

*Projekt finansowany w ramach umowy
857/P–DUN/2016
ze środków Ministra Nauki i Szkolnictwa Wyższego
przeznaczonych na działalność
upowszechniającą naukę.*

Nazwa zadania:
digitalizacja publikacji i monografii naukowych
w celu zapewnienia i utrzymania otwartego dostępu do nich przez sieć Internet

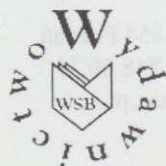


Ministerstwo Nauki
i Szkolnictwa Wyższego

ZESZYTY NAUKOWE

Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

Nr 13/2000



Wydawnictwo
Wyższej Szkoły Bankowej

Projekt okładki
Jan Ślusarski

Recenzenci

dr Krzysztof Nowak, prof. dr hab. Jan Szambelańczyk, prof. dr hab. Wacław Wilczyński

Rada Redakcyjna

*prof. dr hab. Stefan Abt, dr Wanda Antczak-Piotr, prof. dr hab. Lucyna Frąckiewicz,
prof. dr hab. Jerzy Handschke, prof. dr hab. Jan Sikora, prof. dr hab. Henryk
Sobolewski, prof. dr hab. Jan Szambelańczyk, prof. dr hab. Wacław Wilczyński
(przewodniczący), prof. dr hab. Stanisław Wykrętowicz*

Redaktor naukowy

Andrzej Malecki

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga zgody Wydawcy

© Copyright by Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, 2001

ISSN 1426-9724

WYDAWNICTWO
WYŻSZEJ SZKOŁY BANKOWEJ
w POZNANIU

ul. Romka Strzałkowskiego 5/7, 60-854 Poznań
tel. (0-61) 847 17 57, tel./fax (0-61) 848 00 31
e-mail: wydawwsb@pooh.wsb.poznan.pl
<http://www.wsb.poznan.pl>

Skład i łamanie: Michał Traczyk
Druk okładki i oprawa: Zakład Poligraficzno-Wydawniczy M-Druk
Wągrowiec, tel. (0-67) 262 02 38

Spis treści

Od redakcji	5
System finansowy – aktualne problemy i perspektywy rozwoju	
Joanna Dymarkowska Refleksje nad niezależnością banku centralnego	7
Artur Stefański Istota i znaczenie ryzyka kredytowego w działalności banku	21
Anna Pawłowska Ocena kredytobiorców za pomocą syntetycznego miernika ryzyka kredytowego	43
Marek Śliperski Lojalność klientów indywidualnych wobec banków na świecie i w Polsce	53
Jolanta Stacharska-Targosz Perspektywy domowego systemu bankowego	65
Marian Wargacki Perspektywy rozwoju bankowości inwestycyjnej w Polsce	77
Tadeusz Juja Specyfika opodatkowania banków spółdzielczych podatkiem dochodowym od osób prawnych	95
Jacek Połczyński Opodatkowanie na zasadach ogólnych dochodów osób fizycznych z działalności gospodarczej w latach 1992-1999	113
Paweł Fiedorow Działalność funduszy hedgingowych na świecie – podstawy prawne	135

Zagadnienia teorii ekonomii

Dorota Sitnik	
Keynesistowska teoria popytu na pieniądź	149
Robert Rene Dogonowski	
Opodatkowanie, niedoskonała konkurencja i mnożnik zrównoważonego budżetu	169

Konferencje

Konferencja „Zarządzanie jakością w usługach finansowych”, Poznań, 7-8 października 1999 roku (oprac. S. Tabor)	187
--	-----

Recenzje

<i>Bankowość krajów tworzących gospodarkę rynkową. Europa Środkowa i Wschodnia. Kontynuacja reform</i> , red. A. Janc, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1998 (rec. <i>Wojciech Paczkowski</i>)	191
Helena Żukowska, Marian Żukowski, <i>Gospodarka i systemy bankowe w wybranych krajach Europy Wschodniej</i> , Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 1999 (rec. <i>Maciej Ławrynowicz</i>)	192
Piotr Szpunar, <i>Polityka pieniężna. Cele i warunki skuteczności</i> , Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2000 (rec. <i>Kamilla Marchewka</i>)	196
Sławomir Grzegorz Kozłowski, <i>Systemy ekonomiczne. Analiza porównawcza</i> , Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 1998 (rec. <i>Andrzej Małecki</i>)	199

Od Redakcji

Po raz kolejny wracamy w „Zeszytach Naukowych Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” do tematyki finansowej. Nie trzeba wielu słów, żeby to uzasadnić – nazwa szkoły jest w tym względzie najlepszym, i najkrótszym, argumentem.

Główny blok tematyczny niniejszego wydania „Zeszytów” zatytułowaliśmy „System finansowy – aktualne problemy i perspektywy rozwoju”. Zamieszczone w nim artykuły prezentują zróżnicowane tematy. I tak, przykładowo, niektóre z nich koncentrują się wyłącznie na problemach krajowych, podczas gdy inne próbują osadzić nasze doświadczenia (lub ich brak) i nasze problemy w kontekście międzynarodowym. Publikujemy też artykuł, który omawia zasady funkcjonowania funduszy hedgingowych, a zatem kwestię ciągle jeszcze z polskiej perspektywy nieco egzotyczną. Z kolei z innego punktu widzenia patrząc, część publikowanych artykułów raczej pochyła się nad zjawiskami, które już zaszły, natomiast inne, i to nie tylko te, ze słowem „perspektywy” w tytule, reprezentują wychylenie ku przyszłości. A jakkolwiek będzie w przyszłości, to będzie inaczej: inaczej niż dziś i zapewne inaczej niż myślimy. Ale – mimo tego ostatniego sądu – trzeba próbować zaglądać za kurtynę czasu, choćby z tego powodu, by obmyśleć alternatywne sposoby postępowania. Także w kwestiach finansowych.

Prócz wyżej wskazanego bloku artykułów, prezentujemy odrębnie dwa teksty odnoszące się do teorii ekonomii, też zresztą poświęcone kwestiom finansowym. Całości dopełniają: po raz pierwszy zamieszczane w „Zeszytach” sprawozdanie z konferencji, która odbyła się w Wyższej Szkole Bankowej w Poznaniu i recenzje.

Na koniec tego krótkiego redakcyjnego wprowadzenia należy zwrócić uwagę, że prezentowane w niniejszym numerze artykuły zostały przygotowane w 2000 r. (z wyjątkiem jednego z roku 2001). Redakcja przeprasza autorów za opóźnienie w ich publikacji.

Życzymy interesującej lektury!

SYSTEM FINANSOWY – AKTUALNE PROBLEMY I PERSPEKTYWY ROZWOJU

Joanna Dymarkowska

Bank Zachodni WBK SA

Refleksje nad niezależnością banku centralnego

Streszczenie. Tematem artykułu jest niezależność banku centralnego. Dwie jego pierwsze części mają charakter inwentaryzacyjny, podsumowujący stan wiedzy o rzeczywistości, trzecia zaś problemowy. Ze względu na zamienne stosowanie w literaturze tematu pojęcia „niezależność” i „autonomia” w odniesieniu do statusu banku centralnego część pierwsza zawiera przegląd definicji tych pojęć, stanowiąc jednocześnie próbę rozstrzygnięcia, które z nich w przypadku określania statusu banku centralnego jest bardziej właściwe. Część druga zawiera próbę zdefiniowania instytucji banku centralnego poprzez określenie funkcji, zadań i celów jakie realizuje we współczesnej gospodarce rynkowej. Część trzecia obejmuje omówienie istoty niezależności banku centralnego poprzez przedstawienie tradycyjnych argumentów za i przeciw jego niezależności, z uwzględnieniem trzech podstawowych rodzajów niezależności oraz kierunku, w jakim rozwija się obecnie proces nowej instytucjonalizacji banków centralnych w Europie.

1. Wprowadzenie

Zagadnienie niezależności banku centralnego wymaga sprecyzowania zarówno pojęcia „niezależność”, jak i pojęcia „bank centralny”. Studiując literaturę tematu spotykamy zamienne stosowanie pojęcia „autonomia” i „niezależność” w odniesieniu

do określenia statusu banku centralnego. Często pojęcia te traktowane są jak synonimy. Rodzi to pierwszą wątpliwość – które z tych dwóch określeń jest właściwe?

Po przeanalizowaniu szeregu definicji wyrazu „autonomia” przytoczona zostanie ta, której zakres jest najszerszy. Autonomia¹ to wyraz pochodzący ze złożenia dwóch greckich: *autos* – „sam” i *nomos* – „prawo”, posiada znaczenie analogiczne do wyrazu „samorząd”, ale o zakresie ideowym politycznie szerszym i wyższym. Podczas bowiem gdy „samorząd” oznaczać może np. wąską, fachową gospodarkę instytucji miejskiej złożonej z członków, obieranych głosami ludności, autonomia określa możliwość dla jakiejś dzielnicy lub prowincji państwa stanowienia sobie praw własnych i rządzenie się nimi w całym niemal obszarze życia polityczno-ekonomicznego i kulturalnego.

Z jednej zatem strony, zamianowanie pewnego ustroju „autonomicznym” wskazuje na to, że prawa działające w nim pochodzą nie z zewnątrz, lecz z wewnątrz, nie od organów szerszego związku, w którego skład ten ustrój wchodzi (od państwa), ale od organów władzy miejscowej, pełniące funkcje prawodawcze i administracyjne samodzielnie.

Z drugiej jednak strony, w pojęciu nauki i praktyki politycznej, wskazuje ono domyślnie istnienie stojącej ponad ustrojem autonomicznym wyższej władzy o pełniejszym politycznie zakresie praw państwa, które jest źródłem owej autonomicznej władzy. Władza ustawodawcza kraju posiadającego autonomię ogranicza się tedy do pewnego zakresu spraw, określonych w statucie autonomicznym, tytułem zrzeczenia się przez rząd państwa ingerencji w te sprawy, oddane lokalnemu parlamentowi i nie dotyczy z reguły stosunków zewnętrznych państwa – polityki zagranicznej, wojska, cel itd. Stąd kraj autonomiczny jako nieudzielny i nie będący niepodległym nie stanowi podmiotu (osoby) w prawie międzynarodowym.

Pojęcie „autonomia” w tym znaczeniu, ustalonym przez naukę i praktykę zajmuje środkowe miejsce pomiędzy pojęciem „samorząd”, któremu brak władzy ustawodawczej (samorząd gminy, miasta, korporacji), a znacznie szerszą ideą, która określa całą pełnię możliwości stanowienia o sobie państwa suwerennego. Ale w tym pośrednim znaczeniu granice pojęcia autonomii nie są wyraźne, lecz raczej zmienne, przechodzące historycznie wielorakie stopnie w zależności od czasu, miejsca i okoliczności. Autonomia w państwie federacyjnym przysługuje państwom niesuwerennym, wchodzącym w skład państwa związkowego. Znajdują się one w pewnym stosunku do władzy centralnej. Na przykład artykuł 4 Konstytucji byłego imperium niemieckiego określa przedmioty, które podlegały jego kontroli. Wchodzą tu sprawy obywatelstwa, paszportowe, ubezpieczeniowe, monetarne, państwowe itp., ale sposób wykonania odpowiednich ustaw zawisł od ustaw odrębnych. Poza tym, wielka sfera funkcji publicznego prawa należy całkowicie do państw wchodzących w jego skład, rządzonych przez własne parlamenty².

¹ *Encyklopedia powszechna Ultima Thule*, tom I, Warszawa 1930, s. 146.

² Por. *Wielka ilustrowana encyklopedia powszechna*, tom II, Wydawnictwo Gutenberga, Kraków 1929, s. 55; *Schweizer Lexikon*, Band A, Encyclos-Verlag AG, Zürich, s. 747; *Encyklopedia powszechna PWN*,

Większych problemów nastęczyły poszukiwania definicji słowa „niezależność”. W większości przypadków pojęcie to kojarzone było z nazwą partii politycznych (np. Niezależna Socjalistyczna Partia Pracy w Polsce, Niezależna Socjaldemokratyczna Partia Niemiec, Niezależna Partia Pracy, Niezależna Partia Chłopska)³.

Spśród dostępnych źródeł jedynie *Słownik współczesnego języka polskiego*⁴ podaje definicje zarówno słowa „autonomia”, jak i „niezależność”. Definicja pierwszego z nich nie odbiega od definicji przytoczonej powyżej. W przypadku drugiego podano dwa znaczenia. Pierwsze – „niezależny” – nie będący zależnym od nikogo i niczego, podporządkowanym nikomu i niczemu, sam o sobie decydujący, samodzielny, niezależny – bliższe jest szerszemu, ogólnikowemu znaczeniu słowa „autonomia”; drugie – „niezależny” – nie podlegający czyjemuś wpływowi.

Analizując powyższe definicje należy stwierdzić, iż zarówno słowo „autonomia”, jak i „niezależność” mogą być stosowane zamiennie i traktowane jak synonimy. W każdym jednak przypadku należy te powszechnie przyjęte definicje poszerzyć o zakres autonomii/niezależności rozumianej **jako podleganie w ograniczonym zakresie czyjemuś wpływowi.**

2. Funkcje, zadania i cele współczesnego banku centralnego

W literaturze przedmiotu instytucja banku centralnego definiowana jest najczęściej przez funkcje, które on realizuje. Mimo odmienności w klasyfikacji funkcji, jakie spełnia bank centralny większość z nich powtarza się u różnych autorów.

Jak podaje H. Gronkiewicz-Waltz, do funkcji banku centralnego S. Chamas zalicza: funkcję agenta finansowego państwa (lokata pożyczek państwa, zarządzanie długami państwowymi), funkcję agenta podatkowego państwa oraz funkcję banku banków (ustalanie stopy dyskontowej i redyskontowej, kredytowanie banków handlowych), a także ochrony stabilności monety i funkcję banku handlowego. Natomiast H. Aufricht oprócz funkcji emisyjnej wymienia zarządzanie rezerwami pieniężnymi, utrzymywanie rezerw instytucji depozytowych, dyskontowanie i udzielanie pożyczek, przyjmowanie wkładów od rządu, organizacji międzynarodowych i instytucji depozytowych, a także przeprowadzanie operacji otwartego rynku, kontrolę kredytową i nadzór⁵.

tom I, PWN, Warszawa 1983, s. 184; *Wielka encyklopedia powszechna PWN*, tom I, PWN, Warszawa 1962, s. 489; *Universal Lexikon in zwei Bänden*, Erster Band, Benziger Verlag Einsiedeln, Zürich, Köln, s. 126-127.

³ Por. np. *Encyklopedia powszechna PWN*, tom III, PWN, Warszawa 1985, s. 278.

⁴ *Słownik współczesnego języka polskiego*, Wydawnictwo Wilga, Warszawa 1996, s. 616.

⁵ H. Gronkiewicz-Waltz, *Bank centralny od gospodarki planowej do rynkowej. Zagadnienia administracyjnoprawne*, Olympos, Warszawa 1994, s. 21.

Tabela. Funkcje realizowane przez banki centralne w wybranych państwach

Państwo	Funkcje banku centralnego
Wielka Brytania	<ul style="list-style-type: none"> – realizacja polityki pieniężnej – emisja banknotów – wykonywanie usług bankowych na rzecz rządu i jego instytucji – zarządzanie długiem publicznym – emitowanie i obsługa emisji rządowych papierów wartościowych – zarządzanie rezerwami dewizowymi – licencjonowanie i nadzór nad wszelkimi instytucjami depozytowymi – doradztwo podatkowe
Austria	<ul style="list-style-type: none"> – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – emisja banknotów – organizowanie, kształtowanie i kontrola obrotu dewizowego – określanie form i standardów rozliczeń pieniężnych w gospodarce – wykonywanie usług bankowych na rzecz rządu i jego instytucji – doradztwo, informacja, edukacja
Francja	<ul style="list-style-type: none"> – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – emisja banknotów – nadzór bankowy – zarządzanie i nadzór nad bezgotówkowym systemem rozliczeń – wykonywanie usług bankowych na rzecz rządu – działalność usługowa na rzecz klientów z sektora pozafinansowego – doradztwo
Hiszpania	<ul style="list-style-type: none"> – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – emisja banknotów – nadzór bankowy – organizacja rozliczeń pieniężnych – rozstrzyganie sporów między klientami a bankami – doradztwo

Holandia	<ul style="list-style-type: none"> – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – emisja banknotów – obsługa bankowa Skarbu Państwa – organizacja systemu rozliczeń pieniężnych – nadzór bankowy – zarządzanie rezerwami dewizowymi – doradztwo
Niemcy	<ul style="list-style-type: none"> – emisja banknotów – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – organizacja rozliczeń pieniężnych – obsługa bankowa Skarbu Państwa – zarządzanie rezerwami dewizowymi – współudział w sprawowaniu nadzoru bankowego
Japonia	<ul style="list-style-type: none"> – emisja banknotów – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – nadzór bankowy – zarządzanie rezerwami dewizowymi – obsługa bankowa Skarbu Państwa
Szwajcaria	<ul style="list-style-type: none"> – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – emisja banknotów – obsługa Skarbu Państwa – obsługa długu publicznego – organizacja rozliczeń pieniężnych – brak funkcji nadzoru bankowego
Włochy	<ul style="list-style-type: none"> – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – kształtowanie i realizacja polityki emisyjnej – nadzór bankowy
Stany Zjednoczone	<ul style="list-style-type: none"> – kształtowanie i realizacja polityki pieniężnej – kształtowanie i realizacja polityki emisyjnej – organizacja i współudział w systemie rozrachunków międzybankowych – współudział w sprawowaniu nadzoru nad działalnością banków

Źródło: H. Gronkiewicz-Waltz, *Bank centralny od gospodarki planowej do rynkowej. Zagadnienia administracyjnoprawne*, Olympus, Warszawa 1994; W. Baka, *Bankowość centralna. Funkcje, metody, organizacja*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1998; J. K. Solarz, *Rozwój systemów bankowych*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1996.

Tak więc, można mówić o pewnym uniwersalnym zbiorze funkcji wypełnianych współcześnie przez banki centralne obejmującym:

- emisję banknotów,
- kształtowanie i realizację polityki pieniężnej, mającej na celu utrzymywanie stabilności cen oraz umacnianie wartości pieniądza narodowego,
- zarządzanie rezerwami dewizowymi oraz współdziałanie w kształtowaniu kursu walutowego i realizacji polityki dewizowej państwa w celu zapewnienia odpowiedniej pozycji pieniądza krajowego w relacji do walut obcych oraz bezpieczeństwa i płynności obrotów płatniczych z zagranicą,
- określanie form i zasad rozliczeń pieniężnych w gospodarce,
- zapewnienie bezpieczeństwa i stabilności systemu finansowego poprzez odpowiednie działania regulacyjne i nadzór bankowy,
- wykonywanie usług bankowych na rzecz rządu i jego instytucji, a w szczególności prowadzenie obsługi budżetu państwa, emitowanie i obsługę emisji rządowych papierów wartościowych, obsługę długu publicznego⁶.

Powyższy pakiet nie wyczerpuje całokształtu funkcji realizowanych współcześnie przez banki centralne. Nie uwzględnia bowiem potrzeb i inicjatyw pojawiających się w poszczególnych krajach, związanych z konkretnymi warunkami gospodarczymi oraz instytucjonalno-systemowymi.

Warto wspomnieć również o funkcjach Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego, które zarysowano w Traktacie z Maastricht oraz w Statucie ujętym w załączonym do Traktatu protokole⁷. Zostały one ukształtowane pod przemożnym wpływem rozwiązań i uregulowań charakterystycznych dla *Deutsche Bundesbank*⁸. Do podstawowych zadań realizowanych przez Europejski System Banków Centralnych należy:

- definiowanie i realizacja polityki pieniężnej Wspólnoty,
- przeprowadzanie operacji walutowych zgodnie z zasadami dotyczącymi wspólnej polityki kursowej,
- utrzymywanie oficjalnych rezerw dewizowych państw członkowskich i zarządzanie nimi,
- wspieranie sprawnego działania systemów płatniczych,
- kształtowanie i realizacja polityki emisyjnej w odniesieniu do ecu,

⁶ Warto dodać, że do niedawna istotną funkcją banków centralnych było udzielanie rządowi kredytów na pokrycie deficytu budżetowego skutkiem czego była wysoka stopa inflacji. Po ratyfikacji Traktatu z Maastricht jako standard międzynarodowy przyjęto, że bank centralny nie może otrzymywać poleceń od rządu, nie może kupować na rynku pierwotnym papierów emitowanych przez rząd lub udzielać kredytu rządowi. Por. J. K. Solarz, *W poszukiwaniu modelu systemu bankowego dla Polski*, NBP, „Materiały i Studia”, nr 48, Warszawa 1994.

⁷ E. Fojcik-Mastalska, *Prawo bankowe Unii Europejskiej. Mechanizmy i zakres harmonizacji*, Oficyna Wydawnicza Unimex, Wrocław 1994, s. 96.

⁸ W. Baka, *Banki centralne w procesie budowy Unii Walutowej*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 12, s. 9.

– troska o stabilność systemu finansowego, uczestniczenie w kształtowaniu, koordynacji oraz realizacji polityki związanej z nadzorem bankowym.

Jak widać funkcje określone dla Europejskiego Systemu Banków Centralnych są typowymi funkcjami współczesnego banku centralnego⁹.

W definiowaniu statusu banku centralnego nie można pominąć problematyki polityki pieniężnej, uwzględnianej prawie we wszystkich publikacjach związanych z pieniądzem. Według W. Fajfera politykę pieniężną należy rozumieć jako zespół sądów określających cele gospodarki pieniężnej i sposoby ich osiągnięcia¹⁰. P. Schaal posługuje się pojęciem pieniężnej polityki ustrojowej i pieniężnej polityki procesowej¹¹. W jego rozumieniu pieniężna polityka ustrojowa reguluje w ramach ustroju walutowego stosunki między walutą krajową a walutami innych obszarów walutowych (krajów lub grup krajów), a w ramach ustroju pieniężnego – zasady zaopatrzenia gospodarki w pieniądź, kontrolę systemu bankowego, a także podmioty, cele i narzędzia polityki pieniężnej.

Podmiotami pieniężnej polityki ustrojowej są wszelkie instytucje, które ustalają lub zmieniają długofalowe ramowe warunki gospodarki pieniężnej, a także cele i narzędzia polityki pieniężnej. Najważniejszą instytucją jest instytucja uchwalająca i zmieniająca ustawy odnoszące się do spraw pieniądza jako części składowej ustroju pieniężnego i walutowego. Ustawy te regulują zadania i uprawnienia banku centralnego, rządu oraz instytucji pieniężnych lub tworzą nowe instytucje z określonymi zadaniami i uprawnieniami. W aktach normatywnych o których mowa powyżej, opisane są najczęściej cele pieniężnej polityki ustrojowej. Niekiedy są milcząco przyjmowane w praktyce. **W większości krajów ustawa o banku centralnym ustala jako cel priorytetowy stabilizację wartości pieniądza.** Bank centralny jest zobowiązany do prowadzenia polityki pieniężnej pozwalającej ograniczać stopę inflacji do wielkości uznanej za nieuniknioną.

W wielu krajach za drugi cel pieniężnej polityki ustrojowej uważa się ograniczanie do minimum wahań kursu waluty krajowej w stosunku do wszystkich innych walut bądź wybranej ich grupy. Ten cel zobowiązuje bank centralny do interwencji na rynku dewizowym. Do innych celów pieniężnej polityki ustrojowej zalicza się również zwiększanie ilości pieniądza lub wielkości kredytu w ramach wyznaczonych oczekiwaną wysokością stopy wzrostu gospodarczego, czy też, w przypadku zależności banku centralnego od rządu, wystarczające wyposażenie państwa w kredyt banku centralnego. Narzędziami ustrojowej polityki pieniężnej są

⁹ Por. art. 105. par. 2, Statut Europejskiego Systemu Banków Centralnych i Europejskiego Banku Centralnego. Traktat o Unii Europejskiej, Warszawa 1993, s. 40; W. Baka, *Banki...*, op. cit., s. 9; J. Karwowski, *Europejski System Banków Centralnych i wspólna waluta: sposób na pogłębienie integracji w EWG*, „Bank i Kredyt” 1993, nr 8-9, s. 10.

¹⁰ W. Fajfer, *Gospodarka i polityka pieniężna oraz system pieniężny*, NBP, „Materiały i Studia”, nr 52, Warszawa 1995, s. 27. Natomiast gospodarkę pieniężną autor definiuje jako zespół zasad, czynników i czynności kształtujących emisję i obieg środków pieniężnych.

¹¹ P. Schaal, *Pieniądz i polityka pieniężna*, PWE, Warszawa 1996, s. 365 i 370.

wszelkie odnoszące się do systemu pieniężnego ustawy, zarządzenia, rozporządzenia, decyzje, wytyczne, układy i przyjęte zwyczaje. Wszystkie one kształtują ramowe warunki polityki pieniężnej rozumianej jako polityka procesowa, której zadaniem jest sterowanie procesem gospodarowania pieniądzem. Proces ten cechują następujące w czasie zmiany podaży pieniądza i popytu na pieniądź, jak i zmieniające się niestannie relacje między obu wielkościami¹².

Z kolei zadaniem pieniężnej polityki procesowej jest realizacja, w ramach pieniężnej polityki ustrojowej, celów polityki pieniężnej w drodze stosowania narzędzi polityki pieniężnej. Najważniejszym podmiotem pieniężnej polityki procesowej jest bank centralny, który steruje obiegiem pieniężnym w celu stabilizowania wartości pieniądza narodowego. Dysponuje on narzędziami określonymi w aktach normatywnych odnoszących się do systemu pieniężnego. Warto podkreślić, że do podmiotów pieniężnej polityki procesowej zalicza się również instytucje o charakterze ponadnarodowym, których zadaniem jest pieniężna integracja pewnego obszaru gospodarczego. Najważniejszą formą integracji jest stworzenie wspólnego banku centralnego, prowadzącego centralnie jednolitą politykę pieniężną w całym obszarze integracyjnym, obejmującym wszystkie państwa członkowskie¹³.

Z kolei J. Zajda definicję polityki pieniężnej łączy z pojęciem polityki gospodarczej, stwierdzając, że „ostateczne cele polityki gospodarczej – wysoki poziom zatrudnienia, wzrost gospodarczy, stałość cen i kursów dewizowych – są także ostatecznymi celami polityki pieniężnej banku centralnego”¹⁴. Polityka pieniężna jest bowiem częścią polityki gospodarczej państwa, a jej podstawową zasadą jest kształtowanie podaży pieniądza na takim poziomie, aby jego nadmiar nie stał się samoistnym czynnikiem inflacji i jednocześnie, aby niedostatek pieniądza nie utrudniał procesów gospodarczych¹⁵.

Analizując ewolucję celów polityki pieniężnej banku centralnego należy zauważyć, że zmieniały się one i nadal zmieniają się w czasie, dostosowując się do nowych koncepcji w tym przedmiocie. Do połowy lat siedemdziesiątych za powszechnie akceptowane cele działalności banku centralnego w gospodarce rynkowej uznawano:

- pełne zatrudnienie czynników produkcji oraz wysoką stopę wzrostu gospodarczego,
- stabilizację wewnętrznej i zewnętrznej siły nabywczej pieniądza, co oznaczało względną stabilność cen i stałość kursów walutowych,
- wzrost realnej stopy życiowej społeczeństwa¹⁶.

Zmiana poglądów w tym przedmiocie spowodowała nowe ujęcie misji banku centralnego w gospodarce rynkowej. Zgodnie z nią za główne zadanie współczesnego

¹² Ibid., s. 367-369.

¹³ Ibid., s. 372-374.

¹⁴ J. Zajda, *Systemy bankowe w gospodarce kapitalistycznej*, Warszawa 1974, s. 76.

¹⁵ K. Lutkowski, *Cele, zasady i generalne uwarunkowania polityki pieniężnej w procesie transformacji*, „Bank i Kredyt” 1993, nr 11, s. 5.

¹⁶ J. K. Solarz, *W poszukiwaniu...*, op. cit.

banku centralnego uważa się stabilność cen i siły nabywczej pieniądza (bezinflacyjny wzrost gospodarczy), które określane są w literaturze tematu mianem celów finalnych. Ze względu na makroekonomiczny charakter, wielkości, w których wyrażone są cele finalne nie znajdują się w zasięgu bezpośredniego oddziaływania banku centralnego¹⁷. Bank centralny, któremu przypisuje się „drukowanie pieniędzy” i „puszczanie ich w obieg”, jest w procesie kreacji gotówki stroną bierną. To banki komercyjne i budżet, zamieniając na pieniądź papierowy część środków, które mają na swych rachunkach bieżących w banku centralnym, decydują o tym, ile gotówki dostanie się do obiegu.

Zatem bank centralny sprawuje kontrolę nad wielkością emisji pieniądza gotówkowego tylko o tyle, o ile ma wpływ na ilość środków, które pojawiają się na rachunkach bieżących banków i budżetu. Bank centralny nie ma bezpośredniego wpływu na to, jaka będzie w danym roku decyzja parlamentu dotycząca źródeł finansowania deficytu budżetowego i ma tylko ograniczony wpływ na kształtowanie się salda bilansu płatniczego, a tym samym na ilość kupowanych dewiz¹⁸.

Tak więc kontrola podaży pieniądza i stabilizacja kursu walutowego¹⁹ stanowią pośrednie cele polityki pieniężnej. Trzecią grupą celów polityki pieniężnej banków centralnych są cele operacyjne, a więc te, na które bank centralny może wpływać bezpośrednio. Są nimi albo kontrola ilości płynnych rezerw w systemie bankowym albo utrzymywanie określonego poziomu krótkoterminowej stopy procentowej. Wybór celu operacyjnego zależy od charakteru zaburzeń, które powodują potrzebę reakcji banku centralnego na zmiany zachodzące w realnej albo pieniężnej sferze gospodarki²⁰.

Powyżej zdefiniowane cele bank centralny osiąga za pośrednictwem szerokiej gamy instrumentów polityki pieniężnej. Wybór instrumentów zależy od sytuacji gospodarczej, w jakiej organom tworzącym politykę pieniężną przyszło działać. Jest to uzależnione przede wszystkim od stadium rozwoju rynku pieniężnego w konkretnym kraju oraz od doraźnej polityki tak zwanego łatwego lub trudnego pieniądza.

W literaturze przedmiotu stosuje się różne podziały instrumentów polityki pieniężnej. Grupuje się je, stosując różne kryteria klasyfikacyjne. Niektóre instrumenty, w zależności od użytego kryterium są przypisywane do różnych grup. Według W. Baki²¹ należy rozróżniać trzy grupy narzędzi polityki pieniężnej: narzędzia o charakterze administracyjnym, rynkowym i informacyjno-perswazyjnym.

¹⁷ W. Baka, *Bankowość centralna. Funkcje, metody, organizacja*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1998, s.52.

¹⁸ A. Sławiński, J. Osiński, *Operacje otwartego rynku banku centralnego*, Fundacja Edukacji i Badań Bankowych, Warszawa 1995, s. 14.

¹⁹ Według A. Sławińskiego i J. Osińskiego we współczesnych gospodarkach, coraz silniej zintegrowanych z rynkiem światowym, stabilność poziomu kursu walutowego staje się w coraz większym stopniu raczej celem niż instrumentem polityki pieniężnej, skoro od stabilności kursu coraz bardziej zależy stabilność cen krajowych.

²⁰ *Ibid.*, s. 97.

²¹ W. Baka, *Bankowość...*, op. cit., s. 57.

