczych w najbardziej racjonalny sposób,
- zachowanie proporcji w narzucaniu obciążeń nadzorczych i innych restrykcji,
- wprowadzanie innowacji,
- wzięcie pod uwagę międzynarodowego charakteru rynku finansowego Wielkiej Brytanii.

⁵ Tamże, s. 11.

⁶ H. Davies, *Integrated financial regulation: lessons from UK's Financial Services Authority*, Frankfurt 2001.

⁷ <http://www.fsa.gov.uk/objectives>, 28.05.2004.

W celu osiągnięcia wyżej wymienionych celów, FSA musi łączyć nadzór ostrożnościowy i śledzić sposób prowadzenia biznesu.

Obszarem zainteresowania FSA jest również konkurencja. Po pierwsze minimalizuje ona wpływ czynności podejmowanych przez nią na konkurencję w sektorze, po drugie stara się ułatwiać konkurencję między nadzorowanymi instytucjami finansowymi⁸.

4. Struktura organizacyjna FSA i zakres jej kompetencji

Na czele FSA stoi Zarząd, który jest mianowany przez Ministerstwo Finansów⁹. Poza Przewodniczącym i Dyrektorem Naczelnym (*Chief Executive Officer*) w Zarządzie zasiada dwóch dyrektorów zarządzających oraz jedenastu członków, których funkcją nie jest zarządzanie, a nadzorowanie mechanizmów kontroli finansowej. Ciekawostką może być fakt, iż na omawiane stanowiska może być przeprowadzona rekrutacja drogą ogłoszenia publicznego¹⁰.

Zarząd jest odpowiedzialny przed Ministerstwem Finansów, do którego składa raporty, a Ministerstwo następnie prezentuje je Parlamentowi.

Bardzo istotnym elementem systemu jest *Financial Services and Markets Tribunal* (FSMT), który rozstrzyga ewentualne spory między FSA a instytucjami finansowymi. Wydaje się, że taka instytucja jest niezbędna w każdym systemie nadzorczym. W sytuacji, gdy jej nie ma (np. w Polsce), decyzje nadzorcy – choć błędne – mogą stać się nieodwołalne. W ramach *Financial Services and Markets Tribunal* funkcjonuje też *Complaints Commissioner*, którego zadaniem jest zajmowanie się skargami i przygotowywanie na ich podstawie raportu dla FSA. Raport taki może zawierać rekomendacje dla FSA, np. w sprawie płatności dla poszkodowanego przez FSA¹¹.

Financial Services and Market Act stworzył mechanizm niezależnej kontroli działalności FSA. Regulacje FSA dotyczące konkurencji są poddawane ocenie *The Director General of Fair Trading* i *Competition Commission*. Jeśli uznali by oni regulacje FSA za niesprzyjające konkurencyjności, FSA zmuszone byłoby te regulacje cofnąć¹².

⁸ C. Briault, *Revisiting...*, *op. cit.*, s. 11.

⁹ <http://www.fsa.gov.uk/accountability/>, 28.05.2004.

¹⁰ *Tamże*.

¹¹ *Tamże*.

¹² C. Briault, *Revisiting...*, *op. cit.*, s. 14.

5. Źródła finansowania działalności FSA

FSA nie jest finansowane z budżetu państwa. Finanse na działalność FSA pochodzą z opłat pobieranych od instytucji finansowych, które operują na rynkach finansowych regulowanych przez FSA.

Opłaty dzielą się na¹³:

- okresowe (roczne),
- opłaty pobierane od wniosków,
- opłaty od specjalnych projektów.

Roczna składka zależy od:

- rodzaju działalności instytucji,
- kosztów, jakie poniosła FSA w czasie nadzoru tej działalności (określane co roku w Biznes Planie FSA),
- skali działalności instytucji.

Opłaty odnoszące się do wniosków są pobierane niezależnie od udzielenia zezwolenia na działalność instytucji finansowej i zależą od rodzaju działalności instytucji. Instytucje grupowane są w bloki, którym przypisane są odpowiednie opłaty. FSA wyróżnia trzy rodzaje opłat za rozpatrzenie wniosku¹⁴:

- proste,
- umiarkowanie kompleksowe,
- kompleksowe.

Zróźnicowanie opłat wynika z alokacji instytucji do bloków.

6. Organizacja procesu nadzorczego i instrumenty oddziaływania FSA

Zakres działalności FSA został podzielony na trzy zasadnicze części:

- nadzór finansowy,
- autoryzację i relacje z konsumentami,
- usługi wspierające.

W skład FSA wchodzi pięć działów, które nadzorują¹⁵:

- największe instytucje finansowe – banki, firmy inwestycyjne i ubezpieczeniowe oraz towarzystwa mieszkaniowe,
- podmioty przyjmujące depozyty – te banki i towarzystwa mieszkaniowe, które nie znalazły się w grupie 1,

¹³ www.fsa.gov.uk/funding, 28.05.2004.

¹⁴ www.fsa.gov.uk/fees/index.htm, 01.07.2004.

¹⁵ Building the new regulator. Progress report 1, FSA 2000, s. 43.

- firmy ubezpieczeniowe, które nie znalazły się w grupie 1,
- firmy inwestycyjne, które nie znalazły się w grupie 1,
- wszelkie izby rozliczeniowe.

Narzędzia stosowane przez FSA można podzielić na kilka grup¹⁶:

- skierowane na konsumenta,
- skierowane na cały sektor finansowy,
- skierowane na pojedyncze instytucje finansowe.

Jeżeli chodzi o regulacje dotyczące ochrony konsumentów, celem FSA jest zapewnienie im jak największej przejrzystości systemu finansowego oraz edukacji w tym zakresie. FSA zachęca konsumentów do wyrażania swojego niezadowolenia wobec instytucji finansowych. Poza tym istotną częścią systemu regulacyjnego, mającego na celu ochronę konsumentów, jest system rekompensat (gwarantowania depozytów i strat inwestorom).

Narzędzia, które FSA stosuje w celu oddziaływania na cały sektor finansowy, to regulowanie rynku, monitoring, aktywna współpraca międzynarodowa w zakresie wymiany informacji, rozumienia specyfiki rynku, międzynarodowa promocja dobrych praktyk¹⁷.

Największe możliwości FSA posiada w zakresie wpływania na pojedyncze instytucje finansowe. Do narzędzi stosowanych wobec nich należą:

- licencjonowanie i autoryzacja instytucji finansowych,
- nadzorowanie działalności instytucji finansowych, szczególnie inspekcje na miejscu i „zza biurka”,
- współpraca z nadzorcami z innych krajów,
- raporty zewnętrznych audytorów,
- procedury dochodzeniowe,
- interwencje,
- kary: werbalne i finansowe.

Obecna procedura nadzorcza w Wielkiej Brytanii wywodzi się z wcześniejszych doświadczeń. Sama koncepcja integracji nadzorów nie jest w Wielkiej Brytanii nowa. Już przed integracją istniała koncepcja *lead supervision*. Polegała ona na tym, iż jeden z nadzorców pełnił rolę wiodącego nadzorca. Jego rolą było zachęcanie do wymiany informacji pomiędzy poszczególnymi jednostkami nadzorczymi¹⁸. Co więcej, *lead supervisor* był odpowiedzialny za nadzór nad grupami skonsolidowanymi: ocenę adekwatności kapitałowej, koncentracji ryzyka grupy, etc.

¹⁶ A new regulator for the new millennium, FSA, 2001, s. 27.

¹⁷ *Tamże*, s. 28.

¹⁸ Lead supervision: the FSA's new approach to the co-ordination of its supervision of groups, FSA, 1999, s. 4.

W ramach każdej jednostki FSA wyznaczono również takiego wiodącego nadzorcę. Pozostali zaś nazwani zostali solowymi nadzorcami¹⁹. I tak **wiodącym nadzorcą** większości grup:

- bankowych – jest jednostka w ramach *Complex Group Division* lub *Bank and Building Societies Division*,
- inwestycyjnych – jest jednostka w ramach *Complex Group Division* lub odpowiedniego departamentu *Investment Group Division*,
- ubezpieczeniowych – jest jednostka w ramach *Insurance and Friendly Societies Division*.

Jeżeli instytucja finansowa nie należy do grupy kapitałowej, odpowiadający jej wiodący nadzorca jest odpowiedzialny wyłącznie za regulacje ostrożnościowe. Jeżeli chodzi o banki, gdy ich działalność inwestycyjna jest znacząca ich wiodącym nadzorcą jest *Investment Group Division*.

W 1999 roku FSA postanowiło wdrożyć drugą koncepcję nadzorczą: nadzór grupowy (*group supervision*). Polega ona na tworzeniu grup nadzorczych, które nadzorować mają instytucje o zdywersyfikowanej działalności²⁰. W skład takiej grupy wchodzi specjalistów z różnych dziedzin. Na przykład bank, który prowadzi działalność ubezpieczeniową i inwestycyjną nadzoruje grupa składająca się ze specjalistów z tych trzech dziedzin.

Poza wyżej wymienionymi obszarami działalności FSA, do jej obowiązków należy również:

- kontrolowanie instytucji prowadzących działalność aktuarialną, notarialną i księgową,
- kontrolowanie organizacji typu *credit union* – od 2002 roku²¹.

Nadzór zintegrowany odnosi się nie tylko do pojedynczych instytucji i konglomeratów finansowych, ale również ma wpływ na inne sektory gospodarki. Rolą FSA jest ocena jaki jest realny i potencjalny wpływ sektora finansowego i ewentualnych jego zachwiała na całą gospodarkę, zarówno krajową jak i światową²². Motywem do takiego podejścia stały się m.in.:

- upadek LTCM,
- kryzysy w Azji Południowo-Wschodniej i Argentynie,
- problemy ekonomiczno-finansowe firm telekomunikacyjnych w wielu krajach,
- konsekwencje tragicznych wydarzeń z 11 września 2001 roku.

¹⁹ *Tamże*, s. 5.

²⁰ *Tamże*, s. 13.

²¹ C. Briault, *Revisiting...*, *op. cit.*, s. 14.

²² *Tamże*, s. 19.

FSA analizuje szeroką gamę kwestii związanych z całą gospodarką, takich jak²³:

- szanse i zagrożenia wynikające z rozwoju finansowych usług internetowych,
- wpływ niskiej inflacji zarówno na instytucje finansowe, jak i ich klientów,
- najlepszy sposób wykorzystania funduszy FSA w walce z „praniem” pieniędzy,
- promocję edukacji ekonomicznej wśród klientów instytucji finansowych,
- wpływ starzenia się społeczeństwa na rynek usług finansowych,
- transfer ryzyka między firmami ubezpieczeniowymi a innymi instytucjami finansowymi,
- polepszenie nadzoru nad firmami ubezpieczeniowymi na podstawie doświadczeń zebranych w innych obszarach działalności FSA.

7. Koncepcja nadzorowania ryzyka przez FSA

Zadaniem FSA jest ocena ryzyka podejmowanego przez instytucje działające na rynku finansowym, klasyfikując je na ryzyko biznesowe i ryzyko kontroli²⁴.

FSA dzieli ryzyko, ze względu na charakter, na²⁵:

- rynkowe, kredytowe, operacyjne i prawne,
- naruszające stabilność finansową,
- wynikające ze strategii,
- wynikające z natury produktów, usług i konsumentów.

FSA wyróżnia jednocześnie kolejne działania wynikające z oceny ryzyka instytucji finansowych²⁶:

- ocenę ryzyka z uwzględnieniem danych ilościowych,
- plan naprawczy z określeniem ram czasowych,
- wspólny plan nadzorczy dla nadzorców i instytucji finansowych.

FSA ocenia ryzyko generowane przez instytucje finansowe poprzez oszacowanie prawdopodobieństwa wystąpienia niekorzystnego dla instytucji zdarzenia oraz jego wpływu na jej działalność.

²³ Tamże, s. 20.

²⁴ C. Sergeant, The supervision of banks: the United Kingdom experience and challenges in China, w: Strengthening the banking system in China: issues and experience, BIS Policy Papers, 1999, s. 180, www.bis.org, 01.06.2004.

²⁵ M. Foot, Our new approach to risk-based regulation and what will be different for firms, s. 8, www.fsa.gov.uk, 28.05.2004.

²⁶ C. Sergeant, The supervision of banks..., *op. cit.*, s. 181.

Przy ocenie prawdopodobieństwa wystąpienia sytuacji niekorzystnej FSA bierze pod uwagę dwa, wcześniej wspomniane, rodzaje ryzyka²⁷. Pierwsze, ryzyko biznesowe związane jest z:

- strategią instytucji,
- jej zadłużeniem, ryzykiem operacyjnym, ubezpieczeniem,
- stabilnością finansową,
- strukturą klientów instytucji i ich charakterystyką.

Drugim elementem oceny jest ryzyko kontroli, związane z:

- organizacją instytucji,
- wewnętrznymi systemami kontroli,
- kierownictwem instytucji,
- kulturą prowadzenia biznesu,
- stopniem zorientowania instytucji na klienta.

Przy ocenie instytucji finansowej uwzględniane są także: znaczenie instytucji dla całego systemu finansowego, to jak instytucja jest postrzegana przez rynek oraz wielkość instytucji i charakter jej klientów²⁸. Kombinacja tych trzech czynników determinuje sposób i intensywność nadzoru, jak również alokację środków wewnątrz FSA.

FSA, jak wspomniano we wcześniejszych rozważaniach, ocenia system finansowy z szerokiej perspektywy. Czynniki, które FSA uważa za kluczowe, jeśli chodzi o ich wpływ na jej cele statutowe są następujące:

- rozwój makroekonomiczny kraju,
- trendy demograficzne,
- programy rządowe.

Ostatnim elementem podejścia nadzorczego opartego na badaniu ryzyka jest ocena działań nadzorczych w kontekście ich skuteczności, czyli ograniczania ryzyka nie osiągnięcia statutowych celów FSA. Wśród takich działań można wyróżnić m.in.²⁹:

- wyznaczanie standardów dla osób i instytucji,
- licencjonowanie,
- nadzór oparty na ryzyku,
- wymóg jawności informacji,
- dochodzenia,
- interwencje,
- rekompensaty dla klientów instytucji finansowych, które złamały regulacje,
- systemy gwarancyjne.

²⁷ C. Briault, *Revisiting...*, *op. cit.*, s. 23.

²⁸ *Tamże*, s. 24.

²⁹ *Tamże*, s. 26.

FSA zintegrowało *the Deposit Protection Board Scheme, the Investors Compensation Scheme and the Policyholders Protection Scheme* w *Financial Services Compensation Scheme* (FSCM), który jest rodzajem funduszu gwarancyjnego. Maksymalna kwota, którą FSCM wypłaca w razie upadłości instytucji finansowej zależy od rodzaju jej działalności: dla depozytów wynosi ona £31,700 (100% do £2,000 i 90% z pozostałych £33,000), dla firm inwestycyjnych £48,000 (100% z £30,000 i 90% z pozostałych £20,000)³⁰.

8. Nadzór w Wielkiej Brytanii a rozwiązanie skandynawskie³¹ – analiza porównawcza

W poniższej tabeli zaprezentowano porównanie nadzorów zintegrowanych w analizowanych krajach, uwzględniając podstawowe informacje na ich temat.

Tabela 1. Porównanie nadzorów zintegrowanych nad rynkiem finansowym w Skandynawii i Wielkiej Brytanii

Kraj	Nazwa agencji	Rok powstania	Sektory nadzorowane			Sektory finansowe nie nadzorowane
			bankowość	rynek papierów wartościowych	ubezpieczenia	
Norwegia	Kredittilsynet	1986	TAK	TAK	TAK	NIE MA
Dania	Finanstilsynet	1988	TAK	TAK	TAK	NIE MA
Szwecja	Finansinspektionen	1991	TAK	TAK	TAK	NIE MA
Wielka Brytania	FSA	1997	TAK	TAK	TAK	Mortgage Advisers and General Insurance Brokers*

* – od roku 2004 znajdują się pod nadzorem FSA

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Davies H., *Integrated financial regulation: lessons from UK's Financial Services Authority*, Frankfurt, 2001.

Główną cechą skandynawskiego systemu finansowego było funkcjonowanie wielkich konglomeratów finansowych. Ich działalność rozciągała się na całą Skandynawię, jak też na inne kraje bałtyckie. Łączyły one działalność bankową i ubez-

³⁰ http://www.investor.barclays.co.uk/results/2001results/annual_report/website/dblue/other_info/supervision.htm01.06.2004.

³¹ W zakresie prezentacji rozwiązań nadzorczych w krajach skandynawskich wykorzystano: M. Zaleska, P. Winnicki, *Zintegrowany nadzór nad rynkiem finansowym w Skandynawii – analiza porównawcza*, Prace Naukowe Kolegium Zarządzania i Finansów, Zeszyt Naukowy Nr 54, 2005.

pieczeniową, uzupełniając je również o operacje na rynku kapitałowym. Istnienie takich konglomeratów stanowiło wyzwanie dla regulatorów. Stały się one „zbyt duże żeby upaść” dla krajowych systemów finansowych, co sprzyjało moral hazard. Konglomeraty finansowe zdominowały ponadto krajowe systemy rozliczeniowe. Co więcej, ich wielkość i integracja znacznie zwiększały ryzyko operacyjne³².

Na początku lat 90. XX wieku skandynawski system finansowy przeżył poważny kryzys. Rozpoczął się on w Norwegii. Koszty kryzysu bankowego sięgnęły tam 2,6% PKB, a w Finlandii aż 10% PKB³³. Wśród przyczyn kryzysu wymienia się: spadek cen aktywów, recesję, deregulację systemu. Ponadto należy zauważyć, że poważne kryzysy instytucji finansowych stały się przysłowiowym „kołkiem do trumny” odrębnych nadzorców nad rynkiem finansowym. W odniesieniu do Wielkiej Brytanii należy stwierdzić, że podstawową przesłanką integracji nadzorów nad rynkiem finansowym nie był kryzys, przy czym również w tym przypadku upadłości instytucji finansowych stały się pośrednim powodem integracji nadzorców.

Proces integracji nadzorców w Skandynawii ma wiele cech wspólnych. Po pierwsze, każda z instytucji została stworzona w wyniku długiego procesu integrującego. W Wielkiej Brytanii zaś integracja nadzorców została przeprowadzona jednorazowo i gwałtownie.

Żaden z analizowanych nadzorów skandynawskich, w przeciwieństwie do FSA, nie powstał w drodze usunięcia nadzoru bankowego z banku centralnego. Fakt ten ma istotne znaczenie dla działań nadzorca w sytuacji kryzysowej. W Wielkiej Brytanii FSA, Bank Anglii i Ministerstwo Finansów podpisało „Memorandum of Understanding”, tzn. porozumienie w sprawie współdziałania tych instytucji w sytuacji kryzysowej³⁴. Natomiast np. w Norwegii można spodziewać się, że nadzór w razie kryzysu będzie podporządkowany Ministerstwu Finansów.

W Norwegii i Wielkiej Brytanii zintegrowany nadzorca działa w oparciu o jeden, powszechnie uznany i respektowany statut, mający zastosowanie w trzech głównych sektorach rynku finansowego, choć do nadzoru poszczególnych spraw wykorzystuje różne procedury. W Szwecji i Danii nadzorca działa w oparciu o zbiór różnych regulacji dotyczących poszczególnych sektorów systemu finansowego. Warto przy tym zauważyć, że duńskie prawo jest najmniej zharmonizowane – nie przynosi to jednak żadnych widocznych skutków ubocznych w praktyce³⁵.

³² J. Chai, L. Errico., B. Horvath, L.B. Johnston, Large and complex financial institutions. Challenges and policy responses: lessons from Sweden, International Monetary Fund, 2003, s. 7.

³³ A. Fleming, M. Taylor, Integrated financial supervision: lessons from Northern Europe experience, World Bank, 1999, s. 10.

³⁴ *Tamże*, s. 17.

³⁵ M. Taylor, A. Fleming, Integrated financial supervision. Lessons of Scandinavian Experience, wrzesień 1999, s. 12.

Istotną różnicę można zaobserwować również w sposobie działania nadzorczy: skandynawski nadzór kładzie nacisk prawie wyłącznie na reguły ostrożnościowe, natomiast brytyjski większą uwagę poświęca działalności instytucji finansowych, sposobowi prowadzenia biznesu.

Wewnętrzna struktura instytucji nadzoru także różni się w omawianych krajach. W Szwecji mamy do czynienia z prostym podziałem na trzy departamenty, z których każdy odpowiada za jeden sektor: bankowy, ubezpieczeniowy lub papierów wartościowych. Każdy z nich przeprowadza analizy finansowe, nadzór operacyjny nad uczestnikami rynku oraz zajmuje się licencjonowaniem działalności. Do końca lat 90. XX wieku w Danii istniał podobny system, jednak w połowie 1999 roku utworzono większą liczbę małych departamentów. Rozdrobnienie to było wynikiem specjalizacji nadzoru nad rynkiem finansowym – stworzono oddzielną komórkę dla dużych banków, oddzielną dla małych, jeszcze inną dla instytucji niebankowych itd.

Jedną z przyczyn dla takiej reorganizacji była chęć usprawnienia działań prowadzących do wprowadzenia struktury macierzowej w Finanstillsynet, która umożliwi efektywne stosowanie standardowych *know-how* w poszczególnych departamentach. Drugą przyczyną była chęć wyeliminowania głęboko zakorzenionych kultur, będących pozostałością po poprzednich instytucjach wchodzących w skład nadzoru zintegrowanego³⁶.

W Norwegii nadzór finansowy sprawują dwie komórki. Pierwszą z nich jest Departament Finansów i Ubezpieczeń, który zajmuje się m.in. badaniem wypłacalności zarówno banków, jak i towarzystw ubezpieczeniowych. Drugi organ, Departament Nadzoru nad Rynkiem Kapitałowym, zajmuje się – jak sama nazwa wskazuje – nadzorem nad rynkiem kapitałowym (włączając w to niebankowe firmy inwestycyjne) oraz regulacjami dotyczącymi agentów nieruchomości oraz firm windykacyjnych i faktoringowych. Jeśli chodzi zaś o Wielką Brytanię, podstawą działania jest pięć dywizji. Poza tym funkcjonuje tam koncepcja „*lead*” i „*group*” *supervision*.

We wszystkich omawianych krajach kładzie się nacisk na jawność działalności nadzorców. FSA jest odpowiedzialne przed Parlamentem. Poza tym uruchomiło specjalne programy konsultacyjne dla konsumentów.

Zintegrowane instytucje nadzorcze w Skandynawii i Wielkiej Brytanii są utrzymywane w większym stopniu z opłat nakładanych na nadzorowane instytucje finansowe niż z ogólnych dochodów państwowych.

Jeżeli chodzi o ocenę integracji nadzorców, to wydaje się, że eksperyment skandynawski udał się: osiągnięto korzyści skali, jak również znacząco poprawił

³⁶ *Tamże*, s. 16.

się sposób nadzorowania instytucji finansowych³⁷. Powodzenie integracji osiągnięto dzięki:

- stworzeniu dużej, quasi-autonomicznej instytucji,
- polepszeniu jakości kadry.

W odniesieniu do Wielkiej Brytanii trudno jest wyciągać jednoznaczne wnioski, z uwagi na bardzo krótki okres działalności FSA.

9. Podsumowanie

Integracja organów nadzoru nad rynkiem finansowym w Wielkiej Brytanii była wydarzeniem bezprecedensowym. Proces integracji, jak również warunki w których ta integracja przebiegała wyróżniają Wielką Brytanię wśród krajów, w których istnieje nadzór zintegrowany. W przeciwieństwie do krajów skandynawskich, integracja nastąpiła skokowo i objęła aż dziewięciu odrębnych nadzorców. Warto także podkreślić, iż FSA – to organ wolny od nacisków politycznych i jej działalność nie jest finansowana z budżetu. Istotnym elementem działalności FSA, który nie jest akcentowany w przypadku zdecydowanej większości pojedynczych organów nadzorczych w innych krajach, stało się zorientowanie działalności na klienta instytucji finansowych, tzn. jego ochronę i edukację.

Do tej pory nie nastąpił żaden kryzys finansowy o charakterze systemowym, który mógłby sprawdzić efektywność działania i szybkość reakcji FSA. Wydaje się jednak, iż ścisła współpraca z Bankiem Anglii pomoże FSA skutecznie interweniować w razie ewentualnego kryzysu.

Ze względu na krótki czas istnienia trudno ocenić, czy integracja nadzoru nad rynkiem finansowym w Wielkiej Brytanii powiodła się. Jednak ze względu na dużą liczbę pojedynczych nadzorców przed integracją i wielkość nadzorowanego rynku finansowego można wnioskować, że integracja organów nadzorczych była nieunikniona i konieczna.

10. Bibliografia

1. A new regulator for the new millennium, FSA, 2001.
2. Briault C., Revisiting the rationale for a single nationale financial services regulator, FSA, 2002, www.fsa.gov.uk, 28.05.2004.
3. Building the new regulator. Progress report 1, FSA, 2000.

³⁷ A. Fleming, M. Taylor, Integrated financial supervision: lessons from Northern Europe experience, World Bank, 1999, s. 19.

4. Chai J., Errico L., Horvath B., Johnston L.B., Large and complex financial institutions. Challenges and policy responses: lessons from Sweden, International Monetary Fund, 2003.
5. Davies H., Integrated financial regulation: lessons from UK's Financial Services Authority, Frankfurt 2001.
6. Davies H., Integrated regulation in the UK and lessons for others, World Bank's Dinner 4 December, <http://www.worldbank.org/wbi/banking/banking-systems/aligning2003/agenda.html>, 28.05.2004.
7. Fleming A., Taylor M., Integrated financial supervision: lessons from Northern Europe experience, World Bank, 1999.
8. Foot M., Our new approach to risk-based regulation and what will be different for firms, www.fsa.gov.uk, 28.05.2004.
9. Lead supervision: the FSA's new approach to the co-ordination of its supervision of groups, FSA, 1999.
10. Sergeant C., The supervision of banks: the United Kingdom experience and challenges in China, w: Strengthening the banking system in China: issues and experience, BIS Policy Papers, 1999, www.bis.org, 01.06.2004.
11. Socha J., „Nadzór nad rynkami regulowanymi, w: Forum – Polski rynek kapitałowy w Europie XXI wieku, Warszawa, 2001.
12. Taylor M., Fleming A., Integrated financial supervision. Lessons of Scandinavian Experience, wrzesień 1999.
13. Zaleska M., Winnicki P., Zintegrowany nadzór nad rynkiem finansowym w Skandynawii – analiza porównawcza, Prace Naukowe Kolegium Zarządzania i Finansów, Zeszyt Naukowy Nr 54, 2005.

źródła internetowe

- www.fsa.gov.uk/history, 28.05.2004.
- www.fsa.gov.uk/objectives, 28.05.2004.
- www.fsa.gov.uk/accountability, 28.05.2004.
- www.fsa.gov.uk/funding, 28.05.2004.
- www.fsa.gov.uk/fees/index.htm, 01.07.2004.
- http://www.investor.barclays.co.uk/results/2001results/annual_report/website/dblue/other_info/supervision.html, 01.06.2004.

Jakość bankowej usługi internetowej

1. Wprowadzenie

Szybki rozwój bankowości internetowej sprawia, że jakość usług świadczonych taką drogą jest sprawą wtórną w stosunku do innych atrybutów nowego produktu, frapującego swoimi właściwościami obydwie strony, zarówno banki, jak i ich klientów. W szczególności, problem jakości bankowej usługi internetowej postrzeganej przez klientów indywidualnych – biorąc pod uwagę zarówno ich niewielkie doświadczenie, trudność w wykształcaniu nowych schematów poznawczych służących ewaluacji takich usług, jak i zanik bezpośredniego kontaktu z klientem – wydaje się być, póki co, marginalizowany z perspektywy banku. Można przyjąć, że bankowe produkty internetowe tkwią jeszcze w fazie wprowadzania krzywej cyklu życia i dlatego zainteresowanie banków ich jakością, traktowaną jako kluczowy instrument budowania strategii konkurencji, znajduje się jeszcze w powijakach.

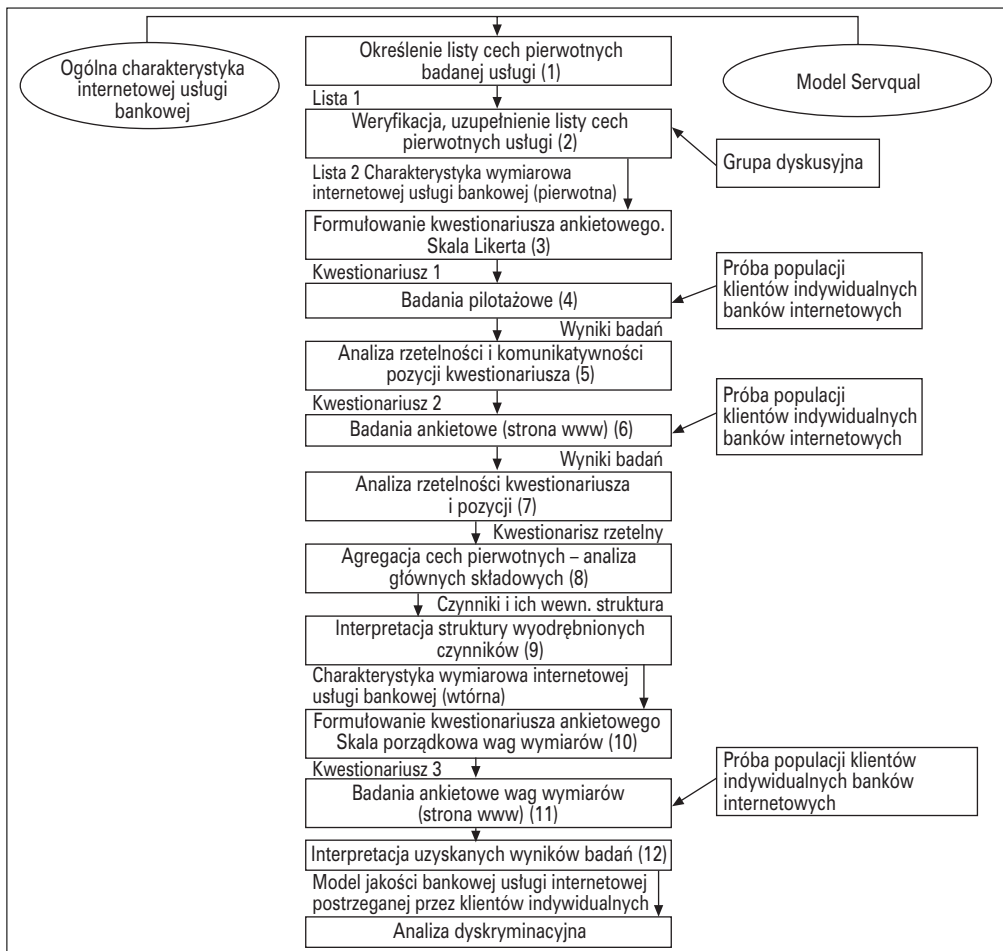
Szybkość zmian zachodzących na tym rynku pozwala jednak sądzić, że w niedalekiej perspektywie bankowe usługi internetowe osiągną fazę wzrostu i odpowiedzi na pytania o ich jakość postrzeganą, o modele pozwalające na szacowanie stopnia spełnienia wymagań klientów przez wybrany produkt, staną się dla banku potrzebą bieżącą.

W przedstawianej pracy jej autorzy podejmują próbę sformułowania modelu jakości bankowej usługi internetowej, postrzeganej przez klientów indywidualnych banku (jakości postrzeganej bankowej usługi internetowej) na podstawie badań przeprowadzanych na przełomie lat 2003/ 2004 – mając świadomość, że wspomniana dynamika rynku tych usług stwarza potrzebę ciągłych poszukiwań w tym zakresie i opracowany model będzie ewoluował w czasie.

Poniższa praca stanowi kontynuację pierwszego etapu badań już opublikowanych przez autorów, zakończonych opracowaniem metodyki badań jakości bankowych usług internetowych postrzeganych przez klientów indywidualnych oraz sformułowaniem charakterystyki – listy cech pierwotnych – takiej usługi¹. Opracowana metodyka badań została przedstawiona schematycznie na rysunku 1.

¹ S. Doroszewicz, A. Niedźwiecka, Projekt badań jakości internetowej usługi bankowej, postrzeganej przez klientów indywidualnych, Zeszyty Naukowe SGH, październik 2004.

Rysunek 1. Procedura badań zorientowanych na sformułowanie charakterystyki wymiarowej internetowej usługi bankowej



Źródło: opracowanie własne.

Przedmiotem przedstawianej pracy (drugi etap badań) są kroki 3–12 procedury na rys. 1.

2. Kwestionariusz dla oceny cech pierwotnych badanej usługi

W cytowanej pracy sformułowano listę cech pierwotnych charakterystyki bankowej usługi internetowej, postrzeganej przez klientów indywidualnych, składającą się z 36 pozycji (etap 3). Lista stanowiła podstawę opracowania kwestionariusza ankietowego – narzędzia badawczego, które posłużyło do badań ocen, jakie re-

spondenci przypisują poszczególnym właściwościom rozważanej usługi. Pozycje tego kwestionariusza sformułowano w postaci twierdzeń (pozytywnych) i każdemu z nich przyporządkowano siedmiostopniową skalę Likerta. Kwestionariusz uzupełniono metryczką uwzględniającą kategorie: płci, wykształcenia, wieku respondentów oraz rodzaju banku, z którego usług respondenci korzystają.

Przy pomocy opracowanego kwestionariusza, umieszczając go na stronie internetowej www.prnews.pl, poświęconej bankowości internetowej (etap 4), przeprowadzono badania pilotażowe, których celem była weryfikacja komunikatywności i rzetelności tego narzędzia. Do badań pilotażowych pobrano próbę $n_1 = 103$ klientów indywidualnych. Pobrana próba nie była próbą losową.

Na podstawie ocen dokonanych przez respondentów została wykonana z pozytywnym rezultatem analiza rzetelności kwestionariusza przy wykorzystaniu testu α -Cronbacha. Następnie, przeprowadzono wtórną dyskusję komunikatywności twierdzeń kwestionariusza w gronie respondentów, dostępnych autorom pracy. W ten sposób zweryfikowano trafność przygotowanego kwestionariusza (etap 5). Ostateczną wersję narzędzia badawczego, składającego się z 41 twierdzeń przedstawiono poniżej (tabela 1).

Tabela 1. Kwestionariusz ankietowy – badanie właściwe

Szanowni Państwo!

Zwracam się z prośbą o poświęcenie kilku chwil na wypełnienie poniższej ankiety. Jest ona skierowana do osób obsługujących swoje konto bankowe przez Internet. Jej wyniki posłużą jako naukowy materiał badawczy do pracy doktorskiej. Ankieta składa się z 41 krótkich twierdzeń. Proszę o zaznaczenie jednej z siedmiu wskazanych ocen dla każdego z nich. Dla ułatwienia skala numerowana jest od 1 do 7.

	Twierdzenia	Całkowicie się nie zgadzam	Częściowo się nie zgadzam	Nie zgadzam się	Nie mam zdania	Zgadzam się	Częściowo się zgadzam	Całkowicie się zgadzam
		1	2	3	4	5	6	7
1	Grafika i kolorystyka strony internetowej mojego banku jest przyjazna dla oka							
2	Lista haseł jednorazowych do przelewów w moim banku zapewnia całkowitą ochronę przekazywanych środków finansowych							
3	Obsługa rachunku bankowego przez Internet umożliwia mi bieżące monitorowanie salda i historii operacji							
4	Jestem zadowolony z tego, że szybko łączę się z bankiem drogą Internetową							
5	Mój bank w czytelny sposób informuje o zmianach np. oprocentowania, nawet jeżeli zmiany te są niekorzystne dla mnie							
6	Reklamy produktów na stronie internetowej mojego banku nie przeszkadzają mi							

Tabela 1. (cd.)

	Twierdzenia	Całkowicie się nie zgadzam	Częściowo się nie zgadzam	Nie zgadzam się	Nie mam zdania	Zgadzam się	Częściowo się zgadzam	Całkowicie się zgadzam
		1	2	3	4	5	6	7
7	Nie mam żadnych obaw przed lokowaniem środków finansowych w moim banku internetowym							
8	Po otwarciu rachunku przez Internet szybko otrzymuję umowę do domu							
9	Informacja otrzymana ze strony www banku i w placówce banku jest tożsama							
10	Algorytm budowania hasła do logowania w moim banku zapewnia wystarczającą ochronę przed dostępem do konta niepowołanych osób							
11	Mobilna reklama urozmaica stronę internetową mojego banku							
12	Wszędzie, gdzie mam dostęp do Internetu, mogę skorzystać z usług mojego banku internetowego							
13	Mój bank przez strony internetowe informuje mnie wcześniej o planowanych zmianach, np. stóp procentowych							
14	Bank internetowy poprzez stosowanie wielu zabezpieczeń do obsługi konta przez Internet daje mi poczucie bezpieczeństwa moich środków pieniężnych							
15	Chętnie korzystam z możliwości założenia lokaty przez Internet ponieważ jest to łatwe							
16	Rozmieszczenie informacji na stronie internetowej mojego banku jest dla mnie czytelne i logiczne							
17	Oprocentowanie depozytów w moim banku jest dla mnie korzystne							
18	Z łatwością wykonuje przelewy przez Internet							
19	Przez całą dobę mogę skontaktować się z doradcą bankowym przez e-mail							
20	Mój bank posiada system awaryjny zapobiegający powstawaniu zakłóceń w dostępie do konta							
21	Oprocentowanie rachunków bieżących w moim banku jest dla mnie korzystne							
22	Układ strony internetowej mojego banku pozwala na szybkie odnalezienie konkretnej informacji							
23	Możliwość zmiany hasła do logowania w dowolnym momencie zapewnia mi poczucie należytej ochrony mojego konta internetowego							

Tabela 1. (cd.)

	Twierdzenia	Całkowicie się nie zgadzam 1	Częściowo się nie zgadzam 2	Nie zgadzam się 3	Nie mam zdania 4	Zgadzam się 5	Częściowo się zgadzam 6	Całkowicie się zgadzam 7
24	Wykonywanie operacji przez Internet jest dla mnie łatwe i wygodne							
25	Prawdopodobieństwo awarii sieci w moim banku uniemożliwiające dostęp do konta jest praktycznie zerowe							
26	Bankowość internetowa to „bank dla klienta”, a nie „klient dla banku”							
27	Koszty prowizji w moim banku są relatywnie niskie							
28	Wielkość czcionki na stronie internetowej mojego banku zapewnia przejrzystość przekazywanych informacji/latwość czytania							
29	Token zapewnia wystarczające bezpieczeństwo wykonywanych operacji							
30	Łatwo odnajduję instrukcje wykonywania konkretnych operacji bankowych na stronie internetowej mojego banku							
31	Mój bank reaguje z korzyścią dla klienta wraz ze zmianami czynników makroekonomicznych np. stóp procentowych NBP							
32	Prosząc o poradę za pośrednictwem e-mail, otrzymuję pełną i rzetelną informację							
33	Proporcje grafiki i informacji tekstowej na stronie mojego banku są odpowiednie							
34	Logowanie nie sprawia mi trudności							
35	Treść instrukcji związanych z wykonaniem operacji jest dla mnie zrozumiała							
36	Oprocentowanie kredytów w moim banku jest dla mnie korzystne							
37	Informacja o produktach i usługach na stronie internetowej jest pełna i rzetelna							
38	Mój bank zapewnia stanowiska internetowe dla klientów							
39	Mój bank oferuje mi w obsłudze przez Internet wystarczający wachlarz usług							
40	Strona internetowa mojego banku zapewnia wyczerpującą informację o banku i jego produktach							
41	Po wysłaniu zapytania przez e-mail szybko otrzymuję odpowiedź od doradcy							

Płeć:	Pana/ Pani wykształcenie:	Pana/ Pani wiek:	Bank, z którego usług korzystam za pośrednictwem Internetu to:
<input type="checkbox"/> Kobieta	<input type="checkbox"/> Wyższe	<input type="checkbox"/> do 20 lat	<input type="checkbox"/> mBank
<input type="checkbox"/> Mężczyzna	<input type="checkbox"/> Średnie	<input type="checkbox"/> 21–35 lat	<input type="checkbox"/> Inteligo+PKO BP
	<input type="checkbox"/> Podstawowe	<input type="checkbox"/> 36–45 lat	<input type="checkbox"/> BZ WBK
		<input type="checkbox"/> powyżej 45 lat	<input type="checkbox"/> CitiBank
			<input type="checkbox"/> ING BSK
			<input type="checkbox"/> BPH PBK
			<input type="checkbox"/> MultiBank
			<input type="checkbox"/> Pekao S.A.
			<input type="checkbox"/> Millennium
			<input type="checkbox"/> Inny

Źródło: opracowanie własne.

3. Przebieg i wyniki badań wartości cech pierwotnych internetowej usługi bankowej postrzeganej przez klientów indywidualnych

Opracowany kwestionariusz umieszczono na wspomnianej stronie internetowej (etap 6) i pobrano próbę (również nie losową) o liczebności $n_2 = 174$ respondentów. Nawiązując do kategorii określonych w metryczce, charakterystyka pobranej próby przedstawiała się następująco (tabela 2).

Tabela 2. Rozkłady liczebności badanej próby ze względu na wykształcenie, wiek i rodzaj banku, $n_2 = 174$

Płeć/Wykształcenie	Męska	Żeńska
Wyższe	106	25
Średnie	33	5
Podstawowe	1	4
SUMA	140	34
WIEK		
<20 lat	5	1
21–35 lat	107	17
36–45 lat	23	12
>45 lat	5	4
SUMA	140	34

Płeć/Bank	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Męska	83	17	2	2	2	4	15	4	1	10
Żeńska	25	1	0	1	1	1	2	1	0	2
SUMA	108	18	2	3	3	5	17	5	1	12

- | | |
|--------------------|---------------|
| 1. mBank | 6. BPH PBK |
| 2. Inteligo/PKO BP | 7. MultiBank |
| 3. BZ WBK | 8. Pekao S.A. |
| 4. CitiBank | 9. Millennium |
| 5. ING BSK | 10. Inny |

Źródło: opracowanie własne.

W oparciu o uzyskane oceny poszczególnych twierdzeń kwestionariusza przeprowadzono analizę rzetelności narzędzia i jego pozycji uzyskując wartość statystyki Cronbacha $\alpha \approx 0,94$.

Jako kryterium rzetelności poszczególnych pozycji przyjęto wartość $r_k = 0,10$ współczynnika korelacji danego twierdzenia „i” z pozostałymi pozycjami kwestionariusza. Twierdzenia, dla których uzyskano $r_i > r_k$, uznano za spójne z przeznaczeniem kwestionariusza i nie obniżające jego rzetelności. W wyniku przeprowadzonej analizy uzyskano dla każdego z 41 badanych twierdzeń $r_i > r_k$. Biorąc pod uwagę wartość α -Cronbacha i wyniki badań rzetelności pozycji, zastosowany kwestionariusz uznano za rzetelne narzędzie badawcze (etap 7).

Zbiór ocen poszczególnych twierdzeń poddano analizie głównych składowych stosując znormalizowaną metodę VARIMAX rotacji wyodrębnionych czynników. Jako zasadę określania ilości wyodrębnianych czynników zastosowano kryterium Kaisera-Gutmanna². Stosując wymienione zasady, wyodrębniono 9 zagregowanych czynników i poddano je interpretacji merytorycznej.

Merytoryczna analiza struktury wewnętrznej większości wyłonionych czynników okazała się praktycznie niemożliwa. Jak się wydaje, napotkane trudności w interpretacji struktur wyodrębnionych czynników można wyjaśnić przede wszystkim niewykształconymi schematami poznawczymi, stosowanymi przez respondentów pobranej próby w ocenianiu bankowej usługi internetowej jako względnie nowego produktu.

Przeprowadzono kilka symulacji analizy głównych składowych dla różnych kategorii respondentów, które określono w metryczce kwestionariusza. Na podstawie wyników tych symulacji stwierdzono, że jedynie wyniki respondentów w przedziale wiekowym 21–35 lat, niezależnie od płci i wykształcenia, umożli-

² M. Zakrzewska, Analiza czynnikowa w badaniach i sprawdzaniu modeli psychologicznych, Wydawnictwo Naukowe VAM, Poznań 1994, s. 19–38.

wiąją względnie spójną merytorycznie interpretację struktury wyodrębnionych czynników (etapy 8–9).

Jak się wydaje, uzyskany rezultat można uzasadnić tym, iż osoby wymienionej kategorii wiekowej mogły mieć częstszy kontakt z Internetem, który stał się dla nich narzędziem komunikacji z otoczeniem, na tyle często używanym, że u tych osób powstały w miarę dobrze wykształcone schematy poznawcze pozwalające na względnie powtarzalne oceny. Na tej podstawie postawiono tezę roboczą, iż *grupa indywidualnych klientów bankowości internetowej w wieku 21–35 lat względnie jednorodnie postrzega internetową usługę bankową*.

Argumentem przemawiającym za postawioną tezą, jak się wydaje, jest także rozkład liczebności poszczególnych grup wiekowych, przedstawiony w tabeli 2. Grupa 21–35 lat jest tu kategorią modalną, której liczebność zdecydowanie przewyższa pozostałe. Jak można sądzić, oznacza to, że tacy klienci najczęściej korzystają z bankowości internetowej, a zarazem jako usługobiorcy funkcjonują w relacji z bankiem z względnie małą niepewnością (bardziej wykształconym schematem poznawczym), w porównaniu z osobami pozostałych grup wiekowych, szczególnie klientów starszych.

Przesłanką, pozwalającą pośrednio tłumaczyć postawioną tezę, jest negatywny wynik omawianej symulacji uzyskany dla grupy respondentów z wyższym wykształceniem. Względnie duży udział osób starszych w tej kategorii klientów banku, jak można sądzić, zakłóca względną jednorodność postrzegania internetowej usługi bankowej, co przemawia za tym, że nie wykształcenie, a wiek stanowi zmienną dyskryminującą postrzeganie tej usługi ze strony klientów indywidualnych.

W związku z przedstawioną tezą dalsze badania i analizy związane z jakością internetowej usługi bankowej ograniczono do grupy wiekowej 21–35 lat. Rozkłady liczebności ze względu na wykształcenie i rodzaj wybranego banku dla tej grupy wiekowej przedstawiono w tabeli 3.

Dla wyodrębnionej grupy wiekowej wykonano analizę rzetelności kwestionariusza i jego pozycji uzyskując wartość α -Cronbacha $\approx 0,93$ oraz wartości współczynników korelacji pozycji z wynikiem kwestionariusza, spełniające warunek $r_i > r_k = 0,10$. Na tej podstawie uznano, że nie ma podstaw do korekty kwestionariusza i za rzetelny przyjęto wynik analizy głównych składowych uzyskany w trakcie symulacji. Interpretując strukturę 13 wyłonionych czynników, przypisano im nazwy – treść znaczeniową (tabela 4).

Tabela 3. Rozkłady liczebności ze względu na wykształcenie i rodzaj wybranego banku i grupie wiekowej 21–35 lat, $n_3 = 124$.