A. Kaźmierczak²² dzieli je z kolei na instrumenty kontroli ogólnej, selektywnej oraz instrumenty oddziaływujące przez perswazję, natomiast P. Schaal²³ na instrumenty pośrednie i bezpośrednie. Bez względu na przyjęte kryterium podziału należy zwrócić uwagę na fakt, że podstawową metodą oddziaływania banku centralnego na proces kreacji pieniądza jest kontrola ilości płynnych rezerw w systemie bankowym. W tym zakresie najczęściej wykorzystywanymi (uznanymi za główne) instrumentami realizacji polityki pieniężnej są: system rezerw obowiązkowych, kredyty refinansowe i operacje otwartego rynku²⁴.

Wiemy już, czym jest współcześnie instytucja banku centralnego i jak ważną rolę spełnia w kreowaniu i realizacji polityki gospodarczej. Zdefiniowane zostało również pojęcie niezależności. Dlaczego połączenie tych dwóch zagadnień wywołuje zwykle dyskusje?

3. Niezależność banku centralnego

Jak twierdzi W. Baka, podstawowa przesłanka niezależności banku centralnego wynika z fiducyjnego charakteru współczesnego pieniądza²⁵. Oznacza to, że duże znaczenie ma postawa instytucji, której powierzono sprawy pieniądza, czyli banku centralnego. Postulat niezależności banku centralnego pojawił się z całą mocą wraz z zakwestionowaniem przez nauki ekonomiczne, a zwłaszcza monetarystów, zdolności rządu do pobudzania koniunktury i zwiększania zatrudnienia za pomocą ekspansji pieniężnej w dłuższym okresie oraz z wykazaniem, że trwałym skutkiem takiej polityki jest wyższa inflacja, negatywnie wpływająca na gospodarkę i zaspokajanie potrzeb ludności. Na pewną dezaktualizację keynesizmu jako teoretycznej podstawy polityki pieniężnej wpłynęły też wyniki badań laureata Nagrody Nobla z 1995 roku Roberta Lucasa nad reakcjami podmiotów gospodarczych na zabiegi polityki pieniężnej, a zwłaszcza jego teoria „racjonalnych oczekiwań”²⁶. Tak więc u podstaw tendencji do zwiększenia niezależności banku centralnego leżały doświadczenia inflacyjne lat 70. Walka z inflacją wysunęła się na pierwsze miejsce w hierarchii celów polityki pieniężnej i gospodarczej, co znacznie zwiększyło prestiż banków centralnych.

²² A. Kaźmierczak, *Pieniądz i bank w kapitalizmie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1992, s.129.

²³ P. Schaal, op. cit., s. 375.

²⁴ A. Sławiński, J. Osiński, op. cit., s. 32.

²⁵ O sile nabywczej pieniądza i funkcjach jakie spełnia w gospodarce nie decyduje „wewnętrzna” wartość materiału, z którego wytwarzany jest pieniądz, ani też jego wymienialność na złoto, lecz powszechna akceptowalność oparta na zaufaniu społeczeństwa. Por. W. Baka, *Bankowość...*, op. cit., s. 76.

²⁶ Szerzej W. Wilczyński, *Makro- i mikroekonomiczne uwarunkowania wyborów w polityce pieniężnej*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 6, s. 82.

W literaturze tematu wylicza się szereg argumentów zarówno za, jak i przeciw niezależności banku centralnego²⁷.

Do tradycyjnych argumentów za niezależnością banku centralnego zalicza się²⁸:

- a) argument ekonomiczny – poprzez wzrost ilości pieniądza można osiągnąć krótkookresowe korzyści (wzrost zatrudnienia) za cenę późniejszej inflacji. Celne jest friedmanowskie porównanie początku inflacji z euforią po spożyciu alkoholu, występującą mimo świadomości późniejszego kaca. W typowym dla demokracji cyklu wyborczym politycy partii rządzącej, chcąc utrzymać władzę, mogą wywierać naciski na rozluźnienie polityki pieniężnej (obniżenie stóp procentowych czy też stosowanie stóp preferencyjnych). Także w okresach między wyborami może pojawiać się pokusa monetyzacji deficytu budżetowego zamiast podejmowania niepopularnych decyzji o podniesieniu podatków. Konieczne jest więc uwolnienie banku centralnego od bieżących nacisków politycznych²⁹;
- b) argument techniczny – przekazanie bankowi centralnemu prawa do podejmowania decyzji w zakresie polityki pieniężnej skraca czas potrzebny do ich podejmowania, co ma bezpośredni wpływ na ich rzeczywistą efektywność;
- c) argument polityczny – dotyczący decydentów w sprawach monetarnych, związany z postulatem uniemożliwienia polityzacji (poprzez mianowanie członków partii rządzącej) kierownictwa banku centralnego.

Z kolei do tradycyjnych argumentów przeciwko niezależności banku centralnego zalicza się³⁰:

- a) argument prawny – w demokratycznym państwie nie może funkcjonować organ władzy o tak dużych kompetencjach, nie poddający się demokratycznej legitymizacji;
- b) argument ekonomiczny – najczęściej wysuwany – odwołujący się do definicji i wzajemnych korelacji pomiędzy polityką pieniężną a polityką gospodarczą. Ponieważ polityka pieniężna jest częścią polityki gospodarczej, nie może zaistnieć sytuacja, w której zarówno jedna, jak i druga prowadzona jest przez dwa niezależne od siebie organa;
- c) groźba dyktatury pieniądza – M. Friedman postulował oparcie polityki pieniężnej na ustawowych regułach, twierdząc, że pieniądze są zbyt ważną sprawą, by pozostawić je bankowi centralnemu, czego przykładem był Wielki Kryzys w Stanach Zjednoczonych.

²⁷ Por: W. Baka, *Bankowość...*, op. cit., s. 77; A. Wojtyna, *Kontrowersje wokół niezależności banku centralnego a przyszły status NBP*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 3, s. 5-11; J. Pietrucha, *Autonomia banku centralnego z punktu widzenia ekonomicznej teorii polityki*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 12, s. 16-17.

²⁸ J. Pietrucha, op. cit., s. 16.

²⁹ Por: W. Baka, *Bankowość...*, op. cit., s. 77; A. Wojtyna, P. Dobrowolski, *Rola i status banku centralnego w Polsce*, CASE, „Studia i Analizy”, nr 95, Warszawa 1996, s. 5-6; J. Pietrucha, op. cit., s. 16; K. Lutkowski, op. cit.

³⁰ J. Pietrucha, op. cit., s. 17.

Konkludując, jak napisał A. Wojtyna „argumenty za i przeciw niezależności banku centralnego oznaczają, że przed ekonomistami staje zadanie polegające na zaprojektowaniu takiego rozwiązania instytucjonalnego, które pozwoli osiągnąć optymalną kombinację kosztów i korzyści. Inaczej mówiąc, chodzi o znalezienie optymalnego poziomu niezależności banku centralnego, wyznaczonego przez kilka występujących w tym przypadku wyborów typu „coś za coś” (*trade-offs*). Wybory te dotyczą przede wszystkim:

- znalezienia optymalnego połączenia niezależności banku centralnego w zakresie realizowanego celu z odpowiedzialnością za jego osiągnięcie; najlepsze rozwiązanie to bank, który jest niezależny, ale zarazem podlega publicznej ocenie,
- znalezienie złotego środka między stabilizowaniem cen i produkcji; wymiennosc polega w tym przypadku na tym, że budowanie przez rząd wiarygodności poprzez przekazanie pełnomocnictw niezależnemu bankowi centralnemu ogranicza zarazem elastyczność reakcji polityki ekonomicznej na szoki zewnętrzne³¹.

Analizując zagadnienia niezależności banku centralnego, zwraca się często uwagę na jej trzy aspekty³². Są to:

- a) niezależność instytucjonalna – określona przez usytuowanie banku centralnego w systemie organów państwa (tryb powoływania i odwoływania władz. Najczęściej organy zarządzające bankami centralnymi powoływane są przez władzę wykonawczą – w systemach prezydenckich przez prezydenta, a w monarchiach przez koronę, rzadziej przez rząd. Do rzadkich już rozwiązań należy powoływanie przez władzę ustawodawczą. Prezydent lub monarcha są bardziej stabilnymi elementami ustroju politycznego w państwie. Rząd bowiem, ze względu na możliwość dymisji, a parlament ze względu na możliwość jego rozwiązania są mniej trwałymi elementami. Najczęściej powodem odwoływania szefa banku są jedynie sytuacje związane z jego osobą, nie zaś z polityką, którą prowadzi. Druga kwestia to kadencyjność – ustawodawcy większości państw dążą do tego, aby kadencja władz banku centralnego była dłuższa niż okres kadencji rządu, wzmacnia to bowiem niezależność banku centralnego od układu sił politycznych i pozwala na realizację długofalowej polityki pieniężnej. Udowodniono (studium na podstawie metody Cukermana, Webba, Neyapti³³) występowanie silnej zależności między sukcesami banku centralnego w ograniczaniu inflacji a zapewnieniem nieusuwalności członków jego władz;
- b) niezależność funkcjonalna – związana z uprawnieniami banku centralnego do samodzielnego kreowania i realizacji polityki pieniężnej. Ważne jest również to, czy bank centralny dysponuje instrumentami o odpowiedniej jakości i czy posiada swobodę ich stosowania, czy też zobligowany jest do konsultacji z innym

³¹ A. Wojtyna, P. Dobrowolski, op. cit., s. 8.

³² H. Gronkiewicz-Walczak, op. cit., s. 91-95.

³³ A. Wojtyna, *Niezależność banku centralnego a teoretyczne i praktyczne aspekty koordynacji polityki pieniężnej i fiskalnej*, „Bank i Kredyt” 1996, nr 6, s. 88-89.

organem władzy państwowej w tym zakresie. W rzeczywistości wybór instrumentów jest często ograniczany międzynarodowymi porozumieniami, np. porozumienia o stałych kursach walutowych czy też postanowienia Traktatu z Maastricht;

- c) niezależność finansowa – zwykle pozostawiająca najczęściej do życzenia, związana z koniecznością określenia zasad tworzenia i podziału funduszy banku centralnego, które uniemożliwiłyby rządowi lub parlamentowi wpływanie na decyzje podejmowane przez władze banku, np. monetyzacja części deficytu budżetowego, zaciąganie pożyczek na rynkach finansowych.

Również Statut Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC) zawiera regulacje prawne zapewniające mu niezależność instytucjonalną, funkcjonalną i finansową. Obrazują one kierunek, w jakim rozwija się obecnie proces nowej instytucjonalizacji banków centralnych w Europie. Gwarantem **niezależności instytucjonalnej** ESBC jest szczególnie tryb powoływania i odwoływania organów decyzyjnych EBC (Rada Naczelna, Zarząd), które zarządzają ESBC. Zgodnie z artykułem 11 Statutu prezes, wiceprezes i pozostali członkowie Zarządu będą wybierani spośród osób o uznanym autorytecie i doświadczeniu w dziedzinie walutowej lub bankowej, za wspólną zgodą rządów państw członkowskich, wyrażoną na szczeblu szefów państw lub rządów, na zalecenie Rady, po uzyskaniu przez nią opinii Parlamentu Europejskiego i Rady Naczelnej. Ich kadencja będzie trwała osiem lat i nie będzie odnawialna. Okresy i warunki zatrudnienia członków Zarządu, w szczególności ich wynagrodzenia, emerytury i inne świadczenia z tytułu ubezpieczeń społecznych będą określane w umowach z EBC i ustalane przez Radę Naczelną na podstawie propozycji komitetu składającego się z trzech członków mianowanych przez Radę Naczelną i trzech członków mianowanych przez Radę Wspólnoty. Jeżeli członek Zarządu przestanie spełniać wymagania konieczne dla wykonywania swoich obowiązków lub jeżeli dopuści się poważnego uchybienia o jego dymisji orzekać będzie – na wniosek Rady Naczelnej lub Zarządu – Trybunał Sprawiedliwości.

Statut zapewnia Systemowi także **niezależność funkcjonalną**, czyli pełną zdolność do samodzielnego kształtowania i realizacji polityki pieniężnej oraz wypełniania innych statutowych zadań³⁴. ESBC został wyposażony w odpowiednie uprawnienia decyzyjne i operacyjne, np. w dziedzinie polityki emisyjnej (art. 16 Statutu), w zakresie kształtowania podaży pieniądza i stopy procentowej (art. 18 Statutu), a także w odniesieniu do polityki rezerw obowiązkowych – na podstawie artykułu 19 Statutu. EBC może, dążąc do realizacji celów polityki pieniężnej, wymagać od instytucji kredytowych minimalnych rezerw odprowadzanych na jego rachunek i rachunki narodowych banków centralnych. Określenie wysokości wymaganych rezerw należy do Rady Naczelnej, a w przypadku ich niedotrzymania EBC może ściągnąć odsetki karne i podjąć działania nadzorcze. W zakresie polityki kursowej uprawnienia ESBC ograniczono do formy

³⁴ W. Baka, *Banki...*, op. cit., s. 9.

konsultacji, prawo decyzji pozostawiono Radzie Ministrów Unii Europejskiej³⁵. Zgodnie z artykułem 21 Statutu zabrania się zarówno EBC, jak i narodowym bankom centralnym stwarzania możliwości przekraczania stanu rachunków lub stosowania innych ułatwień na rzecz instytucji i organów Wspólnoty, rządów centralnych, władz regionalnych, lokalnych lub innych władz publicznych, innych organów podlegających prawu publicznemu lub instytucji publicznych państw członkowskich. Zabrania się nabywania bezpośrednio od nich przez EBC lub narodowe banki centralne instrumentów zadłużenia³⁶.

Trzecim aspektem niezależności Systemu jest **niezależność finansowa**. Kapitał EBC w wysokości 5 mld ecu został wniesiony przez narodowe banki centralne według określonego klucza (art. 29 Statutu). Decyzje o podwyższeniu wielkości i oprocentowaniu kapitału podejmować będzie Rada Naczelna kwalifikowaną większością głosów. Wszystkie operacje przeprowadzane między narodowymi bankami centralnymi a EBC muszą być przez ten ostatni zatwierdzane w celu osiągnięcia zgodności ze stopą wymiany i polityką monetarną Wspólnoty³⁷.

Innym aspektem niezależności ESBC jest prawo EBC do wydawania rozporządzeń, podejmowania decyzji, wydawania zaleceń, na podstawie których, narodowe banki centralne prowadzić będą swoją działalność jako uczestnicy Systemu. Rozporządzenia mają zasięg ogólny. Obowiązują w całości i stosuje się je bezpośrednio we wszystkich państwach członkowskich. Każde rozporządzenie wydane zgodnie z dyspozycjami traktatowymi uzyskuje taką samą moc prawną, jak akt normatywny prawa wewnętrznego danego państwa Wspólnoty. Co więcej, w przypadku kolizji z aktem prawa wewnętrznego, rozporządzenie ma przed nim pierwszeństwo. Decyzje są aktami pozbawionymi charakteru prawotwórczego. Wydawane są w sprawach indywidualnych i wiążą tylko tych, do których są skierowane. Z kolei, zalecenia i opinie nie mają mocy wiążącej, stanowią wyraz propozycji, sugestii, których realizacja zależy od uznania adresatów³⁸.

Wydaje się, że ze strony formalnej niezależność ESBC została w dużej mierze zapewniona, ale dopiero praktyka wykaże, czy faktycznie będzie z niej zrobiony użytek. Dlatego tak duże znaczenie ma zapewnienie odpowiedniego zaufania zupełnie nowej instytucji, bez historii i tradycji³⁹.

Najlepszym podsumowaniem dotychczasowych wywodów będą słowa A. Wojtyny: „Niezależność banku centralnego nie jest problemem jednowymiarowym; wymyka się ona prostym odpowiedziom typu „tak” lub „nie” i ma charakter raczej względny niż absolutny”⁴⁰.

³⁵ Por. art. 16, 18, 19, 20 Statut..., op. cit., s. 183-185; H. Gronkiewicz-Waltz, op. cit., s. 84; W. Baka, *Banki...*, op. cit., s. 9.³⁶ Por. art. 21, Statut..., op. cit., s. 186; H. Gronkiewicz-Waltz, op. cit., s. 84.

³⁷ Por. art. 28-31 Statut..., op. cit., s. 189-191; H. Gronkiewicz-Waltz, op. cit., s. 86-87.

³⁸ Por. art. 34 Statut..., op. cit., s. 194; E. Fojcik-Mastalska, op. cit., s. 97; K. Michałowska-Gorywoda, *Wspólnota Europejska*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa, 1994, s. 53-56.

³⁹ J. Karwowski, op. cit., s. 11.

⁴⁰ A. Wojtyna, *Kontrowersje...*, op. cit., s. 5.

Artur Stefański

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu,
Katedra Bankowości

Istota i znaczenie ryzyka kredytowego w działalności banku

***Streszczenie.** Ryzyko jest wszechobecne w każdej dziedzinie działalności człowieka, również w działalności banków, a ryzyko kredytowe jest zaledwie jednym z wielu rodzajów ryzyka, z którymi można zetknąć się w działalności bankowej. Podstawowym celem każdego banku jest osiągnięcie jak najlepszego wyniku finansowego. Dążeniu do maksymalizacji zysku towarzyszy nieuchronna konieczność akceptowania wyższych poziomów ryzyka. Sedno problemu tkwi w tym, że nie ma sposobu na jednoczesne maksymalizowanie stopy zwrotu i minimalizowanie ryzyka. Banki mogą jedynie dokonywać kompromisowych wyborów między ryzykiem a stopą zwrotu i starać się maksymalizować dochód za cenę podjęcia akceptowalnego poziomu ryzyka. Artykuł zawiera przegląd literatury z zakresu bankowości i finansów na temat istoty ryzyka, w tym ryzyka kredytowego w szczególności. Znaczenie ryzyka kredytowego w rodzimej bankowości jest z kolei ukazane m.in. poprzez pryzmat udziału kredytów w sumie bilansowej oraz udziału przychodów odsetkowych od udzielonych kredytów w przychodach ogółem zarówno całego sektora bankowego, jak i wybranych grup bankowych.*

„Z punktu widzenia metodologii zagadnienie ryzyka może być przedmiotem badań zarówno od strony samych niebezpieczeństw (zagrożeń), jak i od strony ich materialnych przejawów będących skutkiem ich realizacji w otaczającej rzeczywistości”¹.

¹ Ubezpieczenia w gospodarce rynkowej, red. A. Wąsiewicz, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz 1994, s. 11.

W pierwszym przypadku ryzyko jawi się jako abstrakcyjna konstrukcja pojęciowa, którą skłonni jesteśmy traktować jako przyczynę pewnych zdarzeń o określonej naturze faktycznej. Występowanie tych zdarzeń jest zarazem dowodem na istnienie określonego ryzyka. W drugim wypadku samodzielnym przedmiotem badań są „stany świata zewnętrznego” (zdarzenia), będące skutkiem urzeczywistniania się różnorodnych niebezpieczeństw, a określane mianem zdarzeń losowych².

Ryzyko jest obecne w każdej działalności człowieka, pod warunkiem, że nie można dokładnie przewidzieć przyszłości. Potocznie terminem „ryzyko” określa się:

- nieszczęśliwe wypadki,
- nieprzewidziane zdarzenia,
- możliwość poniesienia straty,
- możliwość, że uzyskany wynik będzie inny od oczekiwanego.

Istnieje wiele definicji ryzyka. Najogólniejsza, językowa określa je jako: „możliwość, prawdopodobieństwo, że coś się nie uda, przedsięwzięcie, którego wynik jest nieznan, niepewny, problematyczny”³.

Teoria organizacji i zarządzania definiuje ryzyko jako: „sytuację, gdy co najmniej jeden z elementów składających się na nią nie jest znany, ale znane jest prawdopodobieństwo jego wystąpienia (lub ich – jeżeli tych elementów jest więcej). Prawdopodobieństwo to może być albo wymierne, albo tylko odczuwalne przez podejmującego działanie (decyzję). Warunki ryzyka występują tylko wtedy, kiedy istniejące doświadczenia z przeszłości dotyczące podobnych zdarzeń można porównać z obecną sytuacją”⁴.

Definicja prakseologiczna ma postać następującą: „Ryzyko – prawdopodobieństwo zajścia zdarzenia ocenianego negatywnie [...]; stopień prawdopodobieństwa zajścia zdarzeń niezależnych od podmiotu działającego, których nie może on dokładnie przewidzieć i którym nie można w pełni zapobiec, ale które – poprzez zmniejszenie wyników użytecznych i/lub zwiększenie nakładów – odebrałyby działaniu zupełnie lub częściowo cechę skuteczności, korzystności i ekonomiczności”⁵.

W rozumieniu teorii nauki o przedsiębiorstwie ryzyko pojmowane jest jako sytuacja decyzyjna, w której z jednej strony istnieje niepewność co do przyszłych zdarzeń i kształtowania się sytuacji, a z drugiej strony, osoba podejmująca decyzję dysponuje informacjami (subiektywnymi) dotyczącymi rozkładu prawdopodobieństwa kształtowania się sytuacji w przyszłości⁶.

Pojęcie ryzyka używane jest przez teoretyków i praktyków w różnych znaczeniach. Najczęściej przez pojęcie ryzyka rozumie się zagrożenie osiągnięcia zamierzonych

² Ibid.

³ *Słownik języka polskiego*, t. 3, PWN, Warszawa 1981, s. 155.

⁴ R. Dobbins, W. Frąckowiak, S. F. Witt, *Praktyczne zarządzanie kapitałami firmy*, Paan Pol, Poznań 1992, s. 18.

⁵ T. Pszczółkowski, *Mała encyklopedia prakseologii i teorii organizacji*, Ossolineum, Wrocław 1978, s. 91.

⁶ H. E. Büschgen, *Przedsiębiorstwo bankowe*, Poltext, Warszawa 1996, s. 189.

celów⁷. Podobnie pisze R. Chudzik, który interpretuje ryzyko jako negatywne odchylenie osiągniętej wielkości docelowej od poziomu wcześniej zaplanowanego⁸. G. Białek z kolei ujmuje ryzyko jako „możliwość poniesienia strat a jednocześnie jako możliwość osiągnięcia niespodziewanych lub nadzwyczajnych zysków”⁹. Ryzyko rozumiane jest także jako „rozbieżność uzyskiwanych dochodów względem ich wartości oczekiwanych”¹⁰, czy też jako „możliwość niepowodzenia realizacji planowanego projektu, wynikająca z przyczyn obiektywnych i subiektywnych oraz niebezpieczeństwo wystąpienia nieoczekiwanych i niekorzystnych zmian sytuacji”¹¹. Nieco inne podejście do kwestii definiowania ryzyka prezentuje K. J. Arrow, który pisze: „uznaje się, że niepewność następstw, która reguluje postępowanie istnieje w umyśle każdej osoby dokonującej wyboru”¹², a zatem określa ryzyko jako subiektywną niepewność.

Określenie „ryzyko” i „niepewność” często są ze sobą utożsamiane, ale nie oznaczają tego samego. „Ryzyko jest obiektywnie współzależne od subiektywnej niepewności [...] Ryzyko zmienia się wraz z niepewnością”¹³. Podobnie obydwaj pojęcia rozumie A. Wąsiewicz, gdyż pisze, że „ryzyko jest czymś obiektywnym skorelowanym z subiektywną niepewnością”¹⁴. F. H. Knight definiuje ryzyko jako niepewność mierzalną, niepewność niemierzalna jest jego zdaniem niepewnością sensu stricto¹⁵. Ryzyko mierzone jest prawdopodobieństwem, a niepewność jest mierzona przez poziom wiary¹⁶. Niepewność zatem, w przeciwieństwie do ryzyka, dotyczy zmian, które są trudne do oszacowania, albo wydarzeń, których prawdopodobieństwo, ze względu na niewielką liczbę dostępnych informacji, nie może być oszacowane¹⁷.

W literaturze z zakresu bankowości i finansów oraz z zakresu nauki o przedsiębiorstwie znaleźć można cały szereg, niekiedy częściowo krzyżujących się, definicji ryzyka, które kładą nacisk na różne aspekty¹⁸:

- a) planowanie – niezrealizowanie planowanych wartości,
- b) proces decyzyjny – możliwość podjęcia złej decyzji,

⁷ Z. Zawadzka, *Ryzyko bankowe. Ryzyko stopy procentowej i ryzyko walutowe*, Poltext, Warszawa 1995, s. 9.

⁸ R. Chudzik, *Kategorie ryzyka bankowego – próba klasyfikacji zjawiska*, „Bank i Kredyt” 1993, nr 1, s. 15.

⁹ G. Białek, *Podstawy zarządzania pieniądzem w banku komercyjnym*, Twigger, Warszawa 1994, s. 10.

¹⁰ J. C. Van Horne Jr., I. M. Wachowicz, *Fundamentals of Financial Management*, Prentice Hall, Englewood Cliffs 1997, s. 38.

¹¹ A. Andrzejewska, *Ocena zdolności kredytowej podmiotów gospodarczych*, w: *Studium finansów*, red. A. Sławiński, WIB, Warszawa 1998, s. 130.

¹² K. J. Arrow, *Eseje z teorii ryzyka*, PWN, Warszawa 1979, s. 21.

¹³ A. H. Willett, *The Economic Theory of Risk Insurance*, University of Pennsylvania Press, Philadelphia 1951, s. 6.

¹⁴ *Ubezpieczenia...*, op. cit., s. 13.

¹⁵ F. H. Knight, *Risk, Uncertainty and Profit*, University of Boston Press, Boston 1921, s. 233.

¹⁶ I. Pfeffer, *Insurance and Economic Theory*, Irvin Inc., Homewood, Illinois 1956, s. 42.

¹⁷ Ch. Pass, B. Lowes, L. Davies, *Dictionary of Economics*, Collins, London 1988, s. 463-464.

¹⁸ H. E. Büschgen, op. cit., s. 189-190.

- c) straty – niebezpieczeństwo utraty majątku,
- d) cele – niebezpieczeństwo nieosiągnięcia wyznaczonych celów.

Pomimo niejednorodności definicji ryzyka, w publicystyce ekonomicznej na temat jego istoty można wyodrębnić dwa główne nurty. Pierwszy z nich związany jest z teorią podejmowania decyzji, która kładzie nacisk na niepewność decyzji w odniesieniu do przyczyn. Drugi nurt związany jest z teorią zarządzania ryzykiem i akcentuje związek ryzyka z możliwością chybienia celu w odniesieniu do działania¹⁹.

Nurt pierwszy wywodzi się od F. H. Knighta i obrazuje przyczynowe ujęcie ryzyka. Zgodnie z tą teorią „ryzyko występuje wówczas, gdy wynik danego działania lub decyzji może być określony za pomocą jednego z trzech rodzajów prawdopodobieństwa: matematycznego, statystycznego, czy szacunkowego”²⁰. Natomiast „nurt związany z teorią zarządzania ryzykiem eksponuje w działaniu skutki ryzyka i ujmuje ryzyko jako możliwość negatywnego chybienia celu, ale również związaną z tym szansę jako możliwość pozytywnego chybienia celu”²¹.

Obydwa nurty nie są całkowicie rozbieżne, gdyż łączy je element niepewności co do przyszłości. Stąd w „szerokim ujęciu definiuje się ryzyko jako:

- niebezpieczeństwo błędnych rozstrzygnięć (decyzji),
- niebezpieczeństwo niepowodzenia działania,
- niebezpieczeństwo negatywnego odchylenia od celu”²².

Z uwagi na fakt, że sama definicja ryzyka nie jest jednoznaczna, ryzyko klasyfikowane jest na wielu płaszczyznach. Przykładowo ryzyko ujmowane od strony przyczyn określane jest jako ryzyko pierwotne, a ujmowane od strony skutków nazywane jest ryzykiem wtórnym²³.

W zależności od przyjętego kryterium ryzyko można dzielić między innymi w następujący sposób²⁴:

- a) według kryterium skali efektów na:
 - ryzyko systematyczne – odnosi się do ogółu społeczeństwa, przez co nie może być kontrolowane przez pojedynczą osobę. Ryzyko to związane jest z siłami przyrody oraz wynika z warunków ekonomicznych danego rynku oraz rynku globalnego. Jako przykłady ryzyka systematycznego wymienia się: inflację, masowe bezrobocie, kataklizmy, uwarunkowania klimatyczne, itp. Zjawiska te wywierają wpływ na indywidualne osoby, ale są od ich niezależne;
 - ryzyko specyficzne – wiąże się z indywidualnymi decyzjami, odnośnie przyszłych zdarzeń, które można częściowo kontrolować albo przewidywać;

¹⁹ G. Borys, *Ryzyko bankowe*, „Bank” 1995, nr 10, s. 34.

²⁰ G. Borys, *Zarządzanie ryzykiem kredytowym w banku*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa-Wrocław 1996, s. 12.

²¹ *Ibid.*, s. 13.

²² A. Schmoll, *Risikomanagement im Kreditgeschäft*, Wien 1993, za: G. Borys, *Ryzyko...*, op. cit., s. 34.

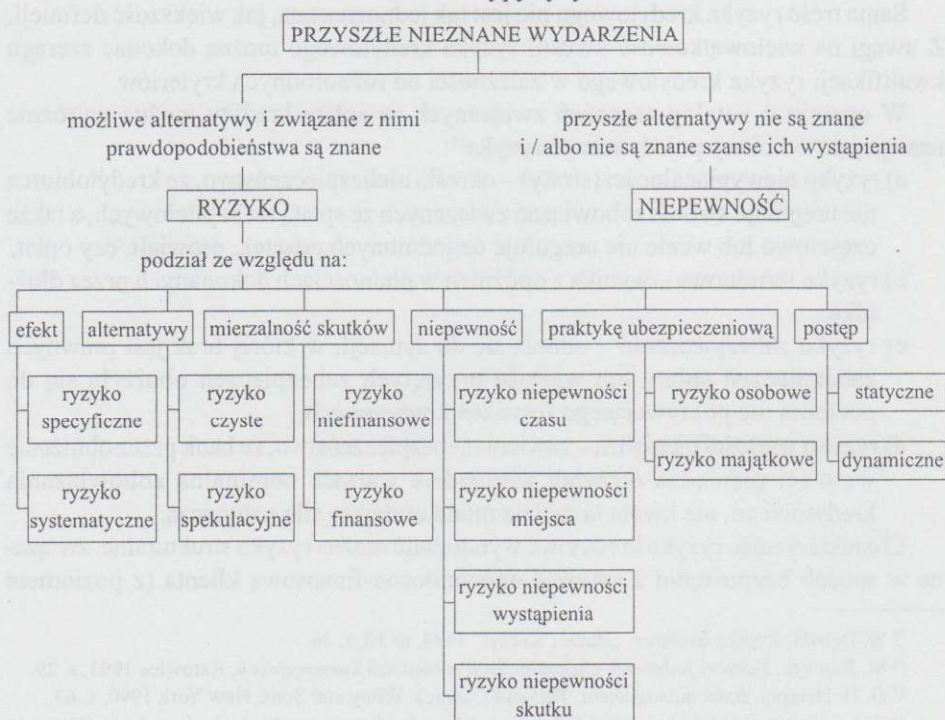
²³ G. Borys, *Zarządzanie...*, op. cit., s. 13.

²⁴ D. Dziawgo, *Credit rating*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 15-19.