Płeć/Wykształcenie		Męska					Żeńska				
Wyższe		83					13				
Średnie		23					3				
Podstawowe		1					1				
SUMA		107					17				
Płeć/Bank	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Męska	62	15	1	2	2	4	13	1	1	6	
Żeńska	9	1	0	1	1	1	2	1	0	1	
SUMA	71	16	1	3	3	5	15	2	1	7	

- | | |
|--------------------|---------------|
| 1. mBank | 6. BPH PBK |
| 2. Inteligo/PKO BP | 7. MultiBank |
| 3. BZ WBK | 8. Pekao S.A. |
| 4. CitiBank | 9. Millennium |
| 5. ING BSK | 10. Inny |

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 4. Charakterystyka wymiarowa i nazwy wyodrębnionych czynników, grupa 21–35 lat, $n_3 = 124$

Nr	Czynnik	Twierdzenie z kwestionariusza ankietowego	Nr twierdzenia z kwestionariusza
1	Dostępność bankowej usługi internetowej.	Wszędzie, gdzie mam dostęp do Internetu, mogę skorzystać z usług mojego banku internetowego	12
		Bankowość internetowa to „bank dla klienta”, a nie „klient dla banku”	26
2	Sprawność komunikacji z bankiem.	Mój bank przez strony internetowe informuje mnie wcześniej o planowanych zmianach, np. stóp procentowych	13
		Układ strony internetowej mojego banku pozwala na szybkie odnalezienie konkretnej informacji	22
		Łatwo odnajduję instrukcje wykonywania konkretnych operacji bankowych na stronie internetowej mojego banku	30
3	Atrakcyjność finansowa usług bankowości internetowej.	Oprocentowanie depozytów w moim banku jest dla mnie korzystne	17
		Oprocentowanie rachunków bieżących w moim banku jest dla mnie korzystne	21
		Oprocentowanie kredytów w moim banku jest dla mnie korzystne	36
4	Łatwość obsługi konta internetowego.	Z łatwością wykonuje przelewy przez Internet	18
		Wykonywanie operacji przez Internet jest dla mnie łatwe i wygodne	24

Tabela 4. (cd.)

Nr	Czynnik	Twierdzenie z kwestionariusza ankietowego	Nr twierdzenia z kwestionariusza
4		Wielkość czcionki na stronie internetowej mojego banku zapewnia przejrzystość przekazywanych informacji i łatwość czytania	28
		Logowanie nie sprawia mi trudności	34
		Treść instrukcji związanych z wykonaniem operacji jest dla mnie zrozumiała	35
5	Rzetelność informacji na stronie internetowej.	Informacja o produktach i usługach na stronie internetowej jest pełna i rzetelna	37
		Strona internetowa mojego banku zapewnia wyczerpującą informację o banku i jego produktach	40
6	Zaufanie do bankowości internetowej/wirtualnej.	Nie mam żadnych obaw przed lokowaniem środków finansowych w moim banku internetowym	7
7	Możliwość bieżącego monitorowania historii/salda rachunku.	Obsługa rachunku bankowego przez internet umożliwi mi bieżące monitorowanie salda i historii operacji	3
8	Dostępność stanowisk internetowych do samodzielnej obsługi.	Mój bank zapewnia stanowiska internetowe dla klientów	38
9	Token.	Token zapewnia wystarczające bezpieczeństwo wykonywanych operacji	29
10	Szeroka gama produktów banku dostępnych przez Internet.	Mój bank oferuje mi w obsłudze przez Internet wystarczający wachlarz usług	39
11	Wizualizacja informacji na stronie internetowej banku.	Grafika i kolorystyka strony internetowej mojego banku są przyjazne dla oka	1
		Reklamy produktów na stronie internetowej mojego banku nie przeszkadzają mi	6
		Rozmieszczenie informacji na stronie internetowej mojego banku jest dla mnie czytelne i logiczne	16
		Układ strony internetowej mojego banku pozwala na szybkie odnalezienie konkretnej informacji	22
		Proporcje grafiki i informacji tekstowej na stronie mojego banku są odpowiednie	33
12	Zabezpieczenia dostępu do mojego konta internetowego przez niepowołane osoby.	Lista haseł jednorazowych do przelewów w moim banku zapewnia całkowitą ochronę przekazywanych środków finansowych	2
		Algorytm budowania hasła do logowania w moim banku zapewnia wystarczającą ochronę przed dostępem do konta niepowołanych osób	10

Tabela 4. (cd.)

Nr	Czynnik	Twierdzenie z kwestionariusza ankietowego	Nr twierdzenia z kwestionariusza
12		Bank internetowy poprzez stosowanie wielu zabezpieczeń do obsługi konta przez Internet daje mi poczucie bezpieczeństwa moich środków pieniężnych	14
		Możliwość zmiany hasła do logowania w dowolnym momencie zapewnia mi poczucie należytej ochrony mojego konta internetowego	23
13	Kompatybilność usług bankowości internetowej i tradycyjnej	Po otwarciu rachunku przez Internet szybko otrzymuje umowę do domu	8
		Informacja otrzymana ze strony www banku i w placówce banku jest tożsama	9

Źródło: opracowanie własne.

Na podstawie wyników przedstawionych w tabeli 4, forma zdaniowa, określająca model charakterystyki wymiarowej internetowej usługi bankowej, postrzeganej przez klientów indywidualnych, ma postać:

$$IUB = f(x_1, x_2, x_3, \dots x_{13}),$$

gdzie:

IUB – model charakterystyki wymiarowej internetowej usługi bankowej, postrzeganej przez klientów indywidualnych,

$x_i = 1..k$ – czynniki agregujące pierwotne właściwości tej usługi,

X_1 – dostępność bankowej usługi internetowej,

X_2 – sprawność komunikacji z bankiem,

X_3 – atrakcyjność finansowa usług bankowości internetowej,

X_4 – Łatwość obsługi konta internetowego,

X_5 – rzetelność informacji na stronie internetowej,

X_6 – zaufanie do bankowości internetowej/wirtualnej,

X_7 – możliwość bieżącego monitorowania historii/salda rachunku,

X_8 – dostępność stanowisk internetowych do samodzielnej obsługi,

X_9 – token,

X_{10} – szeroka gama produktów banku dostępnych przez Internet,

X_{11} – wizualizacja informacji na stronie internetowej banku,

X_{12} – zabezpieczenia dostępu do mojego konta internetowego przez niepowołane osoby,

X_{13} – kompatybilność usług bankowości internetowej i tradycyjnej.

Wyżej przedstawioną formę zdaniową uznano za wielowymiarowy obraz usługi bankowej postrzeganej przez klientów indywidualnych o względnie ukształtowanych schematach poznawczych podczas internetowej komunikacji z bankiem.

4. Model jakości internetowej usługi bankowej postrzeganej przez klientów indywidualnych

Ortogonalność czynników wyodrębnionych w trakcie analizy głównych składowych – a w konsekwencji wzajemna niezależność argumentów opracowanej formy zdaniowej IUB – skłania do przyjęcia ogólnej formuły jakości internetowej usługi bankowej postrzeganej przez klientów indywidualnych o postaci:

$$Q_{IUB} = \sum_{i=1}^{k=13} \acute{\alpha}_i q_i,$$

gdzie:

Q_{IUB} – model charakterystyki wymiarowej internetowej usługi bankowej, postrzeganej przez klientów indywidualnych,

q_i – znormalizowane oceny tych czynników,

$\acute{\alpha}_i$ – wagi wyodrębnionych czynników³.

W celu wyznaczenia parametrów przedstawionego ogólnego równania jakości, przeprowadzono badania ankietowe wśród klientów indywidualnych banków z możliwością obsługi internetowej. Badania te oparto na następujących założeniach:

- 1) oszacowania wag 13 zdefiniowanych wymiarów internetowej usługi bankowej będą prowadzone na podstawie ich uporządkowań dokonanych przez respondentów,
- 2) relacje porządkujące formułowane przez respondentów będą ograniczone do sześciooelementowych; osoba oceniająca przypisze rangi jedynie sześciu czynnikom, dla niej najważniejszym,
- 3) podstawą do oszacowania wag będą sumy rang przypisanych przez respondentów poszczególnym czynnikom,
- 4) sumy rang przypisanych 13 czynników podlegają rozkładowi typu Pareto o postaci:
 - w grupie A czynników najistotniejszych znajduje się 20% ogólnej liczby (13) wymiarów charakterystyki badanej usługi, tzn. $2,6 \equiv 3$ czynniki o największych sumach rang (ranga 6 określa najważniejszy element upo-

³ J. Pociecha, Metody statystyczne w badaniach marketingowych, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996, s. 133–145.

rządowania). Grupa A obejmuje 70% sumy wag przypisanych poszczególnym 13 czynnikom,

- w grupie B czynników średnio ważnych znajduje się 30% ogólnej liczby wymiarów, tzn. $3,9 \approx 4$ czynniki o kolejnych największych sumach rang (pomijając wymiary grupy A). Grupa B obejmuje 25% sumy wag przypisywanych poszczególnym 13 czynnikom,
 - w grupie C czynników mało ważnych znajduje się 50% ogólnej liczby wymiarów, tzn. $6,5 \approx 6$ czynników o najniższych sumach rang. Grupa C obejmuje 5% sumy wag przypisywanych poszczególnym 13 czynnikom.
- 5) w ramach poszczególnych klas rozkładu Pareto zróżnicowanie współczynników ważności wynika z udziałów uwzględnionych tam sum rang.

Na podstawie przedstawionych założeń, w badaniach wag wykorzystano kwestionariusz przedstawiony niżej.

Tabela 5. Kwestionariusz ankietowy

Szanowni Państwo,

Zwracam się z prośbą o wypełnienie poniższej ankiety, która skierowana jest do osób obsługujących swoje konto bankowe przez Internet. Proszę wybrać sześć najważniejszych dla Pana/ Pani twierdzeń z 13 podanych poniżej i przyporządkować wybranym sześciu twierdzeniom numery od 1 do 6. Twierdzeniu najważniejszemu proszę przypisać Nr 1, najmniej ważnemu – Nr 6.

Moim zdaniem hierarchia twierdzeń, określających bankowość internetową/wirtualną, przedstawia się następująco:

1	Dostępność bankowej usługi internetowej.
2	Atrakcyjność finansowa usług bankowości internetowej.
3	Rzetelność informacji na stronie internetowej.
4	Kompatybilność usług bankowości internetowej i tradycyjnej.
5	Możliwość bieżącego monitorowania historii/ salda rachunku.
6	Zabezpieczenia dostępu do mojego konta internetowego przez niepowołane osoby.
7	Dostępność stanowisk internetowych do samodzielnej obsługi.
8	Sprawność komunikacji z bankiem.
9	Zaufanie do bankowości internetowej/ wirtualnej.
10	Szeroka gama produktów banku dostępnych przez internet.
11	Wizualizacja informacji na stronie internetowej banku.
12	Łatwość obsługi konta internetowego.
13	Token.

Płeć:	Wiek:	Bank:	
1 Mężczyzna	1 20 lat	1 mBank	6 BPH PBK
2 Kobieta	2 21–35 lat	2 Inteligo/PKO BP	7 MultiBank
	3 26–45 lat	3 BZ WBK	8 Pekao S.A.
	4 46 lat	4 CitiBank	9 Millennium
		5 ING BSK	10 Inny

Źródło: opracowanie własne.

Kwestionariusz, podobnie jak poprzednie, umieszczono na stronie internetowej www.prnews.pl (etap 11). W ten sposób pobrano próbę nielosową o liczebności $n_4 = 76$. Uzyskane wyniki uporządkowane w postaci sum rang przedstawiono w tabeli 5.

Tabela 6. Wyniki oszacowanych wag modelu jakości IUB

Lp.	Nazwa czynnika	Suma rang	Grupa	Wagi \hat{a}_i
1	Dostępność bankowej usługi internetowej.	222	A	0,23
2	Atrakcyjność finansowa usług bankowości internetowej.	221	A	0,23
3	Rzetelność informacji na stronie internetowej.	31	C	0,01
4	Kompatybilność usług bankowości internetowej i tradycyjnej.	68	C	0,01
5	Możliwość bieżącego monitorowania historii/salda rachunku.	233	A	0,23
6	Zabezpieczenia dostępu do mojego konta internetowego przez niepowołane osoby.	193	B	0,08
7	Dostępność stanowisk internetowych do samodzielnej obsługi.	33	C	0,01
8	Sprawność komunikacji z bankiem.	179	B	0,07
9	Zaufanie do bankowości internetowej/wirtualnej.	73	C	0,01
10	Szeroka gama produktów banku dostępnych przez internet.	124	B	0,05
11	Wizualizacja informacji na stronie internetowej banku.	64	C	0,01
12	Łatwość obsługi konta internetowego.	126	B	0,05
13	Token.	31	C	0,01

Źródło: opracowanie własne.

Wagi poszczególnych wymiarów IUB przedstawione w tabeli 6 stanowią zaokrąglone wyniki analizy przeprowadzonej zgodnie z przyjętymi założeniami. Uzyskane wyniki stanowiły podstawę do sformułowania modelu jakości internetowej usługi bankowej postrzeganej przez klientów indywidualnych o postaci przedstawionej poniżej:

$$Q_{IUB} = 0,23q_1 + 0,23q_2 + 0,01q_3 + 0,01q_4 + 0,23q_5 + 0,08q_6 + 0,01q_7 + 0,07q_8 + 0,01q_9 + 0,05q_{10} + 0,01q_{11} + 0,05q_{12} + 0,01q_{13},$$

gdzie:

IUB – model charakterystyki wymiarowej internetowej usługi bankowej, postrzeganej przez klientów indywidualnych,

$q_i = 1,k$ – jakości cząstkowe badanej usługi odpowiadające jej poszczególnym wymiarom,

$\alpha_{i=1,k}$ – parametry modelu – wagi poszczególnych wymiarów,

q_1 – dostępność bankowej usługi internetowej,

q_2 – atrakcyjność finansowa usług bankowości internetowej,

q_3 – rzetelność informacji na stronie internetowej,

q_4 – kompatybilność usług bankowości internetowej i tradycyjnej,

q_5 – możliwość bieżącego monitorowania historii/ salda rachunku,

q_6 – zabezpieczenia dostępu do mojego konta internetowego przez niepowołane osoby,

q_7 – dostępność stanowisk internetowych do samodzielnej obsługi,

q_8 – sprawność komunikacji z bankiem,

q_9 – zaufanie do bankowości internetowej/wirtualnej,

q_{10} – szeroka gama produktów banku dostępnych przez Internet,

q_{11} – wizualizacja informacji na stronie internetowej banku,

q_{12} – łatwość obsługi konta internetowego,

q_{13} – token.

5. Analiza uzyskanych wyników badań

Wyniki przedstawione w tabeli 6, wskazują że w grupie A czynników najważniejszych 69% sumy wag znalazły się następujące wymiary charakterystyki internetowej usługi bankowej postrzeganej przez klientów indywidualnych:

- możliwość bieżącego monitorowania historii/salda rachunku,
- dostępność bankowej usługi internetowej,
- atrakcyjność finansowa usług bankowości internetowej.

Możliwość bieżącego monitorowania historii/salda rachunku – dostęp do konta w formule 24/7/365⁴ – stwarza istotną różnicę w porównaniu z bankowością tradycyjną. Daje to klientowi indywidualnemu poczucie większej kontroli nad posiadanymi środkami finansowymi i zarządzaniem nimi, bez konieczności oczekiwania na co miesięczny wyciąg bankowy czy wizyt w placówce banku, w celu sprawdzenia konta.

Dostępność bankowej usługi internetowej – to cecha, bez której bankowość internetowa nie ma racji bytu. Pozwala na całodobowy dostęp do rachunku i wykonanie transakcji wszędzie, gdzie jest możliwość skorzystania z Internetu. Dostępność jest ułatwieniem, dzięki któremu klient nie musi pojawiać się w placówce banku, jest niezależny od godzin otwarcia czy kolejek w banku. Cecha ta jest zależna od sprawności funkcjonowania internetowego systemu bankowego i zaplecza sprzętowego użytkownika.

⁴ www.mbank.pl, strony informacyjne, marzec 2004.

Atrakcyjność finansowa – to skala korzyści dla klienta wynikająca z porównania bankowości internetowej i tradycyjnej. Jest ona zależna od polityki każdego z banków w tej dziedzinie. Zarówno banki tradycyjne z obsługą internetową, jak i wirtualne, przyciągają klientów korzystną ofertą cenową usług dokonywanych drogą internetową. Dotyczy to oferty bankowej, jak i okołobankowej. Stronę finansową stanowi oprocentowanie rachunków i depozytów, koszty dokonywania transakcji, np. przelewów, koszty prowadzenia rachunku czy opłaty za nabywanie/sprzedaż jednostek funduszy inwestycyjnych za pośrednictwem Internetu.

Korzystne warunki cenowe są jednym z bodźców przyciągających do korzystania z IUB. Kształtowanie polityki cenowej bankowych usług internetowych na poziomie niższym niż obsługa w placówce ma na celu przyciągnięcie klienta, następnie skłonienie go do samoobsługi, co w dłuższej perspektywie czasu jest bardzo korzystne dla banku⁵. Usługi wykonywane przez klienta za pośrednictwem Internetu są tańsze, gdyż klient obsługuje się sam, ulegają obniżeniu koszty funkcjonowania placówek bankowych, zatem następuje spadek kosztów stałych i zmiennych. Poza tym klient sam ponosi do pewnego stopnia odpowiedzialność za prawidłowe dokonanie transakcji – co powoduje spadek liczby reklamacji za nieprawidłowe wykonanie operacji z winy pracownika banku, choć w to miejsce pojawiają się innego typu reklamacje lub pytania, np. jak wykonać daną transakcję.

Kojarzenie atrakcyjności finansowej z bankowością internetową, związane jest z tym, że banki, aby przyciągnąć klientów, dywersyfikują koszty tej obsługi w porównaniu z tradycyjną bankowością. Tańsze jest na przykład wykonywanie przelewów, zakup jednostek funduszy inwestycyjnych itp. Te korzyści były szczególnie widoczne w początkach aktywności bankowości internetowej w Polsce, którą zapoczątkowały banki wirtualne: mBank, Inteligo, VWBank⁶. Ich oferty były znacznie korzystniejsze (prawie dziesięciokrotnie wyższe oprocentowanie rachunku ROR⁷) niż w tradycyjnych bankach, które jeszcze wtedy były w początkowych fazach projektów bankowości internetowej. Obecnie, kiedy niemal wszystkie banki oferują IUB, przewaga kosztowa tych usług w porównaniu z bankowością tradycyjną nie jest już tak znaczna, aczkolwiek istnieje. Rolę takiej przewagi dla klienta odzwierciedlają wyniki badań określające przynależność rozważanego wymiaru usługi do grupy cech najważniejszych.

Można postawić pytanie, dlaczego akurat omówione trzy wymiary są najważniejsze dla klienta indywidualnego. Obok argumentacji przedstawionej powyżej, o ich ważności przesądzają zapewne czynniki warunkujące postęp cywilizacji, wzrost potrzeb i wymagań klientów. Wzrost znaczenia zarządzania czasem

⁵ Materiały szkoleniowe dla pracowników MultiBanku, listopad 2002.

⁶ Bankowość a możliwości Internetu, www.mediarun.pl, styczeń 2003.

⁷ www.mbank.pl, kwiecień 2001.

warunkuje tu pozycję dostępności usług bankowych w hierarchii ważności wymiarów tej usługi.

Grupie B czynników, którym przypisano 25% sumy wag w ocenie IUB dokonanej przez klienta indywidualnego, znalazły się cztery wymiary:

- zabezpieczenia dostępu do mojego konta internetowego przez niepowołane osoby,
- sprawność komunikacji z bankiem,
- szeroka gama produktów banku dostępnych przez Internet,
- łatwość obsługi konta internetowego.

Najwyższa waga (0,08) wg przedstawionego modelu przypisana jest dla cechy: **zabezpieczenia dostępu do mojego konta internetowego przez niepowołane osoby**. Jest to czynnik kształtowany przez bank, uzależniony od wiedzy i świadomości klientów, w czym niebagatelny udział ma komunikacja banku z klientami w sferze bezpieczeństwa transferu pieniędzy.

Klient na ogół nie wie, jak działa bankowość internetowa od *back-office'u*. Inaczej ją postrzegają osoby bezpośrednio związane z techniczną obsługą internetowego systemu informatycznego banku, gdyż mają pełny obraz funkcjonowania tej usługi i stosowanych zabezpieczeń, a inaczej przeciętny użytkownik IUB. W dużej mierze bezpieczeństwo klienta jest tu kształtowane przez niego samego, jego wiedzę o przestrzeganiu zasad bezpiecznej obsługi konta. Mając świadomość stanu wiedzy klienta indywidualnego w tej dziedzinie, banki powinny stosować możliwie wysokie standardy bezpieczeństwa, gdyż są instytucjami zaufania publicznego. Jak można sądzić, przedstawione przesłanki stanowią o tym, że omawiany wymiar IUB został przez klientów umiejscowiony w grupie B, nie zaś w grupie A – jak to przeważnie ma miejsce w wypadku usług bankowych opartych na kontakcie bezpośrednim.

Kolejna cecha w ramach grupy B – to **sprawność komunikacji z bankiem** (waga 0,07 modelu). Komunikację określają informacje zawarte na stronie internetowej banku, sprawny dostęp do nich, jak również przekazywanie komunikatów w zrozumiałej formie i odpowiednim czasie. W bankowości tradycyjnej komunikacja opierała się na bezpośrednim kontakcie klient – personel banku. W bankowości internetowej miejsce pracownika zajmuje portal internetowy banku, a na ocenę jakości komunikacji z bankiem wpływa jakość tego portalu.

W grupie B znalazła się także **łatwość obsługi konta internetowego** (0,05). W dużej mierze tę cechę określa materialność strony internetowej – ogólnej i transakcyjnej. Zakładając, że celem banku jest dążenie do łatwości obsługi, wizualizacja portalu ma istotny wpływ na jej kształtowanie. W odniesieniu do strony transakcyjnej łatwość obsługi odnosi się przede wszystkim do prostego i logicznego dla klienta logowania i wykonywania operacji bankowych. Łatwość

obsługi strony ogólnej, to m.in. logiczne ścieżki dostępu do różnych informacji, zrozumiała treść komunikatów czy klarowność instrukcji. Łatwość każdej strony określają również: czcionka, przejrzystość stron.

Kolejną cechą grupy B jest **szeroka gama produktów banku dostępna przez Internet** (0,05). Początkowo funkcjonalność rachunków bankowych przez internet ograniczała się do wglądu do historii/salda rachunku, wykonywania przelewów i ich definiowania. Stopniowo platformy transakcyjne zostały poszerzone o możliwości zakładania/rozwiązywania lokat, definiowania zleceń stałych, obsługę kart płatniczych, monitoring produktów kredytowych, itd. Zaczęły pojawiać się także produkty z oferty okołobankowej: ubezpieczenia i fundusze inwestycyjne⁸.

Obsługa rachunku bieżącego jest obecnie standardem IUB, toteż rosną i będą rosnąć wymagania klientów związane z różnorodnością oferty produktowej. Dlatego banki oferują przez Internet coraz więcej produktów, w chęci zaspokojenia oczekiwań klientów. Przez to zatrzymują dotychczasowych i zdobywają nowych użytkowników usług internetowych. W dużej mierze rozwój oferty kredytowej, w pełni dostępnej za pośrednictwem Internetu, hamuje brak infrastruktury koniecznej do wdrożenia podpisu elektronicznego, pomimo istniejącej już ustawy w tym zakresie.

W grupie C (6% sumy wag) znalazło się 6 cech, każda o wadze 0,01:

- zaufanie do bankowości internetowej/wirtualnej,
- kompatybilność usług bankowości internetowej i tradycyjnej,
- dostępność stanowisk internetowych do samodzielnej obsługi,
- wizualizacja informacji na stronie internetowej banku,
- rzetelność informacji na stronie internetowej,
- token.

Poprzez **rzetelność informacji na stronie internetowej** można rozumieć właściwości informacji przekazywanych przez strony internetowej, obejmujące wyczerpujące dane o banku, o oferowanych usługach. Jak wynika z przeprowadzonych badań, cecha ta ma małą wagę, co można argumentować tym, że klienci banków internetowych utożsamiają internetową usługę bankową z możliwościami transakcyjnymi na swoim rachunku bankowym, a informację, która niemal zawsze zawarta jest na stronie ogólnej traktują jako element dodatkowy, marginalnie określający jakość usługi.

Kolejna cecha, **zaufanie do bankowości internetowej** zawiera w sobie zarówno aspekt techniczny, jak i kryteria miękkie. Poprzez tę cechę można rozumieć brak obaw, pewność, że bank czyni wszystko, aby IUB była sprawna, bezpieczna, co w konsekwencji sprzyja wykształcaniu głębokich i stałych relacji z klien-

⁸ Przykładem jest rozwój oferty produktowej mBanku: mBank – rewolucyjne zmiany, Intercon e-consulting, www.prnews.pl, lipiec 2004.

tem⁹. Zaufanie jest w dużej mierze kształtowane przez bank, jego politykę PR, renomę i wizerunek banku na rynku. W jego budowanie znaczący wkład mają także własne doświadczenia klienta, opinie innych klientów, informacje prasowe, telewizyjne itd. Niską ważność tego czynnika można uzasadnić tym, że w przypadku bankowości internetowej stosowane są najwyższe standardy informatyczno-technologiczne, wykluczony jest czynnik ludzki – w postaci personelu bankowego, a problem zaufania w dużej mierze można sprowadzić do własnych umiejętności klienta w komunikowaniu się z bankiem drogą internetową.

W tej samej grupie znalazła się także cecha: **dostępność stanowisk internetowych do samodzielnej obsługi**. Niektóre banki dają możliwość skorzystania ze strony internetowej banku na specjalnych stanowiskach dla klientów, w placówkach banku¹⁰ bądź jak ma to miejsce w przypadku banków wirtualnych – w tzw. kafejkach internetowych¹¹. Niską ważność tej cechy można uzasadnić tym, iż Internet jest obecnie narzędziem powszechnie dostępnym: w domu, pracy, uczelni i jego udostępnienie przez bank na ogół nie jest konieczne.

Token jest specyficznym narzędziem. Służy do generowania haseł wykorzystywanych do wykonywania operacji bankowych przez Internet. W praktyce stosowany jest tylko przez kilka banków, pozostałe stosują listy haseł jednorazowych oraz hasła zdefiniowane przez klienta w procesie aktywacji dostępu do konta przez Internet. Niską ważność tej cechy, jak się wydaje, można tłumaczyć faktem, że jest to rzadko stosowana i mało popularna metoda zabezpieczenia dostępu do konta.

Wizualizacja informacji oznacza łatwość znalezienia konkretnych danych na stronie internetowej banku. Jak wynika z badań, jest to czynnik o niewielkim znaczeniu dla klienta indywidualnego banku internetowego. Niską ważność tego czynnika można tłumaczyć tym, że klient (wiek 21–35 lat) ma duże doświadczenie i tym samym łatwość posługiwania się usługą internetową, a zarazem łatwość w poszukiwaniu informacji na stronie www. Wizualizacja informacji – to także reklamy, często zakłócające postrzeganie poszukiwanych informacji na stronie www, a w konsekwencji marginalizujące znaczenie innych przekazów aniżeli poszukiwana informacja.

Poprzez cechę: **kompatybilność usług bankowości internetowej i tradycyjnej** można rozumieć możliwość wykonywania tych samych operacji bankowych, zarówno w placówce banku, jak i przez Internet. Niską wagę tego czynnika można tłumaczyć przewagą bankowości internetowej nad tradycyjną, szczególnie

⁹ R. Furtak, Marketing partnerski na rynku usług, PWE, Warszawa 2003, s. 164.

¹⁰ Na przykład w placówkach MultiBanku znajdują się stanowiska z dostępem do stron internetowych tego banku dla jego klientów.

¹¹ Na przykład kafejki internetowe w największych miastach Polski stworzył mBank.

w świadomości młodych klientów, co sprawia, że korzystanie z bankowości tradycyjnej, a w konsekwencji kompatybilność obydwu form świadczenia usługi bankowej, dla tych klientów staje się bez znaczenia. Młody klient (21–35 lat) jest przygotowany do korzystania z bankowości wirtualnej i traci z pola widzenia bankowość tradycyjną, o czym świadczy sukces mBanku¹², VW Banku i Inteligo¹³.

6. Wnioski

Na podstawie przeprowadzonych w pracy studiów badań i rozważań można wyprowadzić następujące wnioski:

- 1) względnie utrwalone schematy poznawcze służące ocenie internetowej usługi bankowej posiadają jedynie klienci indywidualni w grupie wiekowej 21–35 lat;
- 2) charakterystyka internetowej usługi bankowej postrzegana przez klientów indywidualnych może być wyrażona przez 13 niezależnych wymiarów;
- 3) do najważniejszych czynników określających jakość internetowej usługi bankowej postrzeganej przez klientów indywidualnych należą:
 - możliwość bieżącego monitorowania historii/salda rachunku,
 - dostępność bankowej usługi internetowej,
 - atrakcyjność finansowa usług bankowości internetowej.

Wysokie wartości wag tych wymiarów można uzasadnić zdecydowaną przewagą internetowej usługi bankowej nad tradycyjną w obszarach określonych przez te właściwości;

- 4) do średnio ważnych czynników, określających jakość badanej internetowej usługi bankowej, należą:
 - zabezpieczenia dostępu do mojego konta internetowego przez niepowołane osoby,
 - sprawność komunikacji z bankiem,
 - szeroka gama produktów banku dostępnych przez Internet,
 - łatwość obsługi konta internetowego.

Powyższe czynniki stanowią o bezpiecznym i sprawnym korzystaniu z bankowości internetowej. Średnią wagę omawianych czynników można tłumaczyć zarówno względnie dużym doświadczeniem młodych klientów indywidualnych w samoobsłudze portalu internetowego, jak i wysokim poziomem rozwoju technologii komunikacji elektronicznej, co sprawia, że

¹² Konta w sieci, mBank liderem, Gazeta Wyborcza/Gospodarka, 22/07/2003, s. 4.

¹³ W czerwcu 2004 roku doszło do połączenia PKO BP i Inteligo i w ten sposób zostały połączone oferty bankowości internetowej obydwu instytucji, Posiadacze e-Superkonto w Inteligo, Inteligo Financial Services, www.prnews.pl, czerwiec 2004.

problemy jakości usługi ujęte tymi wymiarami traktowane są tu jako oczywistość;

5) do mało ważnych czynników określających jakość badanej internetowej usługi bankowej należą:

- zaufanie do bankowości internetowej/ wirtualnej,
- kompatybilność usług bankowości internetowej i tradycyjnej,
- dostępność stanowisk internetowych do samodzielnej obsługi,
- wizualizacja informacji na stronie internetowej banku,
- rzetelność informacji na stronie internetowej,
- token.

Czynniki te odgrywają najmniejszą rolę w kształtowaniu jakości internetowej usługi bankowej. Stanowią integralną część tej usługi, jednak ich znaczenie dla klienta detalicznego jest marginalne. W dużej mierze wynika to z treści znaczeniowej tych wymiarów, określającej związek bankowości internetowej z tradycyjną, traktowaną przez młodych klientów indywidualnych jako przemijającą, o niewielkim znaczeniu w perspektywie czasowej;

6) model jakości internetowej usługi bankowej może mieć postać wielomianu, którego wyrazami są ważne, znormalizowane oceny – jakości cząstkowe – 13 wymiarów charakterystyki tej usługi postrzeganej przez klientów indywidualnych.

7. Bibliografia

1. Bankowość a możliwości Internetu, www.mediarun.pl, styczeń 2003.
2. Doroszewicz S., Niedźwiecka A., Projekt badań jakości internetowej usługi bankowej, postrzeganej przez klientów indywidualnych, Zeszyty Naukowe SGH, październik 2004.
3. Furtak R., Marketing partnerski na rynku usług, PWE, Warszawa 2003.
4. Konta w sieci, mBank liderem, „Gazeta Wyborcza”/Gospodarka, 22/07/2003.
5. mBank – rewolucyjne zmiany, Intercon e-consulting, www.prnews.pl, lipiec 2004.
6. Pocięcha J., Metody statystyczne w badaniach marketingowych, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996.
7. Posiadacze e-Superkonto w Inteligo, Inteligo Financial Services, www.prnews.pl, czerwiec 2004.
8. Zakrzewska M., Analiza czynnikowa w badaniach i sprawdzaniu modeli psychologicznych, Wydawnictwo Naukowe VAM, Poznań 1994.
9. Strony informacyjne: www.mbank.pl oraz www.multibank.pl.
10. Materiały szkoleniowe dla pracowników MultiBanku, listopad 2002.

Strategie zarządzania kapitałem obrotowym a wzrost wartości MSP

1. Wprowadzenie

Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa stawia sobie za cel maksymalizację bogactwa jego właścicieli. Wynika ona z maksymalizacji wartości przedsiębiorstwa. Małe i średnie przedsiębiorstwa (dalej MSP), najczęściej nie są wyjątkiem. W najprostszej ujęciu, o wartości przedsiębiorstwa decyduje suma zaktualizowanych po koszcie kapitału, przyszłych oczekiwanych strumieni pieniężnych generowanych przez przedsiębiorstwo. Można tę zależność przedstawić na podstawie wzoru 1:

$$V_p = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}, \quad (1)$$

gdzie:

V_p – wartość przedsiębiorstwa,

CF_t – wartość oczekiwanych przepływów pieniężnych generowanych przez przedsiębiorstwo w okresie t ,

k – stopa dyskontowa wynikająca z kosztu kapitału przedsiębiorstwa.

Maksymalizację wartości MSP osiąga się przez:

- dążenie do maksymalizacji oczekiwanych przepływów pieniężnych,
- minimalizację kosztu kapitału finansującego działalność MSP,
- maksymalizację okresu życia przedsiębiorstwa (przy założeniu, że będzie ono przez cały czas generować dodatnie przepływy pieniężne).

2. Strategie finansowania aktywów bieżących

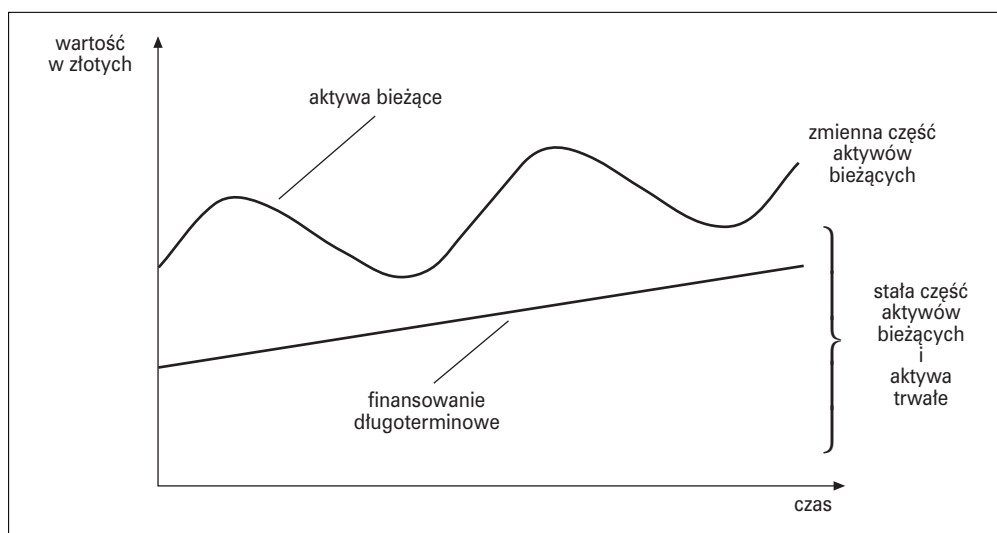
Strategie finansowania aktywów bieżących (ang. *alternative current asset financing policies*) są zbiorem kryteriów i reguł postępowania podporządkowanych realizacji celu, jakim jest pomnażanie bogactwa właścicieli, którymi kierują się zarządzający MSP w trakcie podejmowania decyzji odnoszących się do zdobywania

środków na finansowanie bieżących i przyszłych potrzeb oraz określania sposobów i kierunków wykorzystania tych środków, przy uwzględnieniu znanych zarządowi szans, ograniczeń i związków z otoczeniem. Strategie takie są wypadkową rynkowych warunków i osobistych skłonności zarządu (przede wszystkim skłonności do ponoszenia ryzyka). W oparciu o nią zarząd wyznacza odpowiednią strukturę bieżących aktywów i źródła ich finansowania.

Możliwe jest zastosowanie przez MSP jednej z trzech strategii finansowania aktywów bieżących:

- 1) agresywnej, polegającej na tym, że znaczna część stałego i całość zmiennego zapotrzebowania przedsiębiorstwa na źródła finansowania związane z aktywami bieżącymi pochodzi z finansowania krótkoterminowego;

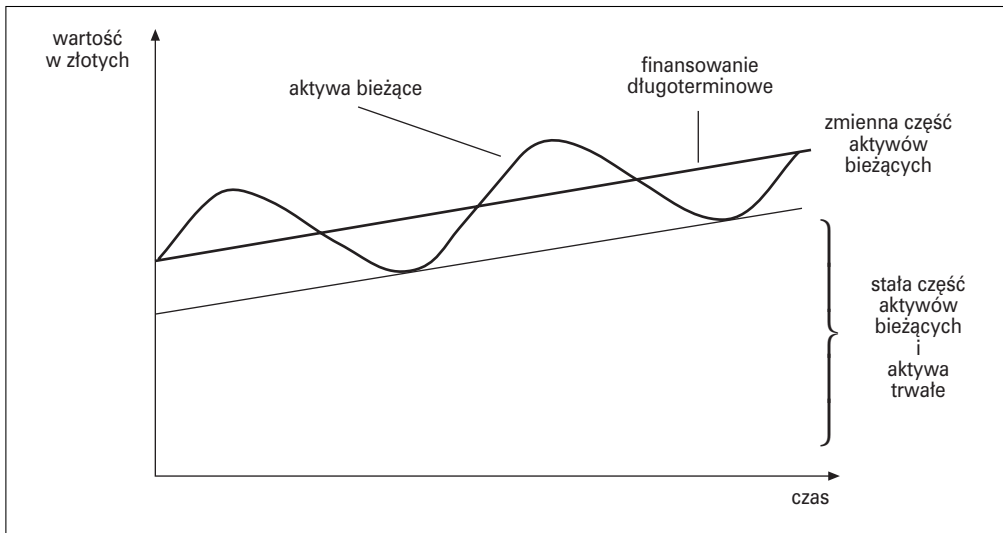
Rysunek 1. Agresywna strategia finansowania aktywów bieżących



Źródło: opracowanie własne.

- 2) umiarkowanej, przy której zmierza się do dostosowaniu okresu, na jaki potrzebne jest finansowanie, do długości okresu, na jaki potrzebne są przedsiębiorstwu dane aktywa. W wyniku takiego podejścia, stała część aktywów bieżących finansowana jest w oparciu o kapitał długoterminowy, natomiast zmienna część tych aktywów finansowana jest kapitałem krótkoterminowym;

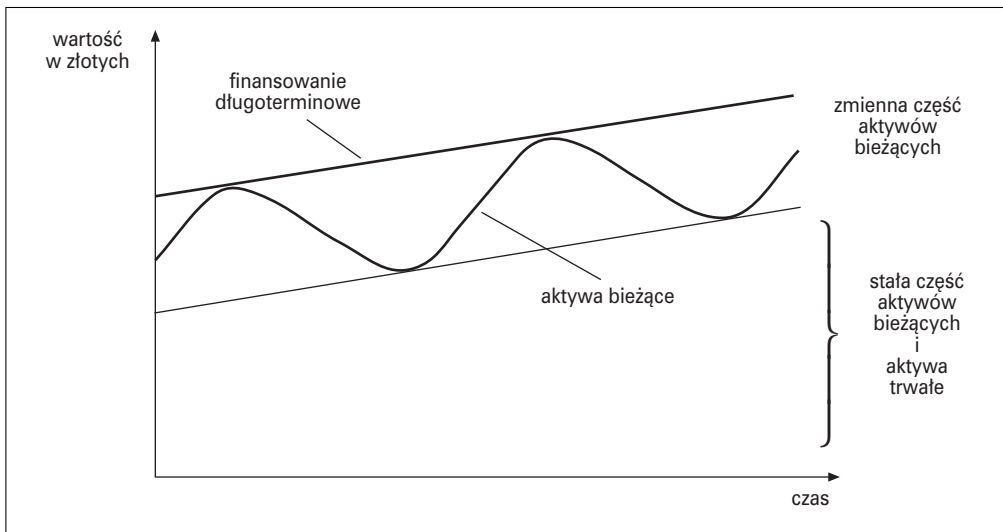
Rysunek 2. Umiarkowana strategia finansowania aktywów bieżących



Źródło: opracowanie własne.

- 3) konserwatywnej, polegającej na tym, że zarówno trwałe, jak i zmienny stan aktywów bieżących jest utrzymywany w oparciu o finansowanie długoterminowe.

Rysunek 3. Konserwatywna strategia finansowania aktywów bieżących.



Źródło: opracowanie własne.

Przykład 1. Zarząd przedsiębiorstwa XYZ zastanawia się nad wyborem strategii finansowania aktywów. Wiadomo ponad to, że do wyboru można podejść w jeden na dwa sposoby:

- 1) maksymalizując rentowność kapitału własnego,
- 2) minimalizując ryzyko.

Zysk przed odsetkami i opodatkowaniem (*EBIT*) w przypadku każdej strategii wynosi 3 500 000 złotych. Pierwotnie przedsiębiorstwo może finansować się długiem długoterminowym o koszcie (k_{dd}) 18% oraz kredytem krótkoterminowym o koszcie (k_{kk}) 12%. Zadłużenie całkowite przedsiębiorstwa to 1 500 000 złotych, natomiast kapitał własny to 8 500 000 złotych. Udział długu długoterminowego w przypadku strategii agresywnej, wynosi 40% długu, w przypadku strategii umiarkowanej udział ten wynosi 70%, a dla strategii konserwatywnej 100%.

Wiadomo, że w wyniku ostatniego załamania na rynku kredytów, miał miejsce gwałtowny wzrost krótkoterminowych stóp procentowych o 10 punktów procentowych przy analogicznym wzroście stóp długoterminowych o 3 punkty procentowe. Należy uwzględnić możliwość powtórzenia się podobnej sytuacji. Przedsiębiorstwo płaci podatek dochodowy na poziomie 27%.

Tabela 1. Rentowność kapitału własnego przedsiębiorstwa XYZ dla każdej dostępnej strategii finansowania aktywów bieżących dla sytuacji normalnej (w złotych)

	Agresywna	Umiarkowana	Konserwatywna
EBIT	3 500 000	3 500 000	3 500 000
Odsetki*	216 000	243 000	270 000
EBT	3 284 000	3 257 000	3 230 000
NI = $(1 - 0,27) \times$ EBT	2 397 320	2 377 610	2 357 900
ROE	28,2%	27,97%	27,74%

* Odsetki = $k_{dd} \times$ wielkość długu długoterminowego + $k_{kk} \times$ wielkość kredytu krótkoterminowego, gdzie: *NI* – zysk netto, *EBT* – zysk przed opodatkowaniem, *ROE* – rentowność kapitału własnego.

Źródło: dane hipotetyczne.

Jak widać z tabeli 1, w przypadku kierowania się maksymalizacją rentowności kapitału własnego, zarząd przedsiębiorstwa powinien wybrać strategię agresywną, gwarantującą najwyższą *ROE*.

Aby dokonać ryzyka związanego z możliwymi dla przedsiębiorstwa strategiami finansowania aktywów bieżących, należy oszacować prawdopodobne *ROE* w przypadku wzrostu stóp procentowych.

Tabela 2. ROE przedsiębiorstwa XYZ dla każdej dostępnej strategii finansowania aktywów bieżących dla podwyższonych stóp procentowych (w złotych)

	Agresywna	Umiarkowana	Konserwatywna
EBIT	3 500 000	3 500 000	3 500 000
Odsetki	378 000	346 500	315 000
EBT	3 122 000	3 154 000	3 185 000
NI = (1 - 0,27) × EBT	2 279 060	2 302 420	2 325 050
ROE	26,81%	27,09%	27,35%

Źródło: dane hipotetyczne.

Jak widać, nagle zmiana stóp procentowych jest powodem spadku *ROE*, i co ważniejsze, w takiej sytuacji strategia konserwatywna charakteryzuje się wyższą *ROE* od strategii agresywnej.

Aby odpowiedzieć na pytanie, która strategia związana jest z wyższym ryzykiem, należy obliczyć współczynnik zmienności informujący o tym, jaki poziom ryzyka przypada na jednostkę *ROE*:

$$v_{ROE,A} = \frac{\sqrt{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,282 - \frac{0,282 + 0,2681}{2} \right)^2 + \left(0,2681 - \frac{0,282 + 0,2681}{2} \right)^2 \right]}}{\frac{0,282 + 0,2681}{2}} = 0,0253,$$

$$v_{ROE,U} = \frac{\sqrt{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,2797 - \frac{0,2797 + 0,2709}{2} \right)^2 + \left(0,2709 - \frac{0,2797 + 0,2709}{2} \right)^2 \right]}}{\frac{0,2797 + 0,2709}{2}} = 0,016,$$

$$v_{ROE,K} = \frac{\sqrt{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,2774 - \frac{0,2774 + 0,2735}{2} \right)^2 + \left(0,2735 - \frac{0,2774 + 0,2735}{2} \right)^2 \right]}}{\frac{0,2774 + 0,2735}{2}} = 0,0071.$$

W związku z tym, że strategia konserwatywna wiąże się z najniższym poziomem współczynnika zmienności informującym o poziomie ryzyka, kierując się jego minimalizacją, należy wybrać strategię konserwatywną.

3. Strategie inwestowania w aktywa bieżące

Strategie inwestowania w aktywa bieżące (ang. *alternative current assets investment policies*) są stosowanymi przez przedsiębiorstwo sposobami podejścia do kształtowania wielkości i struktury aktywów bieżących. Istnieją trzy podstawowe strategie:

- 1) agresywna, polegająca na minimalizowaniu poziomu składników rzeczowych aktywów i stosowania restrykcyjnego podejścia do udzielania kredytu kupieckiego;
- 2) umiarkowana, polegająca na utrzymywaniu aktywów bieżących a w szczególności zapasów i środków pieniężnych na przeciętnym poziomie;
- 3) konserwatywna, wiążąca się z utrzymywaniem wysokiego poziomu aktywów bieżących (a w szczególności zapasów i środków pieniężnych) w przedsiębiorstwie oraz posiadania wysokiego poziomu należności, poprzez stosowanie liberalnego podejścia do ściągania należnych kwot od odbiorców.

Przykład 2. Zarząd przedsiębiorstwa OPQ usiłuje ustalić optymalny poziom aktywów bieżących na nadchodzący rok. Oczekuje wzrostu przychodów ze sprzedaży do poziomu około 45 000 000 złotych, w wyniku prowadzonej właśnie rozbudowy infrastruktury. Wartość aktywów trwałych to 12 000 000 złotych. Przedsiębiorstwo chce utrzymać stopę zadłużenia na poziomie 65%. Koszty odsetkowe przedsiębiorstwa są obecnie na poziomie 6% rocznie przy comiesięcznej kapitalizacji odsetek, zarówno dla krótko, jak i dla długoterminowego długu.

Przedsiębiorstwo ma trzy możliwości co do prognozowanego poziomu aktywów bieżących: a) agresywną strategię, wymagającą aktywów bieżących na poziomie 40% prognozowanych przychodów ze sprzedaży, b) umiarkowaną strategię, związaną z utrzymywaniem aktywów bieżących na poziomie 50% przychodów ze sprzedaży, c) konserwatywną strategię, która wymaga bieżących aktywów na poziomie 65% przychodów ze sprzedaży. Przedsiębiorstwo spodziewa się zysku przed spłatą odsetek i opodatkowaniem w wysokości 25% całkowitych wpływów ze sprzedaży.

Należy oszacować oczekiwaną rentowność kapitału własnego dla każdego poziomu aktywów bieżących (zakłada się efektywną stopę opodatkowania na poziomie 27%). Następnie powinno zwrócić się uwagę na zmiany ogólnego ryzyka firmy przy każdej z tych możliwych strategii.

Pierwszym krokiem jest skonstruowanie bilansu przedsiębiorstwa dla każdej z dostępnych strategii (tabela 3).

Następnie, na podstawie posiadanych danych, należy oszacować oczekiwaną rentowność kapitału własnego, dokonane to zostanie w tabeli 4.

Jak widać, jeśli przedsiębiorstwo OPQ kieruje się maksymalizacją *ROE*, powinno wybrać strategię agresywną. Oczekiwana rentowność kapitału własnego dla strategii agresywnej jest najwyższa i wynosi 69,85%, dla umiarkowanej 59,65% oraz dla konserwatywnej 48,52%.

Tabela 3. Bilans przedsiębiorstwa OPQ dla każdej z dostępnych strategii inwestowania w aktywa bieżące (w tysiącach złotych)

	Agresywna	Umiarkowana	Konserwatywna
Aktywa trwałe	12 000	12 000	12 000
Aktywa bieżące	18 000	22 500	29 250
Aktywa całkowite	30 000	34 500	41 250
Kapitał własny	10 500	12 075	14 438
Kapitał obcy	19 500	22 425	26 812
Pasywa całkowite	30 000	34 500	41 250

Źródło: dane hipotetyczne.

Tabela 4. ROE przedsiębiorstwa OPQ dla każdej dostępnej strategii inwestowania w aktywa bieżące (w tysiącach złotych)

	Agresywna	Umiarkowana	Konserwatywna
EBIT	11 250	11 250	11 250
Odsetki	1 203	1 383	1 654
EBT	10 047	9 867	9 596
$NI = (1 - 0,27) \times EBT$	7 334	7 203	7 005
ROE	69,85%	59,65%	48,52%

Źródło: dane hipotetyczne.

W celu sprawdzenia jak zmienia się ryzyko związane z każdą z tych strategii, należy obliczyć wpływ obniżenia się przychodów ze sprzedaży i wzrostu stopy procentowej związanej z kredytem na *ROE*. Załóżmy, że możliwy jest spadek *EBIT* wynikający ze spadku przychodów ze sprzedaży w taki sposób, że dla strategii agresywnej wyniesie on 6 500 000 złotych, dla umiarkowanej 7 500 000 złotych, dla konserwatywnej 8 500 000 złotych oraz wzrost oprocentowania do 8% rocznie przy comiesięcznej kapitalizacji odsetek. Tabela 5 zawiera odpowiednie obliczenia.

Tabela 5. ROE przedsiębiorstwa OPQ dla każdej dostępnej strategii inwestowania w aktywa bieżące w przypadku niższych przychodów ze sprzedaży (w tysiącach złotych)

	Agresywna	Umiarkowana	Konserwatywna
EBIT	6 500	7 500	8 500
Odsetki	1 619	1 861	2 225
EBT	4 881	5 639	6 275
$NI = (1 - 0,27) \times EBT$	3 563	4 117	4 581
ROE	33,93	34,1%	31,73%

Źródło: dane hipotetyczne.

Następnie, należy obliczyć współczynnik zmienności informujący o tym, jaki poziom ryzyka przypada na jednostkę *ROE*:

$$v_{ROE,A} = \sqrt{\frac{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,6985 - \frac{0,6985 + 0,3393}{2} \right)^2 + \left(0,3393 - \frac{0,6985 + 0,3393}{2} \right)^2 \right]}{\frac{0,6985 + 0,3393}{2}}} = 0,3461;$$

$$v_{ROE,U} = \sqrt{\frac{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,5965 - \frac{0,5965 + 0,341}{2} \right)^2 + \left(0,341 - \frac{0,5965 + 0,341}{2} \right)^2 \right]}{\frac{0,5965 + 0,341}{2}}} = 0,2346;$$

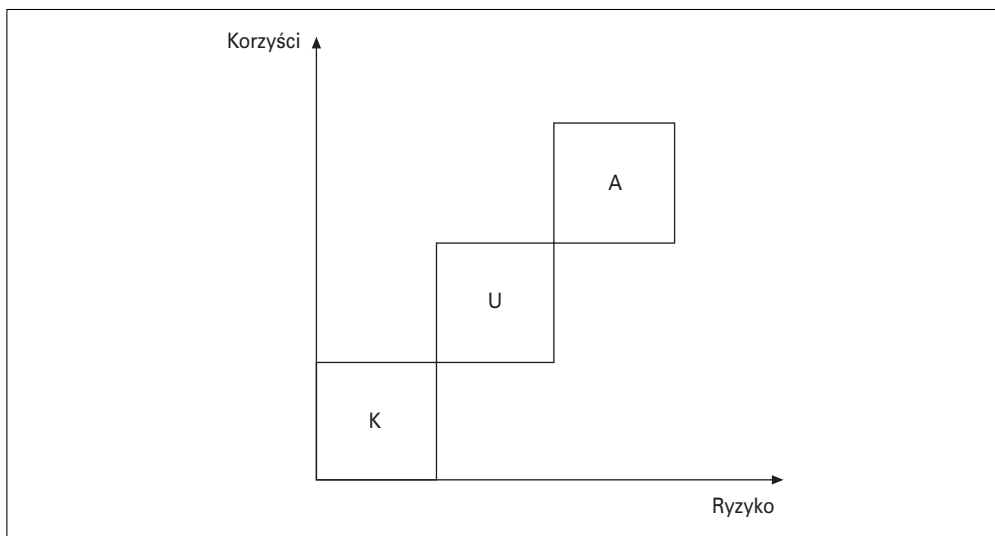
$$v_{ROE,K} = \sqrt{\frac{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,4852 - \frac{0,4852 + 0,3173}{2} \right)^2 + \left(0,3173 - \frac{0,4852 + 0,3173}{2} \right)^2 \right]}{\frac{0,4852 + 0,3173}{2}}} = 0,2092.$$

Ponownie najmniejsze ryzyko związane jest ze stosowaniem strategii konserwatywnej.

4. Strategie kapitału obrotowego netto

Strategie kapitału obrotowego (ang. *alternative working capital policies*) są stosowanymi przez przedsiębiorstwo sposobami podejścia do inwestowania i finansowania aktywów bieżących. Wynikają one z uwzględnienia zarówno strategii inwestowania w aktywa obrotowe, jak i strategii finansowania aktywów obrotowych omówionych w dwóch poprzednich punktach. Istnieją trzy podstawowe rodzaje strategii:

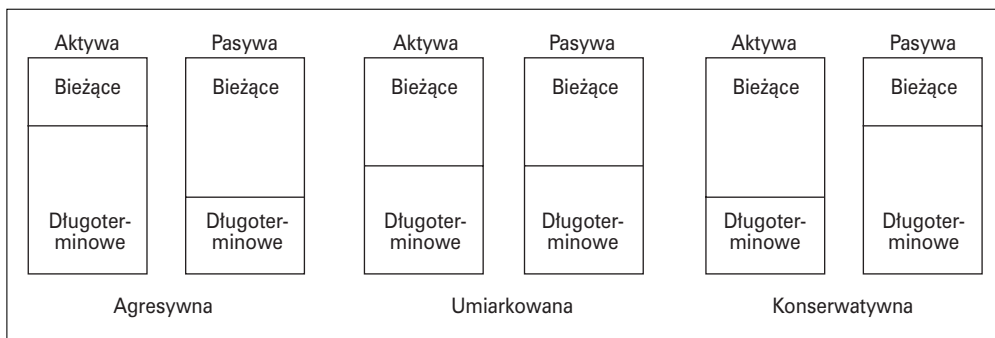
- 1) agresywna, która charakteryzuje się niskim poziomem aktywów bieżących i wysokim poziomem pasywów bieżących. Związany z nią jest krótki cykl konwersji środków pieniężnych, wynikający z niskiego poziomu należności i wysokiego poziomu zobowiązań. Pociąga to za sobą zmniejszenie kosztów operacyjnych, a co za tym idzie, możliwość osiągania lepszych wyników finansowych. Z posiadania wysokiego poziomu pasywów bieżących wynikają (w normalnych warunkach) niższe odsetki lecz równocześnie wyższy poziom ryzyka;

Rysunek 4. Korzyści i ryzyko związane ze strategiami kapitału obrotowego

Oznaczenia: K – strategia konserwatywna, U – strategia umiarkowana, A – strategia agresywna.

Źródło: W. Pluta, Planowanie..., s. 49.

- 2) umiarkowana, polegająca na dopasowywaniu struktury terminowej aktywów i pasywów. Jako rozwiązanie pośrednie charakteryzuje się uśrednionymi kosztami i korzyściami;

Rysunek 5. Strategie kapitału obrotowego netto

Źródło: W. Pluta, Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie, PWE, Warszawa 1999, s. 47.

- 3) konserwatywna, wiążąca się z wysokimi poziomami aktywów bieżących przy niskim poziomie pasywów bieżących. Skutkiem jest wzrost kosztów operacyjnych i osiągnięcie słabszych wyników finansowych jako skutek dłuższego cyklu konwersji środków pieniężnych. Większe długoterminowe fi-

nansowanie w miejsce krótkoterminowego skutkuje wzrostem kosztów finansowych, przy równocześnie niższym ryzyku.

Przykład 3. Zarząd przedsiębiorstwa ABX zastanawia się nad wyborem strategii kapitału obrotowego netto. Prognozowane przychody ze sprzedaży wynoszą 2 000 000 złotych. Zarząd może kierować się:

- 1) maksymalizacją *ROE*,
- 2) minimalizacją ryzyka.

Zysk przed odsetkami i opodatkowaniem w przypadku każdej strategii wynosi 500 000 złotych. Pierwotnie przedsiębiorstwo może finansować się długiem długoterminowym o koszcie 14% oraz kredytem krótkoterminowym o koszcie 11%. Wartość aktywów trwałych przedsiębiorstwa to 1 000 000 złotych. Zarząd przedsiębiorstwa zamierza utrzymać stopę zadłużenia na poziomie 60%. Przedsiębiorstwo ma trzy możliwości co do prognozowanego poziomu aktywów bieżących: 40%, 50% oraz 65% przychodów ze sprzedaży.

Udział długu długoterminowego w przypadku strategii agresywnej, wynosi 30% długu, w przypadku strategii umiarkowanej udział ten wynosi 50%, a dla strategii konserwatywnej 75%. W przeszłości odnotowano załamanie na rynku kredytów, w wyniku którego miał miejsce gwałtowny wzrost krótkoterminowych stóp procentowych o 6 punktów procentowych przy analogicznym wzroście stóp długoterminowych o 1 punkt procentowy. Należy uwzględnić możliwość powtórzenia się w przypadku zapaści na rynku, podobnej sytuacji przy równoczesnym spadku zysku przed odsetkami i opodatkowaniem o 20% dla strategii agresywnej, o 15% dla strategii umiarkowanej i 10% dla strategii konserwatywnej. Przedsiębiorstwo płaci podatek dochodowy na poziomie 27%.

W pierwszej kolejności należy skonstruować bilans przedsiębiorstwa dla każdej z dostępnych strategii.

Tabela 6. Bilans przedsiębiorstwa ABX dla każdej z dostępnych strategii kapitału obrotowego (w tysiącach złotych)

	Agresywna	Umiarkowana	Konserwatywna
Aktywa trwale	1 000	1 000	1 000
Aktywa bieżące	800	1 000	1 300
Aktywa całkowite	1 800	2 000	2 300
Kapitał własny	720	800	920
Dług długoterminowy	324	600	1 035
Kredyt krótkoterminowy	756	600	345
Pasywa całkowite	1 800	2 000	2 300

Źródło: dane hipotetyczne.

Następnie, na podstawie posiadanych danych, należy oszacować oczekiwaną poziom rentowności kapitału własnego.

Tabela 7. ROE przedsiębiorstwa ABX dla każdej dostępnej strategii kapitału obrotowego netto (w tysiącach złotych)

	Agresywna	Umiarkowana	Konserwatywna
EBIT	500	500	500
Odsetki	129	150	183
EBT	371	350	317
NI = $(1 - 0,27) \times$ EBT	271	256	231
ROE	37,64%	32%	25,11%

Źródło: dane hipotetyczne.

Jak widać, jeśli przedsiębiorstwo ABX kieruje się maksymalizacją *ROE*, powinno wybrać strategię agresywną. Oczekiwana rentowność kapitału własnego dla strategii agresywnej jest najwyższa i wynosi 37,64%, dla umiarkowanej 32% oraz dla konserwatywnej 25,11%.

W celu sprawdzenia, jak zmienia się ryzyko związane z każdą z tych strategii dla przedsiębiorstwa ABX, należy obliczyć wpływ obniżenia się przychodów ze sprzedaży i wzrostu stopy procentowej związanej z kredytem na *ROE*. Tabela 8 zawiera odpowiednie obliczenia.

Tabela 8. ROE przedsiębiorstwa ABX dla każdej dostępnej strategii kapitału obrotowego netto w przypadku niższych przychodów ze sprzedaży (w tysiącach złotych)

	Agresywna	Umiarkowana	Konserwatywna
EBIT	400	425	450
Odsetki	177	192	214
EBT	223	233	236
NI = $(1 - 0,27) \times$ EBT	163	170	172
ROE	22,64%	21,25%	18,7%

Źródło: dane hipotetyczne.

Następnie, należy obliczyć współczynnik zmienności informujący o tym, jaki poziom ryzyka przypada na jednostkę *ROE*:

$$v_{ROE,A} = \frac{\sqrt{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,3734 - \frac{0,3734 + 0,2264}{2} \right)^2 + \left(0,2264 - \frac{0,3734 + 0,2264}{2} \right)^2 \right]}}{\frac{0,3734 + 0,2264}{2}} = 0,2451;$$

$$v_{ROE,U} = \frac{\sqrt{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,32 - \frac{0,32 + 0,2125}{2} \right)^2 + \left(0,2125 - \frac{0,32 + 0,2125}{2} \right)^2 \right]}}{\frac{0,32 + 0,2125}{2}} = 0,2019;$$

$$v_{ROE,K} = \frac{\sqrt{\frac{1}{2} \times \left[\left(0,2511 - \frac{0,2511 + 0,187}{2} \right)^2 + \left(0,187 - \frac{0,2511 + 0,187}{2} \right)^2 \right]}}{\frac{0,2511 + 0,187}{2}} = 0,1463.$$

Jak widać, na podstawie współczynnika zmienności można stwierdzić, że najmniejsze ryzyko związane jest ze stosowaniem strategii konserwatywnej.

5. Podsumowanie

Przedstawione w artykule strategie zarządzania kapitałem obrotowym netto mają wpływ na wartość MSP. Maksymalizację wartości MSP osiąga się między innymi przez dążenie do maksymalizacji oczekiwanych operacyjnych przepływów pieniężnych, które szacowane są na podstawie równania 2:

$$CF = (CR - KS_{ba} - KZ - Dep) \times (1 - T) + Dep - \Delta NWC, \quad (2)$$

gdzie:

CF – operacyjne przepływy pieniężne,

CR – przychody ze sprzedaży,

KS_{ba} – koszty stałe bez amortyzacji,

KZ – koszty zmienne,

Dep – amortyzacja,

T – stopa opodatkowania,

ΔNWC – przyrost kapitału obrotowego netto.

Jak widać, formuła na podstawie której szacowane są przepływy pieniężne zawiera przyrost kapitału obrotowego netto. Im jest on niższy – tym wyższe przepływy pieniężne będą generowane przez przedsiębiorstwo. Najniższy poziom kapitału obrotowego netto gwarantują strategię agresywne.

Kolejnym czynnikiem wpływającym na wzrost wartości przedsiębiorstwa jest minimalizacja kosztu kapitału finansującego działalność MSP. Z jednej strony strategię agresywną wiążą się z niskim zaangażowaniem droższego kapitału długoterminowego. Z ich stosowania w stabilnych warunkach wynika maksymalizacja wartości MSP. Równocześnie, w niestabilnych warunkach, wzrasta znacząco

nie ryzyko, a przez to koszt kapitału (gdyż jego dostawcy domagają się wyższej stopy zwrotu z tego kapitału).

Ostatnim elementem wpływającym na wzrost wartości MSP jest maksymalizacja okresu życia przedsiębiorstwa (przy założeniu, że będzie ono przez cały czas generować dodatnie przepływy pieniężne). Osiąga się go poprzez minimalizację ryzyka – a to najniższe jest w strategiach konserwatywnych. Szczególnie ujawnia się to w niestabilnych warunkach na rynku.

6. Bibliografia

1. Chong Y. Y., Brown E. M., Zarządzanie ryzykiem projektu, DW ABC, Kraków 2001.
2. Holliwell J., Ryzyko finansowe. Metody identyfikacji i zarządzania ryzykiem finansowym, K.E. Liber, Warszawa 2001.
3. Jajuga K., Analiza i zarządzanie ryzykiem – podejścia teoretyczne i wyzwania praktyczne, „Rynek Terminowy”, Nr 14, 2001, s. 47–52.
4. Kaczmarek T. T., Zarządzanie ryzykiem handlowym, finansowym, produkcyjnym dla praktyków, ODDK, Gdańsk 2002.
5. Ostrowska E., Ryzyko projektów inwestycyjnych, PWE, Warszawa 2002.
6. Pluta W., Planowanie finansowe w przedsiębiorstwie, PWE, Warszawa 1999.
7. Rawls S. W., Smithson C. W., Strategic Risk Management, „Journal of Applied Corporate Finance”, Vol. 2, Nr 4, zima 1990.
8. Smaga E., Ryzyko i zwrot w inwestycjach, FRR w Polsce, Warszawa 1995.
9. Smithson C. W., Smith C. W., Wilford D. S., Zarządzanie ryzykiem finansowym, instrumenty pochodne, inżynieria finansowa i maksymalizacja wartości, DW ABC, Kraków 2000.

CZĘŚĆ DRUGA

**ARTYKUŁY Z ZAKRESU ZARZĄDZANIA
I EKONOMII**

Dynamika modelu AS-AD

1. Wprowadzenie

W tradycyjnym wykładzie podstawowego i średniego kursu z makroekonomii pomijane są fluktuacje produkcji i stopy inflacji w procesie dochodzenia do długookresowej równowagi. W niniejszym szkicu wskazujemy, że przy przyjęciu adaptacyjnych oczekiwań pojawia się cykliczność w procesie dostosowawczym. Ustaje ona dopiero w momencie, gdy stopa faktycznej inflacji zrówna się z oczekiwaną stopą oraz ze stopą wzrostu podaży pieniądza. Wywód przeprowadzamy w dwóch krokach badawczych. Najpierw wyprowadzamy graficzną prezentację zagregowanego popytu i podaży w diagramie stopa inflacji-produkcja. Następnie wykorzystujemy ten diagram do analizy mechanizmu dostosowań produkcji i inflacji po zmianach polityk fiskalnych i pieniężnych.

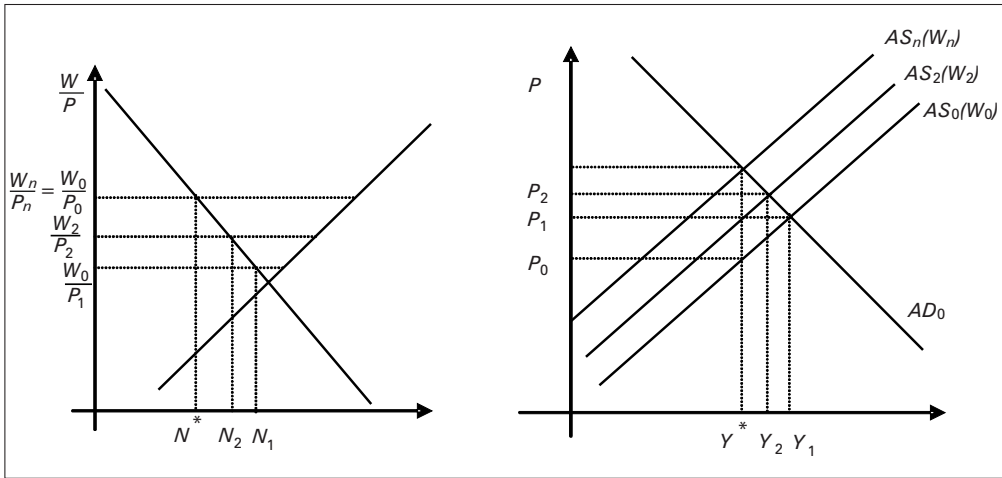
2. Dostosowania przy braku oczekiwań inflacyjnych

Zakładamy, iż w punkcie wyjścia w okresie $t = 0$ rynek pracy przy płacy nominalnej W_0 oraz poziomie cen P_0 znajduje się w równowadze. Oznacza to, iż stopa bezrobocia jest równa stopie naturalnej i produkcja jest równa produkcji potencjalnej Y^* przy zatrudnieniu N^* (rysunek 1). Przyjmijmy, iż równocześnie przy tym poziomie cen rynek produktów nie jest w równowadze. Zagregowany popyt AD_0 umożliwia wytworzenie większej produkcji niż Y^* . Spowoduje to wzrost poziomu cen do P_1 i produkcji do $Y_1 > Y^*$ w okresie $t = 1$.

Zrównoważenie rynku produktów wytrąci równocześnie z równowagi rynek pracy. Płace realne spadają do $\frac{W_0}{P_1}$ a zatrudnienie rośnie do N_1 . Zatem bezrobocie spada poniżej naturalnego poziomu. W następnym okresie ($t = 2$) pracownicy domagają się wzrostu płac nominalnych (W_2) o kwotę, która pozwoli odzyskać im wyjściowy poziom płacy realnej. Musi być więc spełniona równość:

$$\frac{W_0}{P_0} = \frac{W_2}{P_1}. \quad (1)$$

Rysunek 1. Równowaga gospodarcza



Źródło: opracowanie własne.

Płaca W_0 musi zatem wzrosnąć $\frac{P_1}{P_0}$ razy, aby płace nominalne wzrosły do poziomu W_2 , który zapewnia odzyskanie utraconego poziomu płacy realnej:

$$W_2 = \frac{P_1}{P_0} W_0. \tag{2}$$

Powstała nierównowaga na rynku pracy umożliwia uzyskanie takiej kompensaty. Płace nominalne w okresie t są funkcją sytuacji na rynku pracy opisanej zmienną $N_{t-1} - N^*$. Inaczej mówiąc, dzisiejsza sytuacja na rynku pracy określa możliwości zmiany płacy nominalnej w nadchodzącym (następnym) okresie. Gdy $N_{t-1} > N^*$, wówczas bezrobocie spada poniżej naturalnego. Oznacza to, iż przy danych nominalnych stawkach płac nadmiar chętnych do pracy zmniejsza się poniżej normalnego poziomu.

Na rynku pracownicy względnie łatwo i szybciej niż normalnie znajdują pracę. Taka sytuacja sprzyja wzrostowi siły przetargowej pracowników w negocjacjach płacowych i tym samym mamy do czynienia ze wzrostem presji na nominalne płace. Presja ta ustaje, gdy w okresie $t = 2$ pracownicy uzyskują płace nominalne pozwalające odzyskać wyjściowy poziom płacy realnej. Ostatecznie zostaje zatem spełniony warunek (1).

Dla nowego poziomu płac nominalnych (W_2) mamy nową krzywą zagregowaną podażą (AS_2). Aby ustalić położenie nowej krzywej AS_2 względem AS_0 , można wykorzystać fakt, iż dla nowych płac nominalnych W_2 jest spełniony wa-

runek (1). Ponieważ płace realne są równe w obydwu okresach, zatem nowa krzywa AS_2 przechodzi przez punkt (P_1, Y^*) . Ceny jednak nie stabilizują się na poziomie P_1 . Przy tym poziomie cen zagregowany popyt jest większy niż zagregowana podaż. Ceny ustalają się ostatecznie na poziomie P_2 . Ponownie spadają płace realne, tym razem do poziomu $\frac{W_2}{P_2}$. Rynek pracy jest nadal niezrównoważony.

Bezrobocie jest poniżej naturalnego poziomu, chociaż różnica między faktycznym a naturalnym bezrobociem się zmniejszyła.

W następnym okresie ($t = 3$) pracownicy domagają się wzrostu płac nominalnych o $\frac{P_2}{P_1}$, aby skompensować spadek płac realnych. Zostaje uruchomiony opisany wyżej mechanizm presji na wzrost płac, który doprowadza do kolejnego wzrostu płac nominalnych, nowej krzywej zagregowanej podaży i wzrostu poziomu cen. Proces ten trwa tak długo, aż rynek pracy zostanie zrównoważony, czyli faktyczne bezrobocie zrówna się z bezrobociem naturalnym. Ustaje wówczas presja na zmianę płac nominalnych i krzywa zagregowanej podaży (AS_n) nie zmienia swojego położenia, zaś płace realne wracają do swojego wyjściowego poziomu $\left(\frac{W_0}{P_0} = \frac{W_n}{P_n}\right)$.

Zarówno rynek pracy, jak i rynek produktów są równocześnie w równowadze przy stabilnym poziomie cen.

Mankamentem powyższego rozumowania jest pewna sprzeczność z rzeczywistością, którą ma objaśnić. Otóż w ostatnim powojennym okresie nie obserwujemy okresów stabilnych cen. Ceny systematycznie rosną nawet w okresach zrównoważenia gospodarki. Wygodniej zatem jest przedstawić cały proces dostosowawczy, posługując się diagramem stopa inflacji – zagregowana produkcja a nie poziom cen – zagregowana produkcja. Wyprowadzenie tego diagramu wymaga jednak wcześniejszego wyjaśnienia roli oczekiwań zmiany poziomu ceny w procesie dostosowawczym.

3. Oczekiwania cenowe w procesie dostosowawczym

Gdy podmioty poddane są trwałemu oddziaływaniu wzrostu cen, to zmieniają sposób ustalania płac. Płace nie będą mechanicznie dostosowywać się do wzrostu cen z poprzedniego okresu, jak to miało miejsce w dotychczas opisywanym mechanizmie dostosowawczym. Pracownicy będą starali się z wyprzedzeniem ustalić płace na dany okres, tak aby utrzymać swoją płacę realną. Wystąpią ze swoimi żądaniami płacowymi, zanim jeszcze dojdzie do wzrostu cen, aby z góry przeciwdziałać spadkowi płac realnych. Będą zatem już na początku danego okresu

dążyli do ustalenia wzrostu płac, który w całości zamortyzuje nadchodzący w danym okresie wzrost cen.

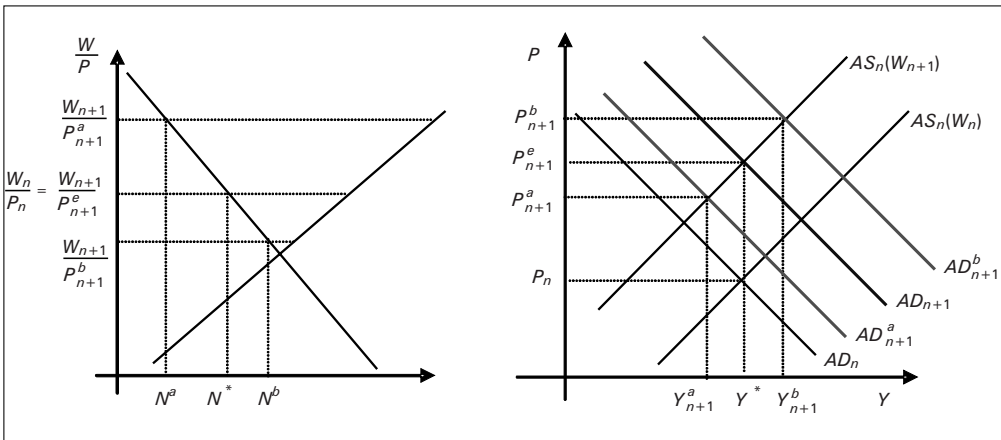
Taki sposób ustalania płac wymaga znajomości wzrostu cen w nadchodzącym okresie. Pracownicy nie mają pełnej informacji, mogą tylko przewidywać wzrost cen. Starają się to zrobić w oparciu o posiadaną wiedzę o minionej inflacji i wnioskować o zmianie cen na podstawie nadchodzącej informacji o planowanej polityce pieniężnej i fiskalnej.

Założmy, że w okresie n płaca realna jest równa $\frac{W_n}{P_n}$ i mamy równowagę na rynku pracy i rynku produktów (rysunek 2). Dla krzywej podaży $AS_n(W_n)$ i krzywej popytu AD_n zatrudnienie wynosi N^* i produkcja całkowita Y^* , zaś bezrobocie jest równe naturalnemu poziomowi. W nadchodzącym okresie $n + 1$ pracownicy spodziewają się poziomu cen P_{n+1}^e . Zatem na początku okresu zażądają płacy nominalnej W_{n+1} , która spełni warunek utrzymania realnej płacy na stałym poziomie:

$$\frac{W_n}{P_n} = \frac{W_{n+1}}{P_{n+1}^e}. \tag{3}$$

Jeśli P_{n+1}^e jest przeciętnym przewidywanym poziomem cen w gospodarce – czyli pracodawcy również spodziewają się takiego wzrostu cen swoich produktów – to zgodzą się na taką podwyżkę płac, gdyż nie narusza ona ich realnych zysków (płace, zyski i ceny zmieniają się w takim samym stopniu).

Rysunek 2. Równowaga gospodarcza z oczekiwaniami cenowymi



Źródło: opracowanie własne.

Wzrost przeciętnej płacy nominalnej do W_{n+1} prowadzi do nowej krzywej podaży AS (W_{n+1}). Powstaje zatem ważne pytanie: jaki będzie poziom produkcji w równowadze, gdy pracownicy przyjmują dla wyznaczenia swojej płacy przewidywany poziom cen? Zależy to od tego, jaki będzie faktyczny wzrost cen w stosunku do przewidywanego. Z kolei faktyczny wzrost cen zależy ostatecznie od faktycznej zmiany zagregowanego popytu.

Założmy, że popyt zmienia się z AD_n na AD_{n+1} . W tej sytuacji faktyczny poziom cen równa się przewidywanemu $P_{n+1}^e = P_{n+1}$. Oznacza to, że rzeczywista płaca realna jest równa oczekiwanej i rynek pracy jest w równowadze, zaś produkcja równa się nadal potencjalnej Y^* . W pełni przewidziany wzrost cen nie daje żadnych realnych efektów w produkcji i zatrudnieniu.

Gdy nastąpi wzrost cen wyższy niż oczekiwany ($P_{n+1}^e < P_{n+1}^b$), co jest spowodowane wzrostem popytu do AD_{n+1}^b , to ma miejsce nieoczekiwany spadek płac realnych poniżej oczekiwanego poziomu:

$$\frac{W_{n+1}}{P_{n+1}^e} > \frac{W_{n+1}}{P_{n+1}^b}. \quad (4)$$

Wyższy popyt niż oczekiwany może być zaspokojony dzięki wzrostowi zatrudnienia i spadkowi bezrobocia poniżej naturalnego poziomu. Zatrudnienie wzrośnie dzięki nieoczekiwanemu spadkowi płac realnych. Przy płacach realnych $\frac{W_{n+1}}{P_{n+1}^b}$ przedsiębiorcom opłaca się powiększyć zatrudnienie do N^b i produkcję do Y_{n+1}^b . Inaczej mówiąc, gdy wzrost cen jest wyższy od oczekiwanego, można krótkookresowo osiągnąć efekty w postaci wzrostu produkcji ponad poziom potencjalny $Y_{n+1}^b > Y^*$.

Gdy zagregowany popyt wzrośnie do AD_{n+1}^a , doprowadzi to do wzrostu cen niższego niż oczekiwany ($P_{n+1}^e > P_{n+1}^a$), będziemy obserwowali odwrotne efekty od wskazanych poprzednio. Ma miejsce nieoczekiwany wzrost płac realnych powyżej oczekiwanego poziomu:

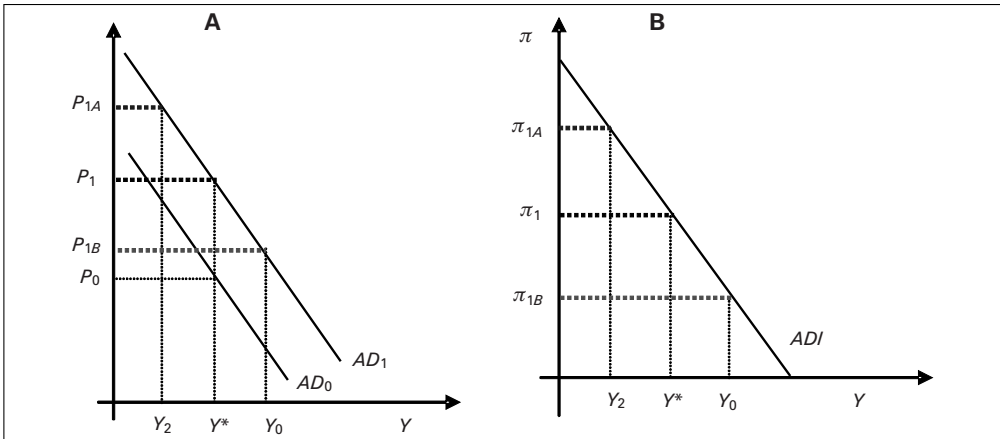
$$\frac{W_{n+1}}{P_{n+1}^e} < \frac{W_{n+1}}{P_{n+1}^a}. \quad (5)$$

Wzrost kosztu pracy spowoduje spadek zatrudnienia do N^a i produkcji do Y_{n+1}^a , która dostosowuje się do poziomu zagregowanego popytu niższego niż oczekiwany. Bezrobocie wzrośnie powyżej naturalnego poziomu. Zatem, gdy wzrost cen jest niższy od oczekiwanego, to produkcja spada poniżej potencjalnej $Y_{n+1}^a < Y^*$.

4. Stopa inflacji i łączna produkcja w równowadze

Rysunek 3 w części **A** przedstawia tradycyjną krzywą AD w układzie poziom cen (P) i produkcja (Y), natomiast w części **B** przedstawia zmodyfikowaną wersję w układzie stopa inflacji (π) i produkcja. Przejście do nowego diagramu jest dość proste.

Rysunek 3. Wpływ stopy inflacji na produkcję. Krzywa zagregowanego popytu ADI



Źródło: opracowanie własne.

Załóżmy, że popyt globalny w okresie t_0 jest określony przez AD_0 (rysunek 3). Przyjmijmy, że dla Y^* poziom cen jest równy P_0 , podaż pieniądza wynosi M_0 i zagregowane wydatki E_0 . Niech w następnym okresie t_1 podaż pieniądza wzrośnie w tempie μ , co spowoduje przesunięcie zagregowanego popytu do AD_1 . Powstaje pytanie, jaki może być zagregowany popyt przy różnych tempach wzrostu cen. Jeśli ceny również wzrosną w tempie μ , to realna podaż pieniądza pozostanie bez zmian:

$$\frac{M_0(1 + \mu)}{P_0(1 + \mu)} = \frac{M_0}{P_0}. \quad (6)$$

Gdy realna podaż pieniądza pozostaje bez zmian, to przy innych czynnikach niezmiennych, stopy procentowe są stabilne oraz efekt bogactwa (efekt Pigou) nie wystąpi. Oznacza to, iż realne wydatki i odpowiadająca im w równowadze produkcja pozostaną bez zmian. Zatem jeśli tempo wzrostu podaży pieniądza będzie równe tempu wzrostu cen, to produkcja będzie równa Y^* . Otrzymu-

jemy w ten sposób pierwszy punkt na wykresie **B** o współrzędnych (π_1, Y^*) . Przy czym tempo inflacji jest równe tempu wzrostu podaży pieniądza.

$$\mu = \frac{M_1 - M_0}{M_0} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} = \pi_1. \quad (7)$$

Gdyby ceny wzrosły do poziomu P_{1B} , czyli ich tempo wzrostu (oznaczymy je π_{1B}) byłoby mniejsze niż tempo wzrostu podaży pieniądza, to wówczas realna podaż pieniądza wzrosłaby:

$$\frac{M_0(1 + \mu)}{P_0(1 + \pi_{1B})} > \frac{M_0}{P_0}. \quad (8)$$

Wzrost realnej podaży pieniądza spowodowałby spadek stopy procentowej oraz wzrost bogactwa podmiotów (dodatni efekt Pigou). To z kolei doprowadziłoby do wzrostu wydatków i pociągnęłoby za sobą wzrost produkcji w równowadze do poziomu Y_0 . Mamy kolejny punkt na wykresie **B** o współrzędnych (π_{1B}, Y_0) .

Identycznie postąpimy w przypadku, gdyby ceny wzrosły do P_{1A} . Wówczas tempo ich wzrostu (oznaczymy je π_{1A}) byłoby większe niż tempo wzrostu podaży pieniądza. Wobec tego realna podaż pieniądza spadłaby:

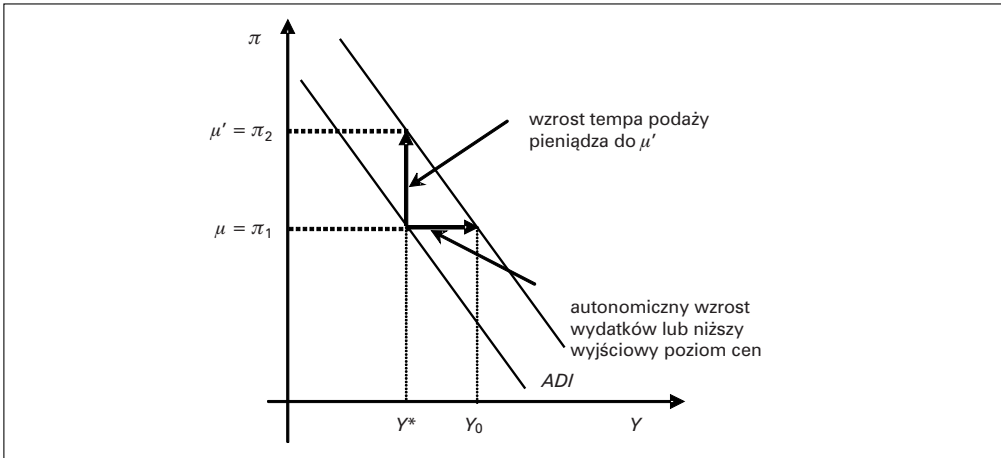
$$\frac{M_0(1 + \mu)}{P_0(1 + \pi_{1A})} < \frac{M_0}{P_0}. \quad (9)$$

Spadek realnej podaży pieniądza spowodowałby wzrost stopy procentowej oraz spadek bogactwa podmiotów (ujemny efekt Pigou). To z kolei doprowadziłoby do spadku wydatków i produkcji w równowadze do poziomu Y_1 . Mamy kolejny punkt na wykresie **B** o współrzędnych (π_{1A}, Y_1) . Postępując dokładnie w ten sam sposób, możemy wyznaczać kolejne punkty na wykresie **B**. Ostatecznie otrzymujemy wykres zagregowanego popytu w funkcji stopy inflacji (*ADI*), przy założeniu, iż wyjściowy poziom cen jest równy P_0 .

Krzywa *ADI* pokazuje nam wszystkie możliwe kombinacje produktu (Y) i stóp inflacji (π) w danym okresie, przy ustalonym tempie wzrostu podaży pieniądza (μ), wyjściowych poziomach cen (P_0) i wydatków (E_0). Jeżeli zmieni się jeden z czynników danych, krzywa *ADI* zmieni swoje położenie (rysunek 4). Gdy zmieni się tempo wzrostu podaży pieniądza, to tempo inflacji utrzymujące realną podaż pieniądza na stałym poziomie, również się zmieni. Gdy tempo μ rośnie, to krzywa *ADI* przesuwa się na prawo, natomiast gdy spada, przesuwa się na lewo.

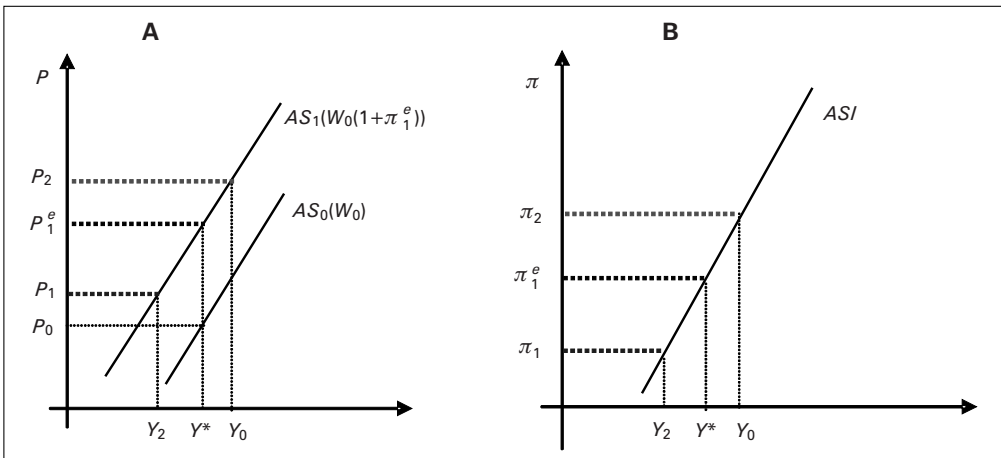
Podobny efekt będzie miała zmiana wydatków niezależna od poziomu cen. Jeśli wydatki wzrosną, to krzywa *ADI* przesunie się w większym stopniu niż wynika to ze wzrostu podaży pieniądza. Wówczas nawet w przypadku wzrostu cen utrzymującego realną podaż pieniądza na niezmiennym poziomie i tak dojdzie do wzrostu produkcji w wyniku autonomicznego (egzogenicznego) wzrostu wydatków. W przeciwnym przypadku, gdy wystąpi autonomiczny spadek wydatków, krzywa *ADI* przesunie się na lewo.

Rysunek 4. Przesunięcia krzywej *ADI*



Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 5. Wpływ produkcji na inflację. Krzywa zagregowanej podaży *AS/*



Źródło: opracowanie własne.

Gdyby wyjściowy poziom cen był niższy, to zgodnie z przebiegiem krzywej *AD* wyższy byłby wyjściowy poziom produktu. Wówczas tempo wzrostu cen równe tempu wzrostu podaży pieniądza utrzymałoby ten większy produkt na niezmiennym poziomie. Daje to ostatecznie przesunięcie na prawo krzywej *ADI*. Dla wyższego wyjściowego poziomu cen uzyskujemy przesunięcie w lewo.

Wyprowadzenie krzywej zagregowanej podaży w układzie stopa inflacji (π) i produkcja (Y) wymaga uwzględnienia oczekiwań cenowych (P^e). Rysunek 5 w części **A** przedstawia tradycyjną krzywą *AS* w układzie poziom cen (P) i produkcja (Y).

Niech krzywa AS_0 opisuje zależność między cenami i produkcją dla okresu t_0 . Przyjmijmy, że dla cen P_0 mamy produkcję Y^* przy naturalnym poziomie bezrobocia. Z poprzednich rozważań wiemy, że produkcja utrzyma się na tym samym poziomie, jeśli wynegocjowany wzrost poziomu płac będzie równy oczekiwanemu wzrostowi cen, dzięki czemu płace realne i zatrudnienie pozostaną bez zmian. Przyjmijmy, że w okresie t_1 przewidywane tempo zmiany cen jest równe.

$\pi_1^e = \frac{P_1^e - P_0}{P_0}$. Tempo wzrostu płac nominalnych musi zatem również równać się π_1^e , aby zagwarantować stałość płacy realnej:

$$\frac{W_0}{P_0} = \frac{W_1}{P_1} = \frac{W_0(1 + \pi_1^e)}{P_0(1 + \pi_1^e)}. \quad (10)$$

Spełnienie równania (10) z kolei oznacza, że – przy niezmiennym popycie i podaży na rynku pracy oraz stałej funkcji produkcji – będziemy mieli w okresie t_1 ten sam poziom zatrudnienia i produkcji (Y^*). Uzyskujemy w ten sposób pierwszy punkt na wykresie **B** o współrzędnych (π_1^e, Y^*) .

Rozważmy, jak na podaż wpłynie mniejsza stopa inflacji niż oczekiwana w danym okresie. W okresie t_1 płace nominalne wzrosną zgodnie z oczekiwaniami inflacyjnymi $W_1 = W_0(1 + \pi_1^e)$. Natomiast ceny wzrosną o stopę $\pi_1 = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$ mniejszą od stopy oczekiwanej π_1^e . Płaca realna w okresie t_1 jest zatem równa:

$$\frac{W_1}{P_1} = \frac{W_0(1 + \pi_1^e)}{P_0(1 + \pi_1)} > \frac{W_0}{P_0}. \quad (11)$$

Jest ona wyższa niż przewidywana na ten okres, która jest równa $\frac{W_0(1 + \pi_1^e)}{P_0(1 + \pi_1)}$ oraz wyższa niż z poprzedniego okresu $\left(\frac{W_0}{P_0}\right)$. Wyższy poziom płacy realnej powo-

duje zmniejszenie zatrudnienia (wzrost bezrobocia) i w konsekwencji zmniejszenie produkcji do Y_2 . Uzyskujemy kolejny punkt na wykresie **B** o współrzędnych (π_1, Y_2) .

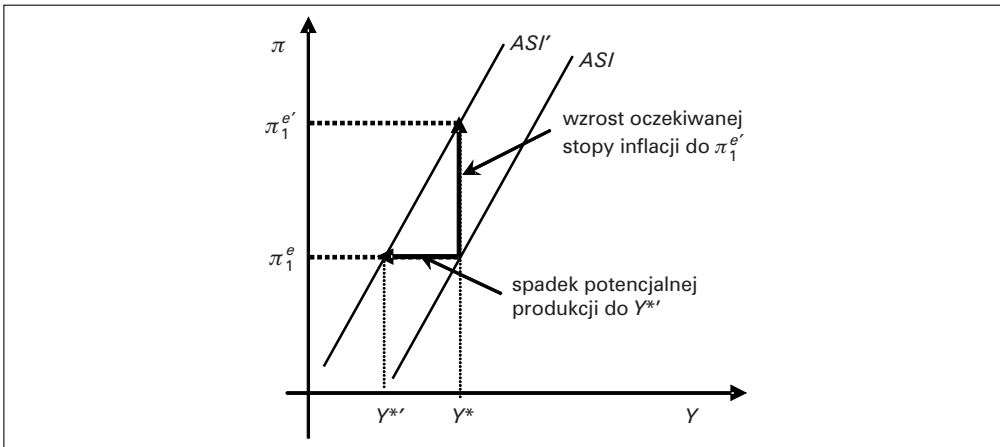
W identyczny sposób można zbadać wpływ na globalną podaż wyższej stopy inflacji od oczekiwanej. Załóżmy, że w okresie t_1 ceny wzrosły do P_2 , co odpowiada stopie inflacji $\pi_2 = \frac{P_2 - P_0}{P_0}$. Płaca realna jest wówczas równa:

$$\frac{W_2}{P_2} = \frac{W_0(1 + \pi_1^e)}{P_0(1 + \pi_2)} < \frac{W_0}{P_0}. \quad (12)$$

Z równania (12) wynika, iż tym razem płaca realna w okresie t_1 jest niższa niż w t_0 . To z kolei prowadzi do wzrostu zatrudnienia i wzrostu produkcji do Y_0 . Uzyskujemy kolejny punkt na wykresie w przestrzeni stopa inflacji-produkcja o współrzędnych (π_2, Y_0) .

Powtarzając powyższą procedurę z dowolnymi stopami inflacji odbiegającymi od stopy oczekiwanej, otrzymalibyśmy kolejne punkty wykresu *ASI* przedstawiającego globalną podaż dla różnych poziomów inflacji (rysunek 5B). Przy czym oczekiwanej stopie inflacji odpowiadałby poziom globalnej produkcji przy pełnym zatrudnieniu.

Rysunek 6. Przesunięcia krzywej *ASI*



Źródło: opracowanie własne.