- b) według kryterium przyszłych alternatyw na:
- ryzyko czyste – to sytuacja, w której jedyną możliwą alternatywą jest wystąpienie szkody,
 - ryzyko spekulacyjne – to sytuacja, w której podejmujący określone działanie może, w zależności od przyszłych zdarzeń ponieść stratę lub osiągnąć nadspodziewane zyski;
- c) według kryterium mierzalności skutków na:
- ryzyko finansowe – skutki zniszczenia się określonego zdarzenia mogą być wyceńnione w wymiarze finansowym,
 - ryzyko niefinansowe – zdarzenie, którego spełnienie się wywołuje efekty trudno mierzalne w wymiarze finansowym;
- d) według kryterium dokonującego się postępu technicznego na:
- ryzyko statyczne – istnieje zawsze niezależnie od zmieniającego się otoczenia i związane jest z występowaniem takich zjawisk jak burza, cyklon itp.,
 - ryzyko dynamiczne – związane jest z wszelkimi zmianami typu technicznego, ekonomicznego, cywilizacyjnego czy też organizacyjnego.

Przykładową typologię ryzyka zawiera schemat 1.

Schemat 1. Typy ryzyka



Źródło: Opracowanie własne na podstawie S. R. Diacon, R. L. Carter, *Success in Insurance*, John Murray, London 1990.

Ryzyko kredytowe jest jednym z wielu rodzajów ryzyka, z którymi można zetknąć się w działalności bankowej. Bardzo często ryzyko kredytowe współwystępuje z innymi rodzajami ryzyka, na przykład z ryzykiem stopy procentowej – w przypadku niedopasowania terminów zmiany oprocentowania kredytów i depozytów, ryzykiem walutowym – przy kredytach udzielonych w walutach obcych lub ryzykiem płynności – gdy brak spływu należności skutkować będzie niemożnością regulowania bieżących zobowiązań płatniczych banku itp.

W literaturze przedmiotu można doszukać się wielu prób zidentyfikowania ryzyka kredytowego. Ryzyko kredytowe może być na przykład rozumiane jako „stopień niemożności wywiązywania się kredytobiorców banku ze swych zobowiązań”²⁵, jako „zagrożenie, że udzielony kredyt klientowi oraz należne odsetki nie zostaną spłacone”²⁶ lub jako sytuację, w której należne odsetki, czy pożyczony kapitał, czy też jedno i drugie, od udzielonych kredytów i gwarancji, nie będą spłacane w sposób określony w umowie²⁷.

Pomimo różnorodności w definiowaniu ryzyka kredytowego, jego istotę można sprowadzić do stwierdzenia, iż „ryzyko kredytowe polega na tym, że klient nie chce bądź nie może z jakichkolwiek powodów spłacić kredytu wraz z odsetkami w ustalonych w umowie kredytowej terminach spłaty”²⁸.

Sama treść ryzyka kredytowego nie jest tak jednoznaczna, jak większość definicji. Z uwagi na wielowątkowość kwestii ryzyka kredytowego można dokonać szeregu kwalifikacji ryzyka kredytowego w zależności od różnorodnych kryteriów.

W oparciu o katalog zagrożeń związanych ze spłatą kredytu można wyróżnić następujące odmiany pojedynczego ryzyka²⁹:

- a) ryzyko niewypłacalności (straty) – określa niebezpieczeństwo, że kredytobiorca nie ureguluje swoich zobowiązań związanych ze spłatą rat kapitałowych, a także częściowo lub wcale nie ureguluje uzgodnionych odsetek, prowizji, czy opłat,
- b) ryzyko terminowe – wynika z opóźnień w płatnościach dokonanych przez dłużnika,
- c) ryzyko zabezpieczenia – odnosi się do sytuacji, w której brak jest prawnych zabezpieczeń spłaty lub wartość przyjętych zabezpieczeń obniżyła się do poziomu nie pokrywającego roszczeń kredytowych,
- d) ryzyko wartości pieniądza – zawiera niebezpieczeństwo, że bank przez obniżenie wartości pieniądza otrzyma wprawdzie wartość nominalną zobowiązania kredytowego, ale kwota ta będzie miała mniejszą siłę nabywczą.

Charakteryzując ryzyko kredytowe wyodrębnić można ryzyko strukturalne, związane w sposób bezpośredni z sytuacją ekonomiczno-finansową klienta (z poziomem

²⁵ W. Dębski, *Ryzyko bankowe*, „Bank i Kredyt” 1994, nr 10, s. 36.

²⁶ M. Rajczyk, *Interesy jednostek gospodarczych w bankach komercyjnych*, Katowice 1993, s. 29.

²⁷ G. H. Hempel, *Bank management. Text and Cases*, J. Wiley and Sons, New York 1990, s. 63.

²⁸ D. Lewandowski, *Bezpieczne zarządzanie ryzykiem kredytowym w banku komercyjnym*, Olympus, Warszawa 1994, s. 91.

²⁹ Por. H. E. Büsgchen, op. cit., s. 249.

zysku, z płynnością aktywów, ze stosunkiem funduszy własnych do zobowiązań itp.), oraz ryzyko koniunkturalne, powiązane z wrażliwością podmiotu zaciągającego kredyt na sytuacje rynkowe (np. silna konkurencja, spadek popytu itp.)³⁰.

W ślad za D. Danilukiem, który sugeruje się sformułowaniami ekspertów Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego, w ramach działalności kredytowej można wyróżnić szereg rodzajów ryzyka, w tym³¹:

- a) ryzyko rynkowe – polegające na możliwości powstania strat zarówno z tytułu pozycji bilansowych, jak i pozabilansowych, wynikających z ruchu cen na rynkach finansowych, a w szczególności – zmian stóp procentowych, kursów walut i wartości akcji,
- b) ryzyko rozrachunku – wynikające z istnienia możliwości, że bank przekazując swoje środki finansowe kontrahentowi nie otrzyma należnego mu wynagrodzenia z powodu niewypłacalności partnera,
- c) ryzyko kontrahenta – wynikające z możliwości niewykonania przez partnera umowy jej wszystkich warunków,
- d) ryzyko stopy procentowej – polegające na możliwości poniesienia przez bank strat z tytułu niekorzystnych dla banku zmian rynkowej stopy procentowej,
- e) ryzyko kursowe – istniejące na skutek możliwości powstania negatywnych skutków finansowych dla banku z tytułu zmiany kursów walut,
- f) inne ryzyka – np. ryzyko działań przestępczych, ryzyko związane z zawodnością systemów informatycznych wspomagających zarządzanie itp.

Ryzyko kredytowe może mieć charakter³²:

- wewnętrzny, związany z sytuacją ekonomiczno-finansową banku, głównie ze strukturą tak aktywów, jak i pasywów oraz płynnością aktywów,
- zewnętrzny, związany z wrażliwością banku na zmianę sytuacji gospodarczej, w szczególności rynkowej.

W przypadku działalności kredytowej zdaniem A. Andrzejewskiej³³ rozróżniamy:

- a) ryzyko przedsiębiorcy – dotyczy osoby kierującej firmą, jej umiejętności menedżerskich i etyki zawodowej,
- b) ryzyko przedsiębiorstwa – dotyczy możliwości ekonomicznych utrzymania zdolności płatniczej przez przedsiębiorstwo,
- c) ryzyko rynkowe – polega na tym, że wytworzone przez przedsiębiorcę dobra nie zostaną zaakceptowane przez rynek,
- d) ryzyko ekonomiczne – ten rodzaj ryzyka zdaniem autorki występuje w transakcji kredytowej zawieranej pomiędzy bankiem a pojedynczym podmiotem gospodarczym, a do typowych jego składników zalicza się:

³⁰ W. Wąsowski, *Złe kredyty. Restrukturyzacja i ewidencja*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1994, s. 20.

³¹ D. Daniluk, *Regulacje i nadzór bankowy w Polsce*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1996, s. 75.

³² *Zarządzanie bankiem spółdzielczym*, red. J. Szambelańczyk, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Poznań 1997, s. 169.

- ryzyko utraty pożyczonego kapitału,
- ryzyko utraty przez bank płynności wskutek nieterminowej spłaty kredytu,
- ryzyko stopy procentowej,
- ryzyko zabezpieczenia kredytu, wynikające z możliwości utraty realnej wartości rynkowej przez przedmiot stanowiący zabezpieczenie kredytu,
- ryzyko inflacyjne, które wiąże się z utratą wartości pieniądza w czasie,
- ryzyko wynikające ze struktury kapitałowej kredytobiorcy.

Z kolei P. Masiukiewicz dokonuje podziału ryzyka kredytowania na³⁴:

- a) ryzyko przedkredytowe – związane z decyzją banku co do udzielenia, bądź nie udzielenia kredytu, ryzyko nadmiernie optymistycznych i trudno osiągalnych prognoz finansowych itp.,
- b) ryzyko kredytowe – zależne do polityki ekonomicznej firmy, od skuteczności jej marketingu, od jakości kadry zarządzającej itp.,
- c) ryzyko windykacji – związane z jakością tak z punktu widzenia możliwości prawnych dochodzenia należności, jak z punktu widzenia jego wartości rynkowej przyjętych zabezpieczeń.

Ponieważ ryzyko banku komercyjnego wiąże się nie tylko z ryzykiem udzielania każdego pojedynczego kredytu, ale także z kształtowaniem się całej globalnej struktury aktywów, warto zwrócić uwagę na rozróżnienie pomiędzy ryzykiem kredytowym jednej transakcji, a łącznym ryzykiem³⁵. Łączne ryzyko nie jest prostą sumą ryzyka pojedynczych transakcji. Teoretycznie byłoby ono równe tej sumie, gdyby pojedyncze zagrożenia były od siebie wzajemnie niezależne. Łączne ryzyko zależy co prawda w znacznej mierze od ryzyka pojedynczych zagrożeń, ale również od prawdopodobieństwa ich wystąpienia i wzajemnej korelacji między nimi. Im mniejsza jest zależność pomiędzy poszczególnymi zagrożeniami, przy danych wielkościach i prawdopodobieństwach, tym mniejsze jest łączne ryzyko dla banku. Warto podkreślić fakt, że pojedyncze ryzyko jest zdeterminowane przez wysokość możliwej straty, czyli maksymalną wartość kredytu oraz prawdopodobieństwo jej wystąpienia. Łączne ryzyko kredytowe jest więc rozszerzeniem o określony współczynnik korelacji pomiędzy pojedynczymi kredytami.

Analizując ryzyko kredytowe nie sposób nie zauważyć pewnego dualizmu w jego istocie. W ramach ryzyka kredytowego można wydzielić ryzyko aktywne i pasywne. „Aktywne ryzyko kredytowe występuje wtedy, kiedy kredytobiorca nie wywiązuje się ze spłat rat kapitałowych i odsetkowych z tytułu zaciągniętego kredytu zgodnie z przyjętymi w umowie terminami”³⁶. Wynika ono z niepewności, czy przyszły kredy-

³³ A. Andrzejewska, op. cit., s. 130-131.

³⁴ P. Masiukiewicz, *Stopy procentowe w bankach*, za: G. Borys, *Zarządzanie...*, op. cit., s. 25-26.

³⁵ Z. Zawadzka, op. cit., s. 11.

³⁶ W. Dębski, op. cit., s. 36.

tobiorca jest potencjalnie zdolny do spłaty kredytu wraz z procentami³⁷. Aktywne ryzyko powinno być przez banki mierzone i świadomie ograniczane³⁸.

Pasywne ryzyko kredytowe jest w dużym stopniu niezależne od banku i w większości przypadków może być przez bank skompensowane³⁹. Stanowi ono konsekwencję funkcjonowania banku w pewnym, określonym otoczeniu, jest trudno mierzalne i można je zakwalifikować do zjawisk z dziedziny niepewności⁴⁰. Pasywne ryzyko wiąże się z problemem pozyskania środków niezbędnych do prowadzenia działalności poprzez emisję papierów wartościowych czy w formie depozytów. „Ryzyko to występuje w sytuacji, gdy bank pozyskał środki na niekorzystnych warunkach albo następuje wycofanie depozytów przed określonymi w umowie terminami”⁴¹.

Według najnowszych teorii przedsiębiorstwa, czym niewątpliwie jest i bank, jego syntetycznym celem jest maksymalizacja dochodu właścicieli. Jest to możliwe bądź poprzez wypłaty dywidend z wypracowanego zysku, bądź poprzez wzrost wartości rynkowej przedsiębiorstwa. U podłoża obu tych możliwości leży wzrost zysku i nadwyżki operacyjnej osiągananej przez bank⁴². Dlatego też podstawowym celem każdego banku jest osiąganie jak najlepszego wyniku finansowego. Jednakże pamiętać należy, iż każdy bank narażony jest na ryzyko i zmuszony jest dokonywać wyboru pomiędzy poziomem ryzyka a wielkością zysku⁴³.

Dążeniu do maksymalizacji zysku towarzyszy nieuchronna konieczność akceptowania przez banki wyższych poziomów ryzyka. Miarą dochodu przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych czy finansowych przez bank jest zazwyczaj spodziewana stopa zwrotu. Określa ona relację oczekiwanego dochodu (efektywności) do poniesionych nakładów inwestycyjnych⁴⁴. Jednak należy mieć na uwadze, iż obok wysokości dochodu w ujęciu nominalnym, osiągniętego w wyniku zaangażowania środków w konkretne przedsięwzięcie, istotną rolę odgrywa także czas, w jakim tenże dochód jest uzyskiwany, jeśli mamy na względzie wartość pieniądza w czasie.

W teorii finansów stosuje się pojęcie kombinacji szans i ryzyka, charakteryzowanej przez parę: wartość oczekiwana zysków oraz odchylenie standardowe od wartości oczekiwanej. Druga wielkość traktowana jest jako miernik ryzyka. Przy wzroście

³⁷ W. Jaworski, Z. Krzyżkiewicz, B. Kosiński, *Banki*, Poltext, Warszawa 1994, s. 210.

³⁸ M. Znaniński, *Ryzyko kredytowe banku i możliwości jego ograniczenia*, w: *Zdolność podatkowa i wiarygodność kredytowa przedsiębiorstwa*, red. E. Czerwińska, Akademia Ekonomiczna, Poznań 1994, s. 278.

³⁹ W. Jaworski, Z. Krzyżkiewicz, B. Kosiński, op. cit., s. 210.

⁴⁰ M. Znaniński, op. cit., s. 278.

⁴¹ W. Dębski, op. cit., s. 36.

⁴² G. Borys, *Zarządzanie...*, op. cit., s. 13.

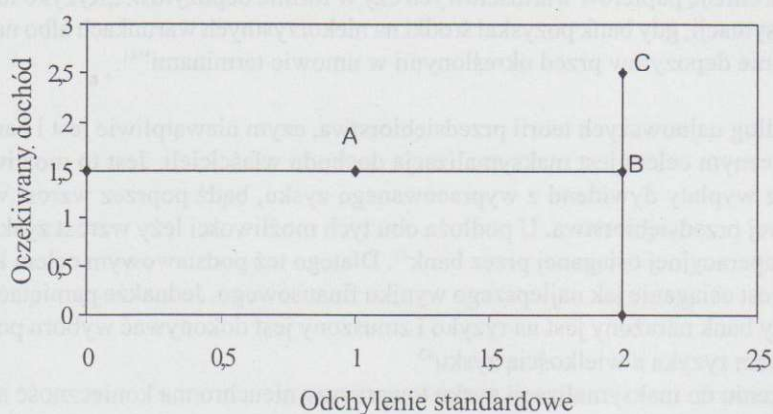
⁴³ W. Jurek, *Zarządzanie ryzykiem banku spółdzielczego*, w: *Zarządzanie bankiem spółdzielczym*, ed. cit., s. 130.

⁴⁴ A. Duliniec, *Struktura i koszt kapitału w przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997, s. 39.

wartości oczekiwanej można spodziewać się również wzrostu odchylenia standardowego, czyli większego ryzyka strat lub większych szans⁴⁵.

Wykres 1 pokazuje trzy możliwe sytuacje (w kontekście ryzyka i dochodu), w jakich może znaleźć się bank, przy czym ryzyko pokazane jest na osi odciętych, a dochód na osi rzędnych.

Wykres 1. Ryzyko a dochód



Źródło: D. G. Uyemura, D. R. van Deventer, *Zarządzanie ryzykiem finansowym w bankach*, ZBP, Warszawa 1997.

Istnieją trzy możliwe pozycje, jakie może przyjąć bank. Pozycja A charakteryzuje się najniższym ryzykiem, natomiast pozycja C – najwyższym oczekiwanym dochodem. W pozycji B oczekiwany dochód jest taki sam, jak w pozycji A, a oczekiwany poziom ryzyka taki sam, jak w pozycji C. Decydując się na zajęcie którejś z tych pozycji, najprościej jest dokonać porównania w parach – dla dwóch pozycji.

Porównując pozycje A i B widać wyraźnie, że pozycja A jest lepsza od pozycji B, ponieważ przy tych samych spodziewanych zyskach pozycja A jest mniej ryzykowna od pozycji B. Powinno być również jasne, że pozycja C jest lepsza od pozycji B. Obie reprezentują ten sam poziom ryzyka, natomiast pozycja C charakteryzuje się większym oczekiwanym zwrotem. W żadnych warunkach nie zajęlibyśmy pozycji B. Sprawa nie jest jednak tak prosta, jeśli porównujemy pozycje A i C. Pozycja C charakteryzuje się wyższym oczekiwanym dochodem, ale jednocześnie wyższym poziomem ryzyka niż pozycja A i na odwrót. Odpowiedź zatem na pytanie, którą z pozycji powinien zająć bank zależy wyłącznie od jego skłonności do podejmowania ryzyka. Spośród trzech rozpatrywanych pozycji, zarówno pozycja A, jak i pozycja C mogą stanowić absolutnie uzasadnione rozwiązanie. Sedno problemu tkwi w tym, że nie ma sposobu

⁴⁵ R. Chudzik, op. cit., s. 15.

na jednoczesne maksymalizowanie stopy zwrotu i minimalizowanie ryzyka. Banki mogą jedynie dokonywać kompromisowych wyborów między ryzykiem a stopą zwrotu i starać się maksymalizować dochód za cenę podjęcia akceptowalnego przez konkretny bank poziomu ryzyka⁴⁶. Nie ma bowiem możliwości, zwłaszcza jeśli mowa o ryzyku kredytowym, aby podejmując decyzje dotyczące zaangażowania środków finansowych nie ponosić ryzyka.

Wszelkie decyzje związane z osiąganiem podstawowego celu działalności każdego przedsiębiorstwa, jakim jest maksymalizacja dochodu właścicieli, będą decyzjami strategicznymi. Tradycyjnie podstawowym źródłem zysków banku jest jego działalność kredytowa. W celu maksymalizacji marży z działalności kredytowej bank musi określić poziom dopuszczalnych wahań dochodów uzyskiwanych z tytułu udzielanych kredytów. Sprowadza się to do wyboru między następującymi strategiami zarządzania ryzykiem kredytowym⁴⁷:

- a) strategia konserwatywna – polega na redukowaniu ryzyka⁴⁸. Oznacza ona, że w czasach dobrej koniunktury bank nie będzie osiągał oszałamiających zysków, ale też w czasach złej koniunktury nie odnotuje znaczących strat, zaś wahania dochodów w ciągu całego cyklu koniunkturalnego będą stosunkowo niewielkie. Priorytetem banku staje się wysoka jakość portfela kredytowego, a wskaźniki ryzyka osiągają najlepsze poziomy;
- b) strategia kontrolowanego wzrostu ryzyka – prowadzi do większej chwiejności dochodów w całym cyklu koniunkturalnym. Wskaźniki ryzyka osiągać będą poziom powyżej norm minimalnych, wzrośnie zatem liczba kredytów w sytuacji nieregularnej. Priorytetem banku realizującego strategię kontrolowanego wzrostu ryzyka jest osiągnięcie natychmiastowego zysku, a zrealizowany w czasach dobrej koniunktury zysk powinien być na tyle duży, by pokryć straty powstające w czasie dekoniunktury;
- c) strategia ofensywna – uznaje za priorytet bardzo szybki rozwój banku, wzrost jego rozmiarów i udziału w danym rynku czy jego segmencie. Oznacza to akceptowanie przez bank znacznych wahań dochodów, a wskaźniki ryzyka osiągają maksymalne dopuszczalne powszechnie obowiązującymi normami poziomu. Strategia ta, jeśli nie zostanie w odpowiednim momencie przerwana, prowadzi do nierozwiązywalnej sprzeczności:
 - z jednej strony szybki rozwój banku pociąga za sobą konieczność pozyskiwania wielu nowych klientów, a najprostszym sposobem jest udzielanie tanich kredytów lub udzielanie kredytów bez szczególnie wnikliwej analizy zdolności kredytowej wnioskodawców,

⁴⁶ D. G. Uyemura, D. R. van Deventer, *Zarządzanie ryzykiem finansowym w bankach*, ZBP, Warszawa 1997, s. 3-4.

⁴⁷ R. Grodzicki, *Podstawowe elementy polityki kredytowej*, w: *Studium finansów*, ed. cit., s. 98-101.

⁴⁸ W. Jurek, op. cit., s. 131.

– z drugiej strony, w czasie dobrej koniunktury należy wypracować na tyle wysokie zyski, aby pokryć ewentualne straty z okresu złej koniunktury, co jest możliwe tylko poprzez udzielanie drogich kredytów, a wysoką cenę można pozyskać jedynie od klientów z wysokich grup ryzyka. Tak więc bank albo nie osiąga założonego celu, albo udziela coraz bardziej ryzykownych kredytów ponosząc jednocześnie coraz większe straty.

Wśród strategii zarządzania ryzykiem kredytowym wyróżnić można ponadto strategię selektywną, która polega na wyborze wyższego ryzyka przy kredytowaniu wybranych branż, przedsiębiorstw według przyjętego dla każdego banku indywidualnego klucza, równoczesnym ograniczeniem ryzyka kredytowego w pozostałych sektorach rynku.

Kredyt bankowy jest podstawowym produktem banku komercyjnego, najczęściej klasyfikowanym jako usługa niematerialna⁴⁹. Tendencje w bankowości zachodniej wskazują, że jest to usługa zanikająca w rozwiniętej gospodarce rynkowej. Jednakże w Polsce w perspektywie wielu jeszcze lat będzie kredyt dla banków produktem tworzącym większość dochodów, a obecnie jest to źródło dominujące.

Tabela 1 zawiera dane wyrażające wartość sumy bilansowej, aktywów przychodowych⁵⁰ ogółem oraz wolumenu kredytowego sektora bankowego w Polsce według stanu na dzień 31 grudnia 1996 roku oraz na dzień 31 grudnia 1997 roku, również w podziale na grupy bankowe wyłonione w oparciu o kryterium własności⁵¹, prezentując jednocześnie dynamikę przyrostów poszczególnych zmiennych. Tabela 2 zawiera natomiast identyczne dane, jednak kryterium wyodrębnienia grup banków był kraj pochodzenia kapitału⁵².

⁴⁹ W. Wąsowski, *Złe kredyty. Restrukturyzacja i ewidencja*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1994., s. 7.

⁵⁰ Aktywa przychodowe obejmują dłużne papiery wartościowe uprawnione do redyskonta w banku centralnym, należności od innych instytucji finansowych, należności od klientów i sektora budżetowego, dłużne papiery wartościowe, akcje, udziały i inne papiery wartościowe o zmiennej kwocie dochodu, a także akcje i udziały w jednostkach zależnych i stowarzyszonych oraz akcje i udziały w innych podmiotach o stałej stopie zwrotu.

⁵¹ Banki pogrupowane zostały według kryterium formy własności na następujące grupy:
a) banki publiczne – banki państwowe oraz banki, w których Skarb Państwa ma większościowe udziały,
b) banki prywatne – banki, w których udziały większościowe posiadają prywatni inwestorzy,
c) banki spółdzielcze – pomimo iż ich właścicielami są także prywatni inwestorzy zdecydowałem się na wyodrębnienie tej grupy banków, z uwagi na specyfikę ich działalności, gdyż funkcjonowanie tych banków podporządkowane jest przepisom prawa bankowego, a jednocześnie przepisom ustawy o restrukturyzacji sektora spółdzielczego.

⁵² Banki zostały pogrupowane według kryterium kraju pochodzenia kapitału na następujące grupy:
a) banki z przeważającym udziałem kapitału polskiego, bez banków spółdzielczych,
b) banki z przeważającym udziałem kapitału zagranicznego, w tym wydzielona została grupa banków ze stuprocentowym udziałem kapitału zagranicznego.

Tabela 1. Wartość oraz struktura kredytów, aktywów przychodowych oraz sumy bilansowej według grup banków posegregowanych pod kątem formy własności

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.1996		31.12.1997		1996=100
		w mln zł	%	w mln zł	%	
1	<i>Suma bilansowa</i>					
2	Banki ogółem	187 449,90	100,0	248 694,50	100,0	132,7
3	– publiczne	99 757,60	53,2	122 505,10	49,3	122,8
4	– prywatne	79 659,90	* 42,5	116 213,60	46,7	145,9
5	– spółdzielcze	8 032,40	4,3	9 975,80	4,0	124,2
6	<i>Aktywa przychodowe</i>					
7	Banki ogółem	160 847,70	100,0	215 496,10	100,0	134,0
8	– publiczne	84 401,10	52,5	105 986,50	49,2	125,6
9	– prywatne	69 455,40	43,2	100 749,80	46,7	145,1
10	– spółdzielcze	6 991,20	4,3	8 759,80	4,1	125,3
11	<i>Wolumen kredytowy</i>					
12	Banki ogółem	74 013,50	100,0	105 930,20	100,0	143,1
13	– publiczne	35 954,80	48,6	46 620,30	44,0	130,3
14	– prywatne	34 100,70	46,0	54 339,10	51,3	159,4
15	– spółdzielcze	3 958,00	5,4	4 970,80	4,7	125,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe banków w 1997 roku*, GUS, Warszawa 1998 oraz *Biuletyny Informacyjne NBP* z 1997 roku.

Tabela 2. Wartość oraz struktura kredytów, aktywów przychodowych oraz sumy bilansowej według grup banków posegregowanych pod kątem kraju pochodzenia kapitału

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.1996		31.12.1997		1996=100
		w mln zł	%	w mln zł	%	
1	<i>Suma bilansowa</i>					
2	Banki ogółem	187 449,90	100,0	248 694,50	100,0	132,7
3	– banki polskie	152 540,40	81,4	201 347,30	81,0	132,0
4	– banki zagraniczne	26 877,10	14,3	37 371,40	15,0	139,0
4.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	9 734,10	5,2	15 002,90	6,0	154,1
5	<i>Aktywa przychodowe</i>					
6	Banki ogółem	160 847,70	100,0	215 496,10	100,0	134,0
7	– banki polskie	130 179,20	80,9	173 614,30	80,6	133,4
8	– banki zagraniczne	23 677,30	14,7	33 122,00	15,4	139,9
8.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	8 990,80	5,6	13 889,10	6,4	154,5
9	<i>Wolumen kredytowy</i>					
10	Banki ogółem	74 013,50	100,0	105 930,20	100,0	143,1
11	– banki polskie	58 439,50	78,9	82 989,70	78,3	142,0
12	– banki zagraniczne	11 616,00	15,7	17 969,70	17,0	154,7
12.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	4 101,30	5,5	7 171,60	6,8	174,9

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe banków w 1997 roku*, GUS, Warszawa 1998 oraz *Biuletyn Informacyjny NBP* z 1997 roku.

Tabela 3. Udział kredytów w aktywach przychodowych i sumie bilansowej grup banków wyłonionych według kryterium formy własności

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.1996	31.12.1997
1	<i>Udział (%) kredytów w aktywach przychodowych poszczególnych grup bankowych</i>		
2	Banki ogółem	46,0	49,2
3	– publiczne	42,6	44,0
4	– prywatne	49,1	53,9
5	– spółdzielcze	56,6	56,7
6	<i>Udział (%) kredytów w sumie bilansowej poszczególnych grup bankowych</i>		
7	Banki ogółem	39,5	42,6
8	– publiczne	36,0	38,1
9	– prywatne	42,8	46,8
10	– spółdzielcze	49,3	49,8

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe banków w 1997 roku*, GUS, Warszawa 1998 oraz *Biuletyny Informacyjne NBP z 1997 roku*.

Tabela 3 prezentuje procentowy udział wolumenu kredytowego w aktywach przychodowych oraz w sumie bilansowej według stanu na dzień 31 grudnia 1996 roku oraz na dzień 31 grudnia 1997 roku zarówno dla całej gałęzi gospodarczej, jak i dla poszczególnych grup bankowych, wyłonionych na podstawie kryterium formy własności, z kolei tabela 4 grupuje banki według kraju pochodzenia kapitału.

Tabela 4. Udział kredytów w aktywach przychodowych i sumie bilansowej grup banków wyłonionych według kryterium kraju pochodzenia kapitału

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.1996	31.12.1997
1	<i>Udział (%) kredytów w aktywach przychodowych poszczególnych grup bankowych</i>		
2	Banki ogółem	46,0	49,2
3	– banki polskie	44,9	47,8
4	– banki zagraniczne	49,1	54,3
4.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	45,6	51,6
5	<i>Udział (%) kredytów w sumie bilansowej poszczególnych grup bankowych</i>		
6	Banki ogółem	39,5	42,6
7	– banki polskie	38,3	41,2
8	– banki zagraniczne	43,2	48,1
8.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	42,1	47,8

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe banków w 1997 roku*, GUS, Warszawa 1998 oraz *Biuletyny Informacyjne NBP* z 1997 roku.

Prezentowane powyżej wielkości wskazują na rozwój całego sektora bankowego w Polsce. Porównując dane z roku 1997 oraz 1996, zaobserwowano przyrost sumy bilansowej o 32,7%, aktywów przychodowych ogółem o 34%, co wskazuje na poprawę struktury aktywów sektora bankowego, przy jednoczesnym przyroście obliża kredytowego o 43,1%. Wielkości te pokazują, iż kredyt w rodzimej bankowości nie traci na znaczeniu, a wręcz przeciwnie – dynamika rozwoju akcji kredytowej w skali całego kraju przewyższa tempo wzrostu globalnej sumy bilansowej.

Najbardziej dynamicznie pod względem przyrostu wolumenu kredytowego rozwijały się w analizowanym okresie banki prywatne, bowiem przeciętne tempo przyrostu kredytów kształtowało się w tej grupie banków na poziomie 59,4%, a w ramach samej grupy dominowały banki ze stuprocentowym udziałem kapitału

zagranicznego, gdyż w analogicznym okresie zwiększyły one swój portfel kredytowy w ujęciu wartościowym o 74,9%. Tak wysoki wzrost akcji kredytowej w bankach zagranicznych świadczyć może o tym, że wychodzą one ze swojego tradycyjnego kręgu klientów, czyli dużych, głównie zagranicznych przedsiębiorstw i coraz szerzej i aktywniej wkraczają w obszar obsługi mniejszych, tj. średnich przedsiębiorstw, a nawet klientów detalicznych, których do niedawna obsługiwały wyłącznie banki polskie.

Pozostałe grupy bankowe osiągnęły przyrosty akcji kredytowej poniżej przeciętnej dla całego sektora, a mianowicie banki publiczne wykazały przyrost na poziomie 30,3%, najmniejszy przyrost obligacji kredytowego – na poziomie 25,6% – zanotowały banki spółdzielcze. Jednocześnie dla każdej z poddanych analizie grup bankowych tempo przyrostu akcji kredytowej przewyższało tempo przyrostu tak sumy bilansowej, jak i aktywów przychodowych.