Krzywa *ASI* pokazuje nam wszystkie możliwe kombinacje produktu (Y) i stóp inflacji (π) w danym okresie przy ustalonym tempie oczekiwanej inflacji (π^e) i produkcji potencjalnej (Y^*). Jeżeli zmieni się jeden z czynników ustalonych, krzywa *ASI* zmieni swoje położenie (rysunek 6). Gdy wzrosną oczekiwania infla-

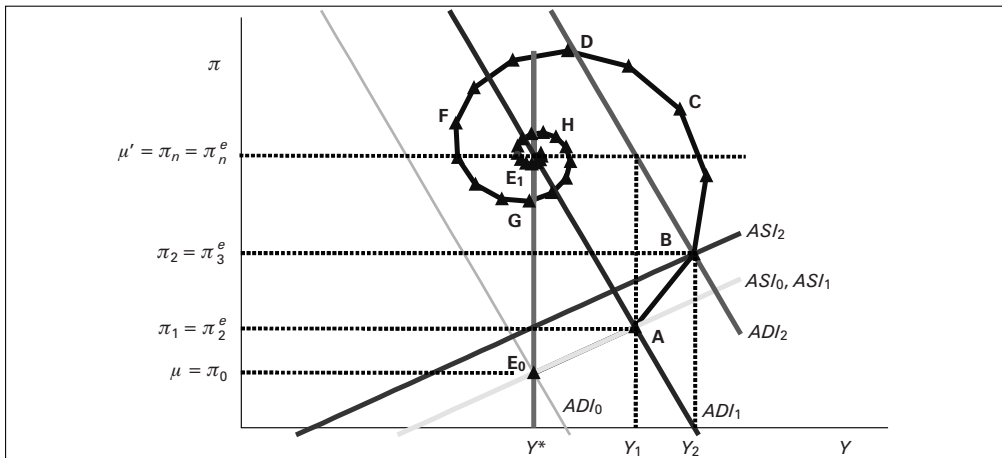
cyjne, to również wzrośnie płaca nominalna, która ma zapewnić stałość płacy realnej i tym samym poziom zatrudnienia i produkcji. Krzywa AS i ostatecznie krzywa *ASI* przesuną się na lewo (*ASI'* na rysunku 6). Gdyby oczekiwania inflacyjne spadły, krzywa *ASI* przesunęłaby się na prawo.

Pod wpływem trwałych zmian na rynku pracy – czy to po stronie popytu, czy też podaży – zmieni się poziom zatrudnienia w równowadze. Jest to równoznaczne ze zmianą produkcji przy pełnym zatrudnieniu. Gdyby produkcja potencjalna zmniejszyła się, krzywa *ASI* przesunęłaby się na lewo. W przeciwnym przypadku – na prawo.

5. Mechanizm dostosowawczy

Załóżmy, że punkcie wyjścia mamy stan pełnego zatrudnienia przy produkcji Y^* i stopie inflacji π_0 , która jest równa oczekiwanej na ten okres π_0^e oraz oczekiwanej na następny okres π_1^e . Oznacza to, że tempo wzrostu podaży pieniądza μ jest równe oczekiwanej stopie inflacji. Przyjmijmy, że w t_1 gospodarka doznaje wstrząsu popytowego w wyniku podniesienia na trwałe tempa wzrostu podaży pieniądza do $\mu' > \mu$, co powoduje przesunięcie krzywej zagregowanego popytu z ADI_1 do ADI_2 (rysunek 7). Zwiększenie popytu powoduje niezbędny do zrównoważenia gospodarki wzrost stopy inflacji do π_1 . Wzrost ten jest mniejszy niż wzrost podaży pieniądza z powodu nominalnych sztywności. Powoduje to wzrost realnej podaży pieniądza, który poprzez spadek realnych stóp procentowych oraz dodatni efekt bogactwa (efekt Pigou) prowadzi do wzrostu zagregowanego popytu.

Rysunek 7. Ekspansywna polityka pieniężna



Źródło: opracowanie własne.

Z drugiej strony, wzrost stopy inflacji jest wynikiem wstrząsu, którego podmioty nie uwzględniły w swoich oczekiwaniach. Zatem powstaje sytuacja, gdy w okresie t_1 stopa faktycznej inflacji przewyższa oczekiwaną stopę ($\pi_1 > \pi_0^e$). Prowadzi to do niespodziewanego spadku płacy realnej i w konsekwencji umożliwia wzrost zatrudnienia (spadek bezrobocia poniżej naturalnego poziomu), dzięki czemu produkcja może wzrosnąć, aby zaspokoić zwiększony popyt globalny. Ostatecznie dzięki wzrostowi popytu uzyskujemy wzrost produkcji do Y_1 (przesuwamy się z punktu E_0 do A).

Poziom produkcji Y_1 nie może się jednak utrzymać. Nie jest stanem długookresowej równowagi. Pracownicy sformułują nowy poziom oczekiwań inflacyjnych, który staje się podstawą do sformułowania nowych żądań płacowych na początku następnego okresu t_2 . Załóżmy, że oczekiwana inflacja na dany okres jest równa inflacji faktycznej z poprzedniego okresu (oczekiwania mają adaptacyjny charakter). Podmioty oczekują zatem w t_2 stopy inflacji $\pi_2^e = \pi_1$. Oznaczmy przez W^* płacę nominalną z okresu wyjściowego przed ekspansją pieniężną. Wówczas płaca nominalna w okresie t_2 , która przywraca wyjściowy poziom płacy realnej, jest równa:

$$W_2 = \frac{W^* (1 + \pi_2^e)}{1 + \pi_0} \quad (13)$$

Ponieważ płace realne są równe w obydwu okresach, zatem nowa krzywa ASI_2 przechodzi przez punkt (π_1, Y^*) .

Trwałe podniesienie tempa wzrostu podaży pieniądza do $\mu' > \mu$, wpływa także na położenie krzywej zagregowanego popytu. Gdy mamy produkcję Y_1 i tempo podaży pieniądza μ' , to stopa inflacji, przy której zostanie utrzymany poziom produkcji Y_1 musi być równa tempu wzrostu podaży pieniądza. Wówczas realna podaż pieniądza pozostaje bez zmian, dzięki czemu stopy procentowe są również stabilne, co ostatecznie powoduje stabilność realnych wydatków. Zatem produktowi Y_1 odpowiada teraz stopa inflacji równa μ' . Krzywa zagregowanego popytu przesuwana się na pozycję ADI_2 .

Produkcja i poziom stopy inflacji w równowadze zostają obecnie wyznaczone przez krzywe ASI_2 i ADI_2 . Aby zrównoważyć gospodarkę, niezbędny jest kolejny wzrost stopy inflacji do π_2 . Ponieważ tempo wzrostu nominalnej podaży pieniądza jest ponownie wyższe od tempa wzrostu cen, nadal rośnie realna podaż pieniądza doprowadzająca do obniżki stóp procentowych i dodatniego efektu bogactwa (efekt Pigou). Wzrost cen jest wyższy niż oczekiwany, co daje niezamierzony spadek płac realnych, dzięki czemu rośnie zatrudnienie i produkcja. Równowaga krótkookresowa przesuwana się z punktu **A** do **B**, który również nie

jest punktem stabilnym w długim okresie. Następuje zmiana oczekiwań inflacyjnych, co przesuwają krzywą *ASI* oraz zmiana realnej podaży pieniądza, co z kolei przesuwają krzywą *ADI*. Gospodarka ponownie zmienia swój punkt równowagi.

Na rysunku 7 przechodzenie do kolejnych stanów krótkookresowej równowagi zostało zaznaczone w postaci krzywej zmierzającej spiralnie do punktu E_1 , który jest nowym stanem długookresowej równowagi. Charakteryzuje się on powrotem do produkcji potencjalnej i trwale wyższą stopą inflacji równą nowemu tempu nominalnej podaży pieniądza. Przejście z punktu **B** do **C** przebiega początkowo przy rosnącej produkcji i stopie inflacji, gdy tempo wzrostu nominalnej podaży pieniądza jest wyższe od tempa wzrostu cen (kolejne krzywe *ADI* przesuwają się na prawo). Z drugiej strony rosnąca stopa inflacji podbija oczekiwania inflacyjne, co wypycha na lewo kolejne krzywe *ASI*. Łączny efekt tych przesunięć to wzrost produkcji i stopy inflacji.

Gdy stopa inflacji przewyższa tempo wzrostu nominalnej podaży pieniądza (przejście przez punkt **C** i **D**), spada realna podaż pieniądza, co prowadzi do spadku wydatków i krzywe *ADI* przesuwają się lewo. Ponieważ stopa inflacji nadal przewyższa inflację oczekiwaną, krzywe *ASI* nadal przesuwają się na lewo, co daje łączny efekt w postaci spadku produkcji i wzrostu stopy inflacji. Kierowanie się do punktu **F** nadal charakteryzuje się wyższą inflacją niż tempem wzrostu pieniądza, czyli spadają wydatki. Oczekiwana inflacja jest teraz wyższa niż faktyczna, co prowadzi do wzrostu płac realnych i spadku zatrudnienia. Ostatecznym łącznym efektem tych zjawisk jest spadek produkcji i stopy inflacji.

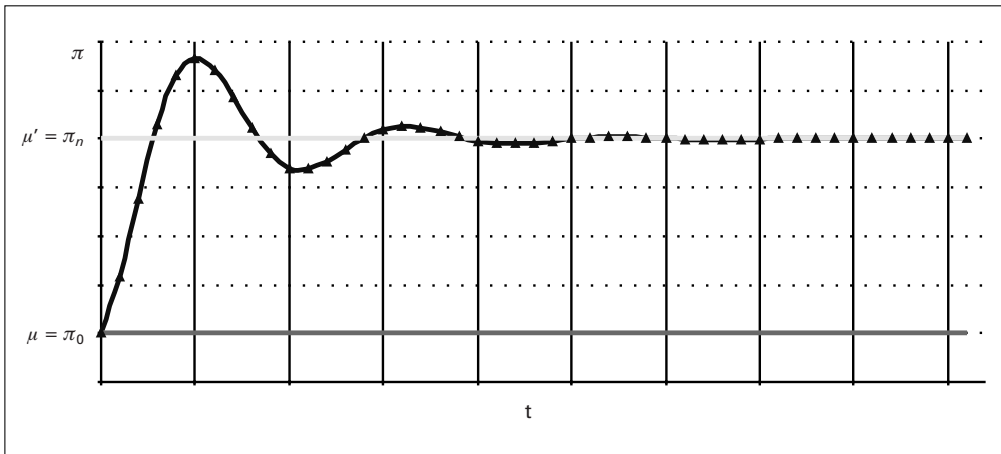
Ruch ku punktowi **G** charakteryzuje się niższą faktyczną inflacją niż oczekiwana oraz wyższym tempem wzrostu pieniądza niż cen. Prowadzi to do równoczesnego spadku stopy inflacji i wzrostu produkcji. Przejście do punktu **H** i dalej wywołuje od początku całą sekwencję zdarzeń opisaną wyżej. Mamy do czynienia z gasnącą fluktuacją produkcji i stopy inflacji (rysunek 8). Przy czym fluktuacje stopy inflacji przebiegają wokół nowego tempa wzrostu podaży pieniądza. Dostosowania trwają tak długo, aż nastąpi zrównanie faktycznej stopy inflacji z oczekiwaną ($\pi_n^e = \pi_n$), co stabilizuje płacę realną. Zatrudnienie wraca do poziomu, który zapewnia utrzymanie produkcji potencjalnej. Natomiast stopa inflacji równa się nowemu tempu wzrostu podaży pieniądza ($\pi_n = \mu'$).

Przyjmijmy teraz, że władze monetarne dochodzą do wniosku, iż istniejący poziom stopy inflacji w równowadze jest za wysoki. Aby obniżyć na trwale poziom inflacji, władze monetarne wywołują wstrząs popytowy w okresie t_1 polegający na skurczeniu tempa wzrostu nominalnej podaży pieniądza z μ na μ' (rysunek 9).

Krzywa *ASI* w okresie t_1 nie zmienia swojego położenia, gdyż nie zmieniły się jeszcze oczekiwania inflacyjne. Natomiast zmienia swoje położenie krzywa

zagregowanego popytu na pozycję ADI_1 (spada realna podaż, ciągnąc za sobą spadek wydatków). Przesuwamy się z punktu E_0 do nowego stanu krótkookresowej równowagi w A , który stanowi punkt wyjścia ku dalszej wędrówce do długookresowej równowagi. Stopa inflacji z okresu t_1 stanowi podstawę do formułowania oczekiwań na okres t_2 (nadal utrzymujemy założenie o adaptacyjnych oczekiwaniach). Krzywa zagregowanej podaży przesunie się do ASI_2 .

Rysunek 8. Fluktuacje stopy inflacji po ekspansji pieniężnej



Źródło: opracowanie własne.

Z drugiej strony utrzymanie produkcji na nowym poziomie Y_1 przy tempie podaży pieniądza μ' wymaga stopy inflacji, przy której zostanie utrzymany realny poziom pieniądza, czyli stopy inflacji równej μ' . Wówczas zapewni to stabilność realnych wydatków. Zatem produktowi Y_1 odpowiada teraz stopa inflacji równa μ' . Krzywa zagregowanego popytu przesunęła się na pozycję AD_2 . Faktyczna stopa inflacji nie spadnie jednak do μ' . Będzie ona wyższa, gdyż oczekiwania inflacyjne jeszcze się nie ukształtowały na poziomie nowego tempa podaży pieniądza μ' . Ostatecznie znajdziemy się w punkcie B z niższą inflacją (π_2) i niższym produktem (Y_2).

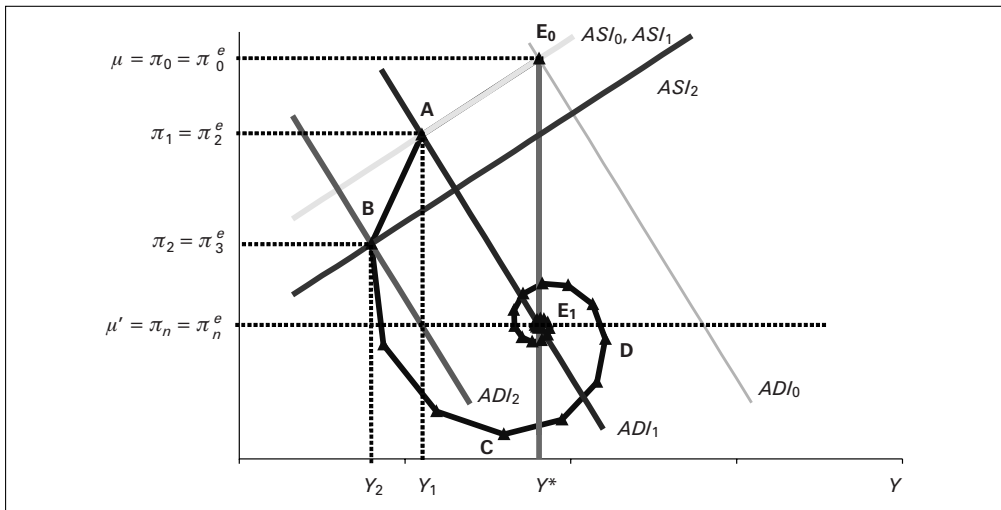
Spadek produkcji trwa tak długo, aż stopa inflacji spadnie poniżej nowego tempa wzrostu podaży pieniądza ($\pi < \mu'$). Przesuwając się do równowagi w punkcie C , przechodzimy właśnie do sytuacji $\pi < \mu'$. Rośnie realna podaż pieniądza, co wywołuje wzrost wydatków i krzywa ADI przesunęła się teraz na prawo.

Z drugiej strony oczekiwania inflacyjne, mimo iż opadające, są wciąż wyższe niż faktyczna inflacja. Zatem krzywa ASI nadal przesunęła się na prawo. Oznacza to, że dynamika płac nominalnych spada. Jednak spadek jest zbyt ma-

ły, aby zapewnić zrównoważenie rynku pracy i powrót do produkcji potencjalnej. Ponieważ inflacja jest niższa od oczekiwanej, to płace realne są wyższe niż wymagane dla zrównoważenia rynku pracy.

Bezrobocie pozostaje zatem powyżej naturalnego poziomu, jednak jest niższe niż w poprzednim okresie, dzięki wzrostowi wydatków. Istotne jest to, iż na drodze ku trwałemu zmniejszeniu stopy inflacji, spadającej stopie inflacji początkowo towarzyszy spadek produkcji (z E_0 do B) i następnie wzrost produkcji (z B do C).

Rysunek 9. Restrykcyjna polityka pieniężna

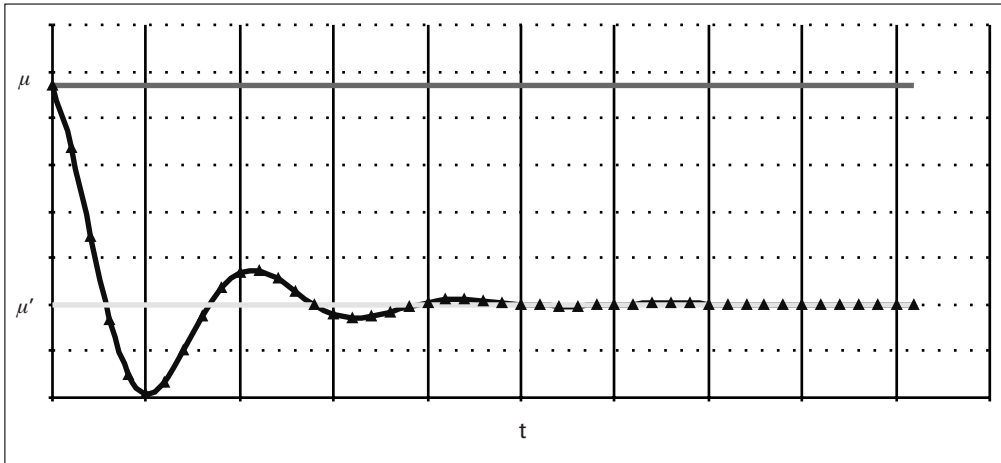


Źródło: opracowanie własne.

Poruszanie się dalej do punktu **D** wiąże się z jednoczesnym wzrostem stopy inflacji i produkcji. Stanowi to wynik kształtowania się teraz oczekiwań inflacyjnych poniżej faktycznej stopy inflacji, przy równoczesnym wzroście wydatków. Dynamika płac nominalnych jest poniżej dynamiki cen, co powoduje spadek płac realnych poniżej wymaganego dla zrównoważenia rynku pracy. Bezrobocie jest poniżej swojego naturalnego poziomu, zaś produkcja jest większa niż potencjalna.

Proces dostosowawczy ma charakter fluktuacji (rysunek 10) i trwa tak długo, aż faktyczna stopa inflacji zrówna się z oczekiwaną ($\pi_n^e = \pi_n$), co stabilizuje płacę realną na poziomie niezbędnym do zrównoważenia rynku pracy. Zatrudnienie wraca do poziomu, który zapewnia wytworzenie produkcji potencjalnej. Stopa inflacji równa się nowemu tempu wzrostu podaży pieniądza ($\pi_n = \mu'$), a produkcja równa się potencjalnej.

Rysunek 10. Fluktuacje stopy inflacji po wprowadzeniu restrykcji w polityce pieniężnej



Źródło: opracowanie własne.

Rozważmy jeszcze przebieg procesu dostosowawczego w przypadkach ekspansywnej polityki fiskalnej, opartej na powiększeniu deficytu budżetowego (rysunek 11) i restrykcyjnej, polegającej na zmniejszaniu deficytu (rysunek 13).

Powiększenie deficytu budżetowego w t_1 daje krótkookresowy efekt w postaci wzrostu wydatków, co ilustrujemy przesunięciem krzywej zagregowanego popytu na prawo do ADI_1 . Krzywa ASI w okresie t_1 nie zmienia swojego położenia. Rosnące wydatki pobudzają wzrost produkcji. Zwiększenie produkcji wymaga teraz podniesienia stopy inflacji do π_1 , aby zrównoważyć gospodarke. Równocześnie podmioty zmieniają oczekiwania inflacyjne na okres t_2 , dostosowując się adaptacyjnie do inflacji z okresu t_1 . Mamy zatem $\pi_1 = \pi_2^e$.

Negocjowanie nowych stawek płac w oparciu o wyższą stopę inflacji prowadzi do wzrostu płac nominalnych w t_2 , co znajduje odzwierciedlenie w przesunięciu krzywej podaży do ASI_2 . Ponieważ tempo podaży pieniądza nie zmienia się oraz podniesienie poziomu deficytu było jednorazowym działaniem, krzywa ADI również przesuwa się na prawo. Ostatecznie uzyskujemy zmniejszenie produkcji z Y_1 na Y_2 i wzrost stopy inflacji do π_2 (inflacja jest pchana przez koszty). Przesuwamy się do punktu **B**.

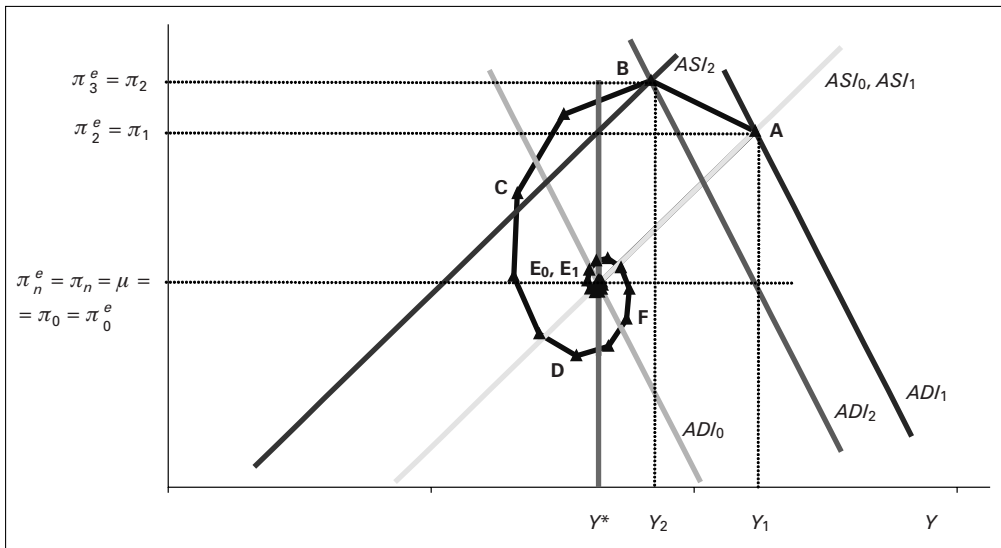
Wyższy poziom stopy inflacji ponownie podbija w górę oczekiwania inflacyjne, co owocuje dalszym spadkiem zagregowanej podaży (krzywa ASI nadal przesuwa się na prawo). Natomiast krzywa ADI przesuwa się również na prawo, gdyż tempo podaży pieniądza jest wciąż niższe niż stopa inflacji, co w dalszym

ciągu stanowi źródło spadku realnych wydatków. Zmiany zagregowanego popytu i podaży wpływają jednokierunkowo na spadek produkcji. Natomiast zmiana stopy inflacji zależy od tego, który czynnik – popytowy czy podażowy – wywiera silniejszy wpływ na inflację. Gdy siła spadku realnych wydatków przeważa (spychanie w dół stopy inflacji), siłę spadku podaży (pchanie w górę stopy inflacji), rozpoczyna się ruch ku punktowi **C**, który charakteryzuje się spadkiem produkcji i stopy inflacji.

Spadek produkcji i inflacji trwa tak długo, aż stopa inflacji spadnie poniżej tempa wzrostu podaży pieniądza. Wówczas następuje wzrost realnych wydatków i w połączeniu ze wzrostem podaży (przesunięcia krzywej *AS* na lewo) daje to łączny efekt wzrostu produkcji i spadku stopy inflacji.

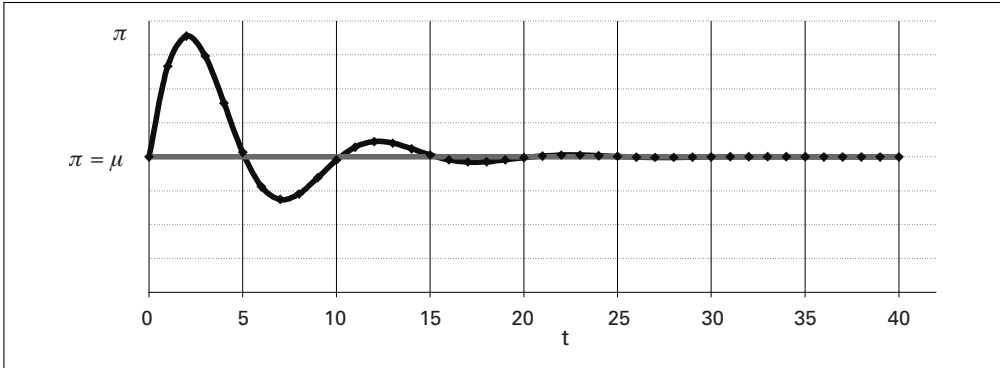
Ruszamy teraz ku punktowi **D**. Ponieważ jesteśmy teraz w obszarze wyższego wzrostu podaży pieniądza niż stopy inflacji, to cały czas rosną realne wydatki, co ostatecznie doprowadzi do wędrówki do punktu **F**. Tutaj z kolei mamy do czynienia ze spadkiem podaży, gdyż oczekiwana inflacja jest wyższa niż faktyczna. Prowadzi to do równoczesnego wzrostu stopy inflacji i produkcji. Ostatecznie fluktuacje produkcji i inflacji ustają, gdy faktyczna stopa inflacji równa się ze stopą podaży pieniądza i oczekiwaną inflacją (punkt E_n). Przy czym fluktuacje stopy inflacji przebiegają wokół tempa podaży pieniądza (rysunek 13).

Rysunek 11. Ekspansywna polityka fiskalna



Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 12. Fluktuacje stopy inflacji po ekspansji fiskalnej

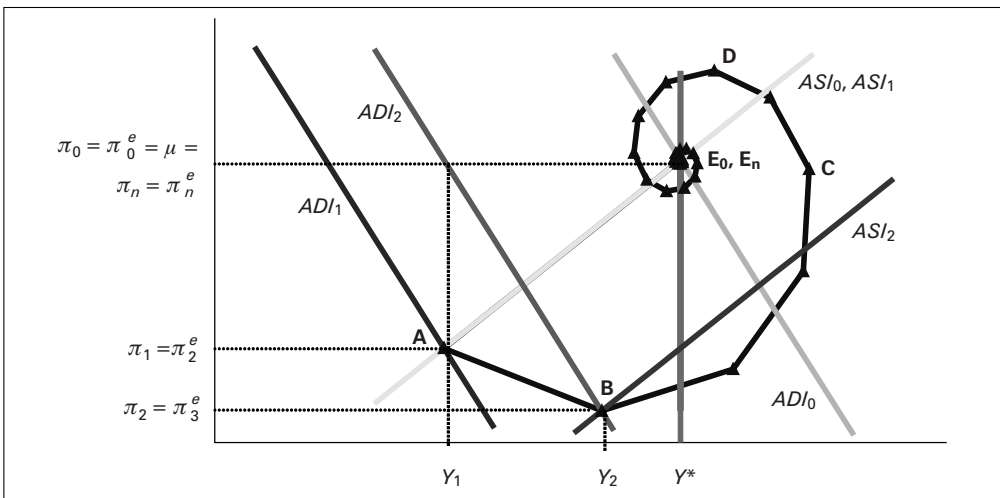


Źródło: opracowanie własne.

W przypadku obniżenia deficytu budżetowego (restrykcyjna polityka fiskalna) mechanizm dostosowawczy dla adaptacyjnych oczekiwań przebiega według podobnego schematu. Spadek deficytu obniża wydatki, co obrazuje przesunięcie zagregowanego popytu do pozycji ADI_1 .

Podaż jeszcze nie zmieniła się. Ostatecznie prowadzi to zmniejszenia stopy inflacji do π_1 i produkcji do Y_1 . Znajdujemy się teraz w strefie rosnących realnych wydatków, gdyż stopa inflacji jest mniejsza od stopy wzrostu podaży pieniądza ($\pi < \mu$). Jest to także obszar rosnącej podaży, gdyż oczekiwana inflacja jest wyższa od faktycznej. W ostatecznym efekcie uruchamia to ruch ku punktowi **B**.

Rysunek 13. Restrykcyjna polityka fiskalna



Źródło: opracowanie własne.

Dalszy wzrost realnych wydatków wypchnie krótkookresową równowagę w kierunku punktu C. Znajdziemy się zatem w strefie rosnących wydatków ($\pi < \mu$) i spadającej podaży (przechodzimy do $\pi^e < \pi$). Cały proces kończy się w punkcie E_n , gdzie faktyczna stopa inflacji równa się stopie podaży pieniądza i oczekiwanej inflacji.

6. Podsumowanie

Dynamika mechanizmu dostosowawczego została przedstawiona w tabeli 1. Ogólnie mówiąc, cykliczność procesu dostosowawczego w produkcji i inflacji powoduje, że rosnącej stopie inflacji może towarzyszyć zarówno wzrost, jak i spadek produkcji. Również dla spadającej stopy inflacji możemy mieć różnokierunkowe zmiany w produkcji.

Tabela 1. Podsumowanie mechanizmu dostosowawczego

<p>Faza 2</p> <p>Punkt startu: <i>restrykcyjna pieniężna</i> $\pi^e > \pi \quad \pi > \mu$ <i>Spadek zagregowanego popytu, wzrost zagregowanej podaży</i> Ostateczny efekt fazy: <i>spadek stopy inflacji i produkcji, krótkookresowa równowaga</i></p>	<p>Faza 1</p> <p>Punkt startu: <i>ekspansja fiskalna</i> $\pi^e < \pi \quad \pi > \mu$ <i>Spada zagregowany popyt i podaż</i> Ostateczny efekt fazy: <i>wzrost stopy inflacji, spadek produkcji, krótkookresowa równowaga</i></p>
<p>Faza 3</p> <p>Punkt startu: <i>restrykcyjna fiskalna</i>, $\pi^e > \pi \quad \pi < \mu$ <i>Wzrost zagregowanego popytu i podaży</i> Ostateczny efekt fazy: <i>spadek stopy inflacji i wzrost produkcji, krótkookresowa równowaga</i></p>	<p>Faza 4</p> <p>Punkt startu: <i>ekspansja pieniężna</i> $\pi^e < \pi \quad \pi < \mu$ <i>Wzrost zagregowanego popytu, spadek zagregowanej podaży</i> Ostateczny efekt fazy: <i>wzrost stopy inflacji i produkcji, krótkookresowa równowaga</i></p>
<p>Stan długookresowej równowagi</p> <p>$\pi^e = \pi = \mu$ <i>Brak zmiany zagregowanego popytu i podaży</i></p>	

Źródło: opracowanie własne.

Każdy pełny cykl fluktuacji inflacji i produkcji składa się z czterech faz. Załóżmy, że gospodarka jest w długookresowej równowadze. Polityka pieniężna zmienia na trwałe tempo wzrostu podaży pieniądza i tym samym od razu powoduje, że – przy nominalnych sztywnościach – tempo inflacji jest albo poniżej tempa podaży pieniądza (ekspansja pieniężna), albo powyżej (restrykcje pieniężne).

W pierwszym przypadku mamy wzrost zagregowanego popytu i presję na wzrost inflacji przy wzroście produkcji (punkt startu: faza 4). Ponieważ oczekiwana inflacja jest niższa od faktycznej uruchamia się proces spadku zagregowa-

nej podaży, co również tworzy presję na wzrost stopy inflacji. Zatem zmiany popytu i podaży tworzą jednokierunkowy nacisk na wzrost inflacji. Natomiast wpływ na produkcję w tej fazie jest różnokierunkowy. Jednak przeważa wpływ rosnących realnie wydatków pod wpływem wzrostu realnej podaży pieniądza. Daje to ostateczny efekt w postaci wzrostu stopy inflacji i produkcji.

Realne wydatki rosną do momentu zrównania stopy inflacji ze stopą podaży pieniądza, natomiast podaż nadal spada. Powoduje to w pewnym momencie przejście do fazy 1 (poruszamy się w tabel w odwrotnym kierunku do ruchu wskazówek zegara), w której wydatki zaczynają spadać. W tej fazie wpływ popytu i podaży na produkcję jest jednokierunkowy: obydwaj czynniki tworzą presję na jej spadek. Natomiast wpływ na inflację jest różnokierunkowy: popyt tworzy nacisk na spadek, a podaż na wzrost inflacji. Ten różnokierunkowy wpływ powoduje, iż w pewnym momencie wzrost stopy inflacji zostaje całkowicie wyhamowany. Ma to miejsce wtedy, gdy oczekiwana inflacja zrówna się z faktyczną. Jednak nadal trwa spadek realnych wydatków, który doprowadza do spadku stopy inflacji i spadku produkcji.

Następuje skok do fazy 2. Nominalne sztywności płac powodują, że tym razem oczekiwania inflacyjne są powyżej faktycznej inflacji, co uruchamia wzrost podaży. To z kolei generuje nacisk na spadek inflacji. Ponownie popyt i podaż działają jednokierunkowo na stopę inflacji. Tym razem wpływają na jej spadek. Natomiast wpływ na produkcję jest różnokierunkowy. Jednak i tym razem silniejszą stroną jest popyt, który prowadzi do spadku produkcji. Spadek produkcji trwa tak długo, aż zostaje wyhamowany spadek realnych wydatków, co ma miejsce przy zrównaniu stopy inflacji z tempem podaży pieniądza.

Ponieważ podaż nadal rośnie, to nacisk na spadek inflacji nie ustaje i przekakujemy do fazy 3. Niższa stopa inflacji niż tempo podaży pieniądza powoduje w tej fazie wzrost realnych wydatków i ostatecznie prowadzi do wzrostu zagregowanego popytu. Podaż i popyt tworzą łączną, jednokierunkową presję na wzrost produkcji. Wpływ na zmianę stopy inflacji jest ponownie różnokierunkowy: wzrost popytu tworzy nacisk na podniesienie inflacji, natomiast wzrost podaży sprzyja spadkowi inflacji. I tym razem silniejszą stroną wpływającą na inflację okazuje się podaż. Inflacja spada do momentu aż oczekiwana zrówna się z faktyczną stopą inflacji. Jednak nadal rosną realne wydatki, co powoduje presję na wzrost produkcji i przejście do fazy 4.

Cały cykl powtarza się od nowa. Przy czym amplituda wahań produkcji i stopy inflacji się zmniejsza. Ruch ustaje, gdy stopy oczekiwanej i faktycznej inflacji oraz tempa podaży pieniądza się zrównują.

Istotne jest również to, iż zmiana produkcji jest zawsze zgodna co do kierunku w ze zmianą popytu każdej fazie. W krótkim okresie silniejszą stroną wy-

znaczącą produkcję jest zatem kierunek zmiany zagregowanego popytu. Natomiast zmiana podaży odgrywa w krótkim okresie rolę czynnika wzmacniającego lub osłabiającego kierunek zmiany produkcji w krótkookresowej równowadze. Gdy rośnie produkcja, to spadająca podaż tłumi dynamikę wzrostu produkcji w równowadze (faza 4), powodując w pewnym momencie pojawienie się spadku produkcji (przejście do fazy 1). Natomiast gdy spada produkcja, to rosnąca podaż przyczynia się do wygaszenia tego spadkowego trendu (faza 2), odprowadzając w końcu do wzrostu produkcji (przejście do fazy 3).

Stopa inflacji zawsze zmienia się odwrotnie do kierunku zmiany podaży w każdej fazie. Zatem silniejszą stroną w wyznaczeniu inflacji jest zmiana zagregowanej podaży. Czynnikiem wzmacniającym lub osłabiającym dynamikę zmiany stopy inflacji jest tym razem zmiana popytu. Gdy inflacja rośnie, to spadek popytu tłumi jej wzrost (faza 1), doprowadzając ostatecznie do odwrócenia trendu, czyli pojawia się spadek inflacji (przejście do fazy 2).

Może być również tak, iż wzrostowi inflacji towarzyszy wzrost popytu (faza 4). Wówczas wzmacniana to rosnący trend inflacji. To z kolei może spowodować, że stopa inflacji przewyższy tempo podaży pieniądza doprowadzając do spadku popytu (przejście do fazy 1). Spadający popyt uruchomi mechanizm wyhamowania wzrostu stopy inflacji i przejście do fazy 2. Gdy rosnąca podaż spycha inflację na coraz niższy poziom (faza 3), to rosnący popyt działa hamująco na spadek inflacji, doprowadzając w końcu do odwrócenia trendu (przejście do fazy 4).

Problemy funkcjonowania samorządu terytorialnego – aspekty teoretyczne

1. Wprowadzenie

Powołanie do działania samorządu terytorialnego było jednym z priorytetów procesu transformacji systemowej w Polsce. Jednostki samorządu terytorialnego odgrywają istotną rolę w umacnianiu demokracji oraz realizowaniu polityki rozwoju lokalnego i regionalnego. Aby samorządy mogły sprawnie wypełniać zadania, jakie zostały im przypisane, muszą dysponować odpowiednimi kompetencjami oraz środkami finansowymi. Z tego względu warto zbadać sposób funkcjonowania samorządów, zwłaszcza stopień ich faktycznej autonomii w gromadzeniu dochodów i zakres swobody w dokonywaniu wydatków.

2. Istota i zasady funkcjonowania samorządu terytorialnego

Istnienie jednostek samorządu terytorialnego (zwanych dalej w skrócie JST) wynika z podziału władzy publicznej w państwie na dwa względnie niezależne systemy: administrację państwową i samorząd terytorialny. Głównym celem tego podziału jest **decentralizacja** działań administracji publicznej, polegająca na przekazaniu istotnej części zadań publicznych samorządowi terytorialnemu w taki sposób, aby potrzeby o wymiarze lokalnym mogły być zaspokojone w stopniu optymalnym¹. Ponadto w funkcjonowaniu samorządu terytorialnego przejawia się istnienie **demokracji lokalnej**, która daje możliwość współdecydowania o sprawach publicznych, najbliższych społeczności na danym terenie.

Zasadę decentralizacji władzy publicznej – jako naczelną zasadę ustrojową – wyrażają dwa fundamentalne źródła prawa regulujące funkcjonowanie samorządu terytorialnego, a mianowicie:

- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 roku (Konstytucja RP) – akt prawny najwyższej rangi,

¹ Por. E. Chojna-Duch, Polskie prawo finansowe. Finanse publiczne, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 159.

- Europejska Karta Samorządu Terytorialnego (EKST) – umowa międzynarodowa ustanowiona przez Radę Europy 15 października 1985 roku, a obowiązująca w Polsce od 1 marca 1994 roku. EKST została opracowana przez Stałą Konferencję Gmin i Regionów Europy, która stanowi jedyną oficjalną organizację samorządową działającą w ramach Rady Europy².

Zapisy konstytucyjne określają, że *ustrój terytorialny Rzeczypospolitej Polskiej zapewnia decentralizację władzy publicznej*³. EKST zawiera znacznie szersze odniesienie do decentralizacji i demokracji na poziomie wspólnot lokalnych. W preambule EKST zapisano, iż *prawo obywateli do uczestniczenia w kierowaniu sprawami publicznymi jest jedną z demokratycznych zasad (...) właśnie na szczeblu lokalnym prawo to może być realizowane w sposób najbardziej bezpośredni. (...) ochrona i ugruntowanie samorządu terytorialnego przyczyniają się w poważnym stopniu do budowy Europy w oparciu o zasady demokracji i decentralizacji władzy*⁴.

W EKST określono również koncepcję samorządu terytorialnego. W art. 3 zapisano, iż *samorząd terytorialny oznacza prawo i zdolność społeczności lokalnych, w granicach określonych prawem, do kierowania i zarządzania zasadniczą częścią spraw publicznych na ich własną odpowiedzialność i w interesie ich mieszkańców*⁵. Aby postulat ten został spełniony, jednostki samorządowe muszą być sprawnie zorganizowanymi, odrębnymi od państwa podmiotami. O odrębności tej decydują: osobowość prawna, przysługujące każdej JST prawo własności i inne prawa majątkowe, a przede wszystkim niezależność oraz podlegająca ochronie prawnej samodzielność⁶.

Osobowość prawna umożliwia JST występowanie w obrocie gospodarczym we własnym imieniu. JST mogą zawierać umowy, prowadzić działalność gospodarczą, a także zaciągać zobowiązania. Osobowość prawna JST wynika zarówno z posiadania przez nie własnego majątku, czyli tzw. mienia komunalnego, jak i samodzielności finansowej, która przejawia się w istnieniu własnych źródeł dochodów.

Samorządy terytorialne występują w obrocie gospodarczym jako osoby prawne. W przeciwieństwie do osób prawnych prywatnych, jakimi są spółki prawa handlowego, JST nie podlegają rejestracji. Osobowość prawna przyznana jest im

² Por. A. Agopszowic, Z. Gilowska, M. Taniewska-Peszko, *Prawo samorządu terytorialnego zarysie*, Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego, Katowice 2001, s. 26.

³ Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r., Dz.U. 97, Nr 78, poz. 483, art. 15 ust. 1.

⁴ Europejska Karta Samorządu Terytorialnego, Dz.U. 94.124.607.

⁵ *Tamże*, art. 3 ust. 1.

⁶ Por. Z. Ofiarski, M. Mokrzycki, B. Rutkowski, *Reforma samorządu terytorialnego. Tom II: zagadnienia finansowo-prawne*, Zachodnie Centrum Organizacji, Zielona Góra 1999, s. 13.

z mocy konstytucji. Do JST nie stosuje się również przepisów o likwidacji osób prawnych, co rodzi określone konsekwencje w przypadku problemów ze spłatą zaciągniętego długu. Ponadto podejmując działalność gospodarczą JST muszą mieć na uwadze, że gospodarują środkami publicznymi, a zatem sposób ich wydatkowania powinien podlegać określonym wymogom⁷.

JST jako osoby prawne publiczne posiadają również osobowość publiczno-prawną, która polega na realizacji praw zwierzchniczych, wynikających z udziału w sprawowaniu władzy publicznej. Spośród tych praw wymienić można: nakładanie podatków, podejmowanie decyzji administracyjnych, prowadzenie egzekucji skarbowej⁸.

Istotną cechą JST jest ich **niezależność**, która przejawia się w istnieniu niezawisłych, pochodzących z demokratycznych wyborów organów uchwałodawczych i wykonawczych. Niezależność JST oznacza brak podporządkowania tych organów oraz pracowników samorządowych organom administracji rządowej oraz posiadanie kompetencji do stanowienia własnych przepisów prawa⁹.

Samodzielność JST polega natomiast na tym, że władze lokalne mają prawo decydowania o sprawach wspólnoty samorządowej: zarówno na poziomie lokalnym, działając w imieniu swoich społeczności, jak również występując zbiorowo – jako przeciwwaga dla rządu centralnego¹⁰. Jednostki samorządowe mają prawo zrzeszania się oraz przystępowania do organizacji lokalnych i regionalnych o charakterze międzynarodowym, co prowadzi do zmniejszania się roli władzy państwowej w procesach integracyjnych pomiędzy krajami¹¹.

Zasadę samodzielności, stanowiącą fundament istnienia JST, wyraża Konstytucja RP w art. 16 ust. 2: *Samorząd terytorialny uczestniczy w sprawowaniu władzy publicznej. Przystępując mu w ramach ustaw istotną część zadań publicznych samorząd wykonuje w imieniu własnym i na własną odpowiedzialność*¹². Samodzielność JST nie oznacza przy tym braku istnienia kontroli ze strony władzy centralnej. Samorządy podlegają bowiem tzw. nadzorowi weryfikacyjnemu, czyli nadzorowi z punktu widzenia legalności podejmowanych działań¹³. Organami kontrolującymi JST są bezpośrednio podlegli Prezesowi Rady Ministrów wo-

⁷ Por. M. Kosek-Wojnar, K. Surówka, *Finanse samorządu terytorialnego*, Wydawnictwa Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2002, s. 26–27.

⁸ *Tamże*, s. 13.

⁹ *Tamże*, s. 12–13.

¹⁰ Por. A. Kosmowska, *Obligacje komunalne, część I*, „Bank i Kredyt”, Nr 1, 1997.

¹¹ Por. L. Patrzalek, *Finanse samorządowe*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 1999.

¹² Konstytucja..., *op. cit.*, art. 16 ust. 2.

¹³ Por. E. Denek J. Sobiech, J. Wolniak, *Finanse publiczne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001, s. 156.

jewodowie, a w zakresie spraw finansowych – regionalne izby obrachunkowe¹⁴. Ustawa zasadnicza gwarantuje również ochronę prawną przyznanej JST samodzielności. Art. 166 Konstytucji RP przewiduje, iż *spory kompetencyjne między organami samorządu terytorialnego i administracji rządowej rozstrzygają sądy administracyjne*¹⁵.

Samorząd terytorialny można zatem zdefiniować jako korporację lokalnego społeczeństwa o własnej wewnętrznej organizacji, wykonującą zadania publiczne, wyposażoną w przymioty osoby prawnej i podlegającą nadzorowi państwa¹⁶. W praktyce samorząd terytorialny często utożsamiany jest z władzą lokalną, która reprezentuje społeczność zamieszkałą na danym obszarze i której głównym zadaniem jest zaspokajanie potrzeb lokalnych tejże społeczności.

Publiczna władza lokalna funkcjonuje na różnych szczeblach zarządzania o różnym zasięgu terytorialnym. W Polsce występuje samorząd lokalny (na szczeblu gminy i powiatu) oraz regionalny (na szczeblu województwa), przy czym w ramach podziału terytorialnego, klasyfikuje się czasem oddzielnie powiaty jako samorząd subregionalny bądź rejonowy¹⁷.

Należy tu pamiętać, że reaktywowany w 1990 roku polski samorząd terytorialny miał charakter jednostopniowy. Powołano wtedy tylko gminy, a samorządy powiatowe i wojewódzkie rozpoczęły swą działalność dopiero 9 lat później, po reformie struktur administracyjnych kraju. Obecnie w Polsce działa ok. 2489 gmin, 308 powiatów i 65 miast na prawach powiatu (tzw. powiatów grodzkich) oraz 16 województw¹⁸.

W imieniu mieszkańców wspólnot samorządowych występują organy władzy samorządowej, które dzielą się na organy władzy stanowiącej (i zarazem kontrolnej) oraz organy władzy wykonawczej. Decyzje na szczeblu gminnym podejmuje, wybierana spośród danej społeczności lokalnej, rada gminy. Organem wykonawczym gminy jest zarząd, któremu przewodniczy wójt w gminach wiejskich i burmistrz lub prezydent w miastach. Organem uchwałodawczym i kontrolnym w powiecie jest, podobnie jak w gminie, wybierana w wyborach bezpośrednich rada powiatu. Organem wykonawczym samorządu powiatowego jest zarząd powiatu, na czele którego stoi starosta powiatowy. Zarząd wykonuje zadania przy pomocy starostwa powiatowego, powiatowego urzędu pracy oraz kierowników służb, inspekcji i straży powiatowych, które tworzą wspólnie powiatowo-

¹⁴ Por. Konstytucja..., *op. cit.*, art. 171, ust. 1 i 2.

¹⁵ *Tamże*, art. 166, ust. 3.

¹⁶ Por. A. Kopańska, Zwrotne środki finansowania samorządu terytorialnego, „Bank i Kredyt”, Nr 11, 1999.

¹⁷ Por. L. Patrzalek, *Finanse...*, *op. cit.*, s. 26.

¹⁸ Serwis internetowy www.poland.gov.pl.

wą administrację zespoloną. Samorząd wojewódzki charakteryzuje się podobnymi cechami ustrojowymi, jak samorząd gminny i powiatowy. Ciałem decyzyjnym i kontrolnym województwa jest sejmik, w skład którego wchodzi radni wybierani w wyborach bezpośrednich. Przewodniczącym sejmiku i zarazem zarządu, czyli organu wykonawczego województwa, jest marszałek. Jest on wybierany przez sejmik województwa z grona radnych sejmiku. Zarząd województwa wykonuje zadania przy pomocy urzędu marszałkowskiego i wojewódzkich samorządowych jednostek organizacyjnych lub wojewódzkich osób prawnych¹⁹.

Podział zadań wykonywanych przez poszczególne szczeble samorządu został oparty na **zasadzie subsydiarności** (pomocniczości). Zgodnie z tą zasadą odpowiedzialność za sprawy publiczne powinny ponosić przede wszystkim te wspólnoty terytorialne, które znajdują się najbliżej obywateli, a więc wspólnoty niższego szczebla. W Polsce gmina ma priorytet w realizacji zadań samorządowych. Na szczebel wyższy, czyli na samorządy powiatowe i wojewódzkie przekazywane są jedynie te zadania, które przekraczają możliwości wykonawcze gmin²⁰. Zarazem wyklucza się hierarchiczną zależność samorządu, co oznacza, że powiat nie może być podmiotem nadrzędnym w stosunku do samorządów gminnych, a województwo zarówno w stosunku do powiatów, jak i gmin²¹.

Wspomniana zasada subsydiarności znajduje swoje odzwierciedlenie w zapisie art. 6 ustawy o samorządzie gminnym, który określa, że *do zakresu działania gminy należą wszystkie sprawy publiczne o znaczeniu lokalnym, nie zastrzeżone ustawami na rzecz innych podmiotów*²².

3. Samodzielność finansowa jednostek samorządowych

Realizacja poszczególnych zadań zawsze pociąga za sobą ich finansowanie. Aby samorząd mógł ponosić wydatki, musi uzyskiwać dochody. W tym miejscu należy zwrócić uwagę na istotny fakt, że podmioty komunalne działają w głównej mierze w sferze użyteczności publicznej, a nie jako podmioty gospodarcze, a więc w zasadzie nie prowadzą działalności zarobkowej, nastawionej na zysk. Finanse samorządu terytorialnego stanowią integralną część finansów całego sektora publicznego, co oznacza, że wszystkie JST czerpią swoje dochody z tej samej gospodarki narodowej. Konieczny jest zatem podział dochodów publicznych, zwłaszcza źródeł podatkowych, w taki sposób, aby umożliwić samorządom sprawne wypeł-

¹⁹ Por. E. Denek, J. Sobiech, J. Wolniak, *Finanse...*, *op. cit.*, s. 172, 193, 195.

²⁰ Por. E. Chojna-Duch, *Polskie...*, *op. cit.*, s. 161–162.

²¹ Por. E. Denek, J. Sobiech, J. Wolniak, *Finanse...*, *op. cit.*, s. 188.

²² Ustawa z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym, Dz.U. 96.13.74 – tekst: ost. zm. 2001.09.12 Dz.U. 01.89.971, art. 6 ust. 1.

nianie zadań, do których zostały powołane. Decentralizacja w wymiarze zadaniowym i kompetencyjnym powinna zatem przebiegać równoległe z decentralizacją w zakresie finansów publicznych, która prowadzi do wyposażenia JST we władztwo podatkowe²³. Oznacza ono prawo do nakładania i ściągania podatków i opłat, dzięki czemu JST mogą uzyskiwać dochody własne. Władztwo podatkowe świadczy o tzw. **sile finansowej**²⁴, która wyznacza z kolei stopień faktycznej niezależności i samodzielności JST w ich funkcjonowaniu.

Na system finansowania wspólnot lokalnych w Polsce składają się zarówno elementy gwarantujące samofinansowanie (przejawiają się one w istnieniu dochodów własnych), jak i w dużej mierze elementy zasilania uzupełniającego (wyównawczego), dokonywanego z budżetu centralnego w postaci subwencji i dotacji²⁵. Oznacza to, że jakiegokolwiek zmiany w systemie dochodów budżetu państwa powodują odpowiednie zmiany w systemie dochodów JST – np. zmniejszenie dochodów państwa skutkuje zmniejszeniem dochodów JST²⁶. Wynika to stąd, że samodzielność finansowa JST nie może być interpretowana jako pełne samofinansowanie (samowystarczalność)²⁷. Również z racji tego, że JST są podmiotami publiczno-prawnymi, ich samodzielność w gospodarowaniu finansami, czyli autonomia w zakresie finansów, podlega pewnym ograniczeniom. Dotyczą one zwłaszcza takich kwestii jak planowanie budżetowe, zarządzanie długiem komunalnym czy finansowanie deficytu budżetowego²⁸.

Samodzielność, rozumiana jako synonim samofinansowania, oznaczałaby konieczność pokrywania wszelkich wydatków dochodami własnymi i wpływami zwrotnymi, do pozyskania których JST uzyskiwałyby swobodny dostęp. W praktyce jedne wspólnoty wykazywałyby nadmierną ekspansję w zakresie pozyskiwania dochodów z podatków i opłat, inne zaś dążyłyby do minimalizowania obciążeń podatkowych. Tego rodzaju działania mogłyby prowadzić do zróżnicowania warunków działania dla podmiotów gospodarujących w zależności od miejsca prowadzenia działalności gospodarczej. W konsekwencji mogłyby dojść do znacznego zróżnicowania ekonomicznego poszczególnych regionów kraju. Konieczność samofinansowania mogłaby też prowadzić do nadmiernego zadłużenia wspólnot lokalnych, a w skrajnym przypadku – do niemożności zaspokajania niezbędnych

²³ Por. Z. Gilowska, W. Misiąg, Dostosowywanie dochodów jednostek samorządu terytorialnego do norm konstytucyjnych i standardów europejskich, „Polska Regionów”, Nr 17, IBnGR, Warszawa 2000, s. 10.

²⁴ Por. E. Denek J. Sobiech, J. Wolniak, *Finanse...*, *op. cit.*, s. 165.

²⁵ *Tamże*, s. 159, też por. E. Chojna-Duch, *Polskie...*, *op. cit.*, s. 159.

²⁶ Por. E. Chojna-Duch, *Polskie...*, *op. cit.*, s. 159.

²⁷ *Tamże*, s. 154.

²⁸ *Tamże*, s. 164.

potrzeb społecznych. Z tego względu samofinansowanie JST uznaje się za system nieracjonalny²⁹.

Idea samorządności nie może również oznaczać autonomii finansowej wspólnot lokalnych. Taki bowiem model polegałby na rozdzieleniu źródeł dochodów gromadzonych na szczeblu centralnym od tych, które gromadzone są na szczeblu lokalnym, co prowadziłoby do pełnej niezależności organów lokalnych od organów centralnych³⁰. Autonomia wyklucza możliwość zastosowania jakichkolwiek form zasilania uzupełniającego. Należy tu podkreślić, iż całkowita niezależność nie jest zasadą funkcjonowania samorządu terytorialnego w obowiązującym systemie administracji publicznej. JST nie mogą działać w oderwaniu od struktur organizacyjnych państwa, ponieważ – jak już wcześniej wspomniano – są ich immanentnym ogniwem.

Samodzielność JST definiowana jest w literaturze przedmiotu jako swoboda wydatkowania gromadzonych środków, niezależnie od źródła ich pochodzenia, przy czym zakres tej swobody regulowany jest przepisami prawnymi³¹.

Kwestię samodzielności JST należy zatem również rozważyć z punktu widzenia charakteru wykonywanych przez nie zadań. Wspólnoty terytorialne realizują, obok zadań własnych, także zadania zlecone im przez władzę centralną. *Zadania własne* finansowane są, z założenia, ze środków własnych, natomiast wydatki na *zadania zlecone* pokrywane są z dotacji celowych, przekazywanych przez rząd. Zasadniczo wspólnoty lokalne powinny realizować zadania ważne dla swoich mieszkańców. Jeśli dane zadanie wiąże się z zaspokajaniem zbiorowych potrzeb wspólnoty, istnieje podstawa, aby zakwalifikować je do zakresu zadań własnych i finansować dochodami własnymi. Jeśli natomiast zadanie nie ma na celu zaspokojenia potrzeb w skali lokalnej, powinno być wykonywane przez organy administracji państwowej. Z tego względu możliwość występowania zadań zleconych wydaje się sprzeczna z ideą samorządności.

Występowanie zadań zleconych uzasadniać powinien jedynie ich nadzwyczajny charakter, a zatem powinny być one przekazywane samorządom w tzw. sytuacjach wyjątkowych, jak klęski żywiołowe i inne katastrofy. Konieczność przejściowego koncentrowania uprawnień decyzyjnych wydaje się wtedy w pełni uzasadniona. W praktyce zadania zlecone mają często charakter rutynowy, co z jednej strony pomniejsza istniejący obszar zadań własnych, z drugiej zaś ogranicza samorządność wspólnot terytorialnych³². JST działają w tym zakresie *de facto* jako organy administracji centralnej.

²⁹ Por. M. Kosek-Wojnar, K. Surówka, *Finanse...*, *op. cit.*, s. 70–71.

³⁰ *Tamże*, s. 22.

³¹ *Tamże*, s. 28.

³² Por. Z. Gilowska, W. Misiąg, *Dostosowanie...*, *op. cit.*, s. 14–15.

Patrząc od strony zadaniowej można uznać, iż równoległe z procesem decentralizacji mamy do czynienia ze zjawiskiem dekoncentracji. *Decentralizacja* przejawia się w istnieniu zadań własnych. W tej sferze organ transferujący (władza centralna) przekazuje uprawnienia do podejmowania decyzji organowi przyjmującemu (JST). Należy zaznaczyć przy tym, że organ przyjmujący – choć ma pewne cechy odrębności – pozostaje wciąż organem podwładnym wobec szczebla najwyższego. Procesy decentralizacyjne implikują bowiem stosunki władcze i transferu uprawnień decyzyjnych nie można mylić z nadaniem suwerenności. Występowanie zadań zleconych świadczy natomiast w pewnej mierze o *dekoncentracji*. Zjawisko to różni się od decentralizacji tym, że następuje tu tylko przekazanie zadań do wykonania jednostce podległej, uprawnienia decyzyjne pozostają natomiast w gestii organu transferującego³³. Realizując zadania zlecone, JST funkcjonuje w zasadzie jako terenowy oddział administracji rządowej.

Samorząd terytorialny istnieje i działa z woli państwa, a zatem zarówno kwestia samego powstania wspólnot lokalnych, jak i zakres ich zadań oraz środków materialnych i finansowych oparte są na decyzjach politycznych władzy centralnej. Decyzje te wyrażają się w różnego rodzaju aktach prawnych, które ulegają zmianie. Oznacza to, że właściwie nie można dokonać trwałego podziału zadań, wydatków i dochodów publicznych na państwowe i samorządowe. Podział ten ma w dużej mierze charakter umowny³⁴. Wynika stąd, że w rzeczywistości zakres decentralizacji (zarówno zadaniowej, jak i finansowej) jest następstwem politycznych koncepcji dotyczących roli państwa i samorządu terytorialnego w sprawowaniu władzy publicznej oraz może się różnie kształtować.

W świetle tych uwag i wobec tego, że zasada pełnego rozdziału dochodów publicznych pomiędzy państwo i samorząd terytorialny nie występuje, nie można uznać pełnej niezależności finansowej JST wobec administracji rządowej. Zarówno niezależność, jak i samodzielność struktur samorządowych wobec państwa mają charakter względny.

4. Modele struktur organizacyjnych samorządu terytorialnego

Sposób funkcjonowania jednostki samorządowej zależy przede wszystkim od przyjętego w danym kraju modelu struktur organizacyjnych samorządów terytorialnych. Model ten wynika z określonego typu stosunków administracyjnych, czy-

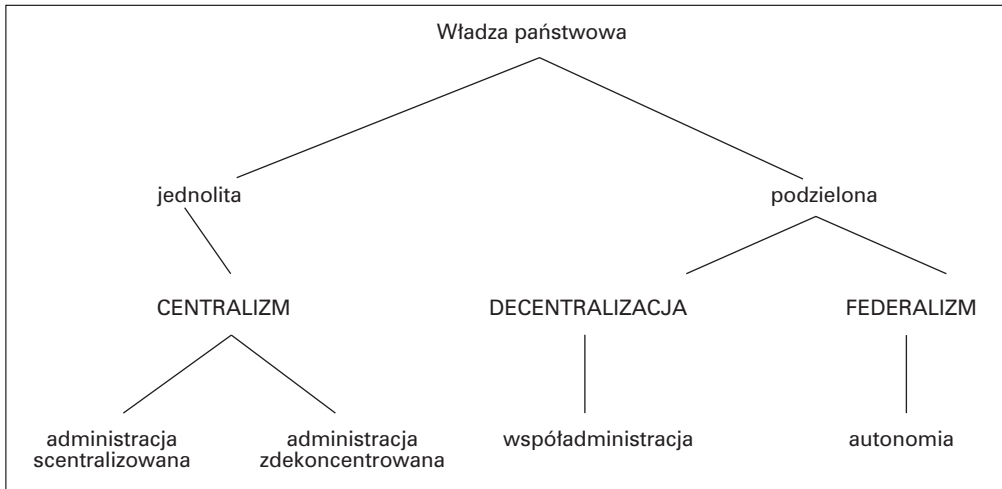
³³ Por. Jos C. N. Raadschelders, Centralizacja i decentralizacja: dychotomia i kontinuum, „Samorząd Terytorialny”, Nr 6, 1993.

³⁴ Por. Z. Gilowska, W. Misiąg, Dostosowanie..., *op. cit.*, s. 158.

li związków pomiędzy organami administracyjnymi w danym kraju. Relacje w sferze publicznej są z kolei ściśle związane z koncepcją ustrojową.

Wyróżnić możemy trzy główne koncepcje ustrojowe, które są określone kształtem funkcjonowania władzy państwowej. Każdemu ustrojowi możemy przyporządkować pewien określony typ relacji zachodzących pomiędzy elementami danego systemu ustrojowego (rysunek 1).

Rysunek 1. Funkcjonowanie władzy państwowej w systemie scentralizowanym, zdecentralizowanym i federalnym



Źródło: opracowanie własne na podstawie: G. Kelly, red., *Reforma finansów lokalnych w Europie Centralnej i Wschodniej*. I część raportu, „Samorząd Terytorialny” Nr 1, 1993 oraz Jos C. N. Raadschelders, *Centralizacja...*, *op. cit.*

Ustrój scentralizowany zakłada jednolitość władzy państwowej, wykluczając tym samym funkcjonowanie samorządu terytorialnego. W ustroju tym możliwe są dwa typy stosunków pomiędzy organami administracji publicznej³⁵:

- administracja scentralizowana – władza i zadania są całkowicie skoncentrowane na najwyższym szczeblu,
- administracja zdekoncentrowana (dekoncentracja) – w tym przypadku wykonanie zadań spoczywa na terenowych organach (filiach), które są całkowicie podporządkowane organowi administracji podejmującego decyzje.

Centralizm zakłada jednolitość świadczeń oraz scentralizowane dostarczanie świadczeń i regulację w tym zakresie. Aby usprawnić dostarczanie dóbr publicznych, centralizm dopuszcza jedynie dekoncentrację, czyli scedowanie reali-

³⁵ Por. Jos C. N. Raadschelders, *Centralizacja...*, *op. cit.*

zacji zadań na jednostki działające w terenie. Jednostki te nie posiadają jednak żadnej władzy decyzyjnej.

W ustroju zapewniającym decentralizację oraz w ustroju federalnym władza państwowa jest podzielona, co oznacza przesunięcie władzy decyzyjnej na kilka jednostek w państwie lub na niższe szczeble administracji w wielostopniowej strukturze administracji.

Współdziałanie w sprawowaniu władzy decyzyjnej implikuje występowanie następujących dwóch typów stosunków administracyjnych³⁶:

- współadministracja – polega na tym, że zadania i częściowo władza są przeniesione na niższe jednostki, najistotniejsze rozstrzygnięcia pozostają natomiast na najwyższym szczeblu administracyjnym, a więc w gestii władzy centralnej;
- autonomia – zakłada rozdzielenie (przeniesienie) najwyższej władzy administracyjnej na kilka jednostek w państwie. Ten typ relacji oznacza bardzo duży stopień niezależności organów przyjmujących uprawnienia decyzyjne, co znajduje potwierdzenie w zasadzie jedynie w praktyce państw o ustroju federalnym. Autonomię mają w tych państwach kraje związkowe.

System federalny po raz pierwszy został zastosowany w Stanach Zjednoczonych. Najistotniejszą cechą państwa federalnego jest przekazanie znaczących uprawnień decyzyjnych i wykonawczych z zakresu zadań publicznych ze szczebla władzy centralnej na szczebel władzy regionalnej oraz posiadanie przez władze regionalne własnych uprawnień ustawodawczych, administracyjnych i sądowniczych (są to najważniejsze atrybuty władzy).

W systemie federalnym władze terytorialne posiadają ponadto prawo do dysponowania własnymi źródłami finansowymi. Federalizm zapewnia lepsze przestrzeganie zasady subsydiarności, właściwą adaptację struktur wewnętrznych, lepiej odpowiada społecznym preferencjom, a także może sprzyjać wprowadzaniu innowacji w sektorze publicznym. System ten może jednak prowadzić do znacznego zróżnicowania kosztów (stawek podatkowych) i standardów świadczonych usług na poszczególnych terytoriach. Z tego względu szerokie uprawnienia regionów do decydowania o warunkach świadczenia usług publicznych są w rzeczywistości ograniczone. W większości krajów federalnych (Stany Zjednoczone, Niemcy, Austria, Szwajcaria) wykształciła się nowa forma federalizmu, tj. **federalizm kooperacyjny**, w którym państwo koordynuje planowanie i współuczestniczy w finansowaniu zadań o znaczeniu ogólnokrajowym³⁷.

³⁶ *Tamże*.

³⁷ Por. G. Kelly, red., *Reforma...*, *op. cit.*

Spośród krajów Unii Europejskiej ustrój federalny występuje w Niemczech, Austrii i Belgii. O ile kraje związkowe – landy w Niemczech i Austrii oraz wspólnoty i regiony w Belgii – dysponują autonomią, to struktury i wewnętrzna organizacja lokalnych władz samorządowych są określane przez władze federalne. Władza federalna sprawuje również kontrolę nad JST pod względem administracyjnym i w zakresie budżetu. Struktury federalne mają zatem dosyć silną pozycję względem wspólnot lokalnych³⁸.

Dla krajów, w których nie występuje ustrój federalny, ale zdecentralizowany, charakterystyczne jest zjawisko współadministracji. W tym przypadku zasięg i struktura podziału zadań oraz władzy decydują o warunkach istnienia i działania JST, a zatem o stopniu ich samodzielności. Kraje Unii Europejskiej (z wyłączeniem państw, które przystąpiły do UE w 2004 r.) pogrupować można na³⁹:

- **kraje głęboko zdecentralizowane** – lokalne władze samorządowe dysponują szerokim zakresem uprawnień oraz znaczącymi zasobami środków finansowych (Dania, Finlandia, Szwecja);
- **kraje zdecentralizowane** – lokalny samorząd ma w tych krajach duże uprawnienia, ale jednocześnie poziom samodzielności JST w ustanawianiu podatków lokalnych jest dość niski (przykładem może być tu Grecja, Holandia czy Portugalia);
- **kraje z tendencjami do centralizacji** – ścisły nadzór nad dochodami i wydatkami JST (Irlandia oraz Wielka Brytania).

Państwa zdecentralizowane posiadają jednolitą strukturę polityczną i można je określić jako tzw. *państwa unitarne* (w przeciwieństwie do państw federalnych). Samorząd terytorialny w unitarnej strukturze państwa charakteryzują się różnym stopniem decentralizacji, nie posiada jednak autonomii (największe jednostki podziału terytorialnego nie funkcjonują na tych samych zasadach co kraje związkowe w federacjach).

Procesy konsolidacyjne w ciągu ostatnich dwudziestu lat doprowadziły jednak do powstania trzeciej kategorii państwowości, tzw. *państw regionalnych*⁴⁰ (formalnie pozostają one państwami unitarnymi). Zaliczamy do nich Hiszpanię i Włochy. Regionalne władze samorządowe w tych krajach osiągnęły bardzo duży stopień autonomii, która przejawia się w:

- zwiększonym zakresie uprawnień i odpowiedzialności;
- możliwością stanowienia prawa w obrębie jurysdykcji swojego regionu;
- istnieniu, w obrębie regionu, autonomicznego systemu podatkowego.

³⁸ Por. *Finanse samorządów terytorialnych w Europie*, Dexia, Warszawa, Paryż kwiecień 2004, s. 26.

³⁹ *Tamże*, s. 7.

⁴⁰ *Tamże*, s. 27.

Regiony w Hiszpanii i we Włoszech mają podobną pozycję względem wspólnot lokalnych jak kraje związkowe wobec JST w państwach federalnych.

5. Funkcjonowanie samorządu terytorialnego w Polsce w ujęciu historycznym

Analizując procesy decentralizacyjne w Polsce w ujęciu historycznym rozróżnić możemy dwa skrajne modele funkcjonowania samorządu terytorialnego⁴¹:

- społeczno-ekonomiczny, zwany również tradycyjnym,
- etatystyczno-technokratyczny.

Pierwsza koncepcja – tradycyjna – była charakterystyczna dla samorządu terytorialnego przed drugą wojną światową. Głównym założeniem tej koncepcji był duży stopień uniezależnienia wspólnot lokalnych od organów państwowych, czemu sprzyjał wąski zakres zadań własnych, wyznaczany przez same jednostki terytorialne, a nie administrację centralną. Zadania te były finansowane w znacznej mierze z dochodów własnych, czyli podatków i opłat lokalnych, a także z dochodów zwrotnych, a więc kredytów i różnego rodzaju pożyczek. Dotacje z budżetu państwa miały w tym modelu charakter wyjątkowy, czyli występowały przede wszystkim w okresach znacznych trudności finansowych, a także w przypadku zadań zleconych. Nadzór organów państwowych ograniczał się tu do nadzoru weryfikacyjnego, co oznaczało kontrolę działalności samorządu jedynie z punktu widzenia jej legalności⁴².

Model społeczno-ekonomiczny umożliwiał zarządzanie JST podobne do zarządzania przedsiębiorstwem, ponieważ opierał się na znacznej samodzielności decyzyjnej władz lokalnych, zarówno w zakresie ustalania zakresu i hierarchii wykonywanych zadań, jak i pozyskiwania źródeł ich finansowania.

Pojęcie decentralizacji oznaczało pełną samodzielność finansowo-gospodarczą oraz ograniczenie ingerencji władz centralnych w sferę zastrzeżoną dla JST⁴³.

Model tradycyjny funkcjonował także w Polsce do końca okresu międzywojennego. Przedwojenne JST często wykorzystywały dochody zwrotne – zwłaszcza obligacje komunalne – do finansowania zadań inwestycyjnych. Instrumenty dłużne mają zatem w Polsce długą tradycję, o czym należy pamiętać, mówiąc o współczesnym komunalnym rynku kapitałowym.

Po drugiej wojnie światowej, w realiach Polski Ludowej zlikwidowano samorząd terytorialny i wprowadzono system gminnych rad narodowych, które usta-

⁴¹ Por. E. Denek, J. Sobiech, J. Wolniak, *Finanse...*, *op. cit.*, s. 155–157.

⁴² *Tamże*, s. 156.

⁴³ Por. E. Chojna-Duch, *Polskie...*, *op. cit.*, s. 162.

nowiono organami władzy państwowej w terenie. Trudno tu zatem mówić o samodzielności czy niezależności tych jednostek. Budżety samorządowe stały się budżetami terenowymi, będąc jednocześnie częścią scentralizowanego systemu budżetu państwa. Podstawowym źródłem ich dochodów była dotacja z budżetu centralnego. Decentralizacja w ustroju socjalistycznym oznaczała jedynie ograniczenie ingerencji szczebla wyższego w sferę działalności szczebla niższego. Można zatem tylko uznać istnienie pewnej dekoncentracji w realizacji zadań publicznych. Zasada jedności władzy i własności państwowej oraz jednolitości systemu finansowego państwa uniemożliwiała realną decentralizację i samodzielność finansową rad narodowych⁴⁴.

W 1990 roku, wraz z nastaniem ustroju kapitalistycznego i gospodarki rynkowej przywrócono również samorząd terytorialny. Na bazie rad narodowych utworzono gminy jako podstawowe, jednostopniowe jednostki samorządu terytorialnego. Nadano im odrębną własność, podmiotowość publicznoprawną oraz samodzielność w wymiarze organizacyjnym i ekonomicznym. Gminom przyznano prawo do uzyskiwania dochodów z podatków nakładanych lokalnie (wyróżniamy tu m.in. podatek od nieruchomości, podatek rolny, leśny), a więc wyposażono je we władztwo podatkowe. Kolejnym etapem reform administracji publicznej było wprowadzenie w 1998 roku trójstopniowego podziału terytorialnego państwa. Nastąpiło rozbudowanie struktur samorządowych poprzez ustanowienie powiatów i województw (w przeciwieństwie do gmin nie dysponują one żadnymi dochodami podatkowymi)⁴⁵.

Funkcjonujący obecnie w Polsce model samorządu terytorialnego nazywany jest **modelem etatystyczno-technokratycznym**. Powstał on po wojnie jako nowa koncepcja samorządu terytorialnego i obowiązuje do dziś w większości krajów europejskich. Model ten jest wynikiem rozbudowy funkcji ekonomicznych i społecznych władzy państwowej i – w przeciwieństwie do modelu tradycyjnego – charakteryzuje się dość szerokim zakresem zadań jednostek samorządowych. Uznano bowiem, że samorząd powinien wykonywać, wspólnie z organami państwowymi, również funkcje państwa. W związku z tym rodzaje i zakres zadań własnych JST ustalane są przez organy państwowe w przepisach prawnych. Samorząd realizuje także rutynowo szereg zadań zleconych przez administrację centralną⁴⁶.

W związku z rozszerzonym zakresem zadań samorządu rozbudowany został również katalog dochodów JST. Wspólnoty samorządowe korzystają nie tylko z dochodów własnych, ale także z dochodów uzupełniających, do których należą przede wszystkim udziały w dochodach budżetu państwa, subwencje i dotacje.

⁴⁴ *Tamże*, s. 67–168.

⁴⁵ *Tamże*, s. 169.

⁴⁶ Por. E. Denek, J. Sobiech, J. Wolniak, *Finanse...*, *op. cit.*, s. 157.

Model etatystyczno-technokratyczny stwarza zatem możliwość znacznej ingerencji władz państwowych w gospodarkę finansową samorządu terytorialnego. O ile zadania własne podlegają ocenie z punktu widzenia legalności, o tyle w przypadku zadań zleconych występuje nadzór rzeczowy uwzględniający również celowość, rzetelność i gospodarność działania⁴⁷. Istnieje zatem możliwość przekształcenia nadzoru weryfikacyjnego w nadzór hierarchiczny, prowadzący do bezpośredniego kierowania działalnością JST⁴⁸.

6. Podsumowanie

W warunkach polskich idea samorządności znajduje najpełniejsze odzwierciedlenie w funkcjonowaniu jednostek gminnych, które dysponują władztwem podatkowym, czyli własnymi źródłami dochodów. Powiaty i województwa nie dysponują dochodami własnymi, z zatem nie nastąpiło rzeczywiste poszerzenie ich samodzielności finansowej. Można stąd uznać, że wraz z powołaniem jednostek powiatowych i wojewódzkich nastąpiło pogłębienie decentralizacji w zakresie zadaniowym, nie przeprowadzono jednak decentralizacji finansowej. Reformie struktur administracyjnych nie towarzyszyła konieczna reforma finansów publicznych. Nowe jednostki są *de facto* w pełni uzależnione od budżetu państwa, ponieważ nie dysponują jakimikolwiek własnymi dochodami podatkowymi, które byłyby im przypisane z mocy prawa⁴⁹.

Wobec ograniczonego zakresu własnych źródeł dochodów publicznych, samorzady powinny skuteczniej zarządzać dostępnymi źródłami finansowania, poprzez poszerzenie aktywności w obszarze działalności gospodarczej, np. tworzenie spółek o kapitale mieszanym, oraz w wykorzystaniu instrumentów finansowych spoza obszaru finansów publicznych, np. instrumentów rynku kapitałowego⁵⁰. Oznacza to w praktyce wprowadzenie do sposobu zarządzania wspólnotą terytorialną elementów charakterystycznych dla zarządzania przedsiębiorstwem. Tego rodzaju rozwiązanie rodzi oczywiście pewne zagrożenia, następuje tu bowiem przenikanie sfery publicznej i prywatnej. Trzeba pamiętać, że sektor publiczny ma odmienne od sektora prywatnego cele działalności. Z tego względu podejmowanie inicjatyw o charakterze komercyjnym musi uwzględniać specyfikę rachunku ekonomicznego podmiotów publicznoprawnych⁵¹.

⁴⁷ Por. M. Kosek-Wojnar, K. Surówka, *Finanse...*, *op. cit.*, s. 30.

⁴⁸ *Tamże*, s. 157.

⁴⁹ Por. Z. Gilowska, W. Misiąg, *Dostosowanie...*, *op. cit.*, s. 32–33.

⁵⁰ Por. E. Chojna-Duch, *Polskie...*, *op. cit.*, s. 170.

⁵¹ *Tamże*, s. 170.

Należy wziąć pod uwagę również to, że – obok ograniczeń ustawowych – brak pełnej samodzielności finansowej może znacznie utrudniać wielu JST możliwość występowania w roli podmiotu gospodarczego, a więc podejmowanie współpracy z podmiotami prywatnymi czy aktywności na rynku kapitałowym.

Do obecnej sytuacji samorządu terytorialnego w Polsce, a także w wielu innych krajach europejskich, można odnieść następujące słowa: *Mamy w pełni funkcjonujący aparat państwowy, lecz nasza ustawa municypalna, niefortunnie, nie jest siłą zdolną pchnąć gminy w kierunku dalszej modernizacji; ustawa ta jest bowiem niczym innym jak katarynką nakręcaną przez ministra, do dźwięków której rady gmin zmuszone są tańczyć*⁵².

Wypowiedź ta, zaczerpnięta z debaty parlamentarnej, jaka miała miejsce w Holandii w 1864 roku, wydaje się być wciąż dość trafnym komentarzem do efektów aktualnie trwających procesów decentralizacyjnych.

7. Bibliografia

1. Agopszowic A., Gilowska Z., Taniewska-Peszko M., Prawo samorządu terytorialnego zarysie, Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego, Katowice 2001.
2. Chojna-Duch E., Polskie prawo finansowe. Finanse publiczne, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
3. Denek E., Sobiech J., Wolniak J., Finanse publiczne, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
4. Europejska Karta Samorządu Terytorialnego, Dz.U. 94.124.607.
5. Finanse samorządów terytorialnych w Europie, Dexia, Warszawa, Paryż kwiecień 2004.
6. Gilowska Z., Misiąg W., Dostosowywanie dochodów jednostek samorządu terytorialnego do norm konstytucyjnych i standardów europejskich, „Polska Regionów”, Nr 17, IBnGR, Warszawa 2000.
7. Kelly G., red., Reforma finansów lokalnych w Europie Centralnej i Wschodniej. I część raportu., „Samorząd Terytorialny”, Nr 1, 1993.
8. Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r., Dz.U. 97 Nr 78 poz. 483.
9. Kopańska A., Zwrotne środki finansowania samorządu terytorialnego, „Bank i Kredyt”, Nr 11, 1999.
10. Kosek-Wojnar M., Surówka K., Finanse samorządu terytorialnego, Wydawnictwa Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2002.
11. Kosmowska A., Obligacje komunalne, część I, „Bank i Kredyt”, Nr 1, 1997.

⁵² Jos C. N. Raadschelders, Centralizacja..., *op. cit.*

12. Ofiarski Z., Mokrzycki M., Rutkowski B., Reforma samorządu terytorialnego. Tom II: zagadnienia finansowo-prawne, Zachodnie Centrum Organizacji, Zielona Góra 1999.
13. Patrzalek L., Finanse samorządowe, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 1999.
14. Raadschelders Jos C. N., Centralizacja i decentralizacja: dychotomia i continuum, „Samorząd Terytorialny”, Nr 6, 1993.
15. Ustawa z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie gminnym, Dz.U. 96.13.74 – tekst: ost. zm. 2001.09.12 Dz.U. 01.89.971.
16. Serwisy internetowe: www.mswia.gov.pl, www.poland.gov.pl.

Urszula Kłosiewicz-Górecka
Instytut Rynku Wewnętrznego
i Konsumpcji (IRWiK)

Handel wewnętrzny Polski – przemiany w latach 1999–2003

1. Miejsce handlu wewnętrznego w polskiej gospodarce¹

Handel w Polsce – podobnie jak w krajach Unii Europejskiej – zaliczany jest do wiodących sektorów gospodarki i pełni ważną rolę w życiu gospodarczym, społecznym oraz kulturalnym. Z danych Eurostatu wynika, że w krajach Unii około 30% wszystkich podmiotów gospodarczych stanowią firmy handlowe, w których zatrudnionych jest 14%–16% ogółu pracujących. Udział handlu w tworzeniu produktu krajowego brutto (PKB) oscyluje w tzw. starych krajach Unii Europejskiej wokół 13%.

W Polsce, w ostatnich latach handel wewnętrzny nieznacznie zwiększył swój udział w tworzeniu PKB (w 1999 roku wynosił 18%, a w 2003 roku – 18,5%), w przeciwieństwie do malejącej roli przemysłu (w 1999 roku – 23,6% udział; w 2003 roku – 21,7%). Liczba pracujących w sekcji „Handel i naprawy” w końcu grudnia 2003 roku wyniosła 2027,9 tys. osób i była o 1,4% wyższa niż w końcu 2002 roku, podczas gdy w gospodarce ogółem od trzech lat utrzymuje się tendencja spadkowa.

Handel postrzegany jest jako sektor zapewniający wiele miejsc pracy, nawet w okresie spadku dynamiki rozwoju gospodarki narodowej. Udział pracujących w sekcji „Handel i naprawy” w liczbie pracujących w całej gospodarce narodowej wyniósł w 2003 roku 14,0%, a w przemyśle 21,7% (Raport, 2004).

W 2003 roku sprzedaż towarów w handlu wewnętrznym osiągnęła 870,3 mld zł i była o 1,3% wyższa niż przed rokiem. W strukturze sprzedaży handlu wewnętrznego dominuje handel hurtowy (w 2003 roku miał 53,9% udział, a w 2002 roku – 55,1%) nad detalicznym (46,1% w 2003 roku). Jednak struktura ta zmienia się, ponieważ udział handlu detalicznego w globalnej sprzedaży handlu wewnętrznego systematycznie rośnie od połowy lat 90., tj. od okresu, gdy

¹ Zamieszczone w niniejszym artykule dane statystyczne dotyczące handlu wewnętrznego w Polsce zostały przygotowane przez Główny Urząd Statystyczny w Warszawie na specjalne zamówienie Instytutu Rynku Wewnętrznego i Konsumpcji dla potrzeb realizacji Raportu o stanie handlu wewnętrznego w 2003 roku na zlecenie Ministerstwa Gospodarki i Pracy (Raport, 2004).

dynamicznie zaczęły rozwijać się zagraniczne sieci wielkopowierzchniowych obiektów handlowych, wykorzystujące bezpośrednie dostawy od producenta do detalu.

W Polsce liczba przedsiębiorstw w sekcji „Handel i naprawy” wyniosła w 2003 roku 1 199 688, co stanowiło blisko 40% ogółu podmiotów gospodarczych w kraju. Od 1995 roku liczba przedsiębiorstw handlowych systematycznie wzrasta, przy czym dynamika tego przyrostu słabnie. Obserwowany przyrost liczby przedsiębiorstw handlowych jest prawdopodobnie odzwierciedleniem występujących od kilku lat trudności na rynku pracy w Polsce. Powszechnie się bowiem uważa, że mimo narastającej konkurencji w handlu, jest on gałęzią gospodarki charakteryzującą się stosunkowo dużą łatwością wejścia na rynek i relatywnie niewielkim ryzykiem.

Charakterystyczną cechą handlu wewnętrznego w Polsce jest dwubiegunowy układ podmiotowy, na który składają się:

- nieliczna grupa dużych, zagranicznych firm handlowych, silnych ekonomicznie i doświadczonych w działaniu w warunkach gospodarki rynkowej (spośród których 38,0% to firmy mające w 2003 roku powyżej 49 osób pracujących),
- duża ilość małych krajowych przedsiębiorstw handlowych (96,5% przedsiębiorstw zatrudniało w 2003 roku do 9 osób, a tylko 0,8% posiadało powyżej 49 osób).

O silnie rozdrobnionej strukturze podmiotowej w hurcie i detalu świadczy również to, że aż 98,62% firm detalicznych stanowią przedsiębiorstwa posiadające nie więcej niż 2 sklepy; 2,80% ma 10–49 sklepów, a 1,10% – powyżej 49. Wskazuje to na słaby rozwój nowoczesnych form organizacji handlu detalicznego (sieci handlowych).

W 2003 roku odnotowano korzystne zmiany w podstawowych obszarach ekonomiki przedsiębiorstw handlowych, które jednak nie zmieniają ogólnie słabej kondycji ekonomicznej krajowych przedsiębiorstw handlowych, mierzonej poziomem wskaźników rentowności obrotu, rotacji towarów, okresem spłaty należności. Te pozytywne zmiany to:

- poprawa wskaźników rentowności obrotu brutto i netto, które ukształtowały się na poziomie 1,1% oraz 0,6%, co daje nadzieję na podniesienie zdolności akumulacyjnych oraz możliwości inwestycyjnych krajowych przedsiębiorstw,
- zwiększenie rotacji towarów, która wyniosła 29,7 dnia,
- skrócenie okresu spłaty należności krótkoterminowych, który wyniósł dla hurtu 49,8 (w 2002 roku było to 52,4 dnia), a dla detalu – 15,4 dnia wobec 22,1% w 2002 roku.

W 2003 roku został wyhamowany spadek nakładów inwestycyjnych w handlu, postępujący od 1999 roku. Według danych GUS w przedsiębiorstwach o liczbie pracujących ponad 49 osób inwestycje handlowe osiągnęły poziom 6198,3 mln zł, który stanowił 98,9% stanu z 2002 roku (Raport, 2004). Jednak w 2003 roku nadal blisko 1/4 krajowych przedsiębiorstw handlowych nie inwestowała, a pozostałe swoje relatywnie skromne środki angażowały przede wszystkim w wyposażenie handlowe, środki transportu oraz komputeryzację firmy. W efekcie, o zmianach w handlu polskim w wysokim stopniu decydują zagraniczne firmy, które inwestują głównie w nowoczesne formy handlu detalicznego, takie jak hipermarkety, supermarkety, sklepy dyskontowe, a także centra logistyczne. W 2003 roku struktura rzeczowa inwestycji zagranicznych kształtowała się następująco (Raport, 2004):

- prawie połowę nakładów pochłaniały hipermarkety, supermarkety, sklepy dyskontowe i inne wielkopowierzchniowe jednostki handlowe;
- 16% to inwestycje wielokierunkowe integrujące handel hurtowy i detaliczny;
- 22% to rozwój stacji paliw wraz z zapleczem handlowo-usługowym oraz inwestycje na dystrybucję pojazdów mechanicznych, ich części i akcesoriów;
- 5–6% to wyspecjalizowane sieci detaliczne, w tym funkcjonujące w systemie franchisingu;
- 10% to rozwój magazynów hurtowych, centrów logistycznych i usług logistycznych.

2. Zmiany jakościowe sieci detalicznej

Na przełomie XX i XXI wieku procesy koncentracji organiczno-technicznej, w postaci rozwoju sieci wielkopowierzchniowych obiektów handlowych – hipermarketów, supermarketów, sklepów dyskontowych – skutkujące wzrostem przeciętnej powierzchni sprzedażowej sklepu, a także procesy koncentracji funkcjonalno-przestrzennej (centra handlowe) przyjęło się uważać za przejawy jakościowych przemian handlu detalicznego (Dystrybucja, 2001).

W 2003 roku funkcjonowało w Polsce 447 898 sklepów, z tego 99,7% należących do sektora prywatnego, do którego GUS włącza również spółdzielczość, mającą w 2003 roku 3,6% udział w sieci sklepów ogółem w kraju (4,4% w 1999 roku). Do firm własności zagranicznej należało 4030 sklepów, tj. 0,9% ogólnej liczby sklepów.

Struktura powierzchni sprzedażowej sklepów według form własności przedsiębiorstw w 2003 roku kształtowała się następująco:

- własność krajowa – 30 161 135 m², tj. 89% powierzchni sprzedażowej sklepów ogółem w kraju (w 1999 roku było to 95,2%);

- własność zagraniczna – 3 575 683 m², tj. 10,5% (w 1999 roku – 3,7%);
- własność mieszana – 163 337 m², tj. 0,5% (w 1999 roku – 1,1%).

W 2003 roku, w porównaniu z poprzednim, nastąpiło zmniejszenie liczby sklepów w Polsce o 0,6%, a w porównaniu z liczbą sklepów w 1999 roku był to spadek o 0,5%. Zmniejszenie liczby sklepów dotyczyło:

- własności krajowej – o 0,3% w porównaniu z 2002 rokiem i 0,8% – z 1999 rokiem;
- własności mieszanej – o 0,9% w porównaniu z 2002 rokiem i o 30,8% w stosunku do 1999 roku, co oznacza systematyczny spadek udziału sklepów własności mieszanej w strukturze sklepów w Polsce.

Dynamicznie natomiast powiększa się liczebność sklepów własności zagranicznej, tj. o prawie 60% w ciągu ostatnich pięciu lat, przy 12,3% średniorocznym wzroście. W tym samym okresie powierzchnia sprzedażowa sklepów własności zagranicznej średniorocznie wzrastała o 29,8%, czyli znacznie szybciej niż liczba sklepów. W ciągu ostatnich pięciu lat powierzchnia sprzedażowa należąca do zagranicznych sklepów wzrosła aż o 176% (tabela 1).

Tabela 1. Liczba i powierzchnia sprzedażowa sklepów należących do przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym w latach 1999–2003

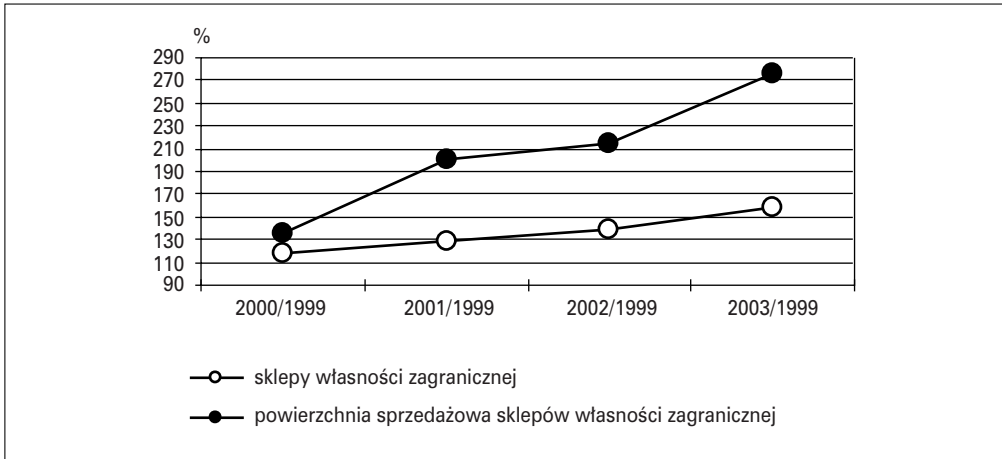
Lata	Liczba sklepów		Powierzchnia sprzedażowa sklepów	
	w m ²	w % rok poprzedni = 100,0	w m ²	w % rok poprzedni = 100,0
1999	2535	100,0	1 295 755	100,0
2000	2975	117,4	1 763 974	136,1
2001	3250	109,2	2 609 039	147,9
2002	3528	108,6	2 768 653	106,1
2003	4030	114,2	3 575 683	129,1

Źródło: dane GUS specjalnie zamówione przez IRWiK dla potrzeb realizacji Raportu o stanie handlu wewnętrznego w 2003 roku.

Wynika to z inwestowania przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym w rozwój nowoczesnych wielkopowierzchniowych jednostek handlu detalicznego – hipermarkety, supermarkety, domy handlowe. Rysunek 1 ukazuje zmiany w powierzchni sprzedażowej i liczbie sklepów należących do przedsiębiorstw z kapitałem zagranicznym.

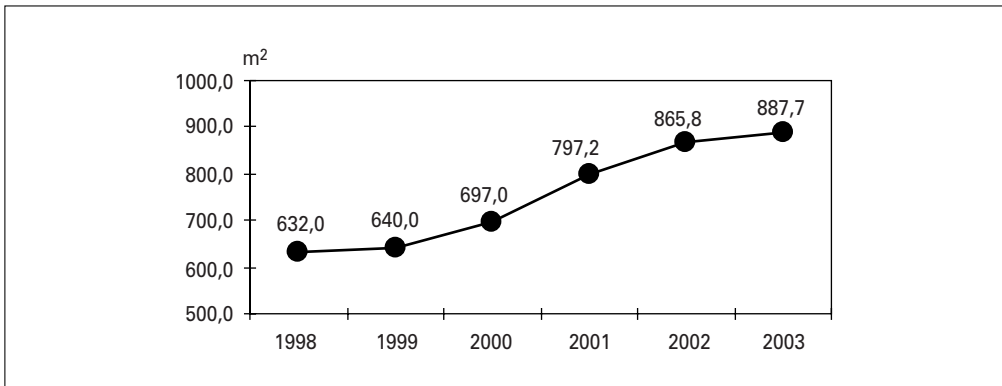
O postępujących jakościowych przemianach w sieci detalicznej świadczy także wzrost wskaźnika urbanistycznego (powierzchnia sprzedażowa na 1000 mieszkańców) oraz średniej powierzchni sprzedażowej sklepów (rysunki 2 i 3).

Rysunek 1. Dynamika zmian w liczbie i powierzchni sprzedażowej sklepów własności zagranicznej w latach 1999–2003 (1999 rok = 100)



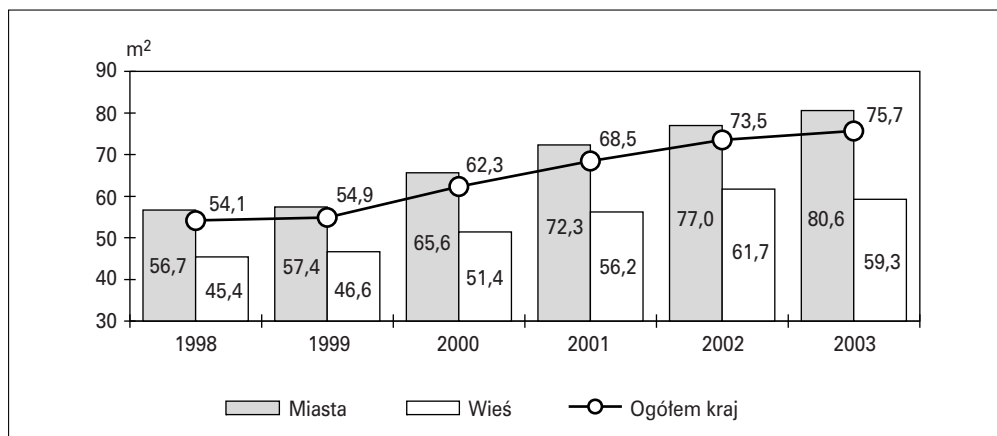
Źródło: opracowano na podstawie danych GUS.

Rysunek 2. Średnia powierzchnia sprzedażowa sklepów na 1000 mieszkańców (w m²) w latach 1998–2002



Źródło: opracowano na podstawie danych GUS.

W latach 1999–2003 powierzchnia sprzedażowa na 1000 mieszkańców wzrosła w Polsce średniorocznie o 7,1%, przy zróżnicowanej dynamice w poszczególnych latach. Zwraca uwagę wyraźnie niższe tempo w latach 2002–2003, co wiązało się ze spadkiem dynamiki rozwoju społeczno-ekonomicznego kraju i mniejszą skalą inwestycji w handlu. Być może jest to także związane z relatywnie wysokim już nasyceciem powierzchnią sprzedażową w Polsce.