W polskich realiach, w przeciwieństwie do tendencji występujących w gospodarkach wyżej gospodarczo rozwiniętych, wzrasta udział kredytów w sumie bilansowej z poziomu 39,5% w roku 1996, do poziomu 42,6% w roku 1997. Największy odsetek kredytów w strukturze bilansu notują banki spółdzielcze, zbliżając się do pułapu 50%, dla banków prywatnych wskaźnik ów oscyluje wokół 46,8%, a dla grupy banków publicznych jego wysokość odbiega znacznie od przeciętnej, przyjmując wielkość 38,1%. Nadspodziewanie dużo kredytów w sumie bilansowej zanotowano w bankach zagranicznych (średnio 48,1%), co uzasadniać można w sposób wcześniej zaprezentowany.

Przeciętnie udział kredytów w sumie aktywów przychodowych na dzień 31 grudnia 1997 roku wynosił 49,2%, a tendencje prezentowane przez każdą z grup bankowych potwierdzają znaczenie kredytów dla poszczególnych grup. Struktura wskaźnika udziału kredytów w aktywach przychodowych, jak i odchylenia od wartości przeciętnej są analogiczne do wskaźnika udziału kredytów w sumie bilansowej.

Tabela 5 zawiera dane obrazujące wartość przychodów z działalności operacyjnej, w tym z działalności bankowej, a w szczególności z tytułu udzielonych kredytów, zrealizowanych w latach 1996-1997 zarówno przez cały sektor bankowy w Polsce, jak i przez poszczególne grupy bankowe wyłonione w oparciu o kryterium formy własności wraz z dynamiką przyrostu poszczególnych zmiennych, z uwzględnieniem udziału pojedynczej grupy bankowej w prezentowanym układzie przychodów. Tabela 6 zawiera analogiczne informacje jak tabela 5, jednak banki posegregowane zostały według kryterium kraju pochodzenia kapitału.

Tabela 5. Wartość oraz struktura przychodów z tytułu odsetek od udzielonych kredytów, przychodów z działalności bankowej oraz przychodów z działalności operacyjnej bilansowej według grup banków wyłonionych pod kątem formy własności

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.1996		31.12.1997		1996=100
		w mln zł	%	w mln zł	%	
1	<i>Przychody z działalności operacyjnej</i>					
2	Banki ogółem	35 501,60	100,0	46 385,30	100,0	130,7
3	– publiczne	22 303,50	62,8	23 058,50	49,7	103,4
4	– prywatne	11 315,10	31,9	21 225,50	45,8	187,6
5	– spółdzielcze	1 883,00	5,3	2 101,30	4,5	111,6
6	<i>Przychody z działalności bankowej</i>					
7	Banki ogółem	32 237,40	100,0	43 339,00	100,0	134,4
8	– publiczne	19 998,80	62	21 458,90	49,5	107,3
9	– prywatne	10 502,50	32,6	19 896,30	45,9	189,4
10	– spółdzielcze	1 736,10	5,4	1 983,80	4,6	114,3
11	<i>Przychody z tytułu odsetek od udzielonych kredytów</i>					
12	Banki ogółem	12 968,30	100,0	18 944,90	100,0	146,1
13	– publiczne	7 861,40	60,6	8 476,50	44,8	107,8
14	– prywatne	4 047,40	31,2	9 119,80	48,1	225,3
15	– spółdzielcze	1 059,50	8,2	1 348,60	7,1	127,3

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe banków w 1997 roku*, GUS, Warszawa 1998 oraz *Biuletyny Informacyjne NBP z 1997 roku*.

Tabela 6. Wartość oraz struktura przychodów z tytułu odsetek od udzielonych kredytów, przychodów z działalności bankowej oraz przychodów z działalności operacyjnej bilansowej według grup banków wyłonionych pod kątem kraju pochodzenia kapitału

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.1996		31.12.1997		1996=100
		w mln zł	%	w mln zł	%	
1	<i>Przychody z działalności operacyjnej</i>					
2	Banki ogółem	35 501,60	100,0	46 385,30	100,0	130,7
3	– banki polskie	27 717,90	78,1	36 260,00	78,2	130,8
4	– banki zagraniczne	5 900,70	16,6	8 024,00	17,3	136,0
4.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	2 473,90	7,0	3 282,00	7,1	132,7
5	<i>Przychody z działalności bankowej</i>					
6	Banki ogółem	32 237,40	100,0	43 339,00	100,0	134,4
7	– banki polskie	24 937,30	77,4	33 654,90	77,7	134,9
8	– banki zagraniczne	5 564,00	17,3	7 700,30	17,8	138,4
8.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	2 418,00	7,5	3 254,50	7,5	134,6
9	<i>Przychody z tytułu odsetek od udzielonych kredytów</i>					
10	Banki ogółem	12 968,30	100,0	18 944,90	100,0	146,1
11	– banki polskie	9 993,50	77,1	14 363,90	75,8	143,7
12	– banki zagraniczne	1 915,30	14,8	3 232,40	17,1	168,8
12.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	602,10	4,6	1 173,90	6,2	195,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Bilansowe wyniki finansowe banków w 1997 roku, GUS, Warszawa 1998 oraz Biuletyny Informacyjne NBP z 1997 roku.

Tabela 7. Udział przychodów z tytułu udzielonych kredytów w sumie przychodów operacyjnych oraz w globalnych przychodach z działalności bankowej według grup banków wyłonionych na podstawie kryterium formy własności

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.1996	31.12.1997
1	<i>Udział (%) przychodów z tytułu odsetek w przychodach z działalności operacyjnej</i>		
2	Banki ogółem	36,5	40,8
3	– publiczne	35,2	36,8
4	– prywatne	35,8	43,0
5	– spółdzielcze	56,3	64,2
6	<i>Udział (%) przychodów z tytułu udzielonych kredytów w przychodach z działalności bankowej</i>		
7	Banki ogółem	40,2	43,7
8	– publiczne	39,3	39,5
9	– prywatne	38,5	45,8
10	– spółdzielcze	61,0	68,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe banków w 1997 roku*, GUS, Warszawa 1998 oraz *Biuletynu Informacyjne NBP z 1997 roku*.

Tabele 7 i 8 ilustrują udział przychodów z tytułu udzielonych kredytów w przychodach z działalności operacyjnej oraz w przychodach z działalności operacyjnej dla całego sektora bankowego w Polsce, a także dla grup bankowych, wyłonionych odpowiednio według kryterium własności oraz kryterium kraju pochodzenia kapitału dla lat 1996-1997.

Tabela 8. Udział przychodów z tytułu udzielonych kredytów w sumie przychodów operacyjnych oraz w globalnych przychodach z działalności bankowej według grup banków wyłonionych na podstawie kryterium kraju pochodzenia kapitału

Lp.	Wyszczególnienie	31.12.1996	31.12.1997
1	<i>Udział (%) przychodów z tytułu odsetek w przychodach z działalności operacyjnej</i>		
2	Banki ogółem	36,5	40,8
3	– banki polskie	36,1	39,6
4	– banki zagraniczne	32,5	40,3
4.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	24,3	35,8
5	<i>Udział (%) przychodów z tytułu udzielonych kredytów w przychodach z działalności bankowej</i>		
6	Banki ogółem	40,2	43,7
7	– banki polskie	40,1	42,7
8	– banki zagraniczne	34,4	42,0
8.1	w tym banki w 100 proc. zagraniczne	24,9	36,1

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe banków w 1997 roku*, GUS, Warszawa 1998 oraz *Biuletyny Informacyjne NBP z 1997 roku*.

Zaprezentowane w powyższych zestawieniach dane potwierdzają rozwój i istotne znaczenie kredytu w polskich warunkach. Przychody z tytułu odsetek płaconych przez kredytobiorców od zaciąganych kredytów bankowych wykazały się dynamiką 46,1%, jest to tempo zdecydowanie przewyższające tempo wzrostu przychodów z działalności operacyjnej (30,7%) oraz tempo wzrostu przychodów z działalności bankowej (34,4%). W ślad za najbardziej dynamicznym rozwojem wolumenu kredytowego w sektorze banków prywatnych, również dynamika przyrostu przychodów odsetkowych jest w tym sektorze najwyższa, bowiem kształtuje się na poziomie 125,3%. Na polu tym prym

wiodą banki ze stuprocentowym udziałem kapitału zagranicznego, gdyż przychody z tytułu odsetek od kredytów w tej grupie banków przyrosły przeciętnie o 95%. Z kolei zarówno dla grupy banków publicznych, jak i banków spółdzielczych przychody odsetkowe od udzielonych kredytów wykazały mniejsze tempo od przeciętnego dla całej branży i wyniosło ono odpowiednio 7,8% oraz 27,3%, aczkolwiek dla każdej z analizowanych grup bankowych tempo przyrostu przychodów w postaci odsetek od kredytów jest wyższe od tempa przyrostu czy to przychodów z działalności operacyjnej, czy też przychodów z działalności bankowej.

Niebagatelne znaczenie kredytów dla funkcjonowania banków polskich podkreśla fakt, iż dla przeciętnego banku otrzymywane odsetki z tytułu udzielonych kredytów tworzą 43,7% przychodów z działalności bankowej i 40,8% wszystkich przychodów operacyjnych. Współczynnik udziału przychodów odsetkowych od udzielonych kredytów w przychodach z działalności bankowej jest najwyższy w grupie banków spółdzielczych, gdzie sięga 68%. Jest to zjawisko raczej charakterystyczne dla tych banków, co wynika głównie z racji ograniczonego terytorialnie i kapitałowo zakresu działania. Na przeciwległym biegunie uplasowała się grupa banków ze 100% udziałem kapitału zagranicznego ze współczynnikiem na poziomie 36,1%. Jednakże mając na uwadze zaprezentowaną przez tę grupę banków dynamikę rozwoju akcji kredytowej i w ślad za nią podążającą dynamikę przyrostu przychodów od kredytów, jak również coraz bardziej aktywną penetrację przez te banki rynku klientów średnich, a nawet detalicznych, mniemać można, iż dotychczasowa dysproporcja zostanie w krótkim czasie zatarta.

Zaprezentowane powyżej dane liczbowe ukazują, iż w rodzimej bankowości cały czas rośnie znaczenie kredytów, odwrotnie niż w krajach wyżej rozwiniętych gospodarczo, gdzie udział i znaczenie kredytów systematycznie maleje. Znamienne jest, iż w polskich realiach najbardziej dynamicznie akcją kredytową rozwijają banki ze 100% udziałem kapitału zagranicznego, podczas gdy w swoich macierzystych krajach z reguły ograniczają udział kredytów w sumie aktywów. Świadczyć to może o tym, że zagraniczni inwestorzy dostrzegają perspektywiczny potencjał polskiego rynku, szukając i stopniowo wypełniając nisze rynkowe, co potwierdzać może także ich systematyczne wychodzenie naprzeciw potrzebom średnich firm oraz coraz częściej osób fizycznych, gdy do niedawna w sferze zainteresowań zagranicznych banków były wyłącznie największe przedsiębiorstwa. Takie zachowanie zagranicznych konkurentów może sugerować polskim bankom, że kredytowanie w perspektywie najbliższych lat nadal będzie wiodącym aspektem działalności bankowej i warto szukać niszy rynkowych oraz uatrakcyjnić produkty kredytowe.

Anna Pawłowska

Uniwersytet Gdański,
Katedra Statystyki

Ocena kredytobiorców za pomocą syntetycznego miernika ryzyka kredytowego

***Streszczenie.** Banki komercyjne przywiązują znaczną wagę do właściwej oceny potencjalnych kredytobiorców pod względem ich kondycji ekonomiczno-finansowej, aby kreować posiadany portfel kredytowy. Instrumentem, który może ułatwić dokonywanie takich ocen jest syntetyczny miernik ryzyka kredytowego. Postępując zgodnie z procedurą zaproponowaną w siedmiu etapach, pracownicy banku mogą kreować portfel kredytowy, adekwatny do przyjętej strategii.*

Jednym z ważniejszych celów banków komercyjnych jest posiadanie portfela kredytowego o dobrej jakości. Jest to równoznaczne z jak największym zaangażowaniem środków finansowych u podmiotów zaklasyfikowanych do I i ewentualnie II grupy ryzyka kredytowego oraz małego udziału środków w III i IV grupie ryzyka¹. Zatem bank szczególną wagę przywiązuje do oceny ekonomiczno-finansowej potencjalnego kredytobiorcy². Ocena taka powinna mieć charakter wieloaspektowy, tj. zawierać zarówno czynniki obiektywne (np. wskaźniki finansowe) jak i subiektywne (np. analiza SWOT). Ważne jest także, aby inspektor kredytowy, rozpatrując wniosek

¹ Podział należności na cztery grupy ryzyka w zależności od kondycji ekonomiczno-finansowej oraz terminowości spłat rat kapitałowych i odsetek kredytobiorcy uregulowane zostało w Zarządzeniu Prezesa NBP nr 7/97.

² Od aktualnej i planowanej sytuacji danego podmiotu zależy przede wszystkim terminowe regulowanie jego należności wynikających z rat kapitałowych kredytu i odsetek.

kredytowy uwzględnił ryzyko związane z branżą funkcjonowania przedsiębiorstwa oraz aktualną strategię i politykę kredytową banku.

Wieloaspektowa analiza daje oceny cząstkowe, co powoduje trudność w jednoznacznej klasyfikacji danego podmiotu do określonej grupy ryzyka kredytowego.

W celu ograniczenia liczby błędów wynikających z subiektywnej oceny ekonomiczno-finansowej potencjalnych kredytobiorców, ujednoczenia procedury analizy oraz zwiększenia efektywności i redukcji kosztów osobowych poniżej zaproponowano syntetyczny miernik ryzyka kredytowego. Umożliwi on zakwalifikowanie podmiotów gospodarczych do poszczególnych klas ryzyka. W proponowanej metodzie wyróżnić można następujące etapy:

- I – dobór zmiennych diagnostycznych (mierników);
- II – klasyfikacja mierników oceny podmiotów gospodarczych;
- III – normalizacja wartości mierników;
- IV – ustalenie wag cech diagnostycznych;
- V – konstrukcja miary syntetycznej;
- VI – ocena obiektu z punktu widzenia ryzyka kredytowego;
- VII – podjęcie decyzji kredytowej.

ETAP I

Dobór zmiennych diagnostycznych

Każdy oceniany obiekt (podmiot gospodarczy – potencjalny kredytobiorca) opisany jest przez wiele tzw. cech diagnostycznych (zarówno ilościowych, jak i jakościowych). W związku z tym ważny jest dobór zmiennych diagnostycznych, które w możliwie pełny sposób charakteryzowałyby dany obiekt z punktu widzenia krótkoterminowego ryzyka kredytowego, a przy tym byłoby ich relatywnie mało. Warunki powyższe będą spełnione, gdy cechy będą posiadały następujące własności³:

- nie będą skorelowane lub słabo skorelowane między sobą;
- będą silnie skorelowane ze zmiennymi, które nie znalazły się wśród zespołu diagnostycznego;
- będą się odznaczać wysoką zmiennością wśród wszystkich podmiotów gospodarczych, a niską wśród podmiotów wyodrębnionych grup (jest to tzw. zdolność dyskryminacji);
- nie będą ulegać wpływom zewnętrznym.

Wyróżnić można dwa kryteria doboru cech diagnostycznych⁴:

³ Por. z: W. Pluta, *Wielowymiarowa analiza porównawcza w badaniach ekonomicznych*, PWE, Warszawa 1977, s. 45.

⁴ Por. np. z: E. Nowak, *Metody taksonomiczne w klasyfikacji obiektów społeczno-gospodarczych*, PWE, Warszawa 1990, s. 23-33.

1. **merytoryczne** – dobór zmiennych dokonywany jest na podstawie posiadanej wiedzy merytorycznej, opinii ekspertów (jest to ocena subiektywna);
2. **statystyczne** – dobór cech jest wynikiem przetwarzania i analizy informacji statystycznych za pomocą odpowiednich procedur formalnych.

Najbardziej efektywny wydaje się być dwuetapowy dobór zmiennych:

1. Wybór potencjalnych cech diagnostycznych (ilościowych i jakościowych) na podstawie ocen merytorycznych. W przypadku analizy ekonomiczno-finansowej potencjalnego klienta banku określenie zbioru takich zmiennych nie jest trudne, gdyż w przypadku cech ilościowych są to znane wskaźniki finansowe zbudowane jako relacje odpowiednich pozycji bilansu i rachunku wyników (np. rentowność, płynność majątku, sprawność gospodarowania i struktura finansowa) oraz cechy jakościowe, które bank powinien uwzględnić, tj. rodzaj zabezpieczenia, status prawny podmiotu, zdolności kierownicze.
2. Redukcja zbioru zmiennych diagnostycznych za pomocą metod formalnych, z uwzględnieniem kryterium statystycznego⁵.

Do metod statystycznych doboru cech można zaliczyć procedury oparte na:

- współczynnika korelacji⁶;
- wskaźnika zasobu informacji⁷;
- odległości między cechami⁸.

Wyboru można dokonać spośród wszystkich wskaźników finansowych. W takiej sytuacji może zdarzyć się, że wśród cech wytypowanych nie znajdzie się żadna miara z jednej z grup wskaźników. Alternatywnym rozwiązaniem jest taki dobór cech diagnostycznych, aby każdą grupę wskaźników reprezentował jeden. Właśnie taki wybór zmiennych jest proponowany. W tym celu można posłużyć się miarami odległości (d) opartymi na współczynnikach korelacji liniowej (r) między cechami. Zaliczyć można do nich np.⁹:

$$d = 1 - r^2, \quad (1)$$

$$d = \sqrt{1 - r^2}, \quad (2)$$

$$d = 1 - |r|. \quad (3)$$

Wyżej wymienione miary zapewniają prawidłowy dobór zmiennych diagnostycznych, gdyż maksymalna odległość równa 1 odpowiada minimalnym wartościom

⁵ Statystyczny wybór odnosić będzie się jedynie do tych cech, które mają charakter ilościowy, natomiast wszystkie zmienne jakościowe wytypowane przez bank powinny być uwzględnione w zredukowanym zbiorze diagnostycznym.

⁶ Por. np. z: Z. Hellwig, *Metody i modele ekonomiczno-matematyczne w doskonaleniu zarządzania gospodarką socjalistyczną*, PWE, Warszawa 1981.

⁷ Por. np. z: E. Nowak, op. cit.

⁸ Por. np. z: W. Pluta, op. cit.

⁹ T. Grabiński, S. Wydymus, A. Zeliaś, *Metody taksonomii numerycznej w modelowaniu zjawisk społeczno-gospodarczych*, PWN, Warszawa 1989, s. 35.

współczynników korelacji równym 0 i odwrotnie. Należy także zauważyć, że spośród powyższych miar tylko odległość opisana wzorem nr 2 jest metryczna i dlatego też jest godna polecenia do zastosowania.

ETAP II

Klasyfikacja mierników oceny podmiotów gospodarczych

Wybrany zbiór cech diagnostycznych zawiera mierniki, których kierunek wpływu na ryzyko kredytowe jest różny. W związku z tym, należy wyróżnić cechy, dla których wyższe wartości świadczą o niższym ryzyku kredytowym – są to **stymulanty** (x_{ij}^S) oraz cechy, których niższe wartości wskazują na niższe ryzyko kredytowe – są to **destymulanty** (x_{ij}^D)¹⁰. W przypadku oceny potencjalnego kredytobiorcy zasadne jest wprowadzenie także klasy cech **nominant** (x_{ij}^N), które charakteryzują się zalecanym przedziałem wartości, bądź wartością nominalną.

W analizie ryzyka kredytowego podział zmiennych diagnostycznych będzie następujący:

- 1) **stymulanty** – cechy jakościowe¹¹, wskaźniki rentowności, wskaźniki struktury finansowej (np. wskaźnik sfinansowania majątku trwałego);
- 2) **destymulanty** – wskaźniki sprawności gospodarczej, wskaźniki struktury finansowej (np. wskaźnik udziału majątku trwałego);
- 3) **nominanty** – wskaźniki płynności (np. wskaźnik płynności I-ego stopnia powinien zawierać się w przedziale $\langle 1,2 -2,0 \rangle$).

ETAP III

Normalizacja wartości mierników

Cechy diagnostyczne opisujące dany obiekt (podmiot gospodarczy) wyrażone są w różnych jednostkach miary. W celu uzyskania porównywalności zmiennych należy uwolnić je od miana. W przypadku syntetycznego miernika ryzyka kredytowego najdogodniejsze będzie przekształcenie różnicowo-ilorazowe, zwane unitaryzacją. Zaletą takiego przekształcenia jest to, że unormowane cechy mają stały obszar zmienności – mogą przyjąć wartości z przedziału $\langle 0,1 \rangle$. Im wartości znormalizowanej cechy bliższe są 1, tym niższe jest ryzyko kredytowe, natomiast wartości bliskie 0 świadczą o wysokim ryzyku.

¹⁰ Określenia te można znaleźć w: Z. Hellwig, *Zastosowanie metody taksonomicznej do typologicznego podziału krajów ze względu na poziom ich rozwoju i strukturę wykwalifikowanych kadr*, „Przegląd Statystyczny” 1968, nr 4.

¹¹ Zmienne te zaliczymy do stymulant, jeżeli będą wyrażone w skali np. od 1 do 5, gdzie 5 jest najwyższą oceną przypisaną danej wielkości, a 1 najgorszą.

Unitaryzacja dla poszczególnych klas cech przebiegać będzie następująco:

1. Dla **stymulant**

$$z_{ij}^S = \frac{x_{ij} - \min_i \{x_{ij}\}}{\max_i \{x_{ij}\} - \min_i \{x_{ij}\}}, \quad (4)$$

gdzie:

z_{ij}^S – znormalizowana wartość j-tego miernika dla i-tego obiektu w danej branży,

x_{ij} – wartość j-tego miernika dla i-tego obiektu w danej branży;

2. Dla **destymulant**

$$z_{ij}^D = \frac{\max_i \{x_{ij}\} - x_{ij}}{\max_i \{x_{ij}\} - \min_i \{x_{ij}\}}, \quad (5)$$

$$\text{albo } z_{ij}^D = 1 - z_{ij}^S; \quad (6)$$

3. Dla **nominant**

$$z_{ij}^N = \frac{x_{ij} - x_{ij}^{N_1}}{x_{ij}^{N_2} - x_{ij}^{N_1}}, \quad (7)$$

gdzie:

$x_{ij}^{N_1}$ – dolna granica przedziału zalecanego dla danego wskaźnika,

$x_{ij}^{N_2}$ – górna granica przedziału zalecanego dla danego wskaźnika.

W przypadku, gdy $z_{ij}^N > 1$ oraz $z_{ij}^N < 0$ przyjmuje się dla tych wielkości wartość 0, dlatego, że:

– $z_{ij}^N > 1$, gdy $x_{ij} > x_{ij}^{N_2}$ świadczy o nadpłynności podmiotu gospodarczego;

– $z_{ij}^N < 0$, gdy $x_{ij} < x_{ij}^{N_1}$ świadczy o bardzo słabej płynności finansowej i zagrożeniu bankrutwem.

ETAP IV

Wagi cech diagnostycznych

Wyodrębnione zmienne diagnostyczne zawierają różne zasoby informacji z punktu widzenia ryzyka kredytowego. W związku z tym ważność poszczególnych wskaźników jest inna. Niezbędne jest zatem wyznaczenie wag poszczególnych cech diagnostycznych (w_j). Należy nadmienić, że powinny one charakteryzować się następującymi właściwościami:

1) unormowaniem, tzn. $w_j \in \langle 0,1 \rangle$;

$$2) \sum_{j=1}^p w_j = 1;$$

3) tym większa wartość wagi, w im większym stopniu dana cecha spełnia dane kryterium.

W zależności od sposobu wyznaczania wyróżniamy:

- wagi pierwszego rodzaju – odnoszą się do merytorycznej oceny ważności zmiennych ujętych w badaniu, a dokonanej przez ekspertów;
- wagi drugiego rodzaju – zależne są od statystycznych właściwości cech.

Przy konstrukcji syntetycznego miernika ryzyka kredytowego proponowany jest dobór wag dla zmiennych diagnostycznych zgodnie z kryterium merytorycznym. Wynika to z konieczności uwzględnienia strategii i polityki kredytowej banku¹². Przykładowo ustalenie większych wag dla wskaźników opisujących strukturę bilansu wiąże się z położeniem nacisku na prawidłowe finansowanie składników majątku, a nie zdolność danego podmiotu do generowania zysku. Taka sytuacja wystąpi w przypadku ostrożnej (zachowawczej) strategii kredytowej. Natomiast przypisując większe wagi do wskaźników rentowności zakłada się, że przedsiębiorstwo powinno regulować swoje zobowiązania z wypracowanych dochodów – zwłaszcza z nadwyżki środków płynnych. Wiąże się to z agresywną, czyli bardziej ryzykowną strategią kredytową.

W zależności od strategii kredytowej banku oraz przy założeniu takiej samej ważności zmiennych jakościowych i ilościowych, system wag dla wyodrębnionych cech może być następujący:

¹² Metody ustalania wag zgodnie z kryterium statystycznym znaleźć można m.in. w pracach: E. Nowak, op. cit., s. 33-35, T. Grabiński, S. Wydymus, A. Zeliaś, op. cit., s. 25-27.

Tabela 1. Wagi dla poszczególnych zmiennych diagnostycznych w przypadku konserwatywnej strategii kredytowej

Cechy ilościowe	Waga	Cechy jakościowe	Waga
Rentowność	0,12	rodzaj zabezpieczenia	0,2
Płynność	0,08	status prawny	0,1
Sprawność gospodarcza	0,12	zdplności kierownicze	0,1
Struktura finansowania	0,18	jakość planowania	0,1
Razem	0,5	Razem	0,5

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 2. Wagi dla poszczególnych zmiennych diagnostycznych w przypadku kierowanej strategii kredytowej

Cechy ilościowe	Waga	Cechy jakościowe	Waga
Rentowność	0,15	rodzaj zabezpieczenia	0,1
Płynność	0,15	status prawny	0,1
Sprawność gospodarcza	0,1	zdplności kierownicze	0,15
Struktura finansowania	0,1	jakość planowania	0,15
Razem	0,5	Razem	0,5

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 3. Wagi dla poszczególnych zmiennych diagnostycznych w przypadku agresywnej strategii kredytowej

Cechy ilościowe	Waga	Cechy jakościowe	Waga
Rentowność	0,16	rodzaj zabezpieczenia	0,1
Płynność	0,16	status prawny	0,05
Sprawność gospodarcza	0,1	zdplności kierownicze	0,2
Struktura finansowania	0,08	jakość planowania	0,15
Razem	0,5	Razem	0,5

Źródło: Opracowanie własne.

ETAP V Konstrukcja miary syntetycznej

Miara agregatowa ryzyka kredytowego (s_i) ocenianego podmiotu jest sumą iloczynów wartości znormalizowanych mierników i wag przypisanych tym cechom:

$$s_i = \sum_{j=1}^p z_{ij} \cdot w_j, \quad (8)$$

przy czym $s_i \in \langle 0,1 \rangle$.

ETAP VI Ocena obiektu z punktu widzenia ryzyka kredytowego

Określenie ryzyka związanego z ocenianym podmiotem dokonywane jest na podstawie syntetycznego miernika, którego wartości mieszczą się w przedziale $\langle 0,1 \rangle$ (im bliższe wartości 1, tym niższe ryzyko kredytowe). Dlatego też łatwe jest wyznaczenie pięciu poziomów ryzyka kredytowego, tj.:

- | | | |
|---|----------------------------------|---------------------------------------|
| A | $s_i \in (0,8; 1)$ | niskie ryzyko, |
| B | $s_i \in (0,6; 0,8)$ | średnie ryzyko, |
| C | $s_i \in (0,4; 0,6)$ | podwyższone ryzyko, |
| D | $s_i \in (0,2; 0,4)$ | wysokie ryzyko, |
| E | $s_i \in \langle 0; 0,2 \rangle$ | bardzo wysokie ryzyko ¹³ . |

Można także wprowadzić w ramach wyżej wymienionych grup podklasy, co pozwala na określenie podmiotów charakteryzujących się ryzykiem wyższym (–) lub niższym (+) od średniego ryzyka w klasie (np. A+ oznacza podmiot o najniższym ryzyku kredytowym w wyżej wymienionym układzie).

ETAP VII Podjęcie decyzji kredytowej

Stwierdzenie, jak dużym ryzykiem kredytowym charakteryzuje się oceniany podmiot (potencjalny kredytobiorca) nie pozwala jednoznacznie określić, czy można mu udzielić kredytu czy nie. Proponowany jest dwustopniowy system podejmowania decyzji.

¹³ Utworzenie pięciu poziomów ryzyka oznaczonych literami A, B, C, D, E podyktowane było stosowaniem przez światowe towarzystwa ratingowe (np. IBCA, Moody's Investors Service) takiej klasyfikacji przy ocenie kondycji ekonomiczno-finansowej banków i innych podmiotów gospodarczych.

I krok: Utworzenie tabeli „podejmowania decyzji kredytowej” w zależności od ryzyka kredytowego i przyjętej przez bank strategii kredytowej. Przykładowo tabela taka może mieć postać:

Tabela 4. Podejmowanie decyzji kredytowej

Poziom ryzyka kredytowego*	Strategia kredytowa		
	konserwatywna	kierowana	agresywna
A (I)	x	x	x
B (II)		x	x
C (II)			x
D (III)			
E (IV)			

x – można udzielić kredytu;

* – w nawiasach grupy ryzyka kredytowego zgodne ze skalą ustaloną przez NBP.

Źródło: Opracowanie własne.

II krok: Skorygowanie decyzji w oparciu o limit kwotowy przyznany danej branży¹⁴. Ważne jest także, aby limity kwotowe branży ustalone były z błędem tolerancji dla każdego oddziału banku w ramach przyznanych kompetencji kredytowych (zależnych od jego oceny dokonanej przez centralę danego banku).

W przypadku, gdy podmiot zaklasyfikowany zostanie np. do grupy A, natomiast przyznanie kredytu spowoduje przekroczenie limitu branżowego (łącznie z błędem tolerancji), należy cenę kredytu skorygować o premię za ryzyko portfela. Pozwoli to na uniknięcie sytuacji, gdy podmiot o niskim ryzyku nie otrzyma kredytu, gdyż zostanie przekroczony limit branżowy.

Należy podkreślić, że w momencie udzielania przez bank kredytu, dana należność klasyfikowana jest zazwyczaj do grupy I lub II ryzyka¹⁵. Jednak bank ma obowiązek w okresie kredytowania co miesiąc dokonywać podziału swoich należności i udzielonych gwarancji (do jednej z czterech klas ryzyka) w zależności od sytuacji ekonomiczno-finansowej klienta oraz terminowości spłaty rat kapitałowych i odsetek. Do oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej danego podmiotu można wykorzystać wyżej

¹⁴ Angażowanie środków banku w ramach polityki kredytowej jedynie w branżach o najlepszych wynikach finansowych doprowadzić może do nadmiernego ryzyka portfelowego. W takim przypadku wyniki z działalności kredytowej uzależnione są od trendów przebiegających w tych branżach.

¹⁵ Skala ustalona w Zarządzeniu Prezesa NBP nr 7/97 w sprawie równoważenia ryzyka bankowego w drodze tworzenia rezerw celowych (przypomina autor).

opisany syntetyczny miernik ryzyka kredytowego w etapach od I do VI. Ostatni krok (VII) różnić się będzie ze względu na inny cel. Klasyfikację kredytobiorców w zależności od ich sytuacji ekonomiczno-finansowej oraz obsługi długu przedstawić można w tabeli 5.