Rysunek 3. Średnia powierzchnia sprzedażowa sklepu w miastach i na wsi, na tle średniej krajowej (w m²)

Źródło: opracowano na podstawie danych GUS.

W latach 1999–2003 przeciętna powierzchnia sprzedażowa sklepu w kraju średniorocznie wzrastała o 7%, w miastach – o 7,4%, a na terenach wiejskich o 5,6%. W ostatnich dwóch latach przyrosty średniej powierzchni sprzedażowej sklepu ogółem w kraju są coraz mniejsze, a na wsi przeciętna powierzchnia sklepu nawet nieznacznie zmniejszyła się.

W 2003 roku – podobnie jak w 1999 roku – najniższą przeciętną powierzchnię sprzedażową na 1 sklep miało województwo świętokrzyskie (57,6 m²), charakteryzujące się szczególnie wysokim udziałem sklepów małych w strukturze sieci handlowej. Najkorzystniejsze wskaźniki powierzchni sprzedażowej na 1 sklep miały województwa Polski północnej i południowo-zachodniej.

Charakterystyczną cechą handlu detalicznego w Polsce jest dominujący udział sklepów małych, tj. do 50 m² powierzchni sali sprzedażowej. W 2003 roku było ich 412 446. Stanowiły one 92,1% ogółu sklepów w kraju, podobnie jak pięć lat temu, chociaż obserwuje się wzrost liczby sklepów średniej wielkości i dużych, co świadczy o zmianach jakościowych w handlu detalicznym. Bardziej wyrazisty jest wzrost udziału powierzchni sprzedażowej wielkopowierzchniowych obiektów handlowych (m.in. supermarkety, hipermarkety, domy handlowe) w powierzchni sprzedażowej ogółem sklepów. Zwiększył się on z 14,3% w 1999 roku do 19,2% w 2003 roku.

W 2003 roku w porównaniu z 1999 rokiem we wszystkich województwach wzrósł wskaźnik urbanistyczny (powierzchnia sprzedażowa na 1000 mieszkańców), co świadczy o korzystnych zmianach, jakie w tym okresie dokonały się w wyposażeniu w powierzchnię handlową poszczególnych województw – tabela 2. Naj-

wyższą dynamikę przyrostu powierzchni sprzedażowej na 1000 mieszkańców odnotowano w Łódzkiem, Pomorskiem, Kujawsko-pomorskiem i Świętokrzyskiem, a najniższą w:

- Podkarpackiem i Warmińsko-mazurskiem, gdzie z uwagi na relatywnie niski poziom siły nabywczej raczej skromne były inwestycje w wielkopowierzchniowe obiekty handlowe,
- Małopolskiem i Dolnośląskiem, gdzie już przed 1999 rokiem miał miejsce dynamiczny rozwój wielkopowierzchniowych obiektów handlowych.

Tabela 2. Powierzchnia sprzedażowa przypadająca na 1000 mieszkańców w 1999 i 2003 roku, według województw

Województwa	Powierzchnia sprzedażowa przypadająca na 1000 mieszkańców, w m ²		Zmiany, w % 1999 = 100,0
	1999	2003	
Ogółem: Polska	640,0	887,7	138,7
Dolnośląskie	678,2	876,6	129,3
Kujawsko-pomorskie	621,2	905,8	145,8
Lubelskie	577,6	837,0	144,9
Lubuskie	771,6	1032,4	133,8
Łódzkie	615,1	1041,9	169,4
Małopolskie	618,5	737,3	119,2
Mazowieckie	634,4	840,6	132,5
Opolskie	635,0	905,9	142,7
Podkarpackie	647,8	692,6	106,9
Podlaskie	616,9	841,3	136,4
Pomorskie	677,2	1074,1	158,6
Śląskie	671,0	968,9	144,4
Świętokrzyskie	507,4	736,4	145,1
Warmińsko-mazurskie	715,5	873,3	122,1
Wielkopolskie	654,6	856,6	130,9
Zachodniopomorskie	774,6	1043,6	134,7

Źródło: opracowano na podstawie danych GUS specjalnie zamówionych przez IRWiK dla potrzeb realizacji Raportu o stanie handlu wewnętrznego w 2003 roku.

Mimo relatywnie dużej różnicy między wskaźnikiem urbanistycznym w województwie o najniższym i najwyższym wskaźniku, sięgającej w 1999 roku 267,2 m², a w 2003 roku 381,5 m², w latach 1999–2003 nie wystąpiły jakieś zasadnicze zmiany w rozkładzie wskaźników urbanistycznych w poszczególnych województwach. Potwierdzają to parametry charakteryzujące rozrzut wartości zmiennej

losowej, wynoszące dla 1999 roku 11,1%, a dla 2003 roku 13,0%. W 2003 roku, podobnie jak w 1999 roku, nadal województwami o najniższych wskaźnikach powierzchni sprzedażowej na 1000 mieszkańców pozostawały świętokrzyskie, podkarpackie i lubelskie, a wysokie poziomy wskaźników odnotowano w Zachodniopomorskiem i Lubuskim.

Reasumując, zaobserwowane w Polsce zmiany jakościowe handlu detalicznego to przede wszystkim wzrost przeciętnej wielkości sklepu, rozwój sieci hipermarketów, supermarketów oraz sklepów dyskontowych, oferujących szeroki i pogłębiony wybór towarów po relatywnie niskich cenach. Na uwagę zasługuje także wzrost wielkości powierzchni sprzedażowej przypadającej na 1000 mieszkańców, która w Polsce zbliża się już do poziomu występującego w dotychczasowych krajach Unii Europejskiej.

3. Zmiany w kanałach dystrybucji artykułów konsumpcyjnych

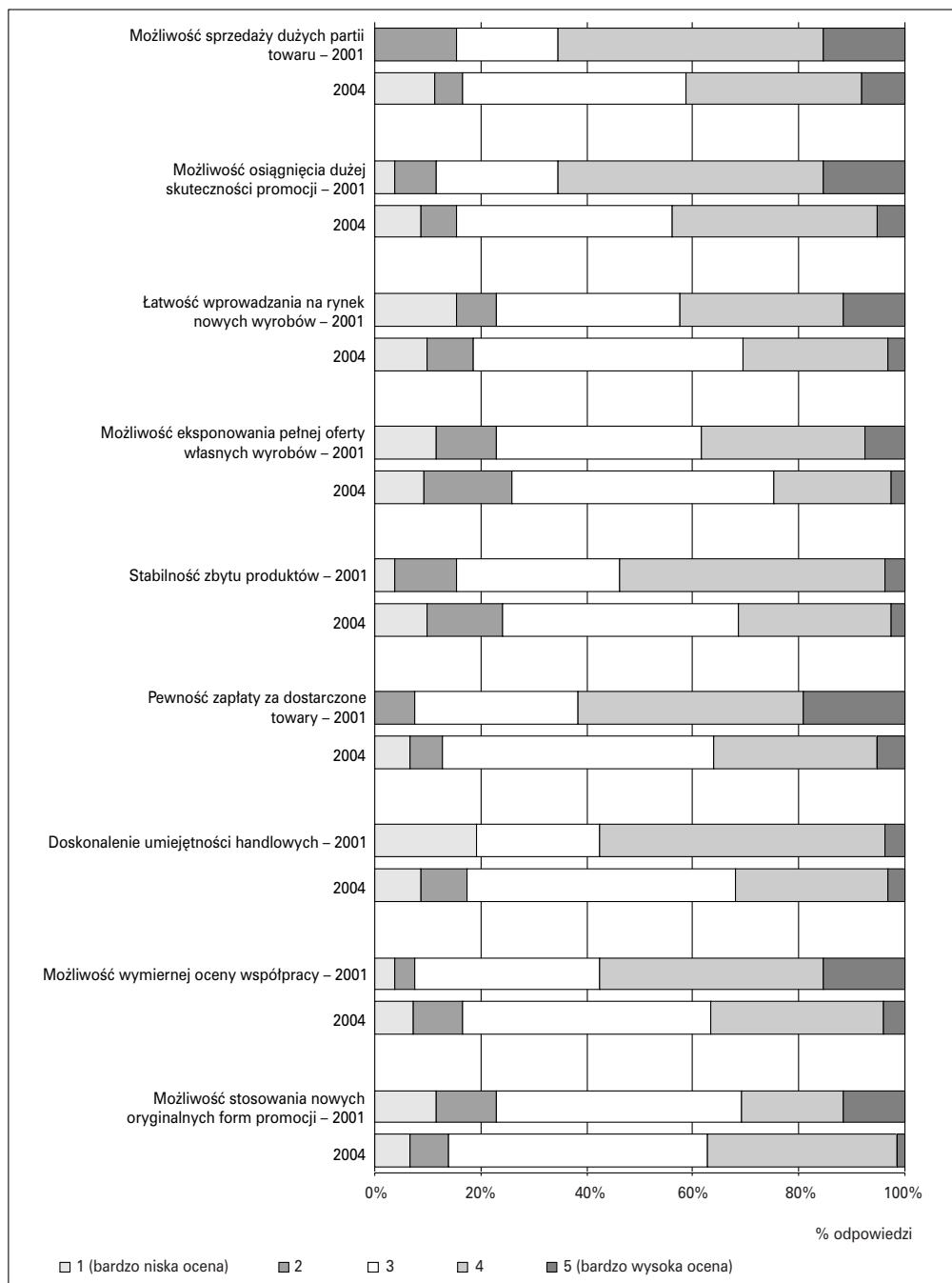
Rozwój sieci supermarketów i hipermarketów doprowadził do powstania w Polsce tzw. nowoczesnych kanałów dystrybucji (NKD). Tworzą je sieci hipermarketów, supermarketów i sklepów dyskontowych. Charakterystycznymi cechami NKD jest:

- duża skala zakupów u poszczególnych dostawców,
- realizacja tzw. korzyści skali,
- przewaga siły dystrybutorów nad dostawcami, przejawiająca się dyktowaniem warunków zakupu towarów (wysokość opustu uzyskiwanego od dostawcy, terminy płatności, warunki dostaw towarów, udział dostawcy w promocji towarów).

Nowoczesne kanały dystrybucji mają 2% udział w globalnej liczbie sklepów w kraju i – według szacunków GfK Polonia – blisko 35% udział w obrocie artykułami szybkiej rotacji (FMCG). Wśród nowoczesnych kanałów dystrybucji dominującą pozycję mają zagraniczne sieci handlowe, które zajmują kluczowe pozycje w rankingu największych firm handlowych w Polsce (Polski Handel, 2004). Dziesięć największych sieci handlowych w Polsce (JMD, Tesco, Auchan, Carrefour, Geant, Real, Ahold, Leclerc, Intermarche, Plus) miało 22% udział w sprzedaży FMCG.

Zmieniającym się kanałom dystrybucji towarzyszą istotne zmiany w relacjach, jakie zachodzą pomiędzy dostawcami i odbiorcami towarów, tworząc nowe warunki konkurowania na rynku. Z badań Instytutu Rynku Wewnętrznego i Konsumpcji (IRWiK) wynika, że dostawcy – mimo narzucania przez zagraniczne sieci handlowe trudnych warunków współpracy – dostrzegają istotne korzyści NKD (rysunek 4). Są nimi (Raport, 2004):

Rysunek 4. Korzyści współpracy z zagranicznymi sieciami handlowymi, w opinii producentów



Źródło: badania IRWIK z 2001 i 2004 roku.

- możliwość sprzedaży dużych partii towaru jednej firmie;
- pewność zapłaty za sprzedane towary;
- możliwość osiągania stosunkowo dużej skuteczności promocji.

W badaniu w 2004 roku – w porównaniu z 2001 rokiem – mniejszy okazał się odsetek ocen „bardzo dobrych” i „dobrych” w odniesieniu do opiniowanych korzyści współpracy z zagranicznymi sieciami handlowymi². Na tę generalnie słabszą ocenę mają wpływ rosnące koszty korzystania z tego kanału dystrybucji, wysokie wymagania stawiane dostawcom przez sieci (trudne do realizacji nie tylko dla małych firm), ale także procesy konsolidacyjne wśród krajowych firm handlowych sprawiające, że relatywnie wzrasta atrakcyjność krajowych sieci.

W badaniu w 2004 roku mniejszy niż w 2001 roku jest odsetek opinii przedstawicieli producentów wskazujących na zagrożenia wynikające ze współpracy z zagranicznymi sieciami handlowymi. To wynik nieco zaskakujący. Jego przyczyna prawdopodobnie tkwi w dynamicznym rozwoju zagranicznych sieci handlowych w Polsce, które stały się dla wielu już producentów (zwłaszcza produktów markowych) ważnym kanałem dystrybucji towarów. Ponadto doświadczenie producentów, zdobyte w transakcjach z zagranicznymi sieciami handlowymi, pozwoliło niektórym dostawcom wzmocnić swoją pozycję i umiejętności negocjacyjne. Mimo to producenci ciągle dotkliwie odczuwają niedogodności wynikające ze współpracy z zagranicznymi sieciami i są słabszą stroną w tych kontaktach.

Wyniki badania z połowy 2004 roku wskazują, że około 30–40% przedstawicieli producentów uznaje jako istotne zagrożenie dla swoich firm następujące praktyki zagranicznych sieci handlowych (rysunek 5):

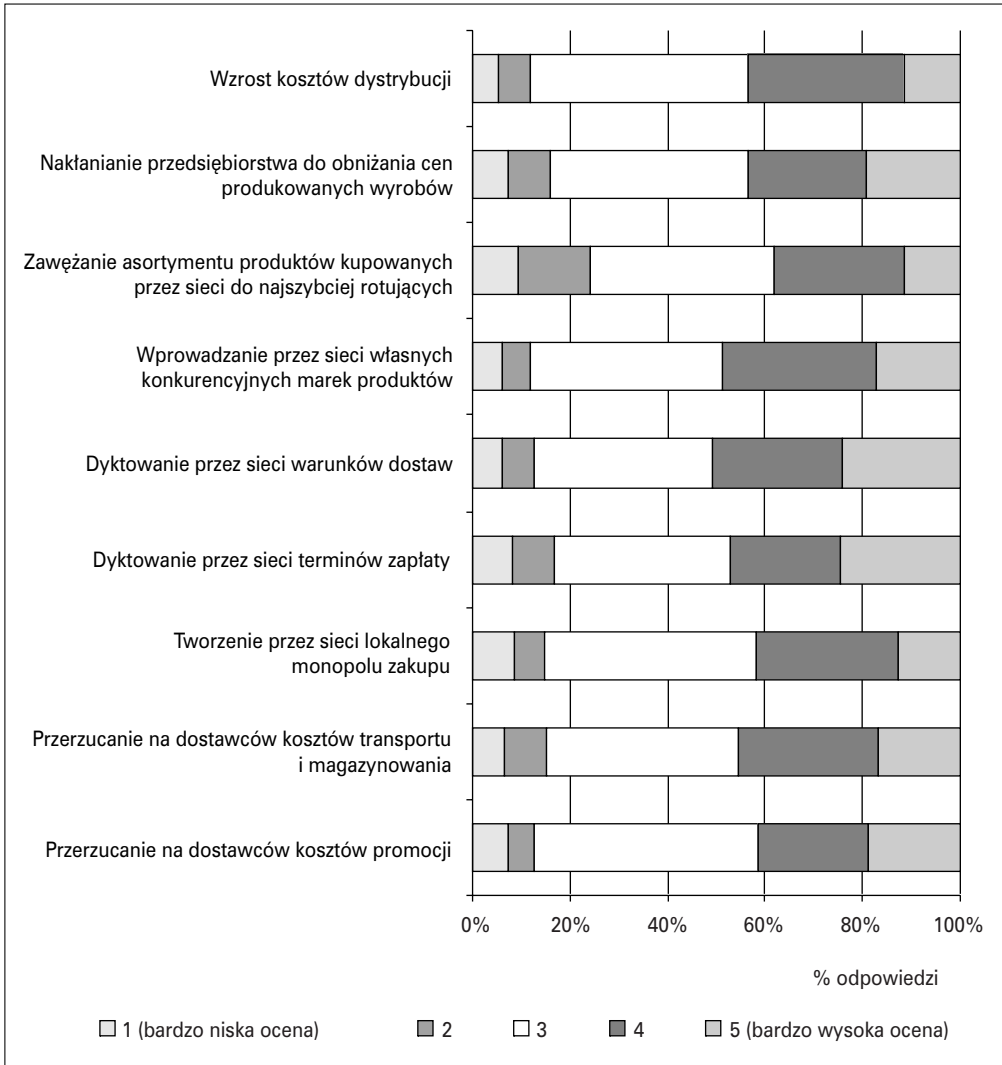
- nakłanianie do obniżania cen wyrobów,
- wprowadzanie własnych marek,
- przerzucanie na dostawców kosztów promocji towarów.

W badaniu w 2004 roku w porównaniu z wynikami z 2001 roku istotnie więcej przedstawicieli producentów zgłaszało uwagi do umów handlowych przygotowanych przez zagraniczne sieci handlowe, zwracając uwagę, że (Raport, 2004):

- krótkie terminy umów (roczne) mogą nie doprowadzić nawet do pokrycia wysokich kosztów poniesionych przez producenta w związku z wejściem do sieci,
- umowy handlowe zawierają w istocie w poszczególnych paragrafach zestawienie powinności dostawcy, które nie podlegają negocjacji.

² W niniejszym artykule prezentowane są wyniki corocznych badań, zrealizowanych przez Instytut Rynku Wewnętrznego i Konsumpcji w latach 2001–2004. Każdego roku badania obejmowały 150 przedsiębiorstw produkcyjnych i 150 handlowych, o tej samej celowo dobranej strukturze według wielkości, branży i formy własności, co umożliwiało porównywanie wyników osiągniętych w poszczególnych latach (Raport, 2004).

Rysunek 5. Zagrożenia wynikające ze współpracy z zagranicznymi sieciami handlowymi, w opinii producentów



Źródło: badanie IRWIK z 2004 roku.

Na trudne negocjacje z zagranicznymi sieciami handlowymi zwracają uwagę przede wszystkim mniejsze firmy i częściej producenci FMCG niż artykułów żywnościowych, dla których supermarkety i hipermarkety nie są znaczącym kanałem dystrybucji.

Dla małych przedsiębiorstw produkcyjnych barierą trudną do pokonania są wysokie koszty, jakie muszą oni ponieść, kiedy zamierzają wejść do sieci (np.

oznakowanie towarów kodem kreskowym, zapewnienie ciągłości sprzedaży i wysokiego poziomu sprawności dostaw towarów do sieci). Jednak część producentów już współpracująca z sieciami zagranicznymi – uważa, że mimo trudnych warunków – współpraca jest korzystna, a nawet stwarza szansę na uzyskiwanie korzyści skali w przypadku dostaw do innych krajów pod marką sieci handlowej (Kłósiewicz-Górecka, 2003).

Za czynniki zakłócające konkurencję na rynku uznano presję sieci handlowych na udzielanie wysokich opustów cenowych. Ich wysokość jest ściśle zależna od relacji zachodzących między dostawcą a siecią handlową, co niejako z góry stawia małe firmy produkcyjne w niekorzystnej sytuacji (Dystrybucja, 2001).

Lokalne firmy produkcyjne – ze względów ekonomicznych – nie są w stanie też sprostać wymuszanemu przez sieci udziałowi w promocjach, a ich nawarstwianie w krótkim okresie niekiedy doprowadza do ustalenia ceny sprzedaży produktu przez zagraniczne sieci poniżej kosztów jego zakupu, co uznawane jest za nieuczciwą konkurencję.

Producenci zwracają również uwagę na wiele nieprawidłowości związanych z oznakowaniem i przechowywaniem towarów w supermarketach. Potwierdzają to kontrole przeprowadzone przez Inspekcję Jakości Handlowej Artykułów Rolno-Spożywczych, a także Inspekcję Handlową.

Wyniki badania IRWiK wskazują, że niezależnie od zaostrzenia konkurencji w handlu, powstają paradoksalnie symptomy zacieśniania współpracy partnerów w kanałach dystrybucji. Mimo, że w praktycznym zachowaniu stron przejawia się jeszcze sporo walki, a nawet agresji, to obserwuje się stopniowe otwieranie się dostawców i firm handlowych na wspólne poszukiwanie rozwiązań zwiększających pożytki dla obu stron (Krokosz, 2002).

Wyrazem powstawania nowych relacji między producentami i przedsiębiorstwami handlowymi jest zarządzanie kategorią produktów, obejmujące racjonalny dobór asortymentu, zagospodarowanie powierzchni ekspozycyjnej, efektywne wprowadzanie nowych produktów, optymalizację promocji. Prowadzi to do korzyści dla (Iwińska-Knop, 2002):

- dostawcy – wzrost sprzedaży własnych produktów (ilościowy i wartościowy);
- detalisty – wzrost zyskowności prowadzonej działalności uzyskany dzięki odpowiedniemu zarządzaniu zapasami, łańcuchem dostaw, zmniejszeniu zaangażowanego kapitału itp.;
- konsumenta – możliwość wyboru produktów z kompletnej oferty sformułowanej na podstawie oczekiwań nabywcy.

Na rynku artykułów FMCG zarządzanie kategoriami produktów – jako wyraz współpracy dostawców i przedsiębiorstwa handlowego – znajduje się do-

piero we wstępnej fazie rozwoju. Obecnie w Polsce zaledwie kilka sieci handlowych (np. Ahold) i kilku dostawców (np. Masterfoods Polska) przeprowadza pilotażowe projekty Category Management (CM), gdzie sieć udostępnia dane dotyczące sprzedaży poszczególnych towarów oraz powierzchnię ekspozycyjną urządzeń sprzedażowych do zarządzania nią, a dostawca ze swej strony analizuje te dane i wykorzystując swoją wiedzę o kategorii, pomaga sieci handlowej w optymalnym zaplanowaniu powierzchni ekspozycyjnej (Hanusek, 2003).

Zarządzanie kategoriami produktów wymaga posiadania przez partnerów handlowych kompatybilnych elektronicznych systemów gromadzenia i przetwarzania informacji. Nadanie większej dynamiki pracom nad Category Management (CM) związane jest też z przełamaniem bariery nieufności pomiędzy partnerami (Rudowska, 2002).

Budowanie i utrzymywanie więzi z klientami stanowi nie tylko szansę rozwiązywania wielu dylematów współpracy dostawcy i przedsiębiorstwa handlowego, ale też klucz do poprawy rentowności partnerów i wzrostu ich konkurencyjności na rynku. Jak zauważa M. Thomas, najcenniejszym majątkiem każdego biznesu stają się jego rozwijające się związki z klientami (Thomas, 1994).

4. Integracja w handlu

Reakcją na nasilającą się konkurencję w handlu w Polsce są procesy integrowania się krajowych przedsiębiorstw handlowych. Badania IRWiK wskazują, że dominują proste formy integracji (zrzeszenia i stowarzyszenia), choć w ostatnich trzech latach powstają też bardziej zaawansowane formy współpracy (grupy zakupowe, łańcuchy sklepów, inne kapitałowe i organizacyjne formy integracji, w tym franchising).

Integrujące się przedsiębiorstwa detaliczne współpracują przede wszystkim w zakresie zakupu towarów. Stwarza im to możliwość osiągnięcia korzystnych ekonomicznych warunków pozyskiwania towaru (wysokie upusty od dostawcy). W bardziej rozwiniętych formach integracji wspólnie buduje się wizerunek ugrupowania, poparty wspólną polityką asortymentowo-cenową, jak również intensywnymi pracami nad optymalizacją kosztów zakupu i sprzedaży towarów. Przejawia się to uruchomianiem centrów dystrybucyjnych bądź logistycznych oraz rozwijaniem profesjonalnego merchandisingu. Na szczególną uwagę zasługują podejmowane działania nad ujednocnianiem systemów informatycznych i przygotowaniem poszczególnych członków zgrupowania integracyjnego do udziału w zintegrowanych łańcuchach dostaw towarów. Wyrazem pogłębiania się procesów integracji wśród kupców krajowych jest także zwiększający się zasięg terytorialny

istniejących ugrupowań integracyjnych, choć nadal najbardziej liczne są te lokalne, przyjmujące formułę grupy zakupowej.

Powstawanie nowych inicjatyw integracyjnych oraz doskonalenie istniejących wskazuje, że generalnie krajowe przedsiębiorstwa hurtowe i detaliczne pozytywnie oceniają wpływ integracji na wzmacnianie pozycji firmy na rynku (Raport, 2004). Firmy hurtowe korzyści integracji upatrują w możliwości:

- pozyskiwania do współpracy najlepszych dostawców, tj. producentów mających znane marki, chętnie kupowane przez firmy detaliczne i konsumentów (66% wypowiedzi);
- powiększania oferty asortymentowej, między innymi o innowacyjne produkty znanych producentów (60%);
- wprowadzania marek handlowych, które pozwalają wyróżnić ugrupowanie integracyjne, mogą korzystnie wpływać na jego wizerunek i wspierać programy lojalności dla klientów, a także przynoszą wymierne korzyści ekonomiczne w postaci zwiększonej marży handlowej (58%).

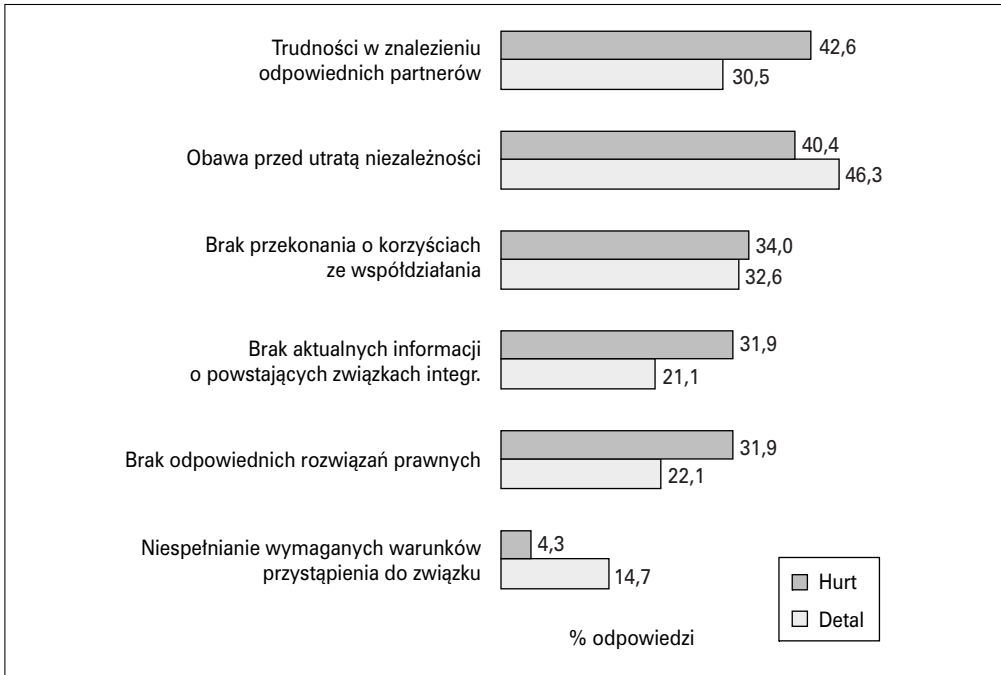
Przedsiębiorstwa detaliczne wśród korzyści płynących z integracji eksponują:

- pogłębianie oferty asortymentowej (68% wypowiedzi);
- wprowadzanie marek własnych (62%);
- korzystny wpływ na wizerunek firmy, przekładający się na jej konkurencyjność na rynku (56%).

W badaniu zrealizowanym w połowie 2004 roku wymienione korzyści integracji podkreślane były przez przedstawicieli firm handlowych częściej niż w badaniu z 2001 roku, co wskazuje na rosnącą popularność integracji już nie tylko jako formy obrony przed silną konkurencją ze strony zagranicznych sieci handlowych, ale także obiecującą strategię rozwoju małych firm handlowych.

Mimo postępującego rozwoju integracji krajowych firm handlowych, nadal występują liczne bariery, wśród których często wymieniana jest obawa przed utratą niezależności (bardziej eksponowana przez firmy detaliczne) i trudności w znalezieniu partnerów do współpracy, wymieniana przez ponad 40% badanych firm hurtowych (rysunek 6).

Jest to problem polegający na braku informacji o istniejących i powstających zgrupowaniach integracyjnych, organizacyjnych trudnościach, a także związany z podjęciem decyzji o współpracy z innymi firmami handlowymi przez niezależne dotąd przedsiębiorstwa. Blisko 32% przedsiębiorstw hurtowych zwraca uwagę na brak aktualnych informacji o powstających związkach integracyjnych, a firmy detaliczne wskazują, że stawiane przez organizatorów ugrupowania integracyjnego (integratorów) coraz większe wymagania ewentualnym jego uczestnikom (wielkość powierzchni sprzedażowej, lokalizacja sklepu, kondycja ekonomiczna itp.) stają się barierą trudną do pokonania.

Rysunek 6. Bariery rozwoju procesów integracji przedsiębiorstw handlowych

Źródło: badanie IRWIK z 2004 roku.

Na uwagę zasługuje to, że firmy już zintegrowane wymieniają szereg czynników, które osłabiają współpracę członków ugrupowania integracyjnego. Są to niejasny podział ról i czynności oraz nadużywanie władzy przez liderów ugrupowania, sprzeczności w oczekiwaniu przez partnerów korzyści, brak lojalności poszczególnych uczestników, prawdopodobnie wynikające z braku umiejętności współpracy. Wskazuje to także na początkowy etap rozwoju procesów integracji w handlu polskim, gdzie – mimo niewątpliwego postępu w tym zakresie – obserwuje się duże przywiązanie przedsiębiorstw do niezależnego działania na rynku.

Wzmocnienie procesów integracyjnych wymagać będzie (Kłosiewicz-Górecka, 2003):

- przełamania barier świadomościowych, gdyż ciągle niska jest ocena wpływu integracji na poprawę konkurencyjności firmy;
- przejścia od prostych form integracji (organizacyjno-technicznej, np. stowarzyszenia zakupowe) do ekonomicznej (np. pionowe związki o formule kapitałowej, jak Lewiatan '94 Holding SA, Eldorado SA);
- rozszerzenia procesów integracji między istniejącymi już krajowymi sieciami handlowymi, w tym poprzez rozwój systemów franchisingowych,

celem zwiększenia konkurencyjności rodzimych firm wobec procesów konsolidacji już obserwowanych wśród zagranicznych sieci handlowych w postaci fuzji i przejęć.

5. Zastosowanie technologii informatycznych

Dane Komisji Europejskiej badającej korzystanie z dobrodziejstw e-gospodarki w krajach, które przystąpiły do Unii Europejskiej wskazują, że zastosowanie technologii informatycznych w handlu może być różnorodne³:

- są połączone z Internetem,
- są połączone z dostępem szerokopasmowym,
- mają połączenia z wewnętrzną siecią komputerową,
- mają własną stronę www,
- prowadzą sprzedaż online,
- łączą zamówienia online z własną siecią komputerową,
- są połączone z systemem klienta.

Procesy integracji stwarzają szansę na osiągnięcie większych efektów z zastosowania technologii informatycznych, a przez to podniesienie konkurencyjności polskich przedsiębiorstw handlowych. Oznacza to zmiany w sposobie korzystania z informacji, kontaktowania się z klientem i dostawcami, zmiany w marketingu, a także rozwój nowych metod sprzedaży (e-commerce). Jest wówczas szansa na (Kłosiewicz-Górecka, Słomińska, 2003):

- korzystanie z programów do zarządzania zintegrowanymi sklepami, co umożliwi analizę sprzedaży, zakupów i zapasów towarów, doprowadzając do racjonalizacji działalności firmy handlowej,
- włączenie firmy w nowoczesne zintegrowane łańcuchy logistyczne.

Zarządzanie łańcuchem dostaw sprzyja łagodzeniu konfliktów między dostawcami, odbiorcami i firmami usługowymi, gdyż stanowi przeciwwagę dla źródeł tych konfliktów, którymi są konkurencyjność celów, nierównowaga siły przetargowej czy też decyzje podejmowane na podstawie różnych informacji.

Natomiast przyłączenie firmy handlowej do funkcjonujących wirtualnych rynków pozwala jej nawiązać nowe kontakty biznesowe, a niekiedy nawet rozszerzyć rynki zbytu i komunikację z rynkiem.

Na zakończenie trzeba podkreślić, że wejście Polski do Unii Europejskiej nakłada na przedsiębiorstwa handlowe obowiązek wdrożenia zasady Dobrej Praktyki Higienicznej (GHP – *Good Hygiene Practise*), będącej elementem systemu

³ A pocketbook of e-Business Indicators. Europ. Comm., 2004.

HACCP. Dla wielu krajowych przedsiębiorstw handlowych wiąże się to z koniecznością poniesienia wydatków np. na wymianę części wyposażenia, opracowanie metod kontroli wewnętrznej, instrukcji konserwacji urządzeń i usuwania odpadów. Jest to szansa na przyspieszenie postępu technologicznego, szczególnie w małych firmach handlowych.

6. Bibliografia

1. A pocketbook of e-Business Indicators. Europ. Comm., 2004.
2. Dystrybucja jako źródło konkurencyjności przedsiębiorstw na przełomie wieków XX i XXI, Praca zbiorowa pod redakcją M. Strużyckiego, Instytut Rynku Wewnętrznego i Konsumpcji, Warszawa 2001.
3. Hanusek J., Rynek polski dojrzeewa do Category Management, „Poradnik Handlowca”, 2003, Nr 3.
4. Iwińska-Knop K., Zarządzanie kategoriami – nowa koncepcja współpracy producenta i handlu, „Marketing i Rynek”, 2002, Nr 1.
5. Kłosiewicz-Górecka U., Strategie działania rodzimych firm detalicznych w kontekście integracji Polski z Unią Europejską. Referat na konferencję nt. Polski handel detaliczny – kierunki rozwoju, Brog Media Biznesu Sp. z o.o. Warszawa, 27 listopada 2003.
6. Kłosiewicz-Górecka U., Rola marek przedsiębiorstw handlowych na rynku produktów częstego zakupu, „Gospodarka Narodowa”, 2003, Nr 9.
7. Kłosiewicz-Górecka U., Słomińska B., Przygotowanie małych i średnich przedsiębiorstw do integracji z Unią Europejską (na przykładzie rynku artykułów żywnościowych), Instytut Rynku Wewnętrznego i Konsumpcji, Warszawa 2003.
8. Krokosz E., Dąbrowska N., Budowanie relacji z kluczowymi klientami, „Marketing w Praktyce”, 2002, Nr 1.
9. Polski Handel 2004. Perspektywa uczestnictwa w jednolitym rynku europejskim. Materiały konferencyjne, POHiD, Warszawa 2004.
10. Raport o stanie handlu wewnętrznego. Opracowanie zbiorowe pod kierunkiem naukowym U. Kłosiewicz-Góreckiej, Instytut Rynku Wewnętrznego i Konsumpcji, Warszawa 2004.
11. Rudowska E., Marketing partnerski – kształtowanie lojalności swoich klientów, „Przegląd Informacji”, 2002, Nr 6.
12. Thomas M., Przyszłość marketingu, „Marketing i Rynek”, 1994, Nr 5.

Procesy integracyjne w Unii Europejskiej a zmiany w dystrybucji produktów

1. Istota procesów integracyjnych w Unii Europejskiej

Procesy integracyjne zachodzące w Europie można rozpatrywać w różnych ujęciach, analizując m.in.:

- jakie podmioty uczestniczą w procesach integracyjnych (np. które państwa uczestniczą w tych procesach),
- czego dotyczą procesy integracyjne (sfery prawnej, ekonomicznej czy kulturowej itp.),
- w jaki sposób dokonują się procesy integracyjne, czy są wywoływane w sposób świadomy przez państwa europejskie (np. harmonizacja prawa), czy dokonują się bez świadomej decyzji tych podmiotów (np. niektóre zmiany kulturowe).

Znaczna część procesów integracyjnych zachodzących w Europie dotyczy Unii Europejskiej (UE)¹. Procesy integracyjne zachodzące w UE dotyczą trzech podstawowych obszarów²:

- gospodarki (w tym: wspólnego rynku, wspólnej polityki rolnej i strukturalnej, unii walutowej, rozwoju regionów),
- polityki zagranicznej i bezpieczeństwa,
- spraw wewnętrznych i wymiaru sprawiedliwości.

Poniżej są rozpatrywane przede wszystkim te procesy integracyjne, które dotyczą sfery gospodarczej i które mają wpływ na funkcjonowanie przedsiębiorstw działających na obszarze UE.

Wyróżnia się pięć podstawowych etapów integracji ekonomicznej, polegających na doprowadzeniu do powstania³:

- 1) strefy wolnego handlu,

¹ Unia Europejska obejmuje obecnie dwie Wspólnoty Europejskie: Wspólnotę Europejską (dawniej: Europejską Wspólnotę Gospodarczą) oraz Europejską Wspólnotę Energii Atomowej (EURATOM). Wcześniej UE obejmowała też Europejską Wspólnotę Węgla i Stali, ale traktat ją powołujący wygasł w lipcu 2002 roku. Zob. M. Herdegen, *Prawo europejskie*, Wydawnictwo C.H. Beck, Warszawa 2004, s. 2; I. Kienzler, *Leksykon Unii Europejskiej*, Świat Książki, Warszawa 2003, s. 82.

² I. Kienzler, *Leksykon Unii...*, *op. cit.*, s. 322.

³ Zob. szerzej: *ibidem*, s. 115.

- 2) unii celnej,
- 3) wspólnego rynku,
- 4) unii gospodarczej,
- 5) pełnej integracji ekonomicznej.

Procesy integracyjne między państwami europejskimi doprowadziły do ustanowienia Wspólnego Rynku, czyli jednolitego rynku wewnętrznego (ang. *single internal market*), tzn. obszaru *bez granic wewnętrznych*, w którym zostaje zapewniony swobodny przepływ towarów, osób, usług i kapitału⁴.

Wprowadzanie jednolitego rynku wewnętrznego polega z jednej strony na harmonizowaniu systemów prawnych krajów członkowskich, a z drugiej – na znoszeniu barier utrudniających tenże swobodny przepływ⁵.

Jednolity rynek wewnętrzny miał zostać stworzony do końca 1992 roku, jednak proces budowy tego rynku nadal trwa⁶. Jego ustanowienie doprowadziło m.in. do zmian w gospodarce państw członkowskich UE, w tym do wielu fuzji i przejęć, a także do wzrostu obrotów w obrębie UE⁷.

Stworzenie tego rynku było tylko etapem w procesie budowania unii gospodarczej i walutowej (UGiW, ang. *Economic and Monetary Union*). Od lipca 1990 roku do końca 1993 roku był realizowany pierwszy etap wprowadzania unii gospodarczej i walutowej (podstawowym celem było stworzenie jednolitego rynku wewnętrznego, przy czym szczególny nacisk położono na liberalizację przepływu kapitału).

W latach 1994–1998 realizowano drugi etap związany z tworzeniem instytucji potrzebnych do funkcjonowania unii walutowej (stworzono Europejski Instytut Monetarny, czyli EIM; ustalono też kryteria konwergencji, których spełnienie było wymagane, by państwo mogło uczestniczyć w unii walutowej), a od 1999 roku rozpoczął się trzeci etap (EIM przekształcono w Europejski Bank Centralny; utworzono Europejski System Banków Centralnych; waluty krajów, które przystąpiły do unii walutowej zastąpiono walutą ECU przemianowaną na euro; utworzono też europejski mechanizm kursowy II, który stabilizuje wahania kursów między walutami państw nie należących do unii gospodarczej i walutowej a euro)⁸. Efektem wprowadzenia unii gospodarczej i walutowej jest eliminacja niepewności co do kształtowania się przyszłych kursów wymiany walut

⁴ *Ibidem*, s. 117–118, 262.

⁵ Zob. I. Kienzler, *Leksykon Unii...*, *op. cit.*, s. 263.

⁶ Zob. M. Herdegen, *Prawo europejskie*, *op. cit.*, s. 163; *Integracja ekonomiczna*. Podręcznik akademicki, redakcja naukowa A. Marszałek, PWE, Warszawa 2004, s. 189.

⁷ Zob. *Ekonomiczne aspekty integracji europejskiej*, pod redakcją J. D. Hansena, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2003, s. 17–18.

⁸ Zob. M. Herdegen, *Prawo europejskie*, *op. cit.*, s. 254–261; *Integracja ekonomiczna*. Podręcznik..., *op. cit.*, s. 326–327, 334.

oraz zmniejszenie kosztów transakcyjnych o koszty związane z wymianą walut⁹. Generalnie, stworzenie UGiW sprzyja rozwojowi handlu między krajami członkowskimi UE.

Procesy integracyjne zachodzące w UE są związane w znacznej mierze ze stanowieniem prawa wspólnotowego i harmonizowaniem praw krajów członkowskich. Nowelizacje w prawie oznaczają zmianę warunków, w jakich działają przedsiębiorstwa. Prawo stanowione przez organy UE, a także polityka prowadzona przez te organy, dotyczą wielu dziedzin, m.in.: konkurencji, transportu, zatrudnienia, ochrony konsumentów, rolnictwa, ochrony środowiska.

Procesy integracyjne zachodzące w UE oznaczają w znacznej mierze redukcję barier wejścia do państw członkowskich dla przedsiębiorstw, co sprzyja ich ekspansji w tych krajach. Redukcja barier wejścia oznacza możliwość zwiększenia skali działania, a także zmniejszenia wydatków (np. likwidacji kosztów związanych z płaceniem ceł oraz związanych z oczekiwaniem na odprawę celną przewożonych produktów).

Jednak, mimo redukowania wspomnianych barier wejścia, warunki działania na rynkach poszczególnych państw członkowskich UE są nadal bardzo zróżnicowane. Istnieje wiele obszarów prawa, które nie zostały w tych krajach ujednolicone. Na przykład, poszczególne państwa członkowskie różnią się poziomem wysokości podatków, a także zakresem swobody działania przedsiębiorstw handlowych (istnieją różne rozwiązania dotyczące czasu pracy sklepów, w tym konkretne dni tygodnia, w których mogą być otwarte itp.). Poza tym, między państwami członkowskimi UE istnieją różnice językowe, kulturowe czy też różnice w rozwoju infrastruktury.

2. Ograniczenia mające wpływ na dystrybucję produktów, związane z prawem europejskim

Problematyka dystrybucji produktów obejmuje zagadnienia dotyczące kanałów dystrybucji oraz fizycznego przepływu produktów. Przemiany w dystrybucji produktów związane są często ze zmianami w:

- strukturze przedsiębiorstw handlowych oraz w strukturze dostawców usług logistycznych,
- sposobie działania tych podmiotów,
- stosunkach tych podmiotów z innymi podmiotami rynku, zwłaszcza z producentami.

⁹ Zob. Z. Wysokińska, J. Witkowska, Integracja europejska. Dostosowania w Polsce w dziedzinie polityk, PWE, Warszawa 2004, s. 15.

W artykule są analizowane tylko te zmiany w dystrybucji produktów, które mają związek z procesami integracyjnymi zachodzącymi w Unii Europejskiej. W związku z tym, uwaga jest skoncentrowana na wpływie prawa europejskiego i polityki organów UE (organami UE są np.: Rada Unii Europejskiej, Komisja Europejska) na dystrybucję produktów.

Prawo europejskie może być rozpatrywane w węższym lub w szerszym znaczeniu. W węższym – dotyczy ono prawa Wspólnot Europejskich (prawa wspólnotowego) oraz innych form współpracy w ramach UE, natomiast w szerszym – dotyczy wszelkich form zinstytucjonalizowanej współpracy w Europie (obejmuje więc prawo dotyczące międzypaństwowej współpracy w ramach Unii Europejskiej, Rady Europy, Europejskiego Stowarzyszenia Wolnego Handlu, Organizacji Bezpieczeństwa i Współpracy w Europie oraz innych organizacji)¹⁰. Poniżej, prawo europejskie jest rozpatrywane w węższym znaczeniu.

Z prawa europejskiego wynikają ograniczenia, które mają wpływ na dystrybucję produktów. W UE istnieje zarówno zakaz tworzenia porozumień ograniczających konkurencję, jak i zakaz nadużywania pozycji dominującej na rynku, a także kontrola łączenia się przedsiębiorstw. Istnienie tych regulacji ma znaczenie dla stosunków między uczestnikami kanałów dystrybucji.

Zakaz tworzenia porozumień ograniczających konkurencję, w tym zarówno porozumień poziomych (horyzontalnych), jak i pionowych (wertikalnych), zawarty w art. 81 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską (dawniej art. 85), dotyczy porozumień, które mogą mieć wpływ na handel między państwami członkowskimi UE. Poza tym, zakazu nie stosuje się wobec porozumień objętych wyłączeniami grupowymi.

W odniesieniu do porozumień pionowych szczególne znaczenie ma rozporządzenie Nr 2790/1999, a także rozporządzenia dotyczące dystrybucji samochodów oraz dotyczące transferu technologii. Rozporządzenie Nr 2790/1999 określa szczegółowo, jakie porozumienia dotyczące dystrybucji są dozwolone, a jakie są zakazane¹¹.

Prawo wspólnotowe (artykuł 82 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską, dawniej art. 86) zakazuje nadużywania przez przedsiębiorstwa, pozycji dominującej na jednolitym rynku wewnętrznym, jeśli może to wpływać negatywnie na handel między państwami członkowskimi UE¹².

¹⁰ Zob. M. Herdegen, *Prawo europejskie*, *op. cit.*, s. 2–6.

¹¹ Zob. szerzej: *Prawo europejskie. Zarys wykładu*, pod redakcją R. Skubisza, E. Skrzydło-Tefelskiej, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2003, s. 350–360.

¹² Zob. Z. Wysocka, J. Witkowska, *Integracja europejska*, *op. cit.*, s. 140; M. Herdegen, *Prawo europejskie*, *op. cit.*, s. 224–225.

Kontrola łączenia się przedsiębiorstw przeciwdziała takiej ich koncentracji, która ma znaczenie dla Wspólnoty Europejskiej jako całości¹³. Istnienie tej kontroli może powstrzymać nie tylko nadmierną koncentrację przedsiębiorstw produkcyjnych, lecz także handlowych.

Prawo europejskie obejmuje również kwestie dotyczące handlu z krajami nie należącymi do UE, co oznacza m.in. stosowanie wobec nich wspólnej taryfy celnej przez wszystkie państwa członkowskie UE¹⁴.

Wiele przepisów prawa europejskiego dotyczy transportu. Prawo to dotyczy zarówno kwestii dostępu do rynku dla firm przewozowych, jak i problematyki bezpieczeństwa przewozów oraz wielu innych spraw (jak: zasady konkurencji na rynku usług przewozowych). Na przykład Polska, od dnia członkostwa, uzyskała dostęp do międzynarodowych drogowych przewozów ładunków (chodzi tu o przewozy między państwami członkowskimi UE). Jednak, w okresie przejściowym, polscy przewoźnicy nie mogą wykonywać drogowych przewozów kabo-
tażowych ładunków w pozostałych krajach członkowskich UE, a przewoźnicy z tych państw nie mogą wykonywać drogowych przewozów kabo-
tażowych ładunków w Polsce¹⁵. Przepisy prawa europejskiego, dotyczące transportu, mają wpływ na to, jak jest realizowany fizyczny przepływ produktów na obszarze UE.

Na sytuację przedsiębiorstw wpływa też prawo dotyczące ochrony konsumentów. Przykładem jest nałożenie obowiązku wprowadzenia systemu HACCP (Analiza Zagrożeń i Krytyczne Punkty Kontroli; ang. *Hazard Analysis and Critical Control Points*) m.in. w przedsiębiorstwach zajmujących się dystrybucją żywności¹⁶.

Istnieje też wiele innych norm prawa europejskiego, które mają wpływ na dystrybucję produktów. Na przykład, istnieją ograniczenia dotyczące hurtowej dystrybucji produktów leczniczych, wynikające z dyrektywy 2001/83/WE Parlamentu Europejskiego i Rady Unii Europejskiej z dnia 6 listopada 2001 roku¹⁷. Poza tym, wspólnotowa polityka w zakresie ochrony środowiska znalazła wyraz np. w rozporządzeniu 2455/92 w sprawie eksportu i importu niebezpiecznych chemikaliów¹⁸. W prawie europejskim są też regulacje dotyczące dystrybucji energii¹⁹.

¹³ Zob. szerzej: Z. Wysokińska, J. Witkowska, Integracja europejska, *op. cit.*, s. 139–140; M. Herdegen, Prawo europejskie, *op. cit.*, s. 230.

¹⁴ Szerzej zob.: M. Herdegen, Prawo europejskie, *op. cit.*, s. 240–244.

¹⁵ Zob. szerzej: Z. Wysokińska, J. Witkowska, Integracja europejska, *op. cit.*, s. 205; Polskie przedsiębiorstwa transportowe a UE, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, 2004.04.27: www1.ukie.gov.pl.

¹⁶ Zob. System HACCP, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, 2004.04.23: www1.ukie.gov.pl.

¹⁷ Zob. Czy prawo europejskie reguluje rynek hurtowy leków?, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, 2003.11.18: www1.ukie.gov.pl.

¹⁸ Zob. Polityka Unii Europejskiej, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, 2004.04.21: www1.ukie.gov.pl.

¹⁹ Zob. Jakie są regulacje UE dotyczące produkcji energii elektrycznej?, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, 2003.11.21: www1.ukie.gov.pl.

Oprócz tego, zgodnie z prawem europejskim, producentów, importerów i dystrybutorów towarów, które są wprowadzane na wspólny rynek, obowiązuje certyfikacja²⁰. Brak odpowiedniego certyfikatu może uniemożliwić sprzedaż produktów (nie dotyczy to jednak towarów mających status produktów regionalnych)²¹.

3. Podstawowe kierunki zmian w dystrybucji produktów związane z procesami integracyjnymi w Unii Europejskiej

Prawo europejskie stwarza ograniczenia dotyczące dystrybucji, ale przede wszystkim ułatwia ją. Procesy integracyjne zachodzące w UE, sprzyjają m.in. następującym zmianom w dystrybucji produktów²²:

- wzrostowi umiędzynarodowienia przedsiębiorstw handlowych i dostawców usług logistycznych,
- wzrostowi koncentracji w handlu,
- rozwojowi handlu elektronicznego.

Wyszczególnione wyżej zmiany w dystrybucji produktów są obserwowane nie tylko w Europie, lecz także w innych rozwiniętych gospodarczo regionach świata. Procesy integracyjne w UE nie są koniecznym warunkiem występowania wspomnianych zmian. Jednak, zmiany te są częściowo związane z procesami integracyjnymi, gdyż prawo europejskie i polityka prowadzona przez organy UE przyspieszają ewolucję dystrybucji, stwarzając dla niej korzystne warunki.

Procesy integracyjne zachodzące w UE nie są jedynymi czynnikami, które wywołują wspomniane zmiany w dystrybucji produktów. Do czynników tych, w skali światowej, można zaliczyć m.in.:

- rozwój gospodarczy niektórych regionów świata (m.in. Europy, Ameryki Północnej, Azji Wschodniej),
- zmniejszanie barier w handlu światowym (np. obniżanie cel uzgodnione w ramach Światowej Organizacji Handlu oraz zmniejszanie, przez niektóre państwa rozwijające się gospodarczo, barier utrudniających zagranicznym przedsiębiorstwom inwestowanie w tych państwach),
- rozwój technologii informatycznych (przyczynia się on do rozwoju handlu elektronicznego i do wzrostu znaczenia technologii informatycznych w logistyce).

²⁰ Zob. Europejski system normalizacji i certyfikacji, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, 2004.04.22: www1.ukie.gov.pl.

²¹ Zob. Z. Wysokińska, J. Witkowska, Integracja europejska, *op. cit.*, s. 67.

²² Procesy integracyjne zachodzące w UE w różnym stopniu przyczyniają się do poszczególnych zmian dokonujących się w dystrybucji produktów. W niniejszym artykule skupiono uwagę na niektórych, wybranych zmianach w dystrybucji produktów (np. nie analizowano kwestii dotyczących integracji w handlu).

Zarówno przemiany gospodarcze wspomnianych regionów, jak i zmniejszenie barier handlowych w świecie ułatwiają rozwój dużym wielonarodowym przedsiębiorstwom handlowym, co przyczynia się zarówno do wzrostu ich umiędzynarodowienia, jak i do wzrostu koncentracji w handlu.

Wymienione wyżej czynniki, w większym lub mniejszym stopniu, przyczyniają się do zmian zachodzących w dystrybucji produktów w UE.

Jak już wspomniano, jednym z kierunków przemian w dystrybucji jest rozwój handlu elektronicznego – dotyczący zwłaszcza rynku dóbr zaopatrzeniowych, ale nie odgrywający jeszcze istotnej roli w dystrybucji dóbr konsumpcyjnych w UE. Poza tym, przewiduje się, że w najbliższych kilku latach handel elektroniczny nie będzie miał dużego znaczenia w sprzedaży detalicznej w Europie²³.

Jednak, można zauważyć, że procesy integracyjne zachodzące w UE ułatwiają rozwój handlu elektronicznego w związku z ujednocnianiem przepisów dotyczących tego handlu i inicjowaniem opracowywania takich przepisów. Na przykład, organy UE uchwały lub pracowały nad dyrektywami dotyczącymi²⁴: handlu elektronicznego, ochrony danych osobowych w sieciach teleinformatycznych, prawa autorskiego w społeczeństwie informacyjnym, pieniądza elektronicznego. Ujednocnianie prawa w zakresie wspomnianych kwestii stwarza korzystne warunki dla rozwoju handlu elektronicznego.

Poniżej opisano, w jaki sposób procesy integracyjne zachodzące w UE przyczyniają się do wzrostu umiędzynarodowienia przedsiębiorstw handlowych i dostawców usług logistycznych, a także do wzrostu koncentracji w handlu detalicznym.

4. Wzrost umiędzynarodowienia przedsiębiorstw handlowych i dostawców usług logistycznych

Na świecie występuje tendencja do umiędzynarodawiania się przedsiębiorstw: produkcyjnych, handlu hurtowego oraz handlu detalicznego. Natomiast umiędzynarodowienie przedsiębiorstw handlowych sprzyja wprowadzaniu przez przedsiębiorstwa produkcyjne swoich wyrobów na rynki zagraniczne²⁵.

Umiędzynarodowienie (internacjonalizację) przedsiębiorstwa można mierzyć za pomocą wielu wskaźników. Do wskaźników tych zalicza się m.in.: liczbę rynków zagranicznych objętych działaniami przedsiębiorstwa, udział obrotów zagra-

²³ Zob. E. Colla, Tendances de la grande distribution en Europe: éléments pour un scénario, „Revue Française du Marketing”, 2003, Nr 1.

²⁴ Zob. szerzej: I. Kienzler, Leksykon Unii..., *op. cit.*, s. 49.

²⁵ Zob. L.-G. Mattsson, Reorganization of distribution in globalization of markets: the dynamic context of supply chain management, „Supply Chain Management: An International Journal”, 2003, Nr 5.

nicznych w jego obrotach ogółem, udział zysków osiąganych na rynkach zagranicznych w całkowitym zysku przedsiębiorstwa²⁶.

Umiejdzynarodowieniu przedsiębiorstw handlu detalicznego sprzyja wiele czynników, wśród których wymienia się m.in.²⁷:

- nasycenie rynków krajowych,
- prawo utrudniające ekspansję w państwie, z którego pochodzi przedsiębiorstwo,
- obniżenie się kosztów transportu,
- doskonalenie systemów informacyjnych,
- otwarcie granic dla inwestycji zagranicznych,
- istnienie, w wielu państwach, podobnych gustów w odniesieniu do niektórych dóbr.

Liberalizacja zasad przepływu towarów, osób, usług i kapitału, która dokonała się w ramach tworzenia jednolitego rynku wewnętrznego, ułatwiła przedsiębiorstwom działającym w jednym z krajów należących do UE wchodzenie na rynki pozostałych państw członkowskich. Sprzyjała więc umiejdzynarodowieniu zarówno przedsiębiorstw produkcyjnych, jak i handlowych oraz umiejdzynarodowieniu dostawców usług logistycznych.

Wprowadzenie UGiW, a zwłaszcza wprowadzenie euro w wielu krajach członkowskich UE, sprzyja zmniejszaniu kosztów dystrybucji produktów z jednego państwa do drugiego o koszty związane z wymianą walut²⁸.

Dzięki integracji ekonomicznej, dokonującej się na obszarze UE, przedsiębiorstwom produkcyjnym łatwiej jest przenosić lokalizację zakładów produkcyjnych z jednego do drugiego państwa członkowskiego UE oraz wprowadzać produkty na rynki państw członkowskich.

Generalnie, umiejdzynarodowienie w sferze produkcji jest znacznie większe niż w sferze handlu detalicznego, jednak od lat obserwuje się tendencję do wzrostu umiejdzynarodowienia handlu detalicznego²⁹. Co więcej, przewiduje się, że wzrośnie aktywność wielonarodowych przedsiębiorstw handlu detalicznego we wchodzeniu na rynki kolejnych państw i wzrośnie ich znaczenie na tych rynkach. Przewiduje się też, że przedsiębiorstwa działające głównie w swoim kraju

²⁶ O tych i wielu innych wskaźnikach opisujących poziom umiejdzynarodowienia przedsiębiorstwa można przeczytać w: E. Duliniec, *Marketing międzynarodowy*, PWE, Warszawa 2004, s. 14.

²⁷ Zob. A. Tordjman, *European Retailing: Convergences, Differences and Perspectives*, „International Journal of Retail & Distribution Management”, 1994, Nr 5.

²⁸ Zob. N. Alexander, R. Hutchinson, *European Monetary Union: the need for a contingency strategy within the retail sector*, „International Journal of Retail & Distribution Management”, 1997, Nr 4.

²⁹ Zob. A. Tordjman, *European retailing...*, *op. cit.*

macierzystym (np. Sainsbury³⁰ w Wielkiej Brytanii, Coop Italia we Włoszech) będą śmieiej wchodzić na rynki zagraniczne³¹.

Poza tym, zarówno strategie, jak i sposoby zarządzania oraz struktury organizacyjne dużych europejskich przedsiębiorstw handlowych upodabniają się, ale postępowanie na lokalnych rynkach jest zróżnicowane³².

Można też zauważyć, że integracja ekonomiczna, dokonująca się w UE, przyczynia się do wzrostu znaczenia logistyki w przedsiębiorstwach, które chcą działać w skali ogólnoeuropejskiej. Integracja ta przyczynia się też do istotnych zmian dotyczących lokalizowania zakładów produkcyjnych i magazynów (wiele przedsiębiorstw zredukowało część swoich ośrodków produkcji, wzrosła natomiast liczba magazynów obsługujących więcej niż jeden kraj)³³.

Rośnie też umiędzynarodowienie dostawców usług logistycznych (tzn. przedsiębiorstw zajmujących się świadczeniem usług logistycznych). Wprowadzenie w 1993 roku jednolitego rynku wewnętrznego przyczyniło się do geograficznej ekspansji przedsiębiorstw świadczących usługi logistyczne i rozszerzenia zakresu ich oferty³⁴.

Wprowadzenie jednolitego rynku wewnętrznego sprzyja rozszerzaniu działalności na obszar UE i uzyskiwaniu przez przedsiębiorstwa związanych z tym korzyści skali. Jednak korzyści te trudno osiągnąć. Okazuje się, że ekspansja przedsiębiorstw świadczących usługi logistyczne polega raczej na wchodzeniu na rynki poszczególnych państw członkowskich UE, a w znacznie mniejszym stopniu na prowadzeniu działań logistycznych na skalę ogólnoeuropejską. Dotyczy też głównie transportu, a w mniejszym stopniu pozostałych usług logistycznych (przy czym usługi logistyczne są świadczone w skali ogólnoeuropejskiej np. przedsiębiorstwom działającym w sektorach: motoryzacyjnym, wysokiej technologii, a także w sektorach dostarczających szybko zbywalnych dóbr konsumpcyjnych)³⁵.

Podsumowując, można stwierdzić, że procesy integracyjne zachodzące w UE, w tym ułatwienie przedsiębiorstwom dostępu do rynków państw członkowskich, sprzyja umiędzynarodowieniu działalności przedsiębiorstw.

³⁰ Sainsbury na początku XXI wieku działał tylko w dwóch państwach, podczas, gdy w tym samym czasie Marks & Spencer w 34, Carrefour w 28, Ahold w 25, Metro w 22, Auchan w 20 itd. Zob. szerzej: Retail reports, „International Journal of Retail & Distribution Management”, 2002, Nr 2/3.

³¹ Zob. E. Colla, *Tendances de la grande...*, *op. cit.*

³² Zob. *ibidem*.

³³ Zob. D. O'Sullivan, *Logistics in Europe – the vision and the reality*, „Logistics Information Management”, 1997, Nr 1.

³⁴ Zob. V. Bence, *The Changing Marketplace for Distribution: An Operator's Perspective*, „European Management Journal”, 1995, Nr 2.

³⁵ Zob. M. A. Stone, *Has Europe fulfilled its promise to UK third-party logistics provision?*, „European Business Review”, 2002, Nr 2.

5. Wzrost koncentracji w handlu detalicznym

Koncentracja *ma miejsce, gdy mała liczba firm wykazuje duży proporcjonalnie udział w sprzedaży danego produktu czy też w innym zakresie, mówiącym o ekonomicznym znaczeniu w danej dziedzinie (gałęzi)*³⁶.

Wzrost koncentracji w handlu jest wynikiem rozwoju dużych przedsiębiorstw handlowych, przejmowania jednych przedsiębiorstw przez inne, nawiązywania współpracy przez przedsiębiorstwa.

W wielu krajach członkowskich UE od lat występują procesy koncentracji w handlu. Na przykład, poziom koncentracji w handlu detalicznym artykułami żywnościowymi jest w wielu państwach dość wysoki i w skali wieloletniej wykazuje tendencje wzrostowe (udział w handlu detalicznym artykułami żywnościowymi pięciu największych przedsiębiorstw wzrósł w latach 90. w większości państw członkowskich UE)³⁷. Trzeba jednak zauważyć, że mimo wyraźnej tendencji do wzrostu koncentracji w handlu detalicznym artykułami żywnościowymi, poziom koncentracji jest zróżnicowany w zależności od kraju (np. w Szwecji jest znacznie wyższy niż we Włoszech i w Grecji)³⁸.

Istnienie UE ułatwia europejskim przedsiębiorstwom handlowym dostęp do rynków państw członkowskich. W efekcie, rośnie koncentracja w handlu detalicznym nie tylko w poszczególnych krajach członkowskich, ale także w UE jako całości.

Integracja ekonomiczna, dokonująca się w UE, sprzyja rozwojowi dużych przedsiębiorstw³⁹. Ułatwienie im dostępu do rynków państw członkowskich UE powoduje, że mogą zwiększyć skalę działania. Generalnie, łatwiej jest wykorzystać możliwość zwiększenia skali działania, jeśli ma się duże zasoby kapitałowe.

Przewiduje się, że w najbliższych kilku latach na świecie będzie wzmacniać się pozycja rynkowa niewielkiej liczby dużych przedsiębiorstw handlu detalicznego, a wzrost wielkości przedsiębiorstw handlu detalicznego artykułami żywnościowymi w UE będzie się dokonywał w znacznej mierze w wyniku fuzji i przejmowania przedsiębiorstw⁴⁰.

³⁶ Słownik ekonomiczny przedsiębiorcy, Wydawnictwo „ZNICZ”, Szczecin 2000, s. 142.

³⁷ Zob. szerzej P. W. Dobson, R. Clarke, S. Davies, M. Waterson, Buyer Power and its Impact on Competition in the Food Retail Distribution Sector of the European Union, „Journal of Industry, Competition and Trade”, 2001, Nr 3.

³⁸ Zob. szerzej: P. W. Dobson, R. Clarke, S. Davies, M. Waterson, Buyer Power..., *op. cit.*; N. Wrigley, The landscape of pan-European food retail consolidation, „International Journal of Retail & Distribution Management”, 2002, Nr 2/3; B. Pokorska, E. Maleszyk, Koncentracja i integracja w handlu wewnętrznym, PWE, Warszawa 2002, s. 45.

³⁹ Zob. I. Janiuk, Strategiczne dostosowanie polskich małych i średnich przedsiębiorstw do konkurencji europejskiej, „Difin”, Warszawa 2004, s. 185–186.

⁴⁰ Zob. N. Wrigley, The landscape of pan-European..., *op. cit.*

Tak więc, duże przedsiębiorstwa handlowe stają się jeszcze większe. W latach 90. wyraźnie zwiększył się udział pięciu największych przedsiębiorstw w handlu detalicznym artykułami żywnościowymi na rynku UE jako całości⁴¹.

Wzrost koncentracji w handlu detalicznym sprzyja wzrostowi siły przetargowej przedsiębiorstw handlowych wobec producentów. W efekcie potęguje się znaczenie marek należących do przedsiębiorstw handlowych. Można zaobserwować wzrost znaczenia tych marek w wielu państwach członkowskich UE, a przewiduje się, że znaczenie to będzie nadal uległo zwiększeniu⁴².

Wzrost koncentracji w handlu detalicznym, a także umiędzynarodowienia przedsiębiorstw handlowych przyczyniają się do wzrostu intensywności współzawodnictwa na rynku. W tej sytuacji, by bronić się przed konkurentami, przedsiębiorstwa handlu detalicznego artykułami żywnościowymi starają się m.in. zwiększać ilość stosowanych przez siebie form handlu detalicznego⁴³.

Podsumowując, można stwierdzić, że istnienie jednolitego rynku wewnętrznego sprzyja zarówno wzrostowi umiędzynarodowienia przedsiębiorstw handlowych i dostawców usług logistycznych, jak i wzrostowi koncentracji w handlu, choć trzeba pamiętać, że obie tendencje występują nie tylko w Europie.

Wspomniane tendencje wpływają na możliwości kształtowania dystrybucji (w tym zarówno kanałów dystrybucji, jak i fizycznego przepływu produktów). Na przykład, rosnąca koncentracja w handlu sprzyja zmianom stosunków w kanałach dystrybucji i prowadzi do wzrostu znaczenia marek należących do przedsiębiorstw handlowych. Z kolei, przystosowywanie swojej działalności do obsługi całego rynku UE, przez niektóre przedsiębiorstwa świadczące usługi logistyczne, sprzyja organizowaniu sprawniejszego i tańszego fizycznego przepływu produktów.

⁴¹ Zob. szerzej np. P. W. Dobson, R. Clarke, S. Davies, M. Waterson, *Buyer Power and its Impact...*, *op. cit.*

⁴² Zob. P. W. Dobson, R. Clarke, S. Davies, M. Waterson, *Buyer Power...*, *op. cit.*; E. Colla, *Tendances de la grande...*, *op. cit.*

⁴³ Zob. A. Hollingsworth, *Increasing retail concentration: Evidence from the UK food retail sector*, „*British Food Journal*”, 2004, Nr 8. Zob. też E. Colla, *Tendances de la grande...*, *op. cit.*

Potrzeby informacyjne przedsiębiorstw – część I. Istota potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw

1. Wprowadzenie

Punktem wyjścia każdej aktywności człowieka jest potrzeba. U postaw działań o charakterze informacyjnym leżą zgłaszane przez jednostki potrzeby informacyjne. Chcąc rozpoznać zachowania informacyjne przedsiębiorstw, należy rozpocząć od analizy zgłaszanego przez nie zapotrzebowania na informacje.

Przedmiotem tegorocznych badań własnych autorka uczyniła studia literaturowe nad problematyką *potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw*, traktując je jako punkt wyjścia do przyszłych rozważań w sferze badań marketingowych. Niniejszy artykuł stanowi pierwszą część skróconego opracowania, w którym autorka podejmuje teoretyczny problem istoty potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw, odwołując się do istniejących w teorii informacji modeli zachowań informacyjnych. W drugiej części opracowania autorka dokonuje analizy zakresu informacyjnych potrzeb przedsiębiorstw.

2. Istota informacji

Teoretyczne rozpoznanie przedmiotu niniejszej pracy warto rozpocząć od dokonania niezbędnych rozstrzygnięć w sferze znaczeniowej kluczowych pojęć. Terminy, takie jak: *informacja*, *potrzeby* czy *potrzeby informacyjne*, mimo iż nieustannie używane w języku potocznym, bywają definiowane w bardzo różnorodny, często nieprecyzyjny sposób.

Mimo trwających od szeregu lat dyskusji prowadzonych przez reprezentantów różnych dyscyplin naukowych nad istotą *informacji*, brakuje jednoznacznych rozstrzygnięć dotyczących obiektywnej definicji tego pojęcia. Próba stworzenia uniwersalnej definicji jest zadaniem szalenie trudnym, jeśli nie niemożliwym. To złożone i wielowymiarowe pojęcie stanowi bowiem *kategorię abstrakcyjną, dotyczącą procesów myślowych i odzwierciedlenia świata materialnego w świadomości ludzkiej*¹. Dlatego też często badacze uznają je jako pojęcie pierwotne, nie wymagające definiowania.

¹ S. Chajtman, *Informatyka w praktyce. Systemy i procesy informacyjne*, PWE, Warszawa 1986, s. 20.

Etymologicznie słowo *informacja* pochodzi od łacińskiego pojęcia *informatio*, oznaczającego wyobrażenie, pojęcie, wyjaśnienie, zawiadomienie. W literaturze spotkać można szereg definicji konstruowanych przez autorów w zależności od celu rozważań i przyjętego punktu widzenia. Powszechnie są definicje informacji w ujęciu potocznym², naukowym³, informatycznym⁴, cybernetycznym⁵, ekonomicznym czy nauki o zarządzaniu⁶.

W centrum zainteresowań nauk ekonomicznych, a zatem także naukowych poszukiwań autorki, leży szczególny rodzaj informacji – *informacja gospodarcza*. Również w literaturze z zakresu ekonomii trudno o jednoznaczną i powszechnie akceptowaną definicję tego pierwotnego pojęcia. Niżej – najczęściej przytaczane przykłady. Informacja gospodarcza to:

- 1) wiedza obserwatora o systemie ekonomicznym i jego otoczeniu;
- 2) treść ilościowych i jakościowych charakterystyk części składowych systemu ekonomicznego;
- 3) informacja o społecznych procesach produkcji, podziału i spożycia dóbr materialnych⁷;
- 4) treść wiadomości o obiekcie gospodarczym niezbędna do rozwiązania danego zadania;
- 5) treść wiadomości zmniejszająca nieokreśloność sytuacji w systemie ekonomicznym⁸;

² *Konstatacja stanu rzeczy, wiadomość*, cyt. za: Nowa encyklopedia powszechna PWN, Wyd. Nauk. PWN, Warszawa 1997, s. 53; a także *Element wiedzy komunikowany, przekazywany komuś za pomocą języka lub innego kodu; to, co w danej sytuacji może dostarczyć jakiejś wiedzy; wiadomość, komunikat, wskazówka*, cyt. za: Słownik współczesnego języka polskiego, pod red. B. Dunaj, Wilga, Warszawa 1999, s. 321.

³ W tym ujęciu informacja rozumiana jest jako *miara niepewności zajścia pewnego zdarzenia spośród skończonego zbioru zdarzeń możliwych*, cyt. za: Nowa encyklopedia powszechna PWN, Wyd. Nauk. PWN, Warszawa 1997, s. 53.

⁴ *Obiekt abstrakcyjny, który może być w postaci zakodowanej zapisywany, przesyłany, przetwarzany za pomocą programów komputerowych i używany do sterowania urządzeniami*, cyt. za: Nowy leksykon PWN, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 679.

⁵ *Każdy czynnik, dzięki któremu ludzie lub urządzenia automatyczne mogą bardziej sprawnie, celowo działać*, cyt. za: Słownik Języka Polskiego, pod red. M. Szymczak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1999, s. 740.

⁶ *W ujęciu nauki o zarządzaniu przez informację rozumie się wiedzę dotyczącą celów, tj. wiedzę potrzebną do określenia i realizacji zadań służących do osiągnięcia celów organizacji, a ściślej: właściwości wiadomości lub sygnału polegającego na zmniejszaniu nieokreśloności lub niepewności co do stanu albo dalszego rozwoju sytuacji, której ta wiadomość dotyczy. Tak rozumiana informacja może służyć opisowi, wyjaśnieniu, ocenie lub przewidywaniu*, cyt. za: J., Penc, *Informacje rynkowe a sukces firmy*, „Marketing i Rynek”, 3/94, s. 3.

⁷ Słownik matematyki i cybernetyki ekonomicznej, PWE, Warszawa 1976, s. 83.

⁸ J. Oleński, *Ekonomika informacji. Podstawy*, PWE, Warszawa 2001, s. 177–178.

6) treść wiadomości zmniejszająca nieokreśloność wyboru (działania lub oceny) w stosunku do pewnego procesu lub obiektu gospodarczego, pozostającego w związku z podmiotem – odbiorcą informacji⁹.

Najbardziej użytecznym z punktu widzenia przedmiotu niniejszej pracy wydaje się być przyjęcie następującej definicji:

informacja gospodarcza to treść wiadomości wzbogacająca wiedzę o rzeczywistości gospodarczej, pozwalająca na zredukowanie niepewności działania, jednocześnie mająca realną wartość w procesach decyzyjnych zachodzących w przedsiębiorstwie.

3. Potrzeby informacyjne przedsiębiorstw

3.1. Istota potrzeb informacyjnych oraz ich miejsce w systemie potrzeb człowieka

Chcąc zrozumieć, czym są *potrzeby informacyjne przedsiębiorstw*, należy odwołać się do definicji poszczególnych członów tego pojęcia.

Potrzeba, tak w języku potocznym, jak i definicjach leksykalnych, występuje jako pojęcie wieloznaczne. W literaturze można wyodrębnić trzy ujęcia znaczeniowe tego terminu¹⁰:

- 1) potrzeba – jako stan niedoboru,
- 2) potrzeba – jako proces motywacyjny,
- 3) potrzeba – jako obiektywnie istniejący warunek (sprzyjający lub konieczny) realizacji celu.

Zwolennicy pierwszego ujęcia określają potrzebę jako *pewien stan psychofizyczny człowieka przejawiający się w subiektywnym odczuciu braku oraz pożądaniu jakiegoś dobra lub stanu*¹¹.

W teorii psychologii humanistycznej potrzebę określa się jako stan braku czegoś i zarazem czynnik uruchamiający funkcje motywu do działania w kierunku odpowiedniej zmiany tego stanu.

Według zwolenników ujęcia trzeciego *potrzeba jest pojęciem oznaczającym relację zachodzącą pomiędzy pewnym systemem (podmiotem), celem tego systemu i warunkiem realizacji tego celu*¹².

⁹ Informacyjne problemy planowania, pod. red. W. Maciejewskiego, PWE, Warszawa 1982, s. 38.

¹⁰ T. Kocowski, *Potrzeby człowieka. Koncepcja systemowa*, Zakład Narodowy im. Ossolińskich, Wrocław 1982, s. 58, cyt. za: M. Próchnicka, *Informacja a umysł*, Universitas, Kraków 1991, s. 28.

¹¹ Cz. Bywalec, L. Rudnicki, *Konsumpcja*, PWE, Warszawa 2002, s. 16.

¹² T. Kocowski, *Potrzeby człowieka*, *op. cit.*, s. 58, cyt. za: M. Próchnicka, *Informacja a umysł*, *op. cit.*, s. 28.

Jak zatem, w kontekście powyższych rozważań definicyjnych, należałoby rozumieć termin *potrzeba informacyjna*? W języku potocznym jako potrzebę informacyjną uznaje się powszechną, funkcjonalną potrzebę ludzką do korzystania z informacji. Ujęcie to nie jest jednak wystarczająco precyzyjne dla naszych rozważań. Relatywnie najpełniejszą, odwołującą się do istoty tego pojęcia, jest definicja przytaczana przez M. Próchnicką¹³. Według niej:

potrzeba informacyjna jest to właściwość jednostki, grupy lub dowolnego systemu, odwzorowująca konieczność uzyskania informacji, odpowiadającej charakterowi wykonywanej pracy.

Definicja ta odwołuje się do znaczenia potrzeby jako stanu niedoboru (niedoboru w zakresie informacji), powstającego w wyniku konieczności realizacji określonego celu. Innymi słowy, z potrzebą informacyjną mamy do czynienia wówczas, gdy podmiot dążący do osiągnięcia danego celu (potencjalny użytkownik informacji) uświadomi sobie, że posiadanie danej informacji jest warunkiem koniecznym lub sprzyjającym do realizacji zakładanego celu.

Zapotrzebowanie na informacje wynika zatem z uświadomionych potrzeb informacyjnych potencjalnego użytkownika informacji i wyraża się zgłoszeniem zamiaru korzystania z informacji w określonym miejscu i czasie.

W centrum zainteresowań niniejszej pracy leży szczególnie rodzaj potrzeb informacyjnych, zgłaszanych przez użytkowników instytucjonalnych. Określenie *potrzeby informacyjne przedsiębiorstw* można *de facto* potraktować jako skrót myślowy oznaczający sumę potrzeb zbiorowości osób w przedsiębiorstwie, wynikających z niedoboru informacji. Przyjmując, iż zaspokajanie informacyjnych potrzeb przedsiębiorstw pełni służebną rolę wobec procesów decyzyjnych, przed jakimi stoi przedsiębiorstwo, można stwierdzić, że:

określenie *potrzeby informacyjne przedsiębiorstw* oznacza zapotrzebowanie na informacje zgłaszane przez kadre kierowniczą przedsiębiorstw, stojącą wobec konieczności podejmowania decyzji, mających przyczynić się do realizacji określonych celów przedsiębiorstwa.

Chcąc umiejscowić potrzeby informacyjne w systemie potrzeb człowieka, należy odwołać się do teorii motywacji zajmującej się istotą potrzeb.

Abraham Maslow, twórca psychologii humanistycznej, sformułował szereg zasad związanych z problematyką zaspokajania potrzeb. Wyróżnił on dwie jakościowo różne kategorie potrzeb, spełniających odmienne funkcje. Pierwszą kategorię tworzą **potrzeby niedoboru** (inaczej określane potrzebami deficytu, niższego rzędu lub potrzebami homeostatycznymi – związane z biologicznym przetrwaniem

¹³ M. Próchnicka, *Informacja a umysł*, op. cit., s. 31.

człowieka), drugą kategorię stanowią **potrzeby rozwojowe** (tzw. metapotreby, związane z wzbogacaniem życia jednostki i samorealizacją). Zdaniem Masłowa potrzeby tworzą układ hierarchiczny (piramida Masłowa), od najbardziej pierwotnych do potrzeb wyższego rzędu. Na szczycie piramidy znajdują się potrzeby samourzeczywistnienia. Dużą rolę w tej grupie potrzeb przypisuje się potrzebom poznawczym, potrzebie wiedzy, potrzebie rozumienia świata. Potrzeby informacyjne zdają się tworzyć szczególny rodzaj potrzeb poznawczych. Mają one charakter wtórny w stosunku potrzeb podstawowych (dzielonych w psychologii na potrzeby fizjologiczne, emocjonalne i kognitywne).

3.2. Teoretyczne ramy badań nad zachowaniami i potrzebami informacyjnymi użytkowników

Badania potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw mogą mieć doniosłe znaczenie dla prognozowania działalności informacyjnej, tak dla samych przedsiębiorstw mogących w sposób optymalny zarządzać dysponowaną informacją, jak i dla instytucji zajmujących się praktyczną działalnością informacyjną, a więc wytwarzaniem i alokacją informacji jako produktu. To od trafnego rozpoznania informacyjnych potrzeb poszczególnych użytkowników będzie zależało bowiem w znacznej mierze pozyskanie odpowiedniej informacji oraz wybór właściwego kanału zaspokojenia zgłoszonych potrzeb. Celem tego typu badań jest zatem stworzenie przesłanek dostosowania produktów i usług informacyjnych do oczekiwań ich użytkowników.

Historia badań potrzeb informacyjnych jest długa i związana przede wszystkim z dyscypliną naukową jaką stanowi teoria informacji. Pierwsze badania poświęcone tej problematyce prowadzone były w Stanach Zjednoczonych i Anglii już od lat 20. minionego wieku¹⁴. Były one prowadzone zazwyczaj na zamówienie instytucji odpowiedzialnych za działalność informacyjną (głównie bibliotek i innych jednostek gromadzących i udostępniających informacje o charakterze naukowym), pragnących prognozować własne działania z zakresu pozyskiwania użytecznych informacji. W znacznej mierze badania te obejmowały swym zakresem użytkowników z dziedziny nauk matematyczno-przyrodniczych, nauk społecznych, przemysłu i nauk technicznych. Trudno jednak o przykłady systematycznych badań poświęconych problematyce potrzeb i zachowań informacyjnych przedsiębiorstw.

Punktem wyjścia do badania sfery potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw mogą stanowić różnorodne teoretyczne koncepcje potrzeb i zachowań informacyjnych, zakorzenione głównie w psychologii społecznej i socjologii. Jako baza dla nich służą: teoria zachowania, teoria poznawcza oraz teoria społecznego uczenia

¹⁴ Szerzej patrz: K. Bernatowicz, Społeczne uwarunkowania kształtowania się potrzeb informacyjnych, Materiały Konferencyjne, Tonik Sulejów 1988, s. 12.

się. Wśród kluczowych należy wymienić prace Paisleya (1968)¹⁵, Allena (1966)¹⁶, Menzla (1966)¹⁷, Wersiga (1973)¹⁸, wreszcie Wilsona (1981)¹⁹. Zaproponowane przez nich modele stały się punktem wyjścia dla szeregu badań empirycznych, ukazujących wpływ różnorodnych czynników na zachowania ludzkie, których szczególnym rodzajem są zachowania informacyjne. Modele te obrazują procesy i zachowania poznawcze zachodzące w związku z pojawianiem się i zaspokajaniem potrzeb informacyjnych człowieka. Odwołanie do owych modeli stanowić może punkt wyjścia do konceptualizacji zjawisk leżących w centrum zainteresowań autorki, a więc potrzeb informacyjnych oraz zachowań informacyjnych przedsiębiorstw, jako specyficznej grupy użytkowników informacji.

B. Niedźwiecka²⁰ w swoich pracach, odwołując się do opracowań Bryce L. Allena (1996)²¹, dokonała syntetycznego zestawienia istniejących modeli zachowań informacyjnych. Obecne w literaturze przedmiotu modele można pogrupować na cztery syntetyczne kategorie, uwzględniając kryterium perspektywy poznawczej ich twórców:

- podejście kognitywne (poznawcze),
- podejście społeczne,
- podejście społeczno-kognitywne,
- oraz podejście organizacyjne.

Autorzy przyjmujący **perspektywę kognitywną** (m.in. B. Dervin²², M. Próchnicka²³, Ingversen²⁴, Eblis²⁵, Hjörland²⁶) wywodzą zachowania informa-

¹⁵ W. Paisley, Information needs and uses, „Annual Review of Information Science and Technology”, 1968, Vol. 13.

¹⁶ B. L. Allen, Managing the flow of scientific and technological information, Cambridge 1966.

¹⁷ H. Menzel, Information needs and uses in science and technology, „Annual review of information science and technology”, 1966, Vol. 1, s. 41–69.

¹⁸ G. Wersig, Informationssoziologie. Hinweise zu einem informationswissenschaftlichen Teilbereich, Atheneum Fischer Taschenbuch Verlag, Frankfurt am Main, 1973.

¹⁹ T. Wilson, On user studies and information needs, „Journal of Documentation”, Sheffield, 3/1981.

²⁰ B. Niedźwiecka, Modyfikacja modelu zachowań informacyjnych T.D. Wilsona w świetle wyników badania zachowań informacyjnych menedżerów, „Zagadnienia Informatyki Naukowej”, 79(1)/2002, s. 22–34 oraz B. Niedźwiecka, Poszukujący informacji czy też unikający tego zadania użytkownik, „Praktyka i Teoria Informatyki Naukowej i Technicznej”, tom IX, Nr 1–2/2001, s. 24–31.

²¹ B. L. Allen, Toward a user-centered approach to information systems, CA, Academic Press, San Diego 1996.

²² B. Dervin, An overview of sense-making: concepts, methods and results to date, Presentation at International Communication Association Annual Meeting, Dallas, Texas 1983, cyt. za: B. Niedźwiecka, Modyfikacja modelu..., *op. cit.*, s. 22.

²³ M. Próchnicka, Informacja a umysł, *op. cit.*

²⁴ Ingversen P., Information and Information Science, w: A. Kent, ed. Encyclopedia of Information and Information Science, Volume 56, Supplement 19, New York, Marcel Dekker 1995, s. 137–174.

²⁵ D. Ellis, A behavioural approach to information. Retrieval system design, „Journal of Documentation”, 45(3)/1989, s. 171–212.

²⁶ B. Hjörland, Theory and metatheory of information science: A New interpretation, „Journal of Documentation”, 54(5)/1998, s. 606–621.

cyjne od indywidualnych cech umysłu użytkownika, twierdząc iż to, co jednostka wie i myśli, istotnie wpływa na jej zachowania. Jednostki poszukują informacji w momencie odczuwania „luki informacyjnej” uniemożliwiającej zrozumienie danej im sytuacji, w jakiej się znaleźli. Zgodnie z modelem wiedza, doświadczenie, umiejętności i kompetencje, wreszcie osobowość jednostek są różne. W modelu kognitywnym różni użytkownicy informacji w analogicznej sytuacji zachowują się odmiennie. Badając zatem ich zachowania informacyjne, należy uwzględnić indywidualne cechy użytkowników.

Model społeczny postrzega użytkownika informacji przede wszystkim jako członka określonej grupy społecznej, a jego zachowania uzależnia od wpływu społecznego. Zwolennicy tego modelu (m.in. Aronson²⁷ i Wilson²⁸) badają, w jaki sposób fakt bycia członkiem danej grupy społecznej wpływa na indywidualne zachowania informacyjne człowieka. W modelu społecznym różni użytkownicy informacji w analogicznej sytuacji zachowują się bowiem podobnie.

Podejście społeczno-kognitywne kładzie nacisk na wpływ cech poszczególnych członków grupy na społeczne zachowania grupy. Jednostki o określonych cechach kształtują swoje zachowania w oparciu o wpływy zewnętrzne (o zachowania grupy) i jednocześnie sami oddziałują na zachowania grupy.

Zwolennicy **modelu organizacyjnego** (m.in. Rediker²⁹) podkreślają, iż zachowania użytkownika informacji są kształtowane pod wpływem cech określonego systemu, w jakim funkcjonuje (np. w przedsiębiorstwie).

Przywołane powyżej modele ukazują różnorodne aspekty związane z zachowaniami informacyjnymi użytkowników informacji. Najpełniejszym z punktu widzenia zainteresowań niniejszej pracy jest model Wilsona. Autor wskazuje na najbardziej istotne grupy czynników wpływających na kształtowanie się informacyjnych potrzeb jednostek oraz na mechanizmy aktywizujące ich zachowania informacyjne, umiejętnie łącząc w sobie wspomniane wyżej podejścia (społeczne, kognitywne i organizacyjne). Ta ogólna koncepcja teoretyczna stanowi, zdaniem autorki, ciekawy punkt wyjścia dla rozważań na temat potrzeb informacyjnych użytkowników instytucjonalnych (kadry kierowniczej przedsiębiorstw wyrażającej potrzeby informacyjne przedsiębiorstw). Wyznacza ona również ważny kierunek dla ewentualnych badań empirycznych poświęconych problematyce potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw.

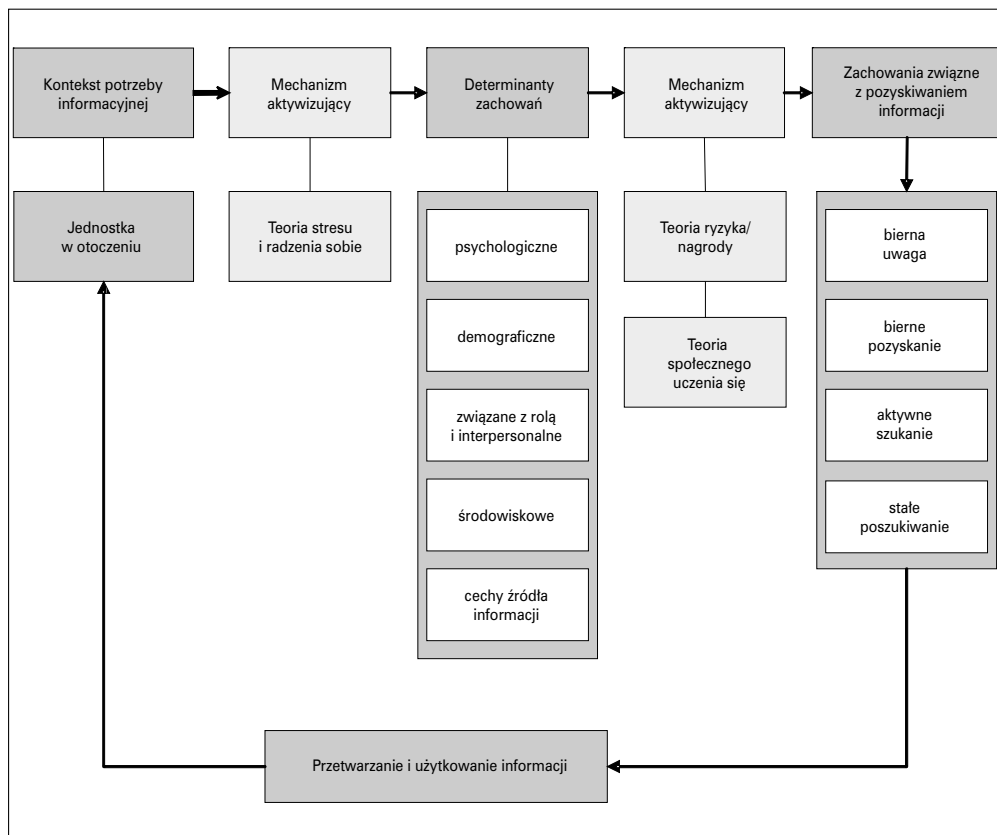
²⁷ E. Aronson, T. Wilson, D. Akert, *Psychologia społeczna*, Wyd. Zysk i S-ka, Warszawa 1997, s. 270–274.

²⁸ T. D. Wilson, *Information behaviour: an interdisciplinary perspective*, University of Sheffield, Department of Information Studies, Sheffield 1996.

²⁹ K. J. Rediker, The effects of strong belief structures on information-processing evaluations and choice, „*Journal of Behavioral Decision Making*”, 6(2)/1993, s. 113–132.

Przedstawiony na rysunku 1 model Wilsona (1996) ukazuje cykl zachowań informacyjnych użytkownika informacji – od momentu zaistnienia potrzeby, do momentu przetwarzania i użytkowania informacji. Prezentuje także w sposób systemowy szereg czynników mających zasadnicze znaczenie dla powstawania informacyjnych potrzeb użytkowników informacji.

Rysunek 1. Model zachowań informacyjnych T. D. Wilsona (1996)



Źródło: B. Niedźwiecka, Modyfikacja modelu..., *op. cit.*, s. 32.

Wśród czynników wpływających na potrzeby informacyjne oraz zachowania informacyjne użytkowników można wyodrębnić dwie generalne grupy: czynniki wewnętrzne, związane z odbiorcą informacji oraz czynniki zewnętrzne, występujące poza nim. Do czynników o charakterze **wewnętrznym** należą:

- czynniki psychologiczne (tj. osobowość, temperament, zdolności, zainteresowania, postawy, poglądy, poziom potrzeb poznawczych, wiedza o przedmiocie),

- czynniki demograficzne (tj. płeć, wiek, wykształcenie, zawód, kompetencje i umiejętności, doświadczenie zawodowe),
- czynniki związane z pełnionymi rolami społecznymi (w tym zawodowymi):
 - charakterem pracy zawodowej,
 - normami i wzorcami zachowań organizacji, kultury organizacji,
 - miejscem zajmowanym przez użytkownika w strukturze organizacyjnej przedsiębiorstwa,
 - odpowiedzialnością związaną z charakterem pracy zawodowej i z zajmowanym stanowiskiem.

Wśród czynników **zewnętrznych**, mających wpływ na postępowanie użytkowników informacji, w modelu wyodrębnione zostały:

- czynniki środowiskowe (cechy środowiska w jakim użytkownik informacji funkcjonuje):
 - czynniki prawne (np. prawo autorskie związane z obrotem informacją),
 - czynniki ekonomiczne (np. liczba dostawców informacji, ceny produktów i usług informacyjnych),
 - czynniki kulturowe (np. kultura informacyjna społeczeństwa, dostęp do informacji),
 - techniczno-technologiczne (infrastruktura informacyjna kraju, sektora, przedsiębiorstwa),
- cechy źródeł informacji (aktualność, wiarygodność, relewantność) oraz poziom wiedzy o ich dostępności.

Wszystkie wymienione kategorie czynników tworzą *kontekst potrzeby informacyjnej* (czy szerzej kontekst zachowań informacyjnych) danego użytkownika i mają wpływ zarówno na sam fakt pojawienia się potrzeby informacyjnej, jak i na sposób jej zaspokajania. Czynniki te mogą mieć zarówno pozytywny, jak i negatywny wpływ na kształtowanie się potrzeb. Jedne mogą stanowić warunek sprzyjający, inne ograniczający pojawiania się potrzeb i konkretnych zachowań informacyjnych.

Model Wilsona ukazuje pełny cykl zachowań informacyjnych, od momentu pojawienia się potrzeby informacyjnej do etapu jej zaspokojenia (użytkowania informacji). Nie w każdym przypadku jednak zaistnienie potrzeby informacyjnej musi prowadzić do aktywnego poszukiwania informacji. Aby tak się stało, potrzebny jest **mechanizm aktywizujący** (*activation mechanism*). Odpowiedzi na pytanie co skłania jednostki do poszukiwania odpowiedniej informacji, Wilson szuka w psychologii.

Jednym z mechanizmów aktywizujących potencjalnego użytkownika jest **teoria stresu**. Jednostka nie będzie odczuwać potrzeby informacji, jeśli będzie pewna, że posiada wiedzę wystarczającą do zrozumienia sytuacji lub podjęcia

oczekiwanej decyzji. Jeśli jednak takiej pewności nie ma, jednostka staje wobec sytuacji stresu związanego z obawą przed błędnym rozpoznaniem sytuacji i podjęciem niewłaściwych decyzji oraz wynikającymi z tego wszelkimi konsekwencjami. Im większy poziom stresu, tym silniej człowiek uświadamia sobie własne potrzeby informacyjne.

Kolejnym mechanizmem aktywizującym, wyjaśniającym dlaczego jednostki w pewnych sytuacjach zgłaszają swoje potrzeby informacyjne a w innych nie, jest *teoria ryzyka i nagrody*. Zdaniem Wilsona o potrzebach decyduje także stopień postrzeganego ryzyka związanego z zaniechaniem poszukiwania informacji oraz relacja ryzyka do potencjalnego zysku wynikającego z pozyskania informacji. Jeśli więc ryzyko związane z daną oceną sytuacji bądź podjęciem decyzji jest wysokie, wówczas pojawia się silne zapotrzebowanie na informacje, redukujące ów poziom ryzyka. Nagrodą staje się samo pozyskanie informacji lub podjęcie właściwej decyzji w oparciu o zgromadzone informacje.