Tabela 5. Klasyfikowanie podmiotów do obligatoryjnych grup ryzyka kredytowego

Poziom ryzyka kredytowego	Obsługa długu (opóźnienie w spłacie kredytu i odsetek)				
	do 7 dni	od 8 do 30 dni	od 1 do 3 m-cy	od 3 do 6 m-cy	powyżej 6 m-cy
A	I	I	II	III	IV
B	I	I	II	III	IV
C	II	II	II	III	IV
D	III	III	III	IV	IV
E	III	IV	IV	IV	IV

Źródło: Opracowanie własne.

Zastosowanie metody wzorca do konstrukcji klas ryzyka kredytowego posiada wiele zalet, do których należą:

1. jednoznaczność oceny sytuacji ekonomiczno-finansowej potencjalnego kredytobiorcy (uniknąć można błędów oceny wynikających z subiektywnych odczuć inspektora kredytowego);
2. nieskomplikowany algorytm konstrukcji syntetycznego miernika, co umożliwia jego wykorzystanie z powodzeniem w działalności operacyjnej banku;
3. uwzględnienie wyników branży przy normalizacji mierników (np. dla stymulant wartość maksymalna danej zmiennej w branży jest wzorcem, a wartość minimalna antywzorcem);
4. uwzględnienie strategii kredytowej i ryzyka portfela kredytowego banku przy podejmowaniu decyzji kredytowych.

Marek Śliperski

Specjalista ds. bankowo-ubezpieczeniowych

Lojalność klientów indywidualnych wobec banków na świecie i w Polsce

***Streszczenie.** Autor zajął się w tekście usługami bankowymi świadczonymi klientom indywidualnym (tzw. bankowość detaliczna). Usługi te – zdaniem autora – stanowią ten fragment rynku, który przechodzi obecnie na świecie największe zmiany. Omawiane jest pojęcie lojalności klienta indywidualnego i jej znaczenie w nowoczesnych strategiach rynkowych instytucji finansowych, w tym zwłaszcza banków. Autor szczególnie dużo uwagi poświęca czynnikom, które wywierają największy wpływ na poziom tej lojalności: zakresowi usług, ich jakości oraz sposobom dystrybucji. W drugiej części tekstu omawiany jest charakter lojalności klientów indywidualnych wobec banków działających w Polsce.*

1. Wstęp

W wykładzie inauguracyjnym pierwszą Światową Konferencję nt. Detalicznych Usług Finansowych w listopadzie 1994 r. w Londynie, M. Lafferty wymienił **cztery następujące megatrendy, które w najbliższej przyszłości kształtować miały rynek detalicznych usług finansowych:**

- a) wejście instytucji pozabankowych na rynek usług finansowych w wyniku zmian przepisów prawnych (ang. *deregulation*),
- b) optymalne dostosowanie struktury instytucji finansowych do oferowanych klientom usług (ang. *re-engineering*),

c) świadczenie bardzo dużej ilości zróżnicowanych usług finansowych przez jedną instytucję (niem. *Allfinanz*),

d) rozwój bezpośrednich kanałów dystrybucji usług finansowych (ang. *direct sale*)¹.

Cztery lata później, bo w końcu 1998 r., poznać mogliśmy kolejne analizy rynku detalicznych usług finansowych. Dwie firmy: Deloitte Consulting i Deloitte Touche Tohmatsu przedstawiły wówczas raport pt. „Przyszłość sektora detalicznych usług finansowych”². Raport wykonano na podstawie opinii 133 menedżerów instytucji z tego sektora (głównie z banków – 54% respondentów, ale również z biur maklerskich i firm ubezpieczeniowych) z 17 krajów wysoko rozwiniętych.

Podstawowy wniosek wypływający z badań mówi, że **sukces instytucji detalicznych usług finansowych zależy obecnie od stopnia jej koncentracji na potrzebach klientów**, a zwłaszcza od umiejętności ukształtowania długoterminowych relacji z nimi. Spośród ankietowanych 85% uznało, że największy wpływ na pozycję konkurencyjną tych instytucji ma walka o stałego, długoterminowego klienta. Równocześnie jednak co piąty z respondentów przyznaje, że działań zmierzających w tym kierunku w ogóle nie prowadzi³.

Z powyższego wynika, że podstawą powodzenia instytucji finansowych usług detalicznych stała się troska o jak najwyższą lojalność klientów w stosunku do nich. Aby budować trwałe więzi z klientem, specjaliści z obu firm sugerują tym instytucjom prowadzenie nowego rodzaju strategii o nazwie *customer-centric*, czyli takiej, która kładzie nacisk na zaspokojenie jak największej liczby zróżnicowanych potrzeb klienta. Trzy główne etapy tej strategii, stanowiące zarazem podstawowe wyzwania dla tych instytucji, to:

a) szczegółowe poznanie klienta (ang. *know the customer*),

b) integracja kanałów dystrybucji usług (ang. *integrate delivery channels*),

c) tworzenie nowej kultury organizacji (ang. *create a customer-centric culture*).

Jak sugerują autorzy raportu, efektem końcowym tych działań powinno być **pozyskanie lojalności wielu klientów indywidualnych na długie lata**. Uwaga ta odnosi się **także do banków** detalicznych, które, jak mówi raport, spodziewają się, że już za 5 lat ich klienci będą bardziej wrażliwi na koszty transakcji i bardziej cenić będą markę instytucji niż obecnie. Wzrosnąć ma również ich zainteresowanie inwestowaniem za granicą oraz preferencje dla elektronicznych kanałów dystrybucji prostych usług. Tym, co zagrozi interesom banków będzie obniżający się poziom lojalności klientów.

¹ M. Lafferty, *A Global Competitive Assessment*, wykład wygłoszony na „1st Global Conference on Retail Financial Services” i na „13th International Retail Conference”, Londyn 7-11 listopada 1995 r., w: *Holdingi finansowe odpowiedzią na wyzwania przyszłości (Allfinanz)*, praca zbiorowa pod kier. nauk. E. Wierzbickiej, Fundacja Edukacji i Badań Bankowych, Warszawa 1998, s. 58.

² *Competing for Your Customer. The Future of Retail Financial Services*, Deloitte Consulting and Deloitte Touche Tohmatsu, London 1998, s.125-148.

³ Zdaniem autora, dużo uwagi i zasobów banków zostało przeznaczane na nowoczesne technologie oraz działania marketingowe.

Aby banki detaliczne mogły podjąć działania zmierzające do pozyskania i utrzymania tej lojalności, wydaje się, że w pierw winny sformułować **definicję pojęcia „lojalność”**. Nie jest to zadanie łatwe, więc autor proponuje zwrócić szczególną uwagę na wskazanie czynników, które wpływają na nasilenie tej cechy klientów banków. Znaczenie tych czynników jest różne w zależności od siły ich oddziaływania w danych warunkach. Wydaje się, że w warunkach rosnącej konkurencji to liczebność, szerokość gamy usług jest najistotniejszym czynnikiem i to jemu poświęcono najwięcej uwagi w kolejnym punkcie.

2. Liczba usług jako główna determinanta lojalności klientów

Specjaliści z krajów *OECD* przytaczają badania⁴, które w końcu lat 80. przeprowadziły banki i firmy ubezpieczeniowe, funkcjonujące na rynku detalicznych usług finansowych. Jak się dowiadujemy z tych badań, **lojalność klientów rośnie** i umacnia się **wraz ze wzrostem liczby usług**, z których klienci ci korzystają. Pomiar poziomu tej lojalności w stosunku do banku dowodzą, że wynosi on 50% w sytuacji, kiedy klient dysponuje jedynie rachunkiem bieżącym, a rośnie do 90%, jeśli klient ma dodatkowo rachunek oszczędnościowy. Lojalność osiąga poziom 95% w przypadku gdy gama usług wykorzystywanych przez klienta poszerza się o kartę kredytową, a poziom 99%, jeśli do tej gamy dochodzi jeszcze kredyt bankowy. Przypuszczać można, że przytoczone dane liczbowe oznaczają mogą prawdopodobieństwo rezygnacji klienta z usług danego banku w ogóle.

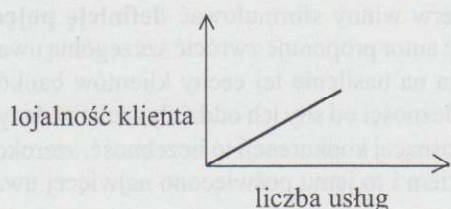
Zaprezentujemy teraz wyniki badań z USA. Według nich, przeciętny amerykański klient, który korzysta tylko z jednej usługi banku wiąże się z tą instytucją średnio na co najwyżej 8 miesięcy. Ci klienci, którzy korzystają z więcej niż jednej usługi, wierni są bankowi do końca swego życia lub przynajmniej do momentu przeprowadzki⁵.

W przypadku ubezpieczeń życiowych oraz pozostałych osobowych i majątkowych dla klientów indywidualnych poziom lojalności tych klientów, jak można założyć, rosnać będzie w miarę powiększania liczby usług ubezpieczeniowych i okołoubezpieczeniowych. Przykładowo, firma ubezpieczeń życiowych nie tylko wystawia indywidualne polisy, ale także udziela pożyczek konsumpcyjnych i mieszkaniowych, a poza tym może emitować karty bankomatowe, za pomocą których klienci dowiadują się o wartości swojego funduszu. **Polisa ubezpieczenia komunikacyjnego** może być wzbogacona o usługi *assistance* oraz pomoc medyczną w komunikacji czy transporcie krajowym i międzynarodowym.

Jak zatem widać, najważniejszą determinantą poziomu lojalności klienta wobec banku jest liczba usług, z których on korzysta (por. rys.1). Pokrewnymi czynnikami mogą być jakość obsługi klienta i sposoby dystrybucji usług bankowych.

⁴ G. Cortazar, *Banque-Assurance: Concurrance ou convergence*, Europejska Organizacja Zarządzania i Marketingu Finansowego, materiały z konferencji w Madrycie, 8-10 listopada 1989 r., s. 3-21.

⁵ *Techniki bankowości detalicznej*, ZBP, Warszawa 1996, s. 159.



Rys 1. Zależność poziomu lojalności klienta i liczby usług, z których korzysta

Źródło: Opracowanie własne.

3. Inne czynniki determinujące poziom lojalności klienta banku

Jakość obsługi klienta

Przystępując do określenia wyjściowego i docelowego (pożądanego) charakteru jakości obsługi klienta, bank powinien zdawać sobie sprawę z kilku prawd. Pierwsza głosi, że – według teorii działań marketingowych, którą opracował Theodor Levitt⁶ – każdy produkt lub usługa ma cztery wcielenia. Wcielenia te odnieść można również do usług finansowych. Pierwsze wcielenie to ogólny poziom usług, a pozostałe to: oczekiwana usługa, poszerzona usługa oraz potencjalna usługa. Przykładowo, bank może uzupełnić ofertę rachunku bieżącego i przysyłać wyciągi faksem (usługa oczekiwana), bądź uruchomić serwis informacyjny 24h (usługa poszerzona).

Druga prawda dotyczy pewnych danych statystycznych z praktyki działań marketingowych. Według nich, wśród najczęściej wymienianych przez klientów indywidualnych powodów, dla których decydują się oni opuścić dany bank znajdują się obecnie brak możliwości pomocy ze strony banku oraz błędy banku w przeprowadzanych transakcjach⁷. Poza tym średnio 2/3 nowych rachunków otwierana jest przez dotychczasowych klientów, zaś tylko połowa przez klientów, którzy zrobili to w przeciągu ostatnich 12 miesięcy. Z kolei 20% klientów przeciętnego banku posiada 80% (lub więcej) depozytów w nim zgromadzonych, natomiast średnio 1% największych klientów posiada 20% depozytów banku. **Wynika stąd potrzeba odpowiedniej segmentacji klientów i kierowania do nich usług o jak najwyższej jakości.**

Nawiązując do raportu firm Deloitte Consulting i Deloitte Touche Tohmatsu⁸, autor uważa, że jedną z możliwych odpowiedzi banków na zróżnicowane potrzeby klientów może być **prowadzenie efektywnej sprzedaży wiązanej** (ang. *cross-selling*). Polega ona na tym, że klient jest w stanie w jednym miejscu i jednym czasie nabyć szereg

⁶ T. Levitt, *The Marketing Imagination*, „The Banker” 1999, nr 12, s.47.

⁷ R. Oram, *Unhappy and Uncertain Times*, „Financial Times” z 25 czerwca 1990 r., s. 20.

⁸ *Competing for Your Customer...*, op. cit.

zróżnicowanych usług, które mogą być względem siebie nawet substytucyjne, lecz które dobrze spełniają jego oczekiwania i zaspokajają potrzeby. Przykładami sprzedaży związanej są:

- a) oferta karty płatniczej dla kredytobiorcy,
- b) oferta założenia indywidualnego rachunku emerytalnego dla posiadaczy certyfikatów depozytowych lub lokat,
- c) oferta instrumentów lokacyjnych dla posiadaczy rachunków bieżących o wysokich saldach.

Firma badawcza Andersen Consulting dodatkowo zauważa⁹, że ludzie są obecnie wręcz zalewani innowacjami z wielu dziedzin życia, mają jednak coraz mniej wolnego czasu. Ich życzeniem staje się, aby ktoś zajął się ich osobistymi sprawami, ułatwił podjęcie i realizację tak ważnych decyzji, jak choćby oszczędzanie na przyszłą emeryturę, rozwój kariery zawodowej czy zmiana miejsca zamieszkania.

Pojawia się pytanie, czy banki mogą i powinny reagować na wszelkie zmiany w zakresie potrzeb swoich klientów. Z obserwacji wynika, że **zaoszczędzenie klientom codziennych zmartwień i bieganiny można być opłacalną usługą.**

Przykładowo, w Wielkiej Brytanii bank National Westminster opracował ofertę pod nazwą **ZENDA**, która jest rodzajem „centrum informacyjnego”. Klient mógł odnaleźć w niej odpowiedź na zapytania dotyczące sytuacji nie tylko na rynkach finansowych w ogóle, ale także o sytuacji na... drogach. Bank liczy na to, że w ten sposób klienci nie zagubią się w gąszczu informacji, będą mieli dostęp do bardzo aktualnych danych, a także uchronią się nawet przed zapomnieniem o takich ważnych wydarzeniach i terminach, jak urodziny i rocznice w kręgu rodziny i przyjaciół. W planach dotyczących ZEND-y mówi się o wprowadzeniu możliwości pomocy klientom w... organizacji uroczystości weselnych, w poszukiwaniu nowej pracy czy w zakupie atrakcyjnego pakietu wakacyjnego!

Z kolei bank First Direct wprowadził na rynek usługę pod nazwą **OCTOPUS**. Usługa ta zawiera tyle pożytecznych i zróżnicowanych zarazem informacji, że doradzi klientowi, jaki prezent urodzinowy kupić rodzicom czy da informację o godzinach odpływu wód w okolicach Acapulco!

Przyznać trzeba, że powyższa oferta nie należy do katalogowych, lecz to kierunek rozwoju, który z pewnością nic nie straci na impecie w najbliższych latach. **Klienci wybierać będą nie to, co w klasycznej ofercie, lecz pakiety wielu usług, które chcą, których najbardziej w danym momencie swojego życia potrzebują.**

Przykładowo, **zakup pierwszego mieszkania** przyprawia wielu ludzi o dużą porcję emocji, a nawet nerwów. Tymczasem zdobycie kredytu na sfinansowanie tej inwestycji, zdaniem dużej liczby osób, jest najmniej kłopotliwą czynnością. Banki powinny wyciągnąć z tego wnioski i zorganizować cały pakiet usług „okołokredytowych” (np. informacje z zakresu obrotu nieruchomości, z zakresu porad prawnych itp.). Według badań Andersen Consulting co trzeci z ankietowanych klientów byłby zadowolony

⁹ A. Sullivan, *Banks Poised for Expansion*, „Lloyd's List” z 2 lipca 1990, s.33.

z uzyskania takiej pomocy. W końcu klient chce posiadać mieszkanie, bank zaś zachowuje się tradycyjnie, ponieważ najczęściej skupia się nie na efekcie (mieszkanie), a na środku (kredyt).

Podobne przykłady można mnożyć. Ludzie dzielą bowiem szereg wspólnych celów, zamiarów, jakie chcą osiągnąć, zrealizować w swoim życiu (spokojny okres emerytury, wychowanie dzieci). Zadania te wymagają zetknięcia się z wieloma dziedzinami życia: od zapewnienia finansowej stabilności począwszy, poprzez potrzeby mieszkaniowe i transportowe, aż po opiekę zdrowotną, rozwój osobisty i zawodowy, na rozrywce kończąc. Oznacza to również konieczność kontaktu z wieloma instytucjami, podjęcia określonej liczby nietrywialnych decyzji, wreszcie dopilnowania wielu spraw.

Institucje finansowe, zdając sobie sprawę z takiego stanu rzeczy, nawiązują współpracę z innymi podmiotami niefinansowymi. Cel jest jeden: zaspokoić wszelkie potrzeby klientów, i tych obecnych, i tych potencjalnych. Liczba „centrów informacyjnych” rośnie zwłaszcza w USA. Centra te opracowują specjalne programy przetwarzania danych na potrzeby określania najlepszych sposobów zaspokajania potrzeb ludzi. **Programy te mają gotowe wzorce oferty usług finansowych i niefinansowych dla ludzi opiekujących się dziećmi czy zbliżających się do emerytury.** Pomysły te są następnie sprzedawane lub użyczane nie tylko bankom i innym instytucjom finansowym, ale także sieciom handlowym, domom sprzedaży wysyłkowej, firmom informatycznym, kancelariom prawnym czy biurom podróży.

Nową jakość usług najszybciej osiągnąć mogą jednak instytucje finansowe, zwłaszcza banki, które dysponują ogromnymi bazami danych o klientach, uznają marką i usługami, kontaktami z innymi podmiotami na rynku, i wreszcie które są instytucjami zaufania publicznego. Bariery może jednak być złe postrzeganie klientów przez banki, które traktują ich jako swoją „własność” i nie czują się na siłach, aby przekonać tychże klientów, że warto powierzyć im obsługę nie tylko spraw finansowych.

Podstawowe wymogi takich zmian w bankach są dwa: uchylenie tajemnicy bankowej w zakresie wymiany informacji z innymi podmiotami oraz znaczna poprawa jakości obsługi klienta. Jedne banki przejdą te zmiany łagodnie, inne – z zaburzeniami. Zdaniem autora, na rynku w najbliższej przyszłości pozostaną jednak te drugie¹⁰.

Bankowe sposoby dystrybucji usług

Według większości bankowców zapytanych przez firmy Deloitte Consulting i Deloitte Touche Tohmatsu¹¹ **najlepszym sposobem dystrybucji usług** są wysoko wykwalifikowani pracownicy sprzedaży bezpośredniej, świadczący właściwie opracowane usługi. W dalszej kolejności wskazywano na efektywne zarządzanie bankiem oraz na wykorzystanie bazy informacji o dotychczasowych klientach.

¹⁰ B. Baldock, T. Langlinais, *From cradle to grave*, „The Banker” 1998, nr 12, s. 74-75.

¹¹ *Competing for Your Customer...*, op. cit.

Najbardziej stosowanymi sposobami walki o klienta są: modyfikowanie struktury organizacyjnej i ulepszanie działań marketingowych banku.

Wiele mówi tabela 1, która pokazuje rosnące znaczenie Internetu jako sposobu dystrybucji usług bankowych, zarówno w USA, jak i w Europie. Różnice występują jednak na płaszczyźnie oddziałów, które w rankingu europejskim plasują się na 3. miejscu, w USA zaś – dopiero na 8.

Tabela 1. Sposoby dystrybucji usług bankowych w Europie i USA

Europa	USA
1. Internet	1. Internet
2. Telefon	2. Homebanking
3. Oddział	3. Telefon
4. Homebanking	4. Karty chipowe
5. Bankomat	5. Bank w sklepie
6. Karty chipowe	6. Bankomat
7. Bank w sklepie	7. Interaktywna TV
8. Interaktywna TV	8. Oddział
9. Teletelefon	9. Teletelefon

Źródło: Booz Allen & Hamilton, 1998.

Nie wszystkie banki jednak świadome są takiej kolejności. PA Consulting Group (międzynarodowa firma doradczą w dziedzinie zarządzania i technologii) na początku lat dziewięćdziesiątych sondowała największe banki w USA i Kanadzie. Wyniki ujęto w kilka podstawowych wyzwań, przed jakimi stoją obecnie tamtejsze banki. Podstawowe z nich to:

- a) nasilająca się konkurencja ze strony banków zagranicznych i instytucji niefinansowych,
- b) niepewność regulacji prawnych,
- c) rosnące koszty działalności,
- d) kurczące się zasoby wykształconych pracowników,
- e) przejście w kierunku gospodarki usług¹².

¹² Techniki bankowości detalicznej, op. cit., s. 198-199.

Jedną z odpowiedzi banków jest tworzenie swoich placówek w sieciach handlowych (sklepach). W 1971 r. tych placówek w USA było 40, 16 lat później – 316 i ponad 1500 w 1992¹³.

4. Lojalność klientów wobec banków detalicznych w Polsce

W związku z rozwojem procesów integracji Polski ze strukturami gospodarczymi Unii Europejskiej **polski rynek finansowy podlega skutkom zjawiska internacjonalizacji (umiędzynarodowienia)** i dlatego, zdaniem autora, powinien czerpać z doświadczeń innych krajów wysoko rozwiniętych gospodarczo.

Rynek finansowych usług detalicznych w Polsce dopiero się rozwija. Zdaniem autora, główną przyczyną takiego stanu rzeczy jest niski poziom popytu na te usługi ze strony społeczeństwa. Jak wynika z badań Centrum Badania Opinii Społecznej (CBOS) z września 1998 r. 42% dorosłych Polaków nie korzystało w tamtym roku z najpopularniejszych instrumentów finansowych, takich jak: rachunki i lokaty oszczędnościowe, akcje, obligacje czy polisy ubezpieczeniowe¹⁴. Według tego samego źródła, od 1994 r. sytuacja nie poprawia się, albowiem liczba Polaków korzystających z usług finansowych nie rośnie. Najpopularniejszym instrumentem finansowym przeznaczonym dla ludności są rachunki oszczędnościowo-rozliczeniowe (tzw. ROR-y), gdyż korzystało z nich w 1998 r. około 29% ankietowanych przez CBOS. Kolejne pod względem popularności instrumenty to: kredyty konsumpcyjne, książeczki oszczędnościowe i złotowe lokaty terminowe. Mimo stosunkowo wielu rodzajów inwestycji dostępnych w Polsce dla klientów indywidualnych, badania CBOS dowodzą, że mniej niż 10% ankietowanych korzysta z polis ubezpieczeniowych, z kredytu na działalność gospodarczą, z kredytu mieszkaniowego oraz z kart płatniczych lub kredytowych.

Powszechność korzystania z instrumentów finansowych jest wprawdzie ściśle związana z wysokością dochodów klientów indywidualnych. Polskie instytucje finansowe nie zdołały jednak, jak dotąd, pozyskać jako swoich klientów Polaków o najwyższych dochodach.

Cytowane już badania firm Deloitte Consulting i Deloitte Touche Tohmatsu **nie objęły przedstawicieli polskich instytucji finansowych.** Colin Wilkes, specjalizujący się w Deloitte and Touche w sprawach sektora usług finansowych, uważa jednak, że część polskich banków elastycznie reaguje na zmiany rynkowe. Należą do nich z pewnością te instytucje, które rozwijają nowe i efektywne sposoby dystrybucji swoich usług (np. sieci małych, kilkuosobowych, skomputeryzowanych punktów obsługi klienta BIG Banku Gdańskiego – Millennium, oraz Banku Handlowego w Warszawie

¹³ Ibid.

¹⁴ Badania CBOS w dniach 24-29.09.1998 na reprezentatywnej próbie 1000 dorosłych mieszkańców Polski. Szerzej zob. P. Jabłoński, *Jak dotrzeć do klienta*, „Rzeczpospolita” z 30 października 1998 r., s. 19.

SA – Handlobank). Zdaniem C. Wilkesa, generalnie w bankach środkowoeuropejskich zmiany następują bardzo powoli i będą wymagały wielkich nakładów¹⁵.

Ogólnie stwierdzić przy tym można, że polski klient indywidualny jest bardzo lojalny. Niełatwo go zniechęcić do banku, który sobie wybrał. Jest także dosyć konserwatywny. Wizerunek krajowych banków w jego oczach poprawił się, zwłaszcza w 1996 r.

Takie wnioski wyczytać można z okresowych badań Instytutu Badania Opinii i Rynku Pentor. O lojalności świadczą – jeśli przyjąć powyżej omówione jej determinanty – dane zawarte w tabeli 2¹⁶, zaufaniu klientów ująć można w opinii, jakie klienci ci mają o bankach (tabela 3)¹⁷, natomiast małe zróżnicowanie zakresu usług, z których klienci korzystają, a tym samym niski ich poziom świadomości finansowej wyraża tabela 4.

Tabela 2. Lojalność klientów indywidualnych wobec banków w Polsce

Klienci korzystający z	Odsetek na koniec 1997 r.
1 banku	86
2 banków	12
3 banków i więcej	2

Źródło: E. Śmiłowski, *Dobry rok detalu. Raport Pentora za 1998 rok*, „Bank” 1999, nr 4, s. 16.

Tabela 3. Opinia ludności o bankach (ogółem) działających w Polsce

Okres	Odsetek opinii korzystnych	Odsetek opinii niekorzystnych
Marzec 1994	25	36
Styczeń 1999	69	15

Źródło: E. Śmiłowski, op. cit., s. 16.

¹⁵ Opinie C. Wilkesa za: P. Jabłoński, *Łączyć i prywatyzować*, „Rzeczpospolita” z 20 listopada 1998 r.

¹⁶ Klienci są zatem wierni bankom, lecz niepokoi fakt, że nie znajdujemy związku między stopniem znajomości usług bankowych a poziomem zamożności społeczeństwa. Oferta wielu usług natrafia wówczas na barierę popytową. Stopień tej znajomości pozytywnie koreluje zwłaszcza z poziomem wykształcenia klientów. Badania Fundacji Edukacji i Badań Bankowych, Departamentu Warunków Życia GUS oraz Polskiego Towarzystwa Statystycznego na podstawie 1256 wywiadów w gospodarstwach domowych, patrz szerzej: „Bank” 1998, nr 4.

¹⁷ Według przytoczonych w poprzednim przypisie badań trzech instytucji ankietowani uważali, że banki w Polsce są bardzo potrzebne (ponad 60% odpowiedzi), godne zaufania (70%) i uczciwe (62%). Zastanawiają jednak inne wyniki: zaledwie 41% ankietowanych chętnie korzystało z usług bankowych, a 32% – omijało je z daleka.

Tabela 4. Popularność usług bankowych wśród klientów indywidualnych w Polsce

Rodzaj usługi	Odsetek korzystających na koniec 1998 r.
Konto osobiste/ROR	63
Kredyt konsumpcyjny	22
Książeczka oszczędnościowa	21
Lokata terminowa	18
Karta bankomatowa i płatnicza, kredyt w koncie, kredyt samochodowy, rachunek dewizowy	13
Rachunek inwestycyjny, dewizowa lokata terminowa, certyfikat i bon lokacyjny	1-4

Źródło: E. Śmitowski, op. cit., s.17.

Poruszymy jeszcze dwie kwestie. Polskie banki wchodzą w fazę **intensywnego rozwoju marketingu usług detalicznych**, a także – poprawy obsługi. Ciągłe jednak efekty akcji promocyjnych konkretnych usług zderzają się i rozbijają o małe możliwości obsługi klienta. Najgorzej pod tym względem radzą sobie małe i średnie banki.

Wszystkie zaś banki walczą o względy ponad piętnastu milionów Polaków, czyli połowy dorosłych Polaków. Wartość rynku depozytów klientów detalicznych szacowana jest na 120 mld PLN. Dobrze zatem się dzieje, że systematycznie rośnie wolumen udzielonych tej grupie kredytów.

O skuteczności działań marketingowych decydować będzie, jak się zdaje, przede wszystkim **nowoczesna technika i technologia**. Wygrają ci, którzy szybciej i sprawniej utworzą, przykładowo, **hurtownie danych o klientach**, co umożliwi nową ich segmentację i wdrożenie takich innowacji, jak sprzedaż wiązana w postaci pakietów zróżnicowanych usług. Banki będą wówczas mogły zaspokajać wiele zróżnicowanych potrzeb klientów. *Homebanking*, *private banking*, teleserwis i *Internet banking* będą musiały wkrótce stać się standardem w sprzedaży usług detalicznych. Takie są oczekiwania coraz bardziej wymagających i świadomych swoich potrzeb klientów, przedmiotem działań marketingowych powinna być także eliminacja takich przywar bankowych, jak długie kolejki, nieczynne kasy i bankomaty, brak bezpieczeństwa i dyskrecji, złe i nieczytelne formularze.

Ciekawe jest także **porównanie sądów zarządów banków o lojalności ich klientów z rzeczywistością**. Zarządy te najwięcej uwagi skupiają na odsetkach

klientów, którzy wyrażają swoje zdanie o bankach. Rzeczywistość jest natomiast taka, że – według specjalistów – **klient zadowolony przekona do banku trzy nowe osoby, niezadowolony zaś – odradzi korzystanie z usług tego banku aż dziesięciu osobom**¹⁸. Bank nie może zatem być zadowolony z faktu, że pewne badania wykazują, przykładowo, dobre opinie o nim. Jeśli klientów zadowolonych z jego usług jest 51%, dosyć zadowolonych – 15%, dosyć niezadowolonych – 15%, bardzo niezadowolonych – 8%, a 11% z nich waha się z odpowiedzią, to proste sumowanie korzystnych odpowiedzi jest błędne. W tej hipotetycznej sytuacji średnio 66 na 100 klientów banku mówi o nim dobrze, stąd liczba potencjalnych nowych klientów wyniesie 198 (66 x 3). 23 na 100 ma jednak o banku niedobre zdanie i przyniesie mu więcej szkody niż pożytku (230, tj. 23 x 10 wobec 198).

To złe rozumowanie, niestety, jest dosyć częstą praktyką w bankach w Polsce.

Sytuacja jest o tyle poważna, że według badań popytu polskich klientów na usługi bankowe z III kwartału 1997 r. podstawowym źródłem informacji o usługach jest dla tych klientów przede wszystkim rodzina i najbliżsi znajomi¹⁹. W 1998 r. z jednej strony do blisko 30% wzrósł odsetek osób, które były zwolennikami oszczędzania i pożyczania w bankach, z drugiej – wzrosła efektywność prowadzonych przez banki kampanii reklamowych. Do kontaktu z reklamami banków przyznało się w 1998 r. 52% ankietowanych przez Pentor, w 1997 r. – 46%, natomiast średnio pamiętano w 1998 r. 1,5 reklamy (1,2 w 1997 r.)²⁰.

Jak się wydaje, w miarę rozwoju gospodarczego Polski, a tym samym bogacenia się społeczeństwa, o pozycji banków na rynku zadecyduje nie tyle zdanie znajomych czy skuteczność działań marketingowych, co wysoka, unikatowa jakość usług.

¹⁸ Patrz szerzej: *Lojalność źle odczytywana*, „Prawo i Gospodarka” z 8 grudnia 1998 r.