Ważnym czynnikiem stymulującym pojawianie się potrzeb informacyjnych jest postrzeganie przez jednostki samoskuteczności działań własnych. Zagadnienie to podejmuje w psychologii *teoria społecznego uczenia się*, która mówi, iż człowiek uczy się od innych w wyniku obserwacji i naśladownictwa. Jeśli jednostka obserwując i naśladowując zachowania innych jest nagradzana i jednocześnie posiada wiarę w skuteczność własnych działań, wówczas proces uczenia jest procesem efektywnym, motywującym jednocześnie do dalszego poszukiwania informacji.

Wśród sposobów pozyskiwania informacji w swoim modelu Wilson wymienia:

- bierną uwagę – mimowolne pozyskiwanie informacji z otoczenia (np. czytanie prasy codziennej, oglądanie TV, słuchanie radia, prowadzenie rozmów na różne tematy),
- bierne pozyskiwanie – np. przypadkowe docieranie do informacji, które mogą być wykorzystane do innych celów,
- aktywne szukanie – podejmowanie celowych działań mających na celu pozyskanie pożądanej informacji,
- stałe poszukiwanie – podejmowanie stałego wysiłku docierania do określonych źródeł informacji w celu stałego aktualizowania wiedzy w danym obszarze.

Użytkowanie pozyskanych informacji prowadzi do przyrostu wiedzy jednostki w danym obszarze.

Zachowania informacyjne tworzą układ cykliczny, w którym poszczególne jego elementy warunkują występowanie kolejnych faz. Jednocześnie faza zamykająca cykl (przetworzenie i użytkowanie informacji) może prowadzić do uświadomienia sobie kolejnych potrzeb informacyjnych i w ten sposób zainicjować kolejny cykl zachowań informacyjnych.

Wydawać by się mogło, iż zaprezentowany model Wilsona ma największe zastosowanie przy rozpoznawaniu potrzeb i zachowań informacyjnych indywidualnych użytkowników informacji³⁰. Mocno eksponuje bowiem wpływ użytkownika wraz z zespołem jego cech osobowości (jak: struktura osobowości, zdolności poznawcze, wyznawane wartości, wychowanie, wiedza i doświadczenie, wiek czy płeć) na zachowania informacyjne, w szczególności na zgłaszane potrzeby informacyjne. Wyodrębnione w modelu determinanty zachowań mają jednak kluczowe znaczenie również w przypadku analizy potrzeb informacyjnych instytucjonalnych użytkowników informacji. Potrzeby zgłaszane są bowiem przez konkretne osoby. Badając zatem problematykę potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw, podmiotem badań należy uczynić użytkownika instytucjonalnego wraz z zespołem jego cech osobowościowych wpływających na jego zachowania informacyjne.

Kluczową grupą czynników wpływających na charakter zgłaszanych potrzeb informacyjnych przez użytkowników instytucjonalnych stanowią czynniki związane z socjo-kulturowym oraz fizycznym środowiskiem pracy (czynniki środowiskowe). Z nich bowiem wynika specyfika postępowania instytucjonalnych nabywców informacji, a także specyfika procesu decyzyjnego związanego z podejmowaniem decyzji odnośnie nabywania produktów i usług informacyjnych.

Przedstawione w modelu mechanizmy aktywizujące wydają się być czynnikami silniej motywującymi do zgłaszania potrzeb informacyjnych i poszukiwania informacji w przypadku instytucjonalnych użytkowników informacji (kadry kierowniczej przedsiębiorstw) niż w przypadku użytkowników indywidualnych. Stres i ryzyko towarzyszące procesowi podejmowania decyzji w przedsiębiorstwie, jak również odpowiedzialność za powierzone decyzje, są bowiem znacznie większe.

4. Podsumowanie

W niniejszej części opracowania autorka zarysowała jedynie problematykę istoty oraz tworzenia się informacyjnych potrzeb w przedsiębiorstwach. Rozmiar pracy nie pozwala na rozwinięcie kilku ważnych dla przedmiotu badania problemów, m.in. specyfiki postępowania przedsiębiorstw jako instytucjonalnych użytkowni-

³⁰ W teorii informacji *użytkownikiem informacji* jest każda osoba fizyczna lub prawna, podejmująca jakiegokolwiek zachowania informacyjne, a więc każda osoba zgłaszająca zapotrzebowanie na informację, w celu zaspokojenia określonych potrzeb informacyjnych. Wśród użytkowników informacji można wyodrębnić dwie podstawowe grupy:

- użytkowników indywidualnych – pozyskujących informacje w celu zaspokojenia własnych potrzeb poznawczych,
- użytkowników (nabywców) instytucjonalnych – nabywających informacje w celu zaspokojenia informacyjnych potrzeb przedsiębiorstw i wsparcia procesów decyzyjnych zmierzających do realizacji celów przedsiębiorstwa, na rzecz którego pracują.

ków informacji. Praca ma jednak stanowić zachętę do szerszej dyskusji nad słabo dotąd rozpoznaną w piśmiennictwie ekonomicznym problematyką potrzeb informacyjnych przedsiębiorstw. Badania takie mogą doprowadzić do lepszego zrozumienia mechanizmów związanych z powstawaniem potrzeb informacyjnych w przedsiębiorstwach i w efekcie – do poszukiwania efektywniejszych sposobów ich zaspokajania.

W drugiej części opracowania autorka rozwija problematykę zachowań informacyjnych przedsiębiorstw, dokonując analizy zakresu pojawiających się w przedsiębiorstwach informacyjnych potrzeb.

5. Bibliografia

Artykuły w czasopismach

1. Bogdan J., Waszkiewicz J., O skuteczności walki konkurencyjnej, „Marketing i Rynek”, 1/1998.
2. Ellis D., A behavioural approach to information. Retrieval system design, „Journal of Documentation”, 45(3)/1989.
3. Freiden J., Goldsmith R., Takacs S., Hofacker Ch., Information as a product: not goods, not services, „Marketing Intelligence & Planning”, 16/3 1998.
4. Hjörland B., Theory and metatheory of information science: A New interpretation, „Journal of Documentation”, 54(5)/1998.
5. Mzamo P. Mangaliso, The Strategic Usefulness of Management Information as Perceived by Middle Managers, „Journal of Management” 1995, Vol. 21, No. 2.
6. Niedźwiecka B., Modyfikacja modelu zachowań informacyjnych T. D. Wilsona w świetle wyników badania zachowań informacyjnych menedżerów, „Zagadnienia Informatyki Naukowej” 79(1)/2002.
7. Niedźwiecka B., Poszukujący informacji czy też unikający tego zadania użytkownik, „Praktyka i Teoria Informatyki Naukowej i Technicznej”, Tom IX, Nr 1–2/2001.
8. Paisley W., Information needs and uses, „Annual Review of Information Science and Technology”, 1968, Vol. 13.
9. Penc J., Informacje rynkowe a sukces firmy, „Marketing i Rynek”, 3/94.
10. Porter M., Building competitive advantage by extending information systems, an Interview with, „Computerworld”, October 9, SR 19.
11. Porter M.E. & Millar V.E., How information gives you competitive advantage, „Harvard Business Review”, 63/4.
12. Rediker K. J., The effects of strong belief structures on information-processing evaluations and choice, „Journal of Behavioral Decision Making”, 6(2)/1993.
13. Smith D., Culkin N., Making sense of information: a new role for the marketing researcher?, „Marketing Intelligence & Planning” 19/4 2001.

14. Stalk G. Ewans P. Shulman L., Competing on Capabilities: The New Rules of Corporate Strategy, „Harvard Business Review”, March-April 1992.
15. Stewart T.A., Brainpower: How Intellectual Capital is Becoming America's Most Valuable Asset, „Fortune”, June 3, 1991.
16. Strojny M., Zarządzanie kapitałem intelektualnym. Ogólny zarys koncepcji, „Przegląd Organizacji” 7–8/2000.
17. Strojny M., Zarządzanie wiedzą i kapitałem intelektualnym jako nowe źródło przewagi konkurencyjnej, *Problemy Jakości*, 12/99.
18. Strojny M., Zarządzanie wiedzą. Ogólny zarys koncepcji, „Przegląd Organizacji” 2/2000.
19. Szapiro T., Dane ważne jak kapitał, „Businessman Magazine”, 2/1994.
20. The spawning of a third sector: information, „Business Week” 11/7/94; Issue 3397.
21. Wilson T., On user studies and information needs, „Journal of Documentation”, Sheffield, 3/1981.

Książki i podręczniki

1. Allen B. L., Managing the flow of scientific and technological information, Cambridge 1966.
2. Allen B. L., Toward a user-centered approach to information systems, CA, Academic Press, San Diego 1996.
3. Aronson E., Wilson T., Akert D., Psychologia społeczna, Zysk i S-ka, Warszawa 1997.
4. Bernatowicz K., Społeczne uwarunkowania kształtowania się potrzeb informacyjnych, Materiały Konferencyjne, Tonik Sulejów 1988.
5. Chajtmn S., Informatyka w praktyce. Systemy i procesy informacyjne, PWE, Warszawa 1986.
6. Dervin B., An overview of sense-making: concepts, methods and results to date, Presentation at International Communication Association Annual Meeting, Dallas, Texas 1983.
7. Drucker P., Post-Capitalist Society, HarperBusiness, New York 1993.
8. Evenport T. H., Prusak L., Working Knowledge: How Organizations Manage What They Know, Harvard Business School Press, Boston 1998.
9. Informacyjne problemy planowania, pod. red. Wojciecha Maciejewskiego, PWE, Warszawa 1982.
10. Ingversen P., Information and Information Science, w: A. Kent, ed. Encyclopedia of Information and Information Science, Volume 56, Supplement 19, New York, Marcel Dekker 1995.
11. James B. Quinn, Intelligent Enterprise, The Free Press, New York 1992.
12. Kocowski T., Potrzeby człowieka. Koncepcja systemowa, Zakład Narodowy im. Ossolińskich, Wrocław 1982.

13. Kwiatkowski S., *Przedsiębiorczość intelektualna*, PWN, Warszawa 2000.
14. Milecki A., *Ewolucja systemów informacyjnych zarządzania*, w: *Teoretyczne i praktyczne problemy zarządzania*, red. T. Mendel, *Zeszyty Naukowe Nr 2*, Wyd. AE w Poznaniu, Poznań 2002.
15. Oleński J., *Ekonomika informacji. Podstawy*, PWE Warszawa 2001.
16. Penc J., *Zarządzanie w praktyce. Menedżerskie myślenie i działanie*, INFOR, Warszawa 1998.
17. *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*, pod red. J. Lichtarskiego, Wyd. AE im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław 2003.
18. Próchnicka M., *Informacja a umysł*, Universitas, Kraków 1991.
19. Wersig G., *Informationssoziologie. Hinweise zu einem informationswissenschaftlichen Teilbereich*, Atheneum Fischer Taschenbuch Verlag, Frankfurt am Main, 1973.
20. Wilson T. D., *Information behaviour: an interdisciplinary perspective*, University of Sheffield, Department of Information Studies, Sheffield 1996.
21. *Zarządzanie przedsiębiorstwem*, pod red. M. Strużyckiego, Difin, Warszawa 2002.

Słowniki i publikacje encyklopedyczne

1. *Nowa encyklopedia powszechna PWN*, Wyd. Nauk. PWN, Warszawa 1997.
2. *Nowy leksykon PWN*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1998.
3. *Słownik Języka Polskiego*, pod red. M. Szymczak, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1999.
4. *Słownik matematyki i cybernetyki ekonomicznej*, PWE, Warszawa 1976.
5. *Słownik współczesnego języka polskiego*, pod red. B. Dunaj, Wilga, Warszawa 1999.

Zatrudnienie w Unii Europejskiej – aktualne tendencje

1. Wprowadzenie

Struktura ludności według wieku i płci determinuje aktualne i przyszłe rozmiary ruchu naturalnego i częściowo – migracyjnego. Równocześnie jest ona wynikiem wcześniejszych procesów demograficznych. Ostatecznie przekształcenia w strukturach demograficznych przejawiają się w postaci przyrostu zasobów pracy. Z kolei na przyrost ten negatywnie oddziałują procesy starzenia się populacji oraz przemienne (negatywnie i pozytywnie) – tzw. falowanie wyźów i niżów demograficznych.

W literaturze zasoby pracy są różnie definiowane. Z reguły pojęcie „zasoby pracy” jest tożsame z pojęciami „podaż pracy”, „zasoby siły roboczej” oraz „ludność aktywna zawodowo”. Obejmują one osoby w wieku produkcyjnym, zdolne do pracy i gotowe do jej podjęcia w typowych warunkach istniejących w gospodarce¹. Podsumowując, można przyjąć, że zasoby pracy to ludność w wieku produkcyjnym, czyli w wieku zdolności do pracy – mężczyźni w wieku 18–64 lata i kobiety w wieku 18–59 lat – osoby pracujące oraz osoby zdolne i gotowe do podjęcia pracy (zarejestrowane jako bezrobotne w odpowiednich urzędach pracy).

Dla sprawnego funkcjonowania gospodarki oprócz odpowiedniej liczby ludzi zdolnych i gotowych do pracy, szczególnie ważna jest jakość zasobów pracy. To głównie jakość siły roboczej determinuje wzrost i rozwój gospodarczy. Nie jest więc kwestią przypadku, że coraz większego znaczenia w teorii ekonomii przypisuje się czynnikowi ludzkiemu. Wpływ tego czynnika został jednoznacznie potwierdzony wynikami licznych badań, jakie w drugiej połowie XX wieku prowadzono niemal na całym świecie. Należy wspomnieć tu przede wszystkim o laureacie nagrody Nobla z 1979 roku T. W. Schulza, który prowadził badania nad rozwojem społecznym i gospodarczym krajów słabo rozwiniętych, eksponując m.in. rolę inwestycji w człowieka². W ostatnich latach rola kapitału ludzkiego wzrosła jeszcze bardziej. Wynika to z przyjętej przez Unię Europejską, Strategii Lizbońskiej, której strategicznym celem jest utworzenie do 2010 roku z gospodarki eu-

¹ E. Kryńska, J. Suchecka, B. Suchecki, Prognoza podaży i popytu na pracę w Polsce do roku 2010, IPiSS, Warszawa 1998, s. 16.

² W. Stankiewicz, Historia myśli ekonomicznej, PWE, Warszawa 1998, s. 506.

ropejskiej najbardziej konkurencyjnej i dynamicznej, opartej na wiedzy, gospodarki na świecie. Ma to być gospodarka zdolna do stabilnego wzrostu gospodarczego, tworzenia nowych, lepszej jakości miejsc pracy oraz pogłębiania spójności społecznej. Głównym filarem rozwoju gospodarczego w takim ujęciu staje się rozwój i racjonalne wykorzystanie zasobów siły roboczej.

Celem opracowania jest analiza wykorzystania (zagospodarowania) zasobów pracy w krajach Unii Europejskiej ze szczególnym uwzględnieniem poziomu i struktury zatrudnienia. We wszystkich rozwijających się gospodarkach w wyniku przekształceń strukturalnych zmienia się układ poszczególnych części gospodarki w tworzeniu produktu krajowego i popytu na pracę, a to z kolei przekłada się na sytuację na rynku pracy.

2. Koncepcja podziału gospodarki na trzy sektory

Przed podjęciem analizy porównawczej poziomu i struktury zatrudnienia w Polsce i w krajach Unii Europejskiej, przeanalizować należy teoretyczne twierdzenia w zakresie prawidłowości zmian struktury, wysunięte w teorii ekonomii.

Koncepcja podziału gospodarki na trzy sektory pozwala określić ogólne kierunki przekształceń strukturalnych w gospodarce, w procesie jej rozwoju. Twórcami takiej koncepcji rozwoju gospodarczego byli: A. Fischer, C. Clark oraz J. Fourastie³. Poglądy na kwestię prawidłowości tych przekształceń były, ogólnie biorąc, zbieżne. Najbardziej pełną i dojrzałą koncepcję rozwoju gospodarczego według trzech sektorów przedstawił J. Fourastie i dlatego w opracowaniu ograniczono się tylko do tej teorii.

J. Fourastie podzielił proces rozwoju gospodarczego na trzy stadia rozwojowe, z punktu widzenia kierunków przekształceń strukturalnych:

- 1) cywilizacji pierwotnej;
- 2) okresu przejściowego;
- 3) cywilizacji trzeciej.

Stadium **cywilizacji pierwotnej** charakteryzuje się powolnym tempem rozwoju, względną stabilizacją poziomu życia oraz stosunkowo wysokim udziałem zatrudnienia w sektorze I (powyżej 80%).

Przejście do stadium **okresu przejściowego** wymagało przyspieszonego wzrostu produkcji i poziomu życia. W tym stadium Fourastie wyróżniał trzy kolejne fazy: startu, ekspansji i dopełnienia. W fazie startu następował dynamiczny

³ Zatrudnienie i bezrobocie. Biała Księga. Polska – Unia Europejska. Opracowania i Analizy, Zeszyt Nr 32, Warszawa 1993, s. 8–9.

wzrost zatrudnienia w sektorze II, a nowa cywilizacja nabierała charakteru przemysłowego. W drugiej fazie ekspansji, następowała stabilizacja zatrudnienia w sektorze II na maksymalnie wysokim poziomie. Faza ta charakteryzowała się bardzo szybkim tempem rozwoju gospodarczego i poziomu życia ludności. Wynikało to z wysokiej dynamiki postępu technicznego, która przekładała się na wzrost wydajności pracy. W fazie dopełnienia udział zatrudnienia w sektorze II zaczynał się obniżać, natomiast następował dynamiczny wzrost zatrudnienia w sektorze III. Wzrost zatrudnienia w sektorze usługowym miał miejsce również w dwóch poprzednich etapach rozwoju, ale był stosunkowo niewielki. W fazie dopełnienia sektor III jest tym sektorem, który absorbuje siłę roboczą zwalnianą z rolnictwa i przemysłu.

Dalej gospodarka wchodzi w trzecie stadium rozwoju, tzw. **cywilizacji trzeciej**. Dominującą rolę w tym stadium odgrywa sektor III. Fourastie przewidywał, że w sektorze III będzie zatrudnionych około 80% ogółu zatrudnionych, a jedynie 20% w dwu pozostałych sektorach. Zakładał, że stadium cywilizacji trzeciej nastąpi w połowie XXI wieku w najbardziej rozwiniętych krajach.

Przedstawiona trójsektorowa struktura zatrudnienia stanowi jedną z syntetycznych miar poziomu rozwoju gospodarczego. Wyraża nie tylko związaną z poziomem rozwoju strukturę popytu na towary, ale również występujące w poszczególnych sektorach tendencje w zakresie kształtowania się wydajności pracy.

Wydaje się, że bardzo interesującą, choć zarazem kontrowersyjną koncepcję rozwoju gospodarczego współczesnych państw wysoko rozwiniętych przedstawił Jeremy Rifkin, publikując w połowie lat 90. książkę pt. „Koniec pracy”. Poddał on w wątpliwość tezę, że sektor usługowy będzie *bez końca* wchłaniał osoby tracące pracę w sektorze I i II. Nieustannie zachodzący proces subsydiowania ludzkiej siły roboczej w rolnictwie, przemyśle i usługach przez maszyny, automaty i komputery zapowiada na połowę XXI wieku nadejście gospodarki z produkcją prawie całkowicie zautomatyzowaną⁴. Oznacza, to że gospodarki światowe będą potrzebowały coraz mniejszej liczby pracowników, a ponadto pracownicy będą musieli posiadać coraz wyższe kwalifikacje. J. Rifkin wskazuje, że bezrobocie na świecie pozostaje na bardzo niebezpiecznym, wysokim poziomie i to pomimo wzrostu w ostatnich latach zarówno produkcji światowej, jak i produktu krajowego brutto.

3. Założenia Strategii Lizbońskiej

Narastający problem niepełnego wykorzystania zasobów siły roboczej, przejawiający się w wysokim poziomie bezrobocia, skłonił państwa Unii Europejskiej do

⁴ J. Ryfkin, Koniec pracy. Schyłek siły roboczej na świecie i początek ery postrynkowej”, Wydawnictwo Dolnośląskie, Wrocław 2003, s. 11.

uznania problemów rynku pracy za najważniejszą kwestię społeczno-gospodarczą ostatnich lat. W listopadzie 1997 roku odbyło się w Luksemburgu nadzwyczajne posiedzenie Rady Europejskiej poświęcone zwalczaniu bezrobocia. Zainicjowało ono prace nad Europejską Strategią Zatrudnienia, która zakładała koordynowanie polityki zatrudnienia prowadzonej przez państwa członkowskie za pomocą tzw. wytycznych w dziedzinie zatrudnienia opartych na czterech filarach, tj.⁵:

- I. Zdolność do uzyskania zatrudnienia;
- II. Przedsiębiorczość;
- III. Zdolność adaptacyjna ze strony pracodawców i pracowników;
- IV. Równość szans.

Pierwszy filar: Zdolność do uzyskania zatrudnienia

W ramach tego filaru państwa członkowskie UE zwalczają bezrobocie wśród młodzieży oraz bezrobocie długookresowe. W zakresie tego filaru znajduje się również przechodzenie od pasywnych do aktywnych metod zwalczania bezrobocia. Docelowo z aktywnych form ograniczania bezrobocia ma korzystać 20% ogółu zarejestrowanych bezrobotnych. Szczególną uwagę zwraca się na ułatwianie młodzieży przechodzenia od nauki do rynku pracy. W tym celu niezbędna jest poprawa jakości systemów nauczania i wyposażenie uczniów w umiejętności, które umożliwią im dostosowanie się do zmian zachodzących w technologii i w otoczeniu gospodarczym.

Drugi filar: Przedsiębiorczość

Myślą przewodnią działań w tym filarze jest świadomość, że stworzenie większej liczby lepszych miejsc pracy wymaga korzystnego klimatu dla rozwoju biznesu. Głównie chodzi tu o ułatwienia w podejmowaniu działalności gospodarczej, tj. lepszy dostęp europejskich firm do kapitału ryzyka, nowe linie kredytowe oferowane przez Europejski Bank Inwestycyjny, odbiurokratyzowanie gospodarki, stworzenie zachęt – również podatkowych – dla samozatrudnienia itp.

Trzeci filar: Zdolność adaptacyjna

Działania w ramach trzeciego filaru koncentrują się na umiejętnościach adaptacyjnych zarówno pracodawców, jak i pracowników. Na skutek zachodzących zmian w technologii i na rynku wymagana jest większa zdolność adaptacyjna. Podkreśla się tu znaczenie przeprowadzania restrukturyzacji i tworzenia nowych produktów oraz usług, zmiany organizacji pracy, metod pracy i rodzajów

⁵ A. Karska, Polityka zatrudnienia w Unii Europejskiej, „Unia Europejska”, 2003, Nr 8, s. 66–67.

umów o pracę, a także gotowości do organizowania oraz uczestniczenia w szkoleniach.

Czwarty filar: Równość szans

Celem czwartego filaru jest wspomaganie zmian zachodzących w europejskich społeczeństwach w kierunku pełnego przestrzegania zasady równości płci w odniesieniu do pracy. Efektem tych zmian ma być zwiększenie aktywności zawodowej kobiet.

Ostatecznie to właśnie Traktat Amsterdamski i Szczyt Luksemburski doprowadziły do powstania kompleksowej strategii Wspólnoty Europejskiej w sferze zatrudnienia, nazwanej Europejską Strategią Zatrudnienia (*European Employment Strategy* – EES).

Na kolejnych szczytach Unii Europejskiej w Cardiff (czerwiec 1998) i Kolonii (czerwiec 1999) wspólna strategia w dziedzinie zatrudnienia została rozwinięta i skonsolidowana. Rada Europejska szczególną uwagę zwróciła na znaczenie trwałego zrównoważonego wzrostu gospodarczego w tworzeniu sprzyjających warunków na rynku pracy. Podjęto decyzję o połączeniu strategii zatrudnienia z głębokimi reformami makroekonomicznymi. Uznano podniesienie konkurencyjności gospodarek państw członkowskich oraz zwiększenie efektywności funkcjonowania wspólnego rynku towarów, usług i kapitału za sprawę pierwszorzędą.

Natomiast na szczycie w Kolonii uzgodniono pakt na rzecz zatrudnienia. Pakt zwraca uwagę na⁶: potrzebę odpowiednio zróżnicowanej i zrównoważonej polityki makroekonomicznej, w tym: polityki fiskalnej, która musi uwzględniać rygory stabilizacji wynikające z Unii Gospodarczej i Walutowej, a zarazem kierować fundusze publiczne na inwestycje oraz tworzenie konkurencyjności miejsc pracy; utrzymywanie podwyżek płac w odpowiedniej proporcji do wzrostu wydajności; oraz politykę pieniężną ukierunkowaną na stabilność cen.

W marcu 2000 roku odbył się w Lizbonie szczyt UE poświęcony zatrudnieniu, reformom gospodarczym i spójności społecznej. Rada Europejska przyjęła wówczas strategiczny cel na nadchodzącą dekadę: wykorzystanie zachodzących zmian technologicznych na rzecz uzyskania przez gospodarkę europejską maksymalnej konkurencyjności i szybkiego tempa wzrostu (co najmniej 3% rocznie), tak aby stworzyć dogodne warunki do pełnego zatrudnienia. Rada Europejska uznała za możliwe zwiększenie średniej stopy zatrudnienia w Unii Europejskiej z 61% do 67% w 2005 roku i do 70% w 2010 roku, a wśród kobiet z 51% do ponad 60% w 2010 roku. Jako klucz do zapewnienia Europie konkurencyjnej pozycji i zdecydowanej poprawy sytuacji w dziedzinie zatrudnienia uznano kształ-

⁶ *Ibidem*, s. 66.

cenie ustawiczne obywateli. Generalnie strategia dotycząca zatrudnienia sprowadza się do przygotowania przejścia do społeczeństwa lepiej wyedukowanego i poinformowanego, innowacyjnego oraz nowoczesnego⁷.

4. Poziom i struktura zatrudnienia

W 2003 roku w Unii Europejskiej w 25 krajach było zatrudnionych 192,8 mln osób, co oznacza, że pracujący stanowili 63,0% ogółu ludności w wieku 15–64 lata (dane przedstawia tabela 1).

Tabela 1. Zatrudnienie w krajach Unii Europejskiej w 2003 roku

Wyszczególnienie	Zatrudnieni		Dynamika 1998/2003 (w %)
	ogółem (w mln)	w % ogółu ludności w wieku 15–64	
Unia Europejska (25)	192,8	63,0	–
Unia Europejska (15)	164,0	64,4	–
Belgia	4,1	59,6	2,2
Czechy	4,7	64,7	–2,6
Dania	2,7	75,1	0
Niemcy	36,0	65,0	0,9
Estonia	0,6	62,9	–1,7
Grecja	4,0	57,8	2,4
Hiszpania	16,7	59,7	8,5
Francja	24,1	63,2	2,6
Irlandia	1,8	65,4	4,8
Włochy	22,1	56,1	4,1
Cypr	0,3	69,2	3,5
Łotwa	1,0	61,8	1,9
Litwa	1,4	61,1	–1,2
Luksemburg	0,2	62,7	2,6
Węgry	3,9	57,0	3,3
Malta	0,1	54,2	–
Holandia	8,1	73,5	3,3
Austria	3,7	69,0	1,3
Polska	13,6	51,2	–7,8
Portugalia	5,1	68,1	0,3
Słowenia	0,9	62,6	–0,3
Słowacja	2,2	57,7	–2,9
Finlandia	2,4	67,7	3,1
Szwecja	4,3	72,9	2,6
Wielka Brytania	28,7	71,8	1,3

Źródło: A. Franco, S. Jouhette, European Labour Force Survey Principal Results 2003, „Statistics in Focus” 2004, Nr 14, s. 3–4.

⁷ G. Węgrzyn, Polityka zatrudnienia w krajach Unii Europejskiej, w: Wybory publiczne i prywatne w warunkach niestabilnego wzrostu gospodarczego, Krajowa konferencja naukowa, czerwiec 2003, s. 37–40.

Największą grupę pracujących stanowią pracujący w Niemczech (18,7% ogółu ludności zdolnej do pracy w Unii Europejskiej) i w Wielkiej Brytanii (14,9%). Wskaźnik zatrudnienia w poszczególnych krajach był znacznie zróżnicowany i wahał się od 75,1% w Danii do 51,2% w Polsce. Oznacza to, że różnica między krajem o najwyższym i najniższym wskaźniku zatrudnienia wynosi aż 24 pkt. proc. Niestety, to właśnie Polska ma najniższy (najgorszy) wskaźnik zatrudnienia. Wśród państw Unii tylko cztery kraje mają wskaźnik zatrudnienia powyżej 70%, czyli spełniają założenie Strategii Lizbońskiej. Są to: Dania (75,1%), Holandia (73,5%), Szwecja (72,9%) oraz Wielka Brytania (71,8%). Poza tym w ośmiu krajach zatrudnienie miało mniej niż 60% zdolnych do pracy (Belgia, Grecja, Hiszpania, Włochy, Węgry, Malta, Polska i Słowacja).

W latach 1998–2003 zatrudnienie zmniejszyło się najbardziej w Polsce, tj. o 7,8%. Ponadto nieznaczny spadek zatrudnienia odnotowały Czechy (–2,6%), Słowacja (–2,9%), Estonia (–1,7%), Litwa (–1,2%) oraz Słowenia (–0,3%). Zatrudnienie zmniejszyło się jedynie w „nowych” krajach Unii Europejskiej, które przechodziły transformację gospodarczą. Natomiast we wszystkich „starych” krajach Unii zatrudnienie w badanym okresie wzrosło. Największy wzrost zatrudnienia wystąpił w Hiszpanii (o 8,5%). Spadek zatrudnienia dotyczył głównie tradycyjnych dziedzin, jak rolnictwo czy przemysł, natomiast w usługach odnotowano wzrost.

Analizując dane dotyczące zatrudnienia, w układzie trzech sektorów, można zauważyć, że szczególną rolę w przesunięciach sektorowych odgrywają usługi⁸. W Polsce od 1990 roku obserwuje się zaczątki zmian strukturalnych opisanych w teorii trzech sektorów⁹. Porównując jednak strukturę pracujących w trzech sektorach w Polsce ze strukturą w Unii Europejskiej widać, że różnią się one dość znacznie (tabela 2).

W 2002 roku w Unii Europejskiej (15) w rolnictwie było zatrudnionych 4,1%, w przemyśle 25,0% a w usługach 70,9% ogółu zatrudnionych. Tymczasem w Polsce struktura zatrudnienia przedstawiała się odpowiednio: 19,3%, 28,6% i 52,0%. Wynika z tego, że co piąty Polak pracuje w rolnictwie, co jest swego rodzaju rekordem unijnym. Mimo, że ponad 19% ogółu zatrudnionych w Polsce to rolnicy, wytwarzana przez nich wartość dodana stanowi tylko 2% produktu krajowego brutto (PKB). Oznacza to, że w naszym kraju jest najmniej efektywne rolnictwo spośród wszystkich państw Unii Europejskiej.

⁸ Do sektora rolniczego zalicza się rolnictwo, leśnictwo, łowiectwo, rybactwo i rybołówstwo, niekiedy również przemysł wydobywczy; do sektora przemysłowego przemysł i budownictwo; sektor usługowy tworzą pozostałe rodzaje działalności.

⁹ E. Kryńska, Dylematy polskiego rynku pracy, IPiSS, Warszawa 2001, s. 77.

Tabela 2. Struktura zatrudnienia według trzech sektorów gospodarki w krajach Unii Europejskiej w 2002 roku

Wyszczególnienie	Rolnictwo		Przemysł		Usługi	
	w % ogółu zatrudnionych	wytworzona wart. dodana w stosunku do PKB	w % ogółu zatrudnionych	wytworzona wart. dodana w stosunku do PKB	w % ogółu zatrudnionych	wytworzona wart. dodana w stosunku do PKB
Unia Europejska (15)	4,1	2,5	25,0	27,8	70,9	69,8
Czechy	4,8	5,6	39,7	37,0	55,5	57,4
Estonia	6,9	5,8	31,2	33,4	61,9	60,9
Cypr	9,1	4,4	20,7	20,1	70,2	75,5
Łotwa	15,1	7,5	24,4	32,3	60,5	58,5
Litwa	17,6	8,9	27,4	34,8	54,9	56,3
Węgry	6,2	5,4	34,1	34,8	59,7	59,6
Polska	19,3	2,0	28,6	36,9	52,0	57,6
Słowenia	11,2	3,3	37,5	39,4	51,4	57,3
Słowacja	5,0	5,4	34,5	31,6	60,5	63,0

Źródło: A. Słojewska, Mniej w przemyśle więcej w urzędach, „Rzeczpospolita” z 24.09.2004, Nr 225, s. B2.

Na Litwie zatrudnieni w rolnictwie stanowią 17,6% ogółu zatrudnionych i wytwarzają prawie 9% PKB. Tymczasem słowaccy rolnicy stanowią zaledwie 5% ogółu zatrudnionych w tym kraju, a wytworzona przez nich wartość dodana to 5,4% PKB. W Unii Europejskiej rolnictwo, w którym zatrudnionych jest 4,1% ogółu zatrudnionych, wytwarza 2,5% PKB.

Natomiast, jeśli chodzi o przemysł, to największy odsetek zatrudnionych wśród nowych państw Unii Europejskiej występuje w Czechach (39,7%) a najniższy na Cyprze (20,7%).

Znaczne zróżnicowanie poziomu zatrudnienia wystąpiło w sektorze usługowym. Średnio w Unii w usługach było zatrudnionych 70,9% ogółu zatrudnionych i sektor ten wytwarzał 69,8% PKB. Wszystkie nowe kraje Unii miały niższy wskaźnik zatrudnienia w tym sektorze. Przy czym najniższy wystąpił w Słowenii (51,4%) i w Polsce (52,0%), a najwyższy na Cyprze (70,2%).

Duże zróżnicowanie wśród państw rozszerzonej Unii Europejskiej występuje również pod względem udziału wysoko wykwalifikowanych zasobów pracy w ogólnej liczbie ludności aktywnej zawodowo. W Unii Europejskiej (25) udział osób wysoko wykwalifikowanych wynosił 36,4% ogółu pracujących w wieku powyżej 15 lat. Najwyższy udział tej grupy wystąpił w Danii (43,5%) i w Szwecji (43,2%) a najniższy w Portugalii (23,3%). W Polsce wskaźnik ten wynosił 31,1%¹⁰.

¹⁰ A. Franco, S. Jouhette, European Labour Force Survey Principial Results 2003, „Statistics in Focus”, 2004, Nr 14, s. 7.

Z analizy struktur zatrudnienia według wykształcenia wynika, że we wszystkich krajach występują podobne trendy: udział osób z wyższym wykształceniem w ogólnym zatrudnieniu zwiększa się¹¹.

5. Sektor usług opartych na zaawansowanej wiedzy

Osiągnięcie zatrudnienia na poziomie ustalonym w Lizbonie – 70% aktywnych zawodowo – oznacza konieczność zdynamizowania procesu tworzenia nowych miejsc pracy. Szacuje się, że osiągnięcie do 2010 roku założonego poziomu zatrudnienia wymaga stworzenia około 22 mln miejsc pracy w poszerzonej Unii Europejskiej. W latach 1997–2002 w Krajach Unii Europejskiej ponad 11,4 mln miejsc pracy, tj. 96% ogółu utworzonych miejsc pracy powstało w sektorze usług¹². Sektor ten okazał się istotnym źródłem podnoszenia poziomu zatrudnienia pracowników wykwalifikowanych. W latach 1995–2002 około 7,5 mln miejsc pracy w Unii Europejskiej stworzono w oparciu o usługi oparte na zaawansowanej wiedzy (*knowledge intensive services*). Do usług opartych na zaawansowanej wiedzy zaliczane są m.in.:

- usługi komputerowe,
- badania i rozwój,
- inne usługi biznesowe,
- usługi edukacyjne,
- usługi z zakresu ochrony zdrowia.

W związku z rosnącą rolą sektora usługowego w tworzeniu nowych miejsc pracy, warto przyjrzeć mu się dokładniej. Dane dotyczące zatrudnienia w usługach w krajach Unii Europejskiej z uwzględnieniem usług opartych na zaawansowanej wiedzy w 2003 roku przedstawiono w tabeli 3¹³.

Udział pracujących w sektorze usługowym (bez administracji publicznej) w Unii Europejskiej przed poszerzeniem wynosił w 2003 roku 68,0%, a po uwzględnieniu nowych państw 62,4%. Najwyższe udziały pracujących w sektorze usługowym odnotowano w Luksemburgu (78%), Wielkiej Brytanii (75,1%), Szwecji (74,8%), Danii (73,4%), Belgii (73,4%), Cyprze (71,9%) oraz Francji (70,6%). Najniższe natomiast na Litwie (54,0%), Słowenii (54,1%) i w Portugalii (54,2%). Różnica między najwyższym a najniższym udziałem pracujących w usługach wyniosła 24 pkt. proc.

¹¹ U. Jeruszka, *Optymalizacja kształcenia zawodowego z punktu widzenia potrzeb rynku pracy*, IPISS, Warszawa 2002, s. 51.

¹² Projekt Dyrektywy dotyczącej Usług na Rynku Wspólnotowym, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, <http://debata.ukie.gov.pl>.

¹³ Niestety brak danych dotyczących Polski w prezentowanym zakresie.

Tabela 3. Zatrudnienie w sektorze usługowym w krajach Unii Europejskiej w 2003 roku*

Wyszczególnienie	Usługi		W tym			
	w % ogółu zatrudnionych	dynamika 2000/2003 (w %)	Usługi oparte na mniej zaawansowanej wiedzy		Usługi oparte na zaawansowanej wiedzy	
			w % ogółu zatrudnionych	dynamika 2000/2003 (w %)	w % ogółu zatrudnionych	dynamika 2000/2003 (w %)
Unia Europejska (25)	62,4	1,7	30,6	2,3	31,7	0,1
Unia Europejska (15)	68,0	1,7	33,7	2,3	34,3	1,1
Belgia	73,4	0,0	38,7	1,2	34,6	-1,3
Czechy	55,6	0,7	24,5	0,8	31,1	0,6
Dania	73,4	1,1	43,2	0,7	30,2	1,6
Niemcy	66,2	0,8	33,0	2,4	33,2	-0,6
Estonia	62,5	3,3	31,6	6,8	30,9	0,2
Grecja	61,6	1,3	22,6	1,3	39,1	1,2
Hiszpania	63,6	3,5	25,9	4,8	37,7	2,7
Francja	70,6	1,8	35,5	2,1	35,0	1,5
Irlandia	65,5	3,5	33,4	3,9	32,1	3,0
Włochy	63,5	2,0	27,4	2,7	36,1	1,5
Cypr	71,9	6,1	27,0	7,9	45,0	5,1
Łotwa	58,6	1,1	24,0	0,1	34,6	1,8
Litwa	54,0	-1,2	24,2	-3,8	29,8	1,0
Luksemburg	78,0	1,9	38,6	4,1	39,4	-0,2
Węgry	61,2	1,8	28,0	2,8	33,3	1,0
Malta	67,7	-	29,0	-	38,9	-
Holandia	68,9	0,9	38,7	1,4	30,2	0,4
Austria	65,7	1,0	30,3	2,5	35,5	-0,2
Polska	-	-	-	-	-	-
Portugalia	54,2	2,2	19,9	2,9	34,3	1,8
Słowenia	54,1	1,1	24,2	2,2	29,9	0,3
Słowacja	55,8	1,3	24,2	0,9	31,7	1,7
Finlandia	67,7	1,5	39,7	2,0	28,0	0,8
Szwecja	74,8	2,8	47,2	2,9	27,5	2,5
Wielka Brytania	75,1	1,9	41,0	2,0	34,1	1,8

* bez zatrudnionych w administracji publicznej

– brak danych

Źródło: A. Götzfried, European employment increasing in services and especially in knowledge-intensive services, „Statistics in Focus”, 2004, Nr 10, s. 2.

W latach 2000–2003 zatrudnienie w usługach rosło średnio o 1,7% rocznie. Dla porównania: w produkcji, w tym okresie zatrudnienie zmniejszało się o 1,2% rocznie¹⁴. Szczególnie szybko wzrastało zatrudnienie w usługach opartych na zaawansowanej wiedzy. Zatrudnienie wzrastało tam średnio 2,3%, a w usługach opar-

¹⁴ A. Götzfried, European employment increasing in services and especially in knowledge-intensive services, „Statistics in Focus”, 2004, Nr 10, s. 1.

tych na wiedzy 1,1%. Przeciętnie w Unii 31% ogółu pracujących stanowili zatrudnieni w sektorze usług opartych na zaawansowanej wiedzy (ponad 60 mln osób). Najwyższy udział tej grupy w ogólnej liczbie pracujących odnotowano w Szwecji (47,2%), Danii (43,2%) i Wielkiej Brytanii (41,0%). Najniższy zaś w Portugalii (19,9%) i Grecji (22,6%) oraz w nowych państwach Unii, tj. Łotwie (24,0%), Litwie (24,2%), Słowenii (24,2%), Słowacji (24,2%) i Czechach (24,5%).

W latach 2000–2003 właśnie usługi oparte na zaawansowanej wiedzy rozwijały się najszybciej, co przekładało się na wzrost zatrudnienia. Najwyższe tempo wzrostu zatrudnienia w tym sektorze wystąpiło w Estonii (6,8%) a najniższe na Litwie (–3,8%).

6. Poziom bezrobocie

Ponad 13,5 mln osób w Unii Europejskiej w 2002 roku, w wieku powyżej 15 lat pozostawało bez pracy, zaś stopa bezrobocia wynosiła 7,7%. W nowych krajach Unii Europejskiej jest 5,0 mln zarejestrowanych bezrobotnych.

Oznacza to, że od 1 maja 2004 roku w Unii jest ponad 18,5 mln bezrobotnych (dane przedstawia tabela 4).

Tabela 4. Podstawowe wskaźniki z zakresu bezrobocia w Unii Europejskiej i w nowych krajach członkowskich w 2002 roku*

Wyszczególnienie	Liczba bezrobotnych w tys.	Stopa bezrobocia w %	Stopa bezrobocia młodszej do 24 lat
Unia Europejska (15)	13560	7,7	15,1
Unia Europejska (25)	18595	8,9	17,8
Cypr	13	3,8	9,7
Czechy	376	7,3	16,9
Estonia	58	9,1	17,7
Litwa	215	13,1	21,4
Łotwa	144	12,8	24,6
Polska	3445	19,9	41,7
Słowacja	483	18,6	37,3
Słowenia	59	6,0	15,3
Węgry	229	5,6	11,9

* bez Malty

Źródło: opracowanie własne na podstawie Employment in Europe 2003, s. 228–237.

W poszerzonej Unii Europejskiej stopa bezrobocia wynosi 8,9%. Tylko trzy spośród dziesięciu nowych członków Unii ma niższą stopę bezrobocia. Są to: Cypr (3,8%), Węgry (5,6%) i Słowenia (6,0%). Najwyższa stopa bezrobocia występuje w Polsce (19,9%) i na Słowacji (18,6%). Tam też zanotowano najwyższą sto-

pę bezrobocia wśród młodzieży. Wynosi ona odpowiednio: 41,7% i 37,3%. Poważnym problemem na rynku pracy są bezrobotni długotrwale, czyli osoby pozostające bez pracy dłużej niż 12 miesięcy. Bezrobotni pozostający bez pracy dłużej niż rok stanowią w Unii ponad 41,0% ogółu bezrobotnych.

7. Podsumowanie

Nieustanne zmiany strukturalne, polityczne i społeczne zachodzące w gospodarkach Unii Europejskiej wywierają wpływ na wiele dziedzin gospodarki. Takim obszarem jest również zatrudnienie i bezrobocie. Z uwagi na niski poziom wykorzystania zasobów pracy, co przejawia się m.in. wysokim poziomem bezrobocia, państwa Unii Europejskiej w Strategii Lizbońskiej uznały politykę rynku pracy za jedną z podstawowych polityk makroekonomicznych. Jednak realizacja założeń zawartych w Strategii budzi wiele wątpliwości. Szczególnie mało prawdopodobne wydaje się spełnienie strategicznych założeń po przyjęciu nowych członków Unii.

Przyjęcie nowych państw znacznie pogorszyło sytuację na unijnym rynku pracy. Obniżył się wskaźnik zatrudnienia z 64,4% dla 15 państw Unii do 63,0% ogółu ludności w wieku 15–64 lat dla 25 państw Unii Europejskiej. Tymczasem Strategia Lizbońska zakłada wzrost stopy zatrudnienia do 70,0% aktywnych zawodowo do 2010 roku. Wzrosła stopa bezrobocia z 7,7% w 15 krajach Unii Europejskiej do 8,9% w 25 państwach Unii. Niewątpliwie przystąpienie do Unii Europejskiej nowych państw dodatkowo pogłębiło zróżnicowanie wewnątrz samej Unii.

Z przeprowadzonej analizy wynika również, że pogorszyła się struktura zatrudnienia według trzech sektorów, szczególnie z powodu zwiększenia udziału zatrudnienia w rolnictwie, a zmniejszenia w usługach. Udział pracujących w sektorze usługowym (bez administracji publicznej) w Unii Europejskiej przed poszerzeniem wynosił 68,0%, a po uwzględnieniu nowych państw 62,4%.

Podsumowując, należy stwierdzić, że aby unijna gospodarka stała się najbardziej konkurencyjną gospodarką na świecie, niezbędne są gruntowne zmiany na rynku pracy, ale nie tylko. Wydaje się, że pewną szansą na realizację założeń Strategii Lizbońskiej jest sektor usług, a szczególnie usług opartych na zaawansowanej wiedzy. Działania na rzecz zwiększenia zatrudnienia w sektorze usług powinny więc stać się częścią realizacji planu zwiększania poziomu zatrudnienia w Unii Europejskiej. Należy jednak pamiętać, że rosnąca rola usług w tworzeniu nowych miejsc pracy uzależniona jest głównie od popytu zgłaszanego na poziomie krajowym.

8. Bibliografia

1. Employment in Europe 2003, Recent Trends and Prospects, European Commission, September 2003.
2. Franco A., Jouhette S., European Labour Force Survey Principal Results 2003, „Statistics in Focus”, 2004, Nr 14.
3. Götzfried A., European employment increasing in services and especially in knowledge-intensive services, „Statistics in Focus”, 2004, Nr 10.
4. Jeruszka U., Optymalizacja kształcenia zawodowego z punktu widzenia potrzeb rynku pracy, IPiSS, Warszawa 2002.
5. Karska A., Polityka zatrudnienia w Unii Europejskiej, „Unia Europejska”, 2003, Nr 8.
6. Kryńska E., Dylematy polskiego rynku pracy, IPiSS, Warszawa 2001.
7. Kryńska E., Suchecka J., Suchecki B., Prognoza podaży i popytu na pracę w Polsce do roku 2010, IPiSS, Warszawa 1998.
8. Projekt Dyrektywy dotyczącej Usług na Rynku Wspólnotowym, Urząd Komitetu Integracji Europejskiej, <http://debata.ukie.gov.pl>.
9. Ryfkin J., Koniec pracy. Schyłek siły roboczej na świecie i początek ery postrynkowej, Wydawnictwo Dolnośląskie, Wrocław 2003.
10. Stankiewicz W., Historia myśli ekonomicznej, PWE, Warszawa 1998.
11. Węgrzyn G., Polityka zatrudnienia w krajach Unii Europejskiej, w: Wybory publiczne i prywatne w warunkach niestabilnego wzrostu gospodarczego, Krajowa konferencja naukowa, czerwiec 2003.
12. Zatrudnienie i bezrobocie, Biała Księga, Polska – Unia Europejska, Opracowania i Analizy, zeszyt Nr 32, Warszawa 1993.