¹⁹ Na podstawie badań wskazanych w przypisie 16. Patrz szerzej: „Bank” 1998, nr 4.

²⁰ E. Śmiłowski: *Dobry rok detalu. Raport Pentora za 1998 rok*, „Bank” 1999, nr 4, s. 17.

Jolanta Stacharska-Targosz

Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu,
dziedkan Wydziału Zamiejscowego w Chorzowie

Perspektywy domowego systemu bankowego

***Streszczenie.** W pracy podjęto analizę aktualnej oraz perspektywicznej realizacji elektronicznych usług bankowych na rynku krajowym i zagranicznym. Przedstawiono sposoby kontaktu klienta z bankiem, pozwalające na zwiększenie szybkości przeprowadzanych transakcji oraz obniżenie kosztów realizacji usług. Zwrócono uwagę na konieczność posiadania sprzętu elektronicznego niezbędnego do uzyskania dostępu do sieci i prowadzenia operacji bankowych za pomocą Internetu. Omówiono pozytywne aspekty – w tym bezpieczeństwo – stosowania domowego systemu bankowego.*

1. Wprowadzenie

Stosowanie elektronicznych kanałów dystrybucji informacji w dziedzinie bankowości może w przyszłości prowadzić do zmierzchu okazałych budynków, wyposażonych w nowoczesny sprzęt techniczny, skomplikowane i kosztowne zabezpieczenia, zatrudniających wyszkolony personel obsługi i ochrony, wypełnionych klientami oczekującymi na dokonanie operacji bankowych.

Konkurencyjność banków polega między innymi na oferowaniu potencjalnym klientom nowych usług bankowych, korzystanie z których zdecydowanie obniża zaangażowanie czasowe, dzięki ograniczeniu przymusu fizycznej obecności w celu złożenia dyspozycji przelewu lub zasięgnięcia informacji o saldzie rachunku.

Jedną z proponowanych form zarządzania własnym kontem bankowym i przeprowadzania operacji bankowych poza terenem instytucji finansowej stanowi *home-banking*, znany w Polsce pod nazwami: bankowość elektroniczna, domowy system bankowy lub domowy bank.

Realizacja usługi bankowości elektronicznej odbywa się na drodze komunikacji klienta z bankiem poprzez wykorzystanie:

- linii telefonicznej – najczęściej stosowanej formy połączenia, lecz najbardziej kosztownej,
- Internetu – połączenia stosowanego niezbyt powszechnie z uwagi na problemy związane z zabezpieczeniem poufności i integralności danych,
- *Call Center* – coraz powszechniej oferowanej możliwości składania zleceń i odbioru informacji przez telefon z wybieraniem tonowym.

Wykorzystanie domowego systemu bankowego do prowadzenia operacji za pomocą sieci telekomunikacyjnej miało miejsce po raz pierwszy w Stanach Zjednoczonych w latach osiemdziesiątych. Security First Network Bank, istniejący fizycznie w zasadzie tylko w Internecie, posiadający jedynie niewielkie biuro w małym miasteczku Pineville w stanie Kentucky, obniżył koszty własne do 66% w stosunku do kosztów ponoszonych przez inne pracujące tradycyjnie amerykańskie banki. Nowa, korzystna sytuacja finansowa banku stworzyła możliwość zaoferowania klientom wyższego oprocentowania – rzędu 6% w skali rocznej, podczas gdy średnie oprocentowanie w Stanach Zjednoczonych wynosiło wówczas 4.9%¹.

Należy podkreślić, że obecnie kilkanaście milionów Amerykanów posługuje się programami wspomagającymi prowadzenie domowych finansów, wzbogaconymi o opcje bankowości elektronicznej, np. Quicken lub Microsoft Money.

W 1993 roku Bank Rozwoju Eksportu jako jeden z pierwszych w Polsce wprowadził domowy system bankowy, wykorzystując stworzony przez informatyków zatrudnionych w banku system Bresok – w znacznym stopniu upraszczający obsługę programu od strony klientów². Do pionierów bankowości internetowej należy zaliczyć także Bank Przemysłowo-Handlowy, Pekao SA i PPA Bank. Wprawdzie liczba obsługiwanych przez nich w sieci osób wynosi około 10 tysięcy, lecz nadal stanowi niewielki procent 3.5 milionowej rzeszy klientów posiadających rachunki osobiste³. W ciągu kilku lat liczba banków w Polsce oferujących usługi elektronicznej bankowości wzrosła do jedenastu w 1995 roku i trzydziestu pięciu w roku 1997, a obecnie wynosi ponad pięćdziesiąt.

Dokonywanie wszystkich operacji dostępnych dotychczas jedynie w banku, w tym zleceń płatniczych zarówno stałych, jak i okresowych na terenie kraju oraz za granicą, możliwość sprawdzania bieżącego stanu rachunku, informacja o dokonywanych

¹ P. Gawron, *Bank w domu*, „Centertel News” 1996, nr 7-8.

² K. Maciejewski, *Bank w domu*, „Gazeta Bankowa-Magazyn” z 30 marca 1992 r.

³ Ł. Wilkowicz, *Banki – zagadki*, „Gazeta Bankowa” z 28 marca 2000 r.

transakcjach, oprocentowaniu zasobów itp. za pomocą komputera stojącego na biurku, wyposażonego w odpowiedni system bankowości elektronicznej można uznać za osiągnięcie celu, polegającego na powszechności stosowania usług wirtualnych.

Wydaje się, że powszechność korzystania z usług elektronicznej bankowości w Polsce stanowi odległą przyszłość, bowiem proces komputeryzacji kraju nadal nie przebiega w tempie pozwalającym na dynamiczny rozwój usług wykorzystujących sieci internetowe.

Ograniczenia świadczeń systemem bankowości elektronicznej w Polsce wynika między innymi z obowiązującego ustawodawstwa zobowiązującego klientów do:

- dostarczania faktur za płatności zagraniczne,
- składania dokumentów zgodnie z wymogami prawa dewizowego.

Zasadniczą przeszkodą w powszechnym stosowaniu bankowości elektronicznej jest posiadanie rachunków w kilku bankach, a brak standaryzacji tego typu usług powoduje konieczność instalowania przez klienta kilku systemów, podrażając zdecydowanie koszty korzystania z tej formy kontaktowania się z bankami.

Poniżej przeanalizowane zostaną korzyści płynące z zastosowania elektronicznego porozumiewania się klienta z bankiem oraz zagrożenia, jakie niesie za sobą ten sposób zawierania transakcji.

2. Analiza wykorzystywania wirtualnego systemu w świecie i w Europie

Z raportu opracowanego przez M. Bonarowskiego⁴ na podstawie analizy wyników badań opinii pracowników i menedżerów z 184 instytucji sektora finansowego znajdujących się w Ameryce Północnej, Europie i Azji wynika, że tylko 7% respondentów potwierdziło konieczność korzystania przez ich klientów z wirtualnego (elektronicznego) dostępu do usług, 10 % uważa, że potrzeba taka nie istnieje, natomiast około 50% przewiduje zdecydowany wzrost zainteresowania tą formą operacji bankowych w 2002 roku.

Stosunkowo słabe zainteresowanie instytucji finansowych inwestycjami technologicznymi usprawniającymi komunikację z klientami, między innymi wprowadzaniem nowych kanałów dystrybucji, można zaobserwować analizując dane zamieszczone w tabeli 1, opracowane na podstawie raportu sporządzonego przez Andersen Consulting oraz The Economist Intelligence Unit⁵.

⁴ M. Bonarowski, *Wirtualny świat za pięć lat*, „Gazeta Bankowa” z 29 sierpnia 1998 r.

⁵ *Financial Services in the Virtual World*, The Economist Intelligence Unit, Andersen Consulting, za: M. Bonarowski, op. cit.

Tabela 1. Procentowy udział światowych instytucji finansowych deklarujących inwestycje technologiczne w celu poprawy komunikacji z klientami

Region świata	Instytucje deklarujące inwestycje technologiczne	
	1998 r.	2002 r.
Ameryka Północna	35%	60%
Europa	25%	35%
Region Azji i Pacyfiku	20%	42%

Źródło: *Financial Services in the Virtual World*, The Economist Intelligence Unit, Andersen Consulting, za: M. Bonarowski, *Wirtualny świat za pięć lat*, „Gazeta Bankowa” z 29 sierpnia 1998 r.

Bardziej optymistycznie wyglądają przewidywania korzystania instytucji finansowych z sieci internetowych w 2002 roku, bowiem wzrost zainteresowania w Ameryce sięga 25%, w Azji i Regionie Pacyfiku 22%, a w Europie tylko 10%, co świadczy o tradycjonalizmie instytucji znajdujących się w tej części świata.

W tabeli 2 zamieszczono wyniki badań przeprowadzonych przez Andersen Consulting oraz EIU wśród respondentów z całego świata, którzy deklarowali aktualne i przyszłościowe wykorzystanie nowych kanałów dystrybucji. Analiza zaprezentowanych danych wskazuje, że najbardziej popularnym rodzajem dystrybucji będzie sieć internetowa, osiągając za pięć lat niemal 50 procentową używalność.

Tabela 2. Wykorzystanie nowych kanałów dystrybucji w świecie

Rodzaj kanału dystrybucji	Respondenci deklarujący używanie kanałów dystrybucji	
	1998 r.	2002 r.
Internet	8%	50%
Elektroniczna	10%	48%
Call Center	17%	35%

Źródło: Jak w tabeli 1.

Mimo iż coraz głośniej o komercyjnym wykorzystywaniu sieci przez instytucje finansowe i handlowe, oferujące w ten sposób dystrybucję usług i towarów, to obroty generowane przez komercyjny Internet w Europie wyniosły w 1996 roku zaledwie 0,4 mld ecu (ok. 0,4 mld euro). Prognozy przewidują generowanie wyższych kwot w latach następnych, przykładowo, w 1998 roku rzędu 6,5 mld,

a w 2000 roku – 40 mld ecu⁶, (co wynosi w przybliżeniu 6,5 mld, względnie 40 mld euro), lecz do realizacji konieczne wydaje się powstanie bezpiecznych dla klientów i banków systemów usług elektronicznych. Można bowiem przytoczyć stwierdzenie A. Dyżewskiego: „W komputeryzacji sektora finansowego najważniejsze są bezpieczeństwo transmisji i kompatybilność systemów”⁷.

Badania OBOP wskazują, że około 2,5 mln Polaków korzysta z Internetu. Nie oznacza to wprawdzie, że są oni posiadaczami komputerów z siecią internetową, duża część bowiem korzysta z Internetu w pracy. Niemniej tak wysoka liczba plasuje Polskę w czołówce europejskiej, wśród takich krajów jak Wielka Brytania lub Niemcy, posiadających wysoki stopień użytkowania sieci internetowych⁸.

Usługi oferowane przez banki w Internecie, z uwagi na obniżenie kosztów obsługi oraz prowadzenia efektywniejszej strategii marketingowej, są korzystniejsze zarówno dla tych instytucji finansowych, jak i dla klienta. Oferowanie minimalnych opłat za prowadzenie rachunków oraz niemal zerowe opłaty za dokonanie przelewu pieniędzy na rachunek otwarty w innej instytucji stanowią magnes przyciągający coraz więcej osób do korzystania z propozycji banku.

W 1999 roku, wg badań firmy Taylor Nelson Sofers, w Polsce z Internetu korzystało niewiele ponad 7% Polaków w wieku powyżej 15 lat, co wskazuje na konieczność popularyzacji wprawdzie kosztownej – ze względu na koszty oprzyrządowania i dostępu do sieci – formy usług, lecz jedynej pozwalającej na przetrwanie w rozpoczętej erze wirtualnych finansów⁹. Strata czasu oraz nerwowość towarzyszące usiłowaniom „dostania się” do sieci bywają problemem i nierzadko powodem zniechęcenia klientów do stosowania zdalnej obsługi rachunków.

3. Analiza kosztów korzystania z usług elektronicznej bankowości w Polsce

Wysokie koszty zainstalowania teleinformatycznego systemu bankowego sprawiają, iż zdecydowana większość banków obsługuje duże podmioty gospodarcze, posiadające zainstalowane aplikacje, zarezerwowane hasła i kody zabezpieczające. Dlatego też najczęściej klientami banków są duże firmy typu TVP SA, Fiat Auto Poland SA, Macro Cash and Carry lub urzędy miast.

Koszt instalacji zależy od rodzaju i liczby modułów zainstalowanych w danym systemie. Opłata eksploatacyjna związana jest z ilością dokonywanych operacji i stop-

⁶ M. Bonarowski, A. Lach, *Niebezpieczna portmonetka przyszłości*, „Gazeta Bankowa” z 6 czerwca 1998 r.

⁷ A. Dyżewski, *Bank na rozdrożu*, „Gazeta Bankowa-Magazyn” z 26 kwietnia 1998 r.

⁸ M. Bonarowski, *Perspektywa wzrostu*, „Gazeta Bankowa-Magazyn” z 26 kwietnia 1998 r.

⁹ L. Kwiecień, *@@@ by do banku*, „Gazeta Bankowa” z 7 lutego 2000 r.

niem ich skomplikowania, a także uzależniona od banku oferującego zróżnicowane opłaty zryczałtowane miesięczne lub roczne.

W celu przybliżenia rzędu wielkości ponoszonych kosztów instalacji i użytkowania systemów bankowych przedstawione poniżej zostaną opłaty pobierane przez wybrane banki w Polsce.

Tabela 3. Zestawienie opłat za systemy bankowe

Bank	Abonament	Instalacja
Creditanstalt	opłata roczna 1200 USD	wliczona w opłatę roczną
Polski Bank Inwestycyjny	opłata miesięczna 200 PLN	
Pomorski Bank Kredytowy	opłata miesięczna 200 PLN	opłata 300 PLN
Bank Śląski	opłata roczna 50 PLN	modem + instalacja systemu 250 PLN
ING-Bank	opłata miesięczna 200-300 PLN	bezpłatna
PeKaO SA	opłata ryczałtowa moduł podst. 1000 PLN następny moduł 30 PLN	

Źródło: J. Janik, *Bank w PC-cie*, „Gazeta Bankowa-Magazyn” z 18 września 1997 r.

Usystematyzowanie danych dotyczących bankowych systemów teleinformatycznych, wykorzystywanych w 37 bankach na terenie Polski i przedstawienie ich w formie tabeli zamieszczonej w artykule M. Bonarowskiego¹⁰ pozwala na uzyskanie szczegółowych informacji:

- nazwy systemu i roku zainstalowania,
- liczby klientów,
- zakresu oferowanych usług,
- wymaganego sprzętu elektronicznego,
- środowiska, w którym działa system,
- sposobu zabezpieczeń.

Niemal każdy z zaprezentowanych systemów posiada w swojej ofercie przegląd salda i bieżących obrotów, przeprowadzanie krajowych i często zagranicznych zleceń

¹⁰ M. Bonarowski, *Perspektywa...*, op. cit.

płatniczych, przegląd informacji bankowych. Często dodatkowe informacje dotyczą aktualnych notowań kursów walut oraz stawek depozytowych, jak również oferowanych przez bank produktów bankowych.

Obniżenie kosztów operacji bankowych może być uzyskane dzięki odpowiedniemu wykorzystaniu sieci internetowych, uzależnionych od infrastruktury teleinformatycznej pomiędzy oddziałami i centralą banku¹¹. Instalacje internetowe pozwalają wprawdzie na dostęp klienta do pośredniej bazy danych, przeznaczonej do przeprowadzenia odpowiedniej usługi, lecz tylko scentralizowany system zapewnia przekazywanie informacji pomiędzy bazami pośrednimi i główną bazą, posiadającymi te same informacje.

Korzyści ekonomiczne wynikają z faktu, iż koszty operacji w Internecie są około 10-krotnie niższe niż w tradycyjnym systemie, a całodobowa dostępność powoduje zwiększenie liczby przeprowadzanych operacji.

Wybrane banki oferujące możliwość obsługi przez Internet zamieszczono w tabeli 4.

Tabela 4. Bankierzy internetowi w Polsce

Bank	System	Partner
BPH	Sez@m	Optimus
Bank Pekao SA	Eurokonto www (Telepekao 24)	Pekao Informatyka
PPA Bank	Pl@net	Computer Land

Źródło: L. Kwiecień, @@@ by do banku, „Gazeta Bankowa” z 7 lutego 2000 r.

4. Podstawowy zestaw domowego systemu bankowego

Każdy użytkownik komputera PC minimum 385, posiadającego co najmniej 4 MB pamięci RAM oraz około 10 MB wolnego miejsca na twardym dysku, może pokusić się o korzystanie z usług elektronicznej bankowości pod warunkiem, że ma możliwość zainstalowania:

- modemu, systemu pozwalającego na przesyłaniu informacji pomiędzy komputerami za pomocą łączy telekomunikacyjnych (konieczność posiadania telefonu), oraz
- programu *homebanking*.

System elektronicznej bankowości może pracować *on-line* lub *off-line*. Praca *on-line* polega na używaniu przez klienta programu zainstalowanego na serwerze w banku

¹¹ M. Bonarowski, *Bank z Internetu*, „Gazeta Bankowa-Magazyn” z 26 kwietnia 1998 r.

i wymaga najczęściej dedykowanych linii teleinformatycznych, przykładowo POLPAK, TELBANK itd., co w znacznym stopniu podraża koszty korzystania z usługi. W systemie *off-line* klient używa programu zainstalowanego we własnym komputerze. Niższe koszty eksploatacji związane są z utrzymywaniem połączenia jedynie w czasie transmisji danych, natomiast nie jest ono konieczne przy wprowadzaniu danych. Wadą tego rodzaju pracy systemu bankowości elektronicznej jest utrudnienie prowadzenia bieżącej kontroli salda i sporządzania zleceń¹².

Realizacja połączenia z bankiem, następująca za pośrednictwem łączy telekomunikacyjnych jest bardzo kosztowna, dlatego też poszukiwane są inne kanały łączności, np. internetowe – poprzez oferowanie klientom stron internetowych, pozwalających zarówno na przeglądanie stanów rachunków, jak i dokonywanie transferów. Przykładowo Advance Bank Australia przeprowadza z klientami około 60% transakcji elektronicznych i liczba chętnych stale wzrasta¹³.

Należy podkreślić, że zgodnie z danymi zawartymi w cytowanej już pracy *Financial Services in the Virtual World*, aktualne wykorzystanie Internetu w sektorze finansowym wynoszące około 10% w USA i 3,4% w Europie zdecydowanie wzrosło w 2002 roku odpowiednio do 60% w USA i ponad 40% w Europie.

5. Bezpieczeństwo korzystania z domowego systemu bankowego

Tradycyjny sposób pobierania gotówki opiera się na udowodnieniu tożsamości oraz złożeniu podpisu, który w każdym momencie powinien być porównywany ze zdeponowanym w banku podpisem, natomiast podpis elektroniczny stanowi kombinację cyfr i znaków

Wykorzystanie w polskim systemie bankowym mechanizmów szyfrowania i autentyfikacji podpisu elektronicznego stosowanych w krajach zachodnich będzie możliwe po stworzeniu centrum zajmującego się nie tylko autoryzowaniem podpisu elektronicznego, ale również systemów zabezpieczeń transakcji dokonywanych za pomocą kart bankowych lub *homebankingu*, wykorzystujących sieci Internetu¹⁴.

Dzięki wdrożeniu standardu bezpiecznej transakcji elektronicznej – tzw. *Secure Electronic Transaction* – nie tylko wzrosło niemal do 100% bezpieczeństwo transakcji internetowych, ale również stworzona zostanie możliwość natychmiastowego przesyłania środków.

VISA International ogłosiła 2 czerwca 1998 roku utworzenie grupy instytucji finansowych, deklarujących chęć wdrożenia technologii *VISA Open Platform* i przyspieszenia procesu wdrażenia programów wielofunkcyjnych kart z mikropro-

¹² Rozmowa z mgr. Jerzym Dąbrową, pracownikiem Banku Handlowego O/Kraków.

¹³ M. Bonarowski, *Wirtualny świat...*, op. cit.

¹⁴ M. Bonarowski, A. Lach, op. cit.

cesorem – „nowego globalnego środka płatniczego i nośnika informacji, zastępującego w coraz większym stopniu portfel z pieniędzmi i dokumentami”¹⁵.

Mówiąc o bezpieczeństwie, mamy na myśli coraz częściej pojawiających się „piratów” komputerowych, których doskonale opanowanie i zgłębienie tajników informatyki pozwala na włamywanie się do systemów informatycznych, między innymi bankowych, i czerpanie korzyści finansowych.

O ile fabułę w amerykańskim filmie zatytułowanym „Duch” – w którym wykrzyk oszustwa, dokonanego przez pracownika banku, a polegającego na gromadzeniu na fikcyjnym koncie znacznych kwot, główny bohater przeplacił życiem – można uznać za fikcyjną to podjęty problem należy uznać za niezwykle istotny. Znane są bowiem liczne przypadki nadużyć i oszustw bankowych, choćby najstraszniejszy przypadek próby „oczyszczenia” konta międzynarodowego banku Citycorporation na kwotę ponad 11 mln USD przez 28-letniego programistę z Sankt Petersburga, współdziałającego ze współnikami w Nowym Jorku, Londynie, Rotterdamie i Tel Awiwie¹⁶.

Należy pamiętać, że nie każdy klient musi być uczciwy, a zatem **użytkowanie przez banki bezpiecznych systemów informatycznych jest koniecznością.**

6. Podsumowanie

Upowszechnienie w społeczeństwie domowego systemu bankowego związane jest ściśle z rozwojem informatyki i telekomunikacji, bowiem właśnie one są czynnikami decydującymi o postępie w dziedzinie przekazu szybkiej i pełnej informacji.

Wzrost tempa życia prowadzi do ciągłego poszukiwania nowych, zdecydowanie szybszych i niezawodnych form komunikacji międzyludzkiej. *Homebanking* stanowi propozycję znacznie przyspieszającą proces dokonywania operacji bankowych, pozwala bowiem na przeprowadzenie szeregu transakcji, eliminując konieczność fizycznej obecności klienta w banku i stratę czasu spowodowaną oczekiwaniem w kolejce.

Kraje o wysokim stopniu komputeryzacji, wprowadzając na rynek innowacje techniczne i technologiczne w dziedzinie elektroniki i informatyki, wymuszają w pewnym stopniu na społeczeństwie korzystanie z nowoczesnych rozwiązań, podnosząc tym samym poziom edukacji technicznej.

U schyłku XX wieku tempo życia wymagające podejmowania szybkich decyzji dynamizuje rozwój nowych środków technicznych, umożliwiających nie tylko komunikację krajową, ale przede wszystkim znacznie przyspieszających przekazywanie informacji za granicę. Należy zdać sobie sprawę, że w świecie występują regiony pozbawione usług telekomunikacyjnych lub posiadające słabo rozwiniętą telekomunikację. Problem ten dotyczy również Polski, bowiem do szeregu wsi i osad

¹⁵ Ibid.

¹⁶ P. Gawron, op. cit.

nie dotarła dotychczas sieć stacjonarnej telefonii i próby uzupełnienia braku poprzez wprowadzenie sieci telefonii komórkowej mogą stworzyć pewne szanse dalszego rozwoju tych terenów.

Oceniając perspektywę powszechności stosowania systemu bankowości elektronicznej w Polsce, należy podkreślić konieczność wprowadzenia standaryzacji usługi, co umożliwiłoby klientowi korzystanie z usług kilku banków. Próbę taką podjęła firma Doctor Q wraz z General Electric, wprowadzając na rynek usługę bankowości elektronicznej w standardzie EDI (*Electronic Data Interchange*)¹⁷.

Zbliżający się moment wejścia Polski do Unii Europejskiej wymaga przyspieszenia procesów dostosowujących nasz kraj do stawianych wymogów. W opracowanym w 1997 roku przez firmy DiS, RUN i Data Group raporcie pt. „Społeczeństwo Globalnej Informacji'97” zamieszczono stwierdzenie o właściwym tempie rozwoju Internetu w Polsce, ocenianym na tle innych krajów przygotowujących się do uczestnictwa w świecie społeczeństwa informacyjnego¹⁸.

Na zakończenie pozwolę sobie podjąć próbę odpowiedzi na nurtujące pytanie, dotyczące perspektywy czasowej powszechnego korzystania z domowego systemu bankowego.

Generalnie słabe przygotowanie społeczności światowej do stosowania najnowszych osiągnięć informatyki, telefonii i elektroniki wskazuje na stosunkowo niski stopień wykorzystania tego typu usług bankowych. Najczęściej korzystają z nich Amerykanie, nieco mniej Europejczycy, a listę zamykają Japończycy, co stanowi pewnego rodzaju paradoks z uwagi na wysoki poziom techniki i technologii w tym kraju.

Korzystanie z usług elektronicznej bankowości rodzi szereg problemów natury psychologicznej. Bariery utrudniające lub często uniemożliwiające kontakt z technologią komputerową spowodowane są lękiem przed używaniem komputera ze względu na możliwość popsucia go, zniszczenia zainstalowanego programu lub brak znajomości specjalistycznego języka, pozwalającego na pełne wykorzystanie możliwości tego urządzenia. Inne bariery psychiczne związane są z możliwością ewentualnego zastąpienia osoby pracującej z komputerem przez bardziej wyrafinowaną technologię komputerową¹⁹, stąd niechęć do wszelkich innowacji będących konsekwencją wzrostu poziomu cywilizacji technicznej i technologicznej w krajach wysoko rozwiniętych.

Można zastanowić się, czy najbardziej poprawna odpowiedź pojawiająca się na ekranie monitora komputera będzie odbierana przez klienta identycznie, jak odpowiedź uzyskana z ust sympatycznego pracownika banku, życzliwego i uśmiechniętego?

Czy w dobie powszechnej komputeryzacji nie zatęsknimy za odrobiną człowieczeństwa? Jeden z profesorów wyższej uczelni technicznej po powrocie z konferencji odbywającej się w Japonii podzielił się przytłaczającym wrażeniem, jakie zrobił na

¹⁷ Rozmowa cytowana w przypisie 12.

¹⁸ M. Bonarowski, *Sieć a sprawa Polska*, „Gazeta Bankowa-Magazyn” z 21 grudnia 1997 r.

¹⁹ L. Mellibruda, *Komputerofobia*, „Gazeta Bankowa-Magazyn” z 26 kwietnia 1998 r.

nim bank mieszczący się wprawdzie w eleganckich pomieszczeniach, wspaniale wyposażonych, niemal wyłącznie w urządzenia elektroniczne i tablice świetlne – głównie z napisami w języku japońskim, lecz całkowicie pozbawiony personelu.

Przeprowadzone badania i sondaże pozwalają optymistycznie spojrzeć na poruszoną w publikacji problematykę, bowiem początek XXI wieku przyniesie zdecydowany wzrost zainteresowania wykorzystaniem nowatorskich technik informatycznych, a w ciągu kilku najbliższych lat będziemy musieli nauczyć się żyć w świecie wirtualnym.

Marian Wargacki

Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie,
Katedra Bankowości i Finansów

Perspektywy rozwoju bankowości inwestycyjnej w Polsce

***Streszczenie.** Przemiany gospodarcze zachodzące w Polsce – proces prywatyzacji, tworzenie się rynku kapitałowego oraz problem restrukturyzacji zadłużenia przedsiębiorstw i budowa nowoczesnego sektora bankowego – wymagają restrukturyzacji sektora finansowego w taki sposób, aby gwarantował efektywną organizację przepływu i dystrybucję kapitału. Pogłębiająca się integracja Europy Zachodniej w ramach Unii Europejskiej, jak i perspektywy przyłączenia Polski do Wspólnoty, wymuszają działania w kierunku asymilacji polskiego rynku finansowego z międzynarodowym. Finansowanie gospodarki przez sektor bankowy opiera się obecnie w naszym kraju na systemie depozytowo-kredytowym, który jednakże nie zapewnia jej wystarczających źródeł funduszy, uginając się pod ciężarem złych długów i ograniczając akcję kredytową na rzecz inwestycji w skarbowe papiery wartościowe i lokaty międzybankowe. Także system finansowania inwestycji długoterminowych nie jest w pełni rozwinięty. W ramach restrukturyzacji sektora bankowego powinny być zatem podjęte działania ukierunkowane na rozwój form alokacji funduszy za pośrednictwem rynku kapitałowego, którego znaczenie będzie systematycznie wzrastać. W toczącej się w Polsce dyskusji wielokrotnie pojawia się kwestia całkowitej niemal nieobecności na polskim rynku kapitałowym jego sztandarowej instytucji w krajach o gospodarce rynkowej, a mianowicie banku inwestycyjnego. Specyficzny charakter polskiej gospodarki sprzyja uczestnictwu tego typu instytucji w procesach prywatyzacji, restrukturyzacji przedsiębiorstw, obsłudze programu Narodowych Funduszy Inwestycyjnych, stymulowaniu rynku ubezpieczeń i ubezpieczeń społecznych, czy też alternatywnemu finansowaniu ryzykownych inwestycji poprzez fundusze venture capital.*

1. Pojęcie i zakres przedmiotowy bankowości inwestycyjnej

Pojęcie *investment banking* nie jest w Polsce szeroko znane. Jego sens znają przede wszystkim ci, którzy w jakiś sposób związani są z rynkiem kapitałowym, z którym bankowość inwestycyjna jest ściśle połączona. Uczestnicy Forum „Nowej Europy” uznali, iż bankowość inwestycyjna to alokacja kapitału przez bank, który robi to głównie poza swoim bilansem (czyli usługowo), często bardziej efektywnie niż system depozytowo-kredytowy w klasycznym banku komercyjnym. Bank inwestycyjny szuka bowiem środków finansowych bezpośrednio na rynku kapitałowym i pieniężnym¹.

Typowe usługi bankowości inwestycyjnej można ująć w trzech grupach².

Pierwsza grupa to **działalność maklerska**, w której wyróżnia się: działalność brokerską (np. kupno i sprzedaż akcji i obligacji na rachunek klienta, udzielanie kredytu technicznego dla inwestorów oraz kredytu na zakup papierów wartościowych pod zastaw już posiadanych), pełnienie funkcji maklera-specjalisty na giełdach papierów wartościowych oraz działalność dealerską (np. operacje na rynku finansowym na własny rachunek i we własnym imieniu, arbitraż) na rynku akcji i innych papierów wartościowych (np. obligacji korporacyjnych, komunalnych, hipotecznych etc.), instrumentów pochodnych. Działalność ta w bankowości inwestycyjnej określana jest po angielsku jako *securities*³.

Działalność *securities* obejmuje także architekturę i gwarantowanie emisji papierów wartościowych (ang. *underwriting*), jak również emisję i tworzenie konsorcjów emisyjnych dla innych podmiotów, w tym także dla jednostek samorządu terytorialnego, organizacji społecznych, fundacji prowadzących działalność gospodarczą oraz organizowanie emisji papierów wartościowych (np. akcji, obligacji, itd.) przez bank inwestycyjny⁴.

Securities obejmuje także planowanie emisji poprzez pośrednictwo w zakresie sprzedaży papierów wartościowych (ang. *selling agent*), jak również bezpośrednią sprzedaż wybranym, wyselekcjonowanym inwestorom (ang. *private placement*) zarówno na rynku krajowym, jak i zagranicznym. Pion *Securities* zajmuje się też organizowaniem emisji własnych papierów wartościowych, w tym obligacji śmieciowych (ang. *junk bonds*), na przykład dla zdobycia kapitałów na finansowanie operacji przejęć⁵, a także tworzeniem i emisją nowych na rynku instrumentów finansowych⁶.

¹ Forum odbyło się w Warszawie w dniach 3-4 grudnia 1994 r. i dotyczyło kierunków rozwoju bankowości inwestycyjnej w Polsce.

² M. Lubieniecki, *Bankowość inwestycyjna w Polsce*, „Nowa Europa” 1995, nr 3.

³ K. Czerkas, R. Oppenheim, *Banki inwestycyjne. Nowe spojrzenie na restrukturyzację finansową i prywatyzację*, Olympus, Warszawa 1993, s. 9-10.

⁴ D. Goliszewska, *Bankowość inwestycyjna w Polsce*, „Gra na Gieldzie” 1994, nr 9.

⁵ M. Wiśniewski, *Fuzje i przejęcia*, „Nowa Europa” 1995, nr 267.

⁶ P. S. Rose, *Zarządzanie bankiem komercyjnym. Wytwarzanie i sprzedaż usług finansowych*, t. II, ZBP, Warszawa 1997, s. 286-287.

Do pierwszej płaszczyzny bankowości inwestycyjnej można zaliczyć również operacje na rynku pieniężnym, a w szczególności kupno i sprzedaż certyfikatów depozytowych, not skarbowych, dokonywanie transakcji typu *forward* w odniesieniu do stóp procentowych i walut oraz transakcje typu *repo* (ang. *repurchase agreement*), polegające na sprzedaży posiadanych papierów wartościowych z jednoczesnym warunkiem odkupienia, a także transakcje opcyjne (np. *interest rate options*)⁷.

Drugim filarem bankowości inwestycyjnej jest **zarządzanie aktywami** (funduszami), czyli ang. *assets management*. Zarządzanie aktywami obejmuje bardzo szerokie spektrum usług – od zarządzania środkami na rachunkach inwestycyjnych klientów prywatnych, przedsiębiorstw i instytucji (ang. *discretionary account management*), wraz z doradztwem finansowym (ang. *advisory services*), po zarządzanie zinstytucjonalizowanymi funduszami inwestycyjnymi⁸. Wśród nich można wymienić fundusze powiernicze typu otwartego i zamkniętego (ang. *open end* i *close end funds*), fundusze emerytalne i ubezpieczeniowe (ang. *pension trusts*, *insurance funds*) i wszelkie inne fundusze inwestycyjne, lokujące powierzone im środki na zasadzie dywersyfikacji ryzyka lub innej polityki inwestycyjnej⁹.

Trzecią dziedziną zainteresowania bankowości inwestycyjnej jest **doradztwo finansowe świadczone na rzecz przedsiębiorstw**, po angielsku określane jako *corporate finance*. *Corporate finance* to wbrew dosłownemu tłumaczeniu nie jest nauka o finansach przedsiębiorstw, lecz sztuka finansowania przedsiębiorstw przy pomocy rynku finansowego¹⁰. Najbardziej rozbudowanym elementem doradztwa finansowego są fuzje i przejęcia (ang. *mergers and acquisitions*), czyli usługi polegające na scalaniu dwóch firm w jedną czy też przejmowanie jednej przez drugą, niekoniecznie za zgodą tej pierwszej (tzw. przejęcie wrogie; ang. *hostile takeover*)¹¹.

Przedstawione powyżej trzy filary zakresu działalności mieszczą się w anglosaskiej definicji bankowości inwestycyjnej. W europejskim systemie finansowym, gdzie dominującą rolę odgrywają tzw. banki uniwersalne, do zakresu działalności zalicza się także własne inwestycje banków, nie spotykane w systemie anglosaskim.

Naszkiecowane powyżej trzy najważniejsze dziedziny działalności banków inwestycyjnych przedstawia poniższy rysunek.

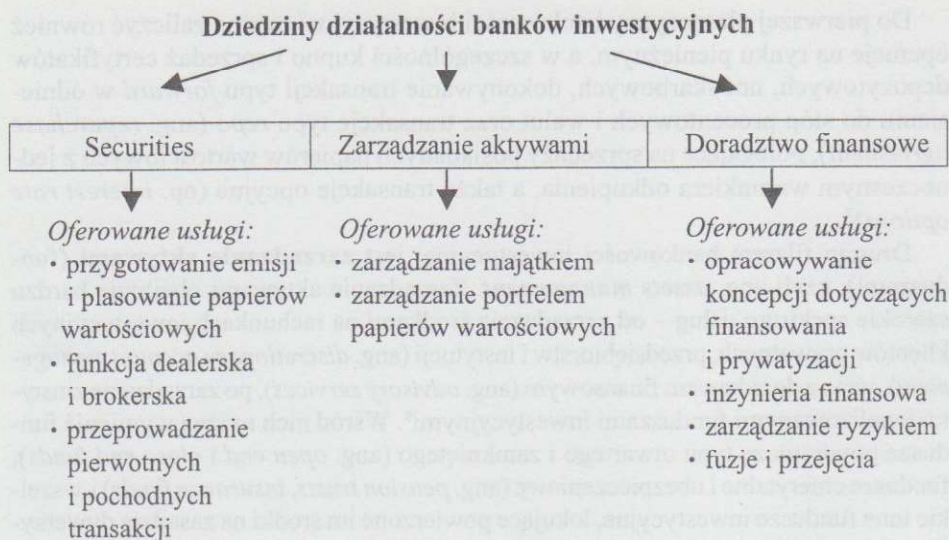
⁷ K. Nowak, *Polski rynek kapitałowy*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej, Poznań 1998, s. 37-38.

⁸ K. Urbański, R. Walkiewicz, *Bankowość inwestycyjna w Polsce. Perspektywy rozwoju*, „Parkiet” 1995, nr 19.

⁹ J. Konieczny, *Fundusze wspólnego inwestowania*, „Nowa Europa” 1995, nr 25.

¹⁰ M. Lubieniecki, op. cit.

¹¹ J. Konieczny, *Bankowość inwestycyjna na świecie i w Polsce*, Olympus, Warszawa 1996, s. 84.



Rys. 1. Dziedziny działalności banków inwestycyjnych

Źródło: Opracowanie własne.

2. Otoczenie polityczne, gospodarcze i prawne rozwoju bankowości inwestycyjnej w Polsce

Dla podjęcia rozważań o możliwości rozwoju bankowości inwestycyjnej w Polsce należy wziąć pod uwagę tło polityczne, gospodarcze i legislacyjne, na jakim mogą odbywać się procesy powstawania i ewolucji tej sfery usług finansowych¹². Przemiany gospodarcze zachodzące w Polsce – proces prywatyzacji i tworzenia się rynku kapitałowego oraz problem restrukturyzacji zadłużenia przedsiębiorstw i budowa nowoczesnego sektora bankowego zintegrowanego z systemem zachodnioeuropejskim – zmuszają polskie banki do coraz bardziej aktywnego działania. Jedną z przyczyn słabości polskiego systemu finansowanego – jak już wcześniej powiedziano – są ograniczone możliwości finansowania, alternatywnego do systemu depozytowo-kredytowego banków komercyjnych, które nie zapewniają wystarczających źródeł funduszy dla dynamicznej rozwijających się polskiej gospodarki. Wobec wciąż niskiej wiarygodności finansowej potencjalnych kredytobiorców, działaniem najczęściej

¹² J. Konieczny, *Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce*, „Biuletyn Zespołu Domów Maklerskich ZBP”, Warszawa 1995.

podejmowanym przez banki komercyjne, związanym ze zmniejszaniem ryzyka jest inwestowanie w papiery wartościowe, które mają gwarancje Skarbu Państwa.

Brak kapitału jest w Polsce podstawowym hamulcem rozwoju nie tylko sektora bankowego i rynku kapitałowego, ale stwarza zagrożenie dla utrzymania tempa wzrostu gospodarczego, najwyższego ostatnimi laty w Europie. Jest on skutkiem nieefektywnego alokowania przez minione cztery dziesięciolecia funduszy. Brak ten może być wyrównany napływem kapitału zagranicznego. Dotychczas Polska otwierała swój rynek kapitałowy szybciej niż w przeszłości kraje Unii Europejskiej. Zdaniem Komisji Europejskiej, to wynik stabilizacji gospodarczej i finansowej Polski oraz głębszej integracji gospodarczej świata¹³. Pod względem swobody przepływu kapitału bardziej zaawansowane są jednak kraje bałtyckie, które uwolniły już większość przepływów krótkoterminowych.

Niski jest, w porównaniu do krajów wysoko rozwiniętych, poziom oszczędności (według skonsolidowanego bilansu systemu bankowego za 1995 r. wynosił mniej niż 20 procent PKB) oraz nie istnieją silne fundusze emerytalne, które w tych krajach są ważnymi pośrednikami przepływu kapitałów. Tworzenie systemu rynkowego stawia przed Polską, a szczególnie przed naszą gospodarką, ogromne wyzwanie inwestycyjne. Po pierwsze, bardzo duża część majątku produkcyjnego jest mocno zdekapitalizowana. Po drugie, pojawia się także potrzeba sfinansowania wielkich programów infrastrukturalnych, jak budowa autostrad, rozwój energetyki i telekomunikacji. Występująca sprzeczność powoduje, że większość środków na te cele przyjąć będzie musiała z zagranicy, a równolegle z restrukturyzacją sektora bankowego, powinny iść działania nakierowane na rozwój form alokacji funduszy za pośrednictwem rynku kapitałowego. Wydaje się bowiem, iż sama konsolidacja polskich banków może zaowocować położeniem nacisku głównie na osiągnięci korzyści skali prowadzonej działalności, przy ograniczonym spożytkowaniu korzyści wynikających ze zwiększenia zakresu usług finansowych.

Wskazywanie możliwości płynących z rozwijania instytucji rynku kapitałowego wraz z bankowością inwestycyjną, powinno sprzyjać upowszechnianiu usług z tej dziedziny bankowości oraz przyczyniać się do lepszej alokacji kapitałów w polskiej gospodarce. Działania te zaowocują w przyszłości stałym wzrostem gospodarczym, jak również większą konkurencyjnością naszego kraju wobec potęg gospodarczych świata. Powstanie konkurencji w postaci możliwości pozyskiwania przez przedsiębiorstwa funduszy na długoterminowe finansowanie poprzez emisję papierów wartościowych powinno wpływać stymulująco na kredytową aktywność banków komercyjnych na rynku usług finansowych. Warszawska giełda, a z nią i polskie przedsiębiorstwa mogą skorzystać na spodziewanym większym zaangażowaniu europejskiego kapitału na rynkach giełdowych, dynamizując w ten sposób słabnący wzrost gospodarczy. Aby tak się stało, WGPW SA musi nadal utrzymywać wysoki standard bezpieczeństwa transakcji i publikacji danych, musi także oferować najnowsze, technologiczne

¹³ J. Bielecki, *Znieść ostatnie przeszkody*, „Rzeczpospolita” 1998, nr 284.

możliwości obrotu. Zarząd giełdy powinien rozważyć zastąpienie notowań złotych przez notowania w euro kilku czy kilkunastu spółek, w których bardziej zaangażowane kapitały zagraniczne¹⁴.

Zaprezentowana wizja rozwoju polskiej bankowości inwestycyjnej ma pozwolić nakreślić w dalszej części pracy pewien ogólny sposób podejścia do zagadnienia kształtowania się tej sfery usług finansowych w naszym kraju, umożliwiających ewolucyjne budowanie drugiego filaru systemu finansowego jakim jest bankowość inwestycyjna.

Tło polityczne

Niepewność polityczno-ekonomiczna w Polsce wiąże się z procesem budowy demokratycznych struktur państwa oraz przesądzaniem o konstytucyjnych kompetencjach poszczególnych organów władzy. Ostateczne rozstrzygnięcie tych kwestii, tak jak i w innych krajach dawnego bloku wschodniego, determinować będzie ogólny kształt ustroju gospodarczego. W konsekwencji, powinno to doprowadzić do zmniejszenia stopnia niepewności polityczno-ekonomicznej przez:

- wykluczenie możliwości zmiany przepisów ustrojowych w ramach bieżących priorytetów polityki gospodarczej poszczególnych rządów,
- potwierdzenie kierunku i szybkości zmian dokonywanych w ramach transformacji ekonomicznej państwa,
- określenie sposobu funkcjonowania, zarządzania i finansowania sektora państwowego i jego części budżetowej,
- ograniczeni wpływu decyzji politycznych i administracyjnych na funkcjonowanie rynku lub specyficznych sektorów gospodarki.

Do zakończenia tego procesu ryzyko polityczno-ekonomiczne, chociaż stopniowo maleje, pozostanie stosunkowo wysokie, co będzie miało wpływ na przemiany gospodarcze w Polsce.

Tło gospodarcze

Obecną sytuację gospodarczą można uznać za sprzyjającą rozwojowi bankowości inwestycyjnej w naszym kraju. Polska notuje od kilku lat wysoki wzrost gospodarczy oraz formułowane są pozytywne prognozy co do jego kształtowania się w najbliższych latach. Niepokojącymi elementami, stanowiącymi zagrożenie dla wzrostu podstawowych wskaźników makroekonomicznych są między innymi:

- spowolnienia tempa spadku inflacji,
- wysoki deficyt budżetowy,
- konieczność obsługi zadłużenia zagranicznego wobec Klubu Paryskiego,
- spowolnienie tempa prywatyzacji,

¹⁴ J. Bielecki, *Miejsce dla warszawskiej giełdy*, „Rzeczpospolita” 1999, nr 2.

- przechodzenie gospodarki w system importowo-konsumpcyjny, co powoduje silny spadek eksportu, który jest głównym motorem wzrostu gospodarczego,
- wysoki wskaźnik bezrobocia,
- niepełna wymiennalność złotego.

Kluczem do rozwiązania tych problemów może okazać się wejście polski na międzynarodowe rynki kapitałowe. Światowy rynek kapitałowy zawęży pole nieodpowiedzialnej polityki gospodarczej i wymusza korekty wcześniejszych błędów. Stopy procentowe, jakie trzeba płać na rynkach finansowych, odzwierciedlają nie tylko skutki przeszłej polityki, ale i profesjonalne oceny polityki prowadzonej aktualnie. Za politykę grożącą niebezpiecznym wzrostem deficytu i długu publicznego należy zapłacić wysoką cenę w formie podwyższonych stóp procentowych przy plasowaniu emisji papierów rządowych.

Pierwszy warunek został już spełniony poprzez porozumienie o redukcji długu z Klubem Londyńskim, co przesunęło nas na mapie wiarygodności finansowej z pozycji gdzieś między Rumunią a Albanią do poziomu Meksyku. Kolejnym krokiem który uwiarygodnił nas na rynkach międzynarodowych było przystąpienie do *OECD* i emisja obligacji rządowych (euroobligacji) na rynku międzynarodowym. Należy natomiast zauważyć, iż lata 90. charakteryzują się wzmożoną konkurencją o kapitał na rynkach międzynarodowych.

Napływ tego kapitału będzie determinowany przez trzy grupy czynników:

- pozycję Polski w światowym układzie popytu i podaży środków inwestycyjnych, zwłaszcza w tym kontekście, że pozostające w dyspozycji na globalnym rynku kapitałowym środki będą w najbliższych latach relatywnie niższe w stosunku do zapotrzebowania na inwestycje w świecie,
- skłonność podmiotów zagranicznych, w szczególności funduszy inwestycyjnych (np. emerytalnych, agresywnych), bezpośrednich inwestorów przemysłowych, banków międzynarodowych oraz instytucji finansowych do inwestowania w polskie przedsiębiorstwa i polskie papiery wartościowe,
- zdolność wchłonięcia przez Polskę napływających kapitałów, a w szczególności ich alokację i wykorzystanie¹⁶.

Wygranie tej walki jest dla Polski bardzo ważne, ponieważ – jak już wcześniej stwierdzono – nie ma u nas rodzimego kapitału, nie został on zakumulowany w nie istniejącym w PRL systemie bankowym, zaś środki państwowych ubezpieczeń społecznych – a pamiętać należy, że fundusze emerytalne należą do najpotężniejszych inwestorów świata – zostały „przejedzone”. Natomiast poziom oszczędności na poziomie 20 procent PKB to za mało, aby dorównać chociażby Tajlandii, gdzie wykorzystywane oszczędności na inwestycje wynoszą do 40 procent PKB.

Prowadzenie polityki szybkiego wzrostu gospodarczego (7-9 procent rocznie) w Polsce wymaga spełnienia kilku warunków. Do najważniejszych warunków należy zaliczyć:

¹⁶ M. Olex-Szczytowski, *Polska w światowej konkurencji o kapitał*, „Rzeczpospolita” 1994, nr 285.

- ograniczenie deficytu finansów publicznych, co przyczyni się do wzrostu oszczędności, zmniejszenia luki między inwestycjami a oszczędnościami, obniży rynkowe stopy procentowe, zachęcając do inwestycji.
- zmniejszenie stopnia fiskalizmu, co umocni bodźce do prowadzenia legalnej działalności gospodarczej.
- podniesienie udziału wydatków na dziedziny związane z bezpieczeństwem – powstaną w ten sposób lepsze warunki do efektywnego funkcjonowania otwartej gospodarki rynkowej, co oznaczać powinno wzrost produktywności.
- decentralizację finansów publicznych.
- wzrost przejrzystości finansów publicznych.
- wzrost udziału w dochodach budżetu podatków pośrednich, co będzie działać proeksportowo, ograniczy szarą strefę oraz wzmocni bodźce do efektywniejszej pracy.

Tło legislacyjne

Stan legislacji w Polsce jest z całą pewnością niedoskonały, nie tylko w aspekcie kreowania nowych form aktywności gospodarczej, lecz również w zakresie szeroko pojętego rynku finansowego, w tym kapitałowego, a także w odniesieniu do innych aktów prawa gospodarczego, stanowiących otoczenie tych rynków. Polskie prawo nie definiuje pojęcia banku inwestycyjnego. Zezwala bankom łączyć działalność depozytowo-kredytową z działalnością inwestycyjną.

W ślad za tym brak jest regulacji obejmujących działania z dziedziny bankowości inwestycyjnej. Niedoskonałość przepisów dotyczących sektora finansowego oznacza także brak pewnych rozwiązań w ogóle, w tym aktów o charakterze ustawowym, dotyczących zarówno instrumentów finansowych, jak i instytucji dokonujących ich obrotu. Można tutaj wymienić brak ustawy o funduszach inwestycyjnych zamkniętych poczynając, a na założeniach obrotu instrumentami pochodnymi, krótkiej sprzedaży i pożyczaniu papierów wartościowych oraz na rachunkach kredytowych, czyli *margin accounts*, kończąc. Nowe prawo bankowe uwzględni zakres przedmiotowy dyrektywy Unii Europejskiej. O pełnej zgodności stanu prawnego z wymogami UE zadecyduje w wielu przypadkach brzmienie przepisów wykonawczych (ustawa bankowa zawiera aż 11 takich delegacji)¹⁷.

Spójność i stabilność przepisów ma kluczowe znaczenie dla rozwoju rynku kapitałowego i jego instytucji. Odnosi się to głównie do regulacji podatkowych, prawa dewizowego oraz przepisów regulacyjnych inwestycje zagraniczne. Aktualny stan tych aktów prawnych oraz ciągłe zmiany podstawowych założeń w tych ustawach powodują, że kapitał, który mógłby napłynąć do naszego kraju jest kierowany w stronę państw o stabilnym systemie prawnym.

¹⁷ D. Daniluk, *Polskie przepisy na tle dyrektyw Unii Europejskiej*, „Bank” 1998, nr 3.

Polska do 2000 roku powinna zakończyć proces liberalizacji dewizowej. Na początku transformacji Polska była liderem wśród byłych krajów socjalistycznych w zakresie znoszenia ograniczeń dewizowych. Jednak już w drugiej połowie 1992 roku utraciła tę pozycję na rzecz Łotwy, Estonii i Litwy¹⁸.

3. Proponowany model polskiego banku inwestycyjnego

Na świecie znane są różne systemy bankowości inwestycyjnej. Model anglosaski jest oparty na głębokiej specjalizacji. Banki komercyjne ograniczają się do działalności depozytowo-kredytowej, natomiast sfera rynku kapitałowego i długoterminowego finansowania rozwoju przedsiębiorstw opiera się na wyspecjalizowanych instytucjach finansowych, takich jak banki inwestycyjne. Model kontynentalny (zwany także niemiecko-japońskim) opiera się na bankach uniwersalnych, prowadzących zarówno działalność depozytowo-kredytową, jak i typowo inwestycyjną¹⁹.

Jako podstawową zaletę systemu opierającego się na bankach uniwersalnych wymienia się jego większą stabilność, a zatem i bezpieczeństwo dla zdeponowanych wkładów. Uzasadnia się to korzyściami płynącymi z dywersyfikacji działalności prowadzonej przez banki, a więc tym, że straty ponoszone na jednym rodzaju działalności mogą być pokrywane zyskami z innej. Prowadzenie różnorodnej działalności pozwala także na oferowanie klientom szerokiego zakresu usług bankowych i rozszerzenie możliwości ich wyboru²⁰. W Europie i w Stanach Zjednoczonych obserwujemy proces bardzo silnej konsolidacji podmiotów na rynku finansowym. Domy maklerskie i banki inwestycyjne przestają być jednostkami niezależnymi i samodzielnymi, stają się elementami bardzo dużych grup, w bardzo wielu przypadkach ponadnarodowych. Mamy do czynienia z tendencją do konsolidacji banków wewnątrz krajów, ale także pomiędzy krajami²¹.

Zwolennicy łączenia w działalności banku jego funkcji depozytariusza i inwestora uważają, że²²:

- zaufanie jakim cieszy się bank nie pozwala mu na doradztwo inwestycyjne niezgodne z interesami klienta,
- brak jest dowodu, że działalność na rynku papierów wartościowych jest bardziej ryzykowna od takich operacji bankowych jak opcje, rynki terminowe lub *swap*, a dywersyfikacja działalności rozkłada, a nie kumuluje ryzyko,

¹⁸ E. Pietrzak, P. Kowalewski, *Co dalej z liberalizacją*, „Rzeczpospolita” 1998, nr 290.

¹⁹ K. Olechowska, *Banki inwestycyjne a polskie realia*, „Bank” 1994, nr 11.

²⁰ Z. Zawadzka, *Systemy bankowe*, Poltext, Warszawa 1995, s. 78.

²¹ *Konsolidacja i synergia w grupie*, „Rynek Kapitałowy” 1998, nr 4.

²² J. K. Solarz, *Rozwój systemów bankowych*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1996, s. 98.

- próby sztucznego podtrzymywania kursu akcji muszą być likwidowane w zarodku, niezależnie od tego kto je podejmuje – czy bank, czy biuro maklerskie i czy są regulacje na to pozwalające,
- stabilność systemu bankowego w długim okresie jest tym większa, im bardziej bank może sam zapobiegać konfliktowi interesów z klientem.

W Polsce nie ma silnie występującej specjalizacji polegającej na tym, iż pewne banki prowadzą działalność typowo komercyjną, a inne pełnią wyłącznie funkcje banku inwestycyjnego, gdyż mają one generalnie charakter uniwersalny. Różnie jednak rozłożone są akcenty. Niektóre starają się koncentrować na nowych funkcjach, inne rozszerzają działalność biur maklerskich o pewne elementy bankowości inwestycyjnej. Kolejne wykonują niektóre czynności banku inwestycyjnego w ramach własnych departamentów inwestycji kapitałowych i zarządzania trudnymi kredytami.

Niedojrzałość polskich firm najdobitniej ilustruje pierwsza i jednocześnie podstawowa funkcja banku inwestycyjnego, a mianowicie *underwriting* – przeprowadzenie publicznych emisji papierów wartościowych. W przytłaczającej części emisji na naszym rynku, żadna z polskich instytucji finansowych nie przeprowadziła całości procesu, czyli od zbadania kondycji finansowej emitenta począwszy, a skończywszy na zapewnieniu początkowej płynności nowo wprowadzonych walorów na rynku wtórnym. Nigdy nie zastosowano pełnej gwarancji, czyli wcześniejszego wykupu przez syndykat całej oferty papierów wartościowych. Ubezpieczanie emisji przez jednego lub kilku gwarantów odbywało się z zastosowaniem metody *stand-by*, czyli pozostawiania w rezerwie gwarantów. Gwaranci unikają przejmowania na siebie ryzyka uplasowania emisji, jak i późniejszej stabilizacji ceny na rynku. Przyczynia się to do podpisywania umów gwarancyjnych w ostatniej chwili na zasadzie jedynej „deski ratunku” dla przeprowadzenia emisji. Banki gwarantujące na ogół działały w oderwaniu od konsorcjum sprzedającego, czyli grupy dystrybucyjnej w postaci sieci biur maklerskich, zebranej przez oferującego akcje w publicznym obrocie domu maklerskiego. Dopiero od roku 1995 część emisji była zawczasu zabezpieczona przez grupę gwarantów, najczęściej z udziałem podmiotów zagranicznych (np. Creditanstalt gwarantował emisję akcji Bydgoskiej Fabryki Kabli SA). Zasady przeprowadzania gwarancji emisji papierów wartościowych zostały uregulowane w nowym prawie o publicznym obrocie papierami wartościowymi z dnia 21 sierpnia 1997 roku²³.

Przytoczona argumentacja dowodzi, że bankowość inwestycyjna jest w Polsce w załążkowej formie. Ma to również swoją dobrą stronę, bowiem bez konieczności przesądzenia o wyborze między anglosaskim lub kontynentalnym modelem można budować zręby bankowości inwestycyjnej w Polsce, opierając się na takich istniejących obecnie strukturach, które każdej zainteresowanej tą działalnością instytucji wydają się najodpowiedniejsze.

W dalszej części tego rozdziału przedstawione są ważniejsze warunki prawno-instytucjonalne konieczne do spełnienia, aby proces rozwoju mógł być zwieńczony

²³ Dz.U. nr 118, poz. 754.

ustanowieniem ogólnego standardu, któremu odpowiadałyby wszystkie instytucje klasyfikowane do pojęcia banku inwestycyjnego. Należy zatem zwrócić uwagę na dwa alternatywne warianty podejścia do ustanowienia niezbędnych regulacji prawno-instytucjonalnych:

- a) wprowadzenie prawnego pojęcia banku inwestycyjnego i stworzenie przepisów regulujących działanie takiego podmiotu oraz czynności przezeń wykonywanych;
- b) zdefiniowanie i wprowadzenie regulacji obejmujących wyłącznie określone czynności bankowości inwestycyjnej, gdzie te wykonywane będą w ramach podmiotów do nich uprawnionych z mocy innych przepisów; takimi podmiotami mogą być na przykład: banki komercyjne, przedsiębiorstwa maklerskie czy przedsiębiorstwa doradcze, każde w określonym przez przepisy zakresie.

Wybór pierwszego wariantu będzie wymagał rozstrzygnięcia takich kwestii, jak:

- zdefiniowanie podmiotu „bank inwestycyjny”,
- określenia zakresu działalności, w tym czynności wymagających koncesji lub zezwolenia,
- określenia wymagań kapitałowych oraz poziomów zaangażowania,
- określenia organów regulacyjnych i nadzorczych oraz ich kompetencji,
- określenia obowiązków sprawozdawczych i informacyjnych.

Nowa ustawa Prawo bankowe z 1997 r.²⁴, dostosowując większość polskich przepisów do standardów Unii Europejskiej, nie wprowadza pojęcia banku inwestycyjnego oraz nie zawiera możliwości obniżenia wymogów kapitałowych wobec banków, które zajmują się bankowością inwestycyjną. Niewykluczone, że w przyszłości powstanie osobna ustawa o bankach inwestycyjnych, tak jak dokonano tego z bankami hipotecznymi²⁵. Zawarcie w dalszej przyszłości wszelkich regulacji w zakresie bankowości inwestycyjnej w jednym akcie prawnym zmierza do realizacji Dyrektywy ISD 93/22/EEC.

Niezależnie od wyboru pomiędzy przedstawionymi dwoma wariantami, czynnością bezwzględnie wymagającą unormowania prawnego jest ubezpieczenie emisji. Ustawowe uregulowanie powinno obejmować między innymi takie kwestie, jak: dopuszczalne terminy ich zawierania i wykonywania, ograniczenie uczestnictwa w syndykatach wyłącznie do określonych instytucji finansowych, maksymalne limity zaangażowania i koncentracji. Podkreślić ponadto należy, iż w stosunku do banków komercyjnych, konieczne jest skorelowanie tych przepisów z limitami wyznaczonymi przez prawo bankowe.

Rozwinięcie działalności instytucji obecnie funkcjonujących na rynku, jak i form aktywności przyszłych banków inwestycyjnych, zależeć będzie także od uzupełnienia prawodawstwa w obrębie rynku kapitałowego i jego otoczenia. Ustanowienie nowych

²⁴ Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe, Dz.U. nr 140, poz. 939.

²⁵ Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. nr 140, poz. 940.

regulacji nie rozwiąże problemów, lecz stworzy takie możliwości. Dla zapewnienia rozwoju potrzebne są następujące regulacje dotyczące rynku kapitałowego:

- ustawa o funduszach inwestycyjnych, poszerzająca możliwość działania funduszy powierniczych o charakterze zamkniętym,
- wprowadzenie regulacji zgodnych z Dyrektywą 93/22/EEC, dotyczących rozszerzenia zakresu usług oferowanych przez przedsiębiorstwa maklerskie i doradcze,
- wdrożenie do praktyki nowelizacji ustawy o obligacjach, zwiększającej możliwości emisji różnych papierów dłużnych,
- wdrażanie regulacji dotyczących organizacji pozagiełdowych transakcji papierami wartościowymi,
- uregulowanie zasad tworzenia o obrotu instrumentami pochodnymi, jak: opcje, kontrakty *futures* i transakcje terminowe oraz organizacja rynku instrumentów i innych nietypowych papierów zmiennych, warrantów;
- opracowanie reguł pożyczania papierów wartościowych i transakcji krótkiej sprzedaży (ang. *short sale*),
- wprowadzenie rachunków kredytowych (ang. *margin account*).

Za tymi zmianami powinno iść w parze także reformowanie i porządkowanie prawodawstwa dotyczącego bankowości, powstałego po 31.01.1989 r., w celu osiągnięcia zgodności z dyrektywami Unii Europejskiej. Przez reformę prawa bankowego należy rozumieć implementację Drugiej Dyrektywy Bankowej (89/646/EEC), a w szczególności wprowadzenie regulacji dotyczących banków jako operatorów rynku kapitałowego. Reforma prawa bankowego powinna objąć przede wszystkim wprowadzenie instytucji kredytowej, wprowadzenie nieograniczonego limitu wartości zakupionych akcji i obligacji przeznaczonych do obrotu. Dostosowanie prawa bankowego do prawa o publicznym obrocie papierami wartościowymi powinno zmierzać do wprowadzenia przejrzystych rozwiązań dotyczących działalności maklerskiej banków oraz zasady adekwatności kapitałowej instytucji bankowych jako operatorów rynku pieniężnego i kapitałowego. Bodźcem rozwoju bankowości inwestycyjnej byłoby wprowadzenie nowoczesnych regulacji dotyczących fuzji i przejęć.

Przykładem ilustrującym, na ile istotne dla rozwoju bankowości inwestycyjnej są przedstawione potrzeby regulacyjne, może być zapotrzebowanie banku inwestycyjnego, przeprowadzającego liczne emisje, na instrumenty zabezpieczające go przed ryzykiem zmiany cen giełdowych, stóp procentowych lub kursów wymiany walut. Banki będą zgłaszały coraz większy popyt na dyrektywy stwarzające możliwości zabezpieczenia się (tzw. *hedgingu*) przed tymi ryzykami. Bank inwestycyjny, który jest gwarantem emisji papierów wartościowych może znaleźć się bowiem w sytuacji, gdy już po wykupieniu przez niego w ramach umowy *firm commitment* emisji akcji lub obligacji, gwałtownie spadną notowania lub wzrosną stopy procentowe. Powyższa sytuacja rynkowa spowoduje, że bankowi inwestycjnemu może nie udać się uplasowanie walorów wśród inwestorów i pozostanie ich w jego portfelu. Powstała strata z tytułu spadku cen może być w znacznym stopniu zniwelowana, jeśli gwarant

zabezpieczy się odpowiednio skonstruowanymi instrumentami pochodnymi, opartymi na przykład na indeksie giełdowym lub stopie procentowej.

Możliwość częściowego zabezpieczenia się przed ryzykiem zaangażowania w ramach underwritingu kapitału jest jednym ze sposobów efektywniejszego jego wykorzystania, szczególnie w warunkach jego niedostatku, jak na przykład w Polsce. Podkreślić ponadto należy, że skuteczne operowanie instrumentami i technikami zarządzania ryzykiem będzie możliwe tylko wtedy, gdy w ślad za stworzonymi ku temu uwarunkowaniami prawnymi zorganizowane zostaną rynki z odpowiednią ilością instrumentów i wystarczającą liczbą uczestników tego rynku, zapewniających wymagany poziom płynności.

W odniesieniu do przepisów z otoczenia rynku kapitałowego najistotniejsze znaczenie ma ustawodawstwo podatkowe. Jego niespójność i niestabilność stanowi zagrożenie dla rozwoju rynku finansowego i jego uczestników. Pierwszą zasadą prawa podatkowego powinno być równe traktowanie dochodów z oszczędności inwestycyjnych na rynku kapitałowym. Drugim postulatem jest całościowe traktowanie przez państwo dochodów z rynku papierów wartościowych przy uwzględnieniu zarówno podatków od zysków kapitałowych, odsetek i dywidend. Trzecią zasadą ustawodawstwa podatkowego powinno być stymulowanie wśród uczestników rynku finansowego pożądanych zachowań, tj. wydłużania okresu inwestowania i oszczędzania za pośrednictwem funduszy zbiorowego inwestowania (np. funduszy emerytalnych).

Ostatnim ważnym elementem prawodawstwa z otoczenia rynku kapitałowego jest prawo dewizowe i ustawa o inwestycjach z udziałem kapitału zagranicznego. Ostatnio zliberalizowane prawo dewizowe jest zdecydowanym krokiem ku pełnej wymiennalności polskiego złotego, niemniej jednak konieczność spójności, stabilności oraz porównywalności z regulacjami funkcjonującymi na innych rynkach pozostaje w mocy także w stosunku do obu tych ustaw.

Jak stwierdzono wcześniej, żadna z polskich instytucji finansowych nie kwalifikuje się do nazwania jej bankiem inwestycyjnym. Istotnymi przesłankami tego stanu są między innymi:

- zaledwie kilkuletni okres istnienia polskiego rynku kapitałowego i wciąż niepełne zrozumienie jego gospodarczej roli,
- brak krajowych wzorców i tradycji w obszarze rynków kapitałowych, w szczególności bankowości inwestycyjnej i wynikająca z tego faktu szczupłość kadry wyższej, menedżerów o wysokich kwalifikacjach specjalistycznych.

Z podanych oraz wielu innych powodów, specyficznych dla instytucji polskiego sektora bankowo-finansowego, zakres podmiotów mogących pretendować w przyszłości do zmian banku inwestycyjnego jest bardzo wąski. Źródła dla przyszłych banków inwestycyjnych można wskazać wśród następujących podmiotów lub jednostek organizacyjnych:

- biura maklerskie,
- departamenty banku komercyjnego;

- departament inwestycji kapitałowych,
- departament kredytów,
- departament restrukturyzacji,
- departament skarbu,
- departament analiz i prognoz,
- przedstawicielstwa banków zagranicznych,
- firmy konsultingowe.

Wskazanie tychże podmiotów jako potencjalnych źródeł wynika z faktu, iż wykonują one niektóre z czynności przypisanych działalności banków inwestycyjnych. Podkreślić ponadto należy, iż pracownicy biur maklerskich, departamentów inwestycji, skarbu itd., mają najpełniejszy kontakt z rynkiem kapitałowym, mogą spożytkować wszystkie swe doświadczenia i wiedzę w banku inwestycyjnym w ramach funkcji obejmujących obrót papierami wartościowymi, zarządzania aktywami oraz inżynierii finansowej. Przedstawiona wizja daje odpowiedź na pytanie, skąd mogą wyłaniać się banki inwestycyjne w aspekcie kadry o wysokich kwalifikacjach.

Drugą kwestią jest przedstawienie dwóch możliwych ścieżek powstania struktur banku inwestycyjnego. Pierwsza polegałaby na przekształceniu istniejącej jednostki organizacyjnej (np. departamentu inwestycji lub biura maklerskiego) w nowy podmiot o szerszym zakresie czynności, pojmowany jako bank inwestycyjny. Druga opierałaby się na stworzeniu nowego podmiotu i objęcie jego działalnością czynności banku inwestycyjnego, przy zachowaniu jednostek istniejących i nadal wykonujących swe funkcje podstawowe.

Uwarunkowania powstania i rozwoju bankowości inwestycyjnej zawierają jeszcze jeden istotny element natury finansowej: bank inwestycyjny musi posiadać odpowiednio wysoki kapitał dla wykonywania podstawowych funkcji. Kapitał wymagany jest przy przeprowadzaniu emisji papierów wartościowych dla wykupu całej emisji (wraz z innymi członkami syndykatu), w ramach zobowiązania *firm commitment* lub objęcia nie rozproszanej tej części. Na rynkach krajów rozwiniętych, aby wygrać przetarg na organizację emisji konieczne jest zaoferowanie pełnej gwarancji przez underwritera, co wymaga poważnego zaangażowania własnego. Elementem przyczyniającym się także do zaostrzenia rygorów kapitałowych jest uczestnictwo banków inwestycyjnych w obrocie instrumentami podwyższonego ryzyka (np. transakcje instrumentami pochodnymi). Konsekwencją wymuszającą ciągle zaangażowanie kapitałowe przy wypełnianiu podstawowych funkcji przez banki inwestycyjne powinno być pojawienie się aktów określających wymagania odnośnie do wielkości środków własnych i pochodzących z pożyczek oraz poziomów koncentracji i zaangażowania w określonych operacjach.

Źródła kapitału mogą pochodzić między innymi z:

- polskich banków komercyjnych, w szczególności – wykreowanych w procesie konsolidacji sektora bankowego,
- tworzenia grup bankowych dla wspólnych przedsięwzięć,

- przedstawicielstw i oddziałów obecnych w Polsce zachodnich banków uniwersalnych,
- zagranicznych banków inwestycyjnych,
- połączonych kapitałów prywatnych przedsiębiorstw maklerskich.

Niezwykle ważnym elementem stanowiącym o rozwoju bankowości inwestycyjnej w Polsce będzie także stworzenie mechanizmów sprawnego pozyskiwania kapitałów publicznych i profesjonalnego nimi zarządzania. Niezwykle istotną sprawą jest kwestia etyki zawodowej i przestrzegania poufności informacji. W bankowości inwestycyjnej podważenie zaufania, prócz aspektu moralnego, ma również wymiar finansowy. Zwiększa koszty zarówno po stronie emitentów, jak inwestorów, a także zmniejsza dochody pośredników. Zakładając powstanie banków inwestycyjnych lub znaczące poszerzenie zakresu działalności instytucji obecnie funkcjonujących na rynku kapitałowym, konieczne jest „kodeksowe” ujęcie zasad postępowania etycznego w bankowości inwestycyjnej. Przy tworzeniu zbioru norm etycznych oraz zapobieganiu wykorzystywaniu poufnych informacji celowe wydaje się wykorzystanie zarówno pozytywnych, jak i negatywnych doświadczeń pracy nad kodeksem dobrej praktyki przez ZPM. Przegląd rozwiązań stosowanych przez inne kraje, a zwłaszcza zalecenia International Organization of Securities Commission oraz dyrektywy Unii Europejskiej, powinny dopomóc w budowaniu zrębów etycznych standardów²⁶.

Wobec uwarunkowań i ograniczeń omówionych w dwóch wcześniejszych częściach tego rozdziału, wydaje się możliwa do realizacji w Polsce koncepcja modelu otwartego bankowości inwestycyjnej. Wizja takiego modelu bankowości inwestycyjnej zawiera dwa podstawowe postulaty:

- zachowanie zasady ewolucyjnego dochodzenia do ustanowionego standardu,
- zachowanie zasady otwartości modelu docelowego.

Zachowanie zasady ewolucyjnego dochodzenia do ustanowionego standardu wynika z praktycznej niemożliwości wykonywania, w najbliższej przyszłości, w pełnej skali wszystkich funkcji banku inwestycyjnego przez pretendujące do tego miana instytucje. Wiąże się także ze stopniowym osiąganiem poziomów kapitałów własnych niezbędnych do wykonywania określonych poziomów rodzajów działalności przez poszczególne podmioty.

Postulat otwartości modelu docelowego ma dwie płaszczyzny. Pierwsza wiąże się z możliwością istnienia różnych kategorii banków inwestycyjnych. Można wydzielić następujące grupy:

- największe lub główne banki wypełniające wymagania postulowanego standardu w stopniu pełnym, charakteryzujące się zarówno swą potęgą kapitałową, renomą i pełnym zakresem usług, jak i silną pozycją rynkową, tj. rozmiarem swej sieci, liczbą i jakością klientów oraz skalą operacji;
- podstawowe – firmy zasadniczo również wypełniające wszystkie wymagania ustanowionego standardu, lecz o słabszej pozycji rynkowej i mniejszej renomie;

²⁶ P. Dąbroś, *Chińskie mury w domach maklerskich*, „Rynek Kapitałowy” 1998, nr 4.

- regionalne – firmy spełniające wszystkie lub część wymagań określonych w pełnym standardzie, lecz o zasięgu działalności ograniczonym do lokalnego rynku;
- specjalistyczne – spełniające jedynie część wymagań określonych w pełnym standardzie, lecz o silnej pozycji w wybranych obszarach bankowości inwestycyjnej²⁷.

Drugą płaszczyzną, na której przejawiać się powinna otwartość modelu docelowego, jest różnorodność struktur organizacyjno-prawnych firm definiowanych, zgodnie z przyjętym standardem, jako banki inwestycyjne. Dla firm niewielkich, z reguły lokalnych lub specjalistycznych, należałoby zachować maksymalnie uproszczoną strukturę i prowadzić działalność w ramach jednego podmiotu posiadającego dwa, trzy wydzielone departamenty, na przykład według schematu:

- wydział maklerski (broker-dealer), doradztwo w zakresie publicznego obrotu, lokalne emisje municypalne lub
- usługi brokerskie, działalność dealerska rynku pozagiełdowego (tzw. *market making*), rynki niepubliczne (*private placement*) czy innych podobnych schematów.

W przypadku dużych firm o szerokim wachlarzu działalności celowe jest odpowiednie rozdzielanie. Przykładem wad konsolidacji bankowości detalicznej i inwestycyjnej jest fuzja Travelers i Citicorp. Fuzja ta opierała się przede wszystkim na narzuceniu bankowi inwestycyjnemu kultury i sposobu działania banku komercyjnego. Najnowszy plan zarządu wprowadza zdecydowane rozdzielanie usług korporacyjnych i inwestycyjnych²⁸. Wykonywanie głównych, a zarazem jednorodnych funkcji z obszaru *capital markets* odbywałoby się w ramach podmiotu podstawowego, zaś funkcji mniej typowych lub z obszaru *consumer markets* w ramach podmiotów zależnych. Należy oczekiwać, że bank inwestycyjny będzie częścią holdingu finansowego, skupiającego kilka powiązanych ze sobą instytucji finansowych, takich jak: firmy doradcze, towarzystwa leasingowe, banki hipoteczne, towarzystwa ubezpieczeniowe, fundusze zwiększonego ryzyka, fundusze do zarządzania portfelem złych długów.

Kolejne dwa argumenty przemawiające za otwartością polskiego modelu, umożliwiającą wydzielenie poszczególnych form aktywności należących do *investment banking*, wywodzą się z zagadnień etycznych oraz zachowania bezpieczeństwa obrotu.

Faktyczne oddzielenie działalności o charakterze brokersko-dealerskiej od przygotowywania nowych emisji, fuzji i przejęć, wymaganych wykupów przedsiębiorstw, a także grupy funkcji obejmujących zarządzanie dużymi aktywami instytucjonalnych klientów, w tym funduszy inwestycyjnych, umożliwia wyeliminowanie potencjalnego konfliktu interesów wewnątrz firmy świadczącej kilka odmiennych rodzajów usług na rzecz jakościowo różnych grup klientów i na własny rachunek. Prawne rozdzielanie poszczególnych sfer działalności sprawia, iż zapobieżenie przepływowi niezadowo-

²⁷ J. Konieczny, *Bankowość inwestycyjna...*, op. cit., s. 173-174.

²⁸ A. Witczak, *Triumwirat zaszkodził Citi*, „Gazeta Finansowa” 1999, nr 3.

lonych informacji i możliwości ich wykorzystania w postaci różnych form *insider trading* jest bardziej efektywne niż tzw. „chińskie mury” wewnątrz jednej firmy.

Ważnym czynnikiem przemawiającym za rozdzieleniem różnych form działalności jest osiągnięta tym sposobem dywersyfikacja ryzyka. Dodatkowym elementem jest spodziewane pozytywne postrzeganie rozwiązań modelu otwartego przez klientów, których interesy wydają się mniej zagrożone potencjalnymi konfliktami (np. ewentualnymi wpływami wielkich funduszy powierniczych lub przeprowadzanych transakcji przejęć i wykupów na sposób realizacji operacji maklerskich). Klient musi być chroniony przed konfliktem interesu części depozytowo-kredytowej i części inwestycyjnej banku komercyjnego. Przy rozdzieleniu nie dochodzi do kumulowania ryzyka bankowego z ryzykiem inwestycyjnym oraz nie ma pokusy, aby bank kredytował podtrzymanie kursu akcji gwarantowanych lub nabytych bezpośrednio lub przez spółki podporządkowane. System bankowy jest bardziej stabilny dzięki wyeliminowaniu ryzyka wynikającego z uniwersalnej struktury banków. Rozdzielność działalności sprzyjać będzie także umocnieniu modelu systemu finansowego opartego na rynku kapitałowym, za którym opowiedział się ustawodawca w ustawie o restrukturyzacji przedsiębiorstw i banków²⁹. Dominacja giełdowego modelu systemu finansowego stanowi ważny czynnik w wyborze konstrukcji także polskiego systemu bankowego, który powinien połączyć swoją specyfikę z cechami modelu niemiecko-japońskiego, w którym bank depozytowo posiada niezależny oddział powiernictwa i obrotu papierami wartościowymi. Bank powierniczy jest częścią banku uniwersalnego na prawach autonomiczności. Bank inwestycyjny ma oddziały rozliczeniowo-depozytowe oraz oddziały powiernicze.

²⁹ Ustawa z dnia 3 lutego 1993 r. o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków oraz o zmianie niektórych ustaw, Dz.U. nr 18, poz. 82.

Tadeusz Juja

Akademia Ekonomiczna w Poznaniu,
Katedra Finansów Publicznych

Specyfika opodatkowania banków spółdzielczych podatkiem dochodowym od osób prawnych

***Streszczenie.** Specyfika opodatkowania banków spółdzielczych podatkiem dochodowym od osób prawnych wynika z dominacji przychodów z odsetek od kredytów i pożyczek oraz z papierów wartościowych w ich przychodach ogółem, a także znaczącego udziału kosztów odsetkowych w kosztach ogółem. Przy ustalaniu wyniku finansowego tych banków przychody i koszty odsetkowe są ujmowane zgodnie z zasadą memoriałową, natomiast ich wynik podatkowy uwzględnia przychody i koszty odsetkowe w ujęciu kasowym. Z powyższego względu różnica między wynikiem finansowym a wynikiem podatkowym banku spółdzielczego jest z reguły znacząca i znajduje wyraz między innymi w rozliczeniach międzyokresowych podatku dochodowego od osób prawnych.*

Wszelkie banki, z wyjątkiem NBP, są podatnikami podatku dochodowego od osób prawnych¹. Mają bowiem osobowość prawną i z tej racji są opodatkowane wyżej wymienionym podatkiem. Podatkiem tym są jednak opodatkowane również jednostki organizacyjne nie mające osobowości prawnej, z wyjątkiem spółek nie mających osobowości prawnej, oraz podatkowe grupy kapitałowe. Banki spółdzielcze i banki je zrzeszające nie mogą tworzyć podatkowych grup kapitałowych, gdyż do tworzenia

¹ Problematyka opodatkowania wyżej wymienionym podatkiem jest regulowana przede wszystkim ustawą z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych, Dz.U. z 2000 r. nr 54, poz. 654 z późn. zm.

takich grup są upoważnione jedynie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością i spółki akcyjne po spełnieniu bardzo rygorystycznych warunków.

Banki spółdzielcze są wprawdzie opodatkowane podatkiem dochodowym od osób prawnych na zasadach ogólnych, jednakowoż specyfika prowadzonej przez nie działalności ma wpływ na źródła uzyskiwanych przez nie przychodów, strukturę ich kosztów, a tym samym na wysokość otrzymanego dochodu i należnego podatku dochodowego od osób prawnych. Celem niniejszego artykułu jest, właśnie, przedstawienie specyfiki opodatkowania banków spółdzielczych wyżej wymienionym podatkiem. Spróbujemy w nim ponadto odpowiedzieć na pytanie, czy specyfika ta ma wpływ na wysokość ponoszonego przez banki spółdzielcze ciężaru podatkowego z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych.

1. Przedmiot podatku dochodowego od osób prawnych

Przedmiotem opodatkowania w omawianym podatku jest przede wszystkim dochód bez względu na rodzaj źródła przychodów, z jakich został osiągnięty. Podatkiem dochodowym od osób prawnych są jednak opodatkowane również następujące przychody²:

1. Przychody uzyskane na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez podatników mających siedzibę lub zarząd za granicą, z następujących tytułów:

- a) z odsetek, z praw autorskich lub praw pokrewnych, z praw do projektów wynalazczych, znaków towarowych i wzorów zdobniczych, w tym również ze sprzedaży tych praw, z należności za udostępnienie tajemnicy receptury lub procesu produkcyjnego, za użytkowanie urządzenia przemysłowego, w tym także środków transportu, urządzenia handlowego lub naukowego, za informacje związane z *know-how*,
- b) z opłat za świadczone usługi w zakresie działalności widowiskowej, rozrywkowej lub sportowej, wykonywanej przez osoby fizyczne lub prawne mające miejsce zamieszkania lub siedzibę za granicą,
- c) z tytułu należnych opłat za wywóz ładunków i pasażerów przyjętych do przewozu w portach polskich przez zagraniczne przedsiębiorstwa morskiej żeglugi handlowej, z wyjątkiem ładunków i pasażerów tranzytowych,
- d) uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez zagraniczne przedsiębiorstwa żeglugi powietrznej.

Podatek w przypadkach a) i b) wynosi 20% uzyskanego przychodu, a w przypadku c) i d) – 10% przychodu.

2. Przychody z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej. Podatek w tym przypadku wynosi 15% uzyskanego przychodu, w tym również, gdy podatnik ma siedzibę lub zarząd za granicą, chyba że umowa w sprawie zapobieżenia podwójnemu

² Zob. art. 21 i 22 ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych.

opodatkowaniu zawarta z krajem miejsca siedziby lub zarządu podatnika stanowi inaczej.

Z wyżej wymienionych kategorii przychodów opodatkowanych omawianym podatkiem w przypadku banków spółdzielczych największe znaczenie mają przychody z dywidend i udziału w zyskach osób prawnych mających siedzibę na terytorium Polski. Należą do nich bowiem między innymi akcje zrzeszającego banku regionalnego. Gdy bank ten wypłaca bankom spółdzielczym dywidendę z zysku, jest ona u źródła opodatkowana omawianym podatkiem, a bank spółdzielczy otrzymuje dywidendę pomniejszoną o należny podatek. Może on jednak odliczyć podatek od otrzymanych dywidend i udziałów w zyskach osób prawnych od kwoty podatku obliczonego od dochodu pomniejszonego o odliczenia. Gdy w danym roku takie odliczenie jest niemożliwe, kwotę podatku od dywidend bank odlicza w następnych latach podatkowych³.

Dochód jako przedmiot opodatkowania to nadwyżka sumy przychodów nad kosztami ich uzyskania, osiągnięta w roku podatkowym. Jeżeli koszty uzyskania przychodów są większe od sumy przychodów, wówczas różnica jest stratą. Podatnik może obniżyć dochód w najbliższych, kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych o wysokość straty poniesionej w danym roku podatkowym, z tym że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty straty. Podatnik ma zatem prawo wyboru, w których latach z pięcioletniego okresu dokona odliczenia straty podatkowej i w jakiej wysokości, jednakowoż w jednym roku podatkowym nie może odliczyć od dochodu więcej niż połowę kwoty poniesionej straty. Ponieważ wartość pieniądza spada wraz z upływem czasu, podatnicy starają się jak najwcześniej odliczyć od dochodu stratę z lat poprzednich.

2. Czynniki wpływające na zdolność banków spółdzielczych do osiągnięcia dochodu

Specyfika banków spółdzielczych powoduje, że ich zdolność do osiągnięcia dochodu jest ograniczona. Jest to spowodowane następującymi czynnikami:

1. Banki spółdzielcze – pomimo że w ostatnich latach się łączyły – są najmniejszymi bankami w Polsce. W związku z tym w latach 1999 i 2000 ich suma bilansowa stanowiła jedynie 4,2% sumy bilansowej wszystkich banków w Polsce. W wyżej wymienionych latach należało do nich jedynie 4,7% i 5,3% wszystkich bankowych należności netto od klientów i sektora budżetowego.

2. Zasięg terytorialny działania banku spółdzielczego jest ograniczony. Do niedawna ich zasięg działania ograniczał się do gminy. Od 2001 roku banki spółdzielcze mogą natomiast prowadzić działalność na terenie powiatu, w którym znajduje się ich siedziba, oraz na terenie powiatów, w którym znajdują się ich placówki wykonujące czynności bankowe. Prowadzenie działalności na terenie powiatów sąsiadujących jest uzależnione

³ Zob. art. 23 ust. 1 i 2 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

od zgody banku zrzeszającego, a działalność obejmująca inne powiaty niż sąsiadujące wymaga zgody Komisji Nadzoru Bankowego⁴.

3. Zakres czynności bankowych wykonywanych przez omawiane banki jest ograniczony. Mogą one bowiem wykonywać następujące czynności bankowe⁵:

- a) przyjmować wkłady pieniężne płatne na żądanie oraz terminowe i prowadzić rachunki tych wkładów,
- b) prowadzić inne rachunki bankowe,
- c) przeprowadzać bankowe rozliczenia pieniężne,
- d) udzielać kredytów i pożyczek pieniężnych osobom fizycznym, prawnym i jednostkom organizacyjnym nie mającym osobowości prawnej, o ile posiadają zdolność prawną, mającym siedzibę lub prowadzącym działalność gospodarczą na terenie działania banku spółdzielczego,
- e) udzielać gwarancji bankowych i poręczeń osobom fizycznym, prawnym i jednostkom organizacyjnym nie mającym osobowości prawnej, spełniającym warunki podane w punkcie d), w zakresie i trybie uzgodnionym z bankiem zrzeszającym,
- f) nabywać i zbywać wierzytelności pieniężne,
- g) przechowywać przedmioty i papiery wartościowe oraz udostępniać skrytki sejfowe,
- h) prowadzić operacje czekowe i wekslowe,
- i) wydawać karty płatnicze oraz wykonywać operacje związane z ich używaniem,
- j) wykonywać inne czynności bankowe w imieniu i na rzecz banku zrzeszającego.

Ponadto bank spółdzielczy może wykonywać określone czynności obrotu dewizowego na podstawie upoważnienia Prezesa NBP, jeżeli daje rękojmię należytego i bezpiecznego wykonywania tych czynności oraz jeżeli sytuacja finansowa banku nie zagraża bezpieczeństwu gromadzonych w nim środków.

Ograniczony zakres czynności bankowych, które mogą wykonywać banki spółdzielcze, przyczynia się do obniżenia ich zdolności do uzyskiwania dochodów. Jest on jednak spowodowany ich niewielkim kapitałem własnym i dążeniem ustawodawcy do obniżenia ryzyka podejmowanego przez te banki⁶.

4. Banki spółdzielcze specjalizują się w usługach bankowych dla rolników oraz małych i średnich przedsiębiorców. W związku z ciągłym pogarszaniem się koniunktury gospodarczej począwszy od 1998 roku, zarówno rolnictwo, jak i drobna wytwórczość i usługi przeżywają w ostatnich latach kryzys. Spadek realnych dochodów gospodarstw indywidualnych oraz pogarszanie się sytuacji finansowej jednostek gospodarczych obsługiwanych przez banki spółdzielcze negatywnie wpływa na działalność i wyniki finansowe tych banków.

⁴ Por. art. 5 ust. 1 i 2 ustawy z dnia 7 grudnia 2000 roku o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających, Dz.U. nr 119, poz. 1252.

⁵ Ibid., art. 6.

⁶ Ibid., art. 7.

5. W strukturze portfela kredytowego banków spółdzielczych znaczący udział mają kredyty preferencyjne dla rolnictwa. Pokrywanie różnicy między rynkową stopą procentową a oprocentowaniem kredytów preferencyjnych ze środków budżetowych przyczynia się do wzrostu popytu na te kredyty oraz do poprawy wyników finansowych banków spółdzielczych. Dzięki tym kredytom wyższy jest także ich dochód podatkowy i należny od niego podatek dochodowy.

6. Swoboda działania banków spółdzielczych jest ograniczona. Ustawa z dnia 7 grudnia 2000 roku o funkcjonowaniu banków spółdzielczych, ich zrzeszaniu się i bankach zrzeszających nakłada (art. 4) na banki spółdzielcze obowiązek zrzeszania się z bankiem zrzeszającym. Przysługuje im jednak prawo wyboru banku zrzeszającego.

7. Banki spółdzielcze są jednocześnie bankami i spółdzielniami, czyli dobrowolnymi zrzeszeniami nieograniczonej liczby osób o zmiennym składzie osobowym i zmiennym funduszu udziałowym, prowadzącymi w interesie swoich członków wspólną działalność gospodarczą na zasadach rozrachunku gospodarczego i mogącymi również prowadzić na rzecz tych członków i ich środowiska działalność społeczną i oświatowo-kulturalną.

Podstawowym celem działania banku spółdzielczego nie jest maksymalizacja zysku, lecz raczej finansowe wspieranie własnych członków poprzez świadczenie im wielostronnej pomocy i wysokiej jakości usług bankowych po korzystnych cenach. Zysk nie jest traktowany przez banki spółdzielcze jako cel samoistny. Jest raczej środkiem do realizacji celów.

W warunkach gospodarki rynkowej, gdy konkurencja między bankami jest bardzo ostra, słabością banków spółdzielczych jest właśnie nieukierunkowanie ich działania na zysk. Także z tego względu banki te charakteryzują się mniejszą zdolnością do osiągania dochodu niż pozostałe banki.

3. Wynik finansowy brutto a wynik podatkowy banku spółdzielczego

Wynik finansowy banku spółdzielczego – podobnie jak i każdej innej jednostki – jest ustalany zgodnie z zasadą memoriałową. W wyniku finansowym takiego banku należy zatem ująć wszystkie osiągnięte, przypadające na jego rzecz przychody i obciążające go koszty związane z tymi przychodami dotyczące roku obrotowego, niezależnie od terminu ich zapłaty. Dla zapewnienia jednak współmierności przychodów i związanych z nimi kosztów, do aktywów lub pasywów danego okresu sprawozdawczego powinny być zaliczone koszty lub przychody dotyczące przyszłych okresów oraz przypadające na ten okres koszty, które jeszcze nie zostały poniesione⁷.

⁷ Zob. art. 6 ust. 1 i 2 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości, Dz.U. nr 121, poz. 591 z późn. zm.

Przy ustalaniu wyniku podatkowego danej jednostki, w tym także banku, stosowana jest nie tylko zasada memoriałowa, lecz również kasowa. Zasada kasowa oznacza przy tym, że w wyniku podatkowym jednostki należy ująć wszystkie przypadające na jej rzecz przychody i obciążające ją koszty w terminach ich zapłaty, niezależnie od roku którego dotyczą.

Specyficzne źródła przychodów banków, w tym także banków spółdzielczych, oraz szczególnego rodzaju struktura ich kosztów powodują, że wynik podatkowy tychże banków jest ustalany głównie z zastosowaniem metody kasowej. W przypadku przychodów zasada ta jest bardziej korzystna, a w odniesieniu do kosztów – mniej korzystna dla banków niż zasada memoriałowa.

Różnice między wynikiem finansowym a wynikiem podatkowym banku spółdzielczego są z reguły znaczne. W skrajnych przypadkach wyniki te mogą mieć nawet przeciwne znaki. Oznacza to, że zyskowi brutto banku według ustawy o rachunkowości może odpowiadać w danym okresie obrachunkowym strata w rozumieniu podatkowym lub odwrotnie – pomimo straty księgowej bank osiągnie dochód podatkowy.

Różnice między wynikiem finansowym a wynikiem podatkowym banku spółdzielczego możemy podzielić na trwałe i przejściowe. Pierwsza grupa wynika z odmiennego traktowania przez ustawę o rachunkowości i prawo podatkowe niektórych kategorii przychodów i kosztów. Różnice trwałe są spowodowane między innymi następującymi przyczynami:

- niektóre kategorie przychodów według ustawy o rachunkowości nie są przychodami według prawa podatkowego,
- niektóre kategorie przychodów według prawa podatkowego nie są przychodami według ustawy o rachunkowości,
- istnieją zwolnienia od podatku pewnych dochodów,
- niektóre kategorie kosztów według ustawy o rachunkowości nie są (podatkowymi) kosztami uzyskania przychodów,
- niektóre koszty uzyskania przychodów nie są kosztami według ustawy o rachunkowości.

Zaistnienie w rzeczywistości gospodarczej wyżej wymienionych okoliczności powoduje powstanie różnic trwałych pomiędzy wynikiem finansowym a wynikiem podatkowym. Jeżeli zatem ustawa o rachunkowości i przepisy podatkowe nie ulegną zmianie, to różnice o charakterze trwałym nie będą wpływać na wielkość wyniku finansowego i wyniku podatkowego w latach następnych. Różnice trwałe (stałe) oznaczają zatem nieodwołalne i ostateczne różnice pomiędzy przychodami i kosztami według ustawy o rachunkowości i według prawa podatkowego⁸.

Różnice pomiędzy wyżej wymienionymi kategoriami wyniku są spowodowane również odmiennym momentem kwalifikowania przychodów jako uzyskanych oraz kosztów jako poniesionych z punktu widzenia rachunkowości i prawa podatkowego.

⁸ Por. M. D. Mazur, *Różnice trwałe i przejściowe z tytułu podatku dochodowego*, „Vademecum Przedsiębiorcy i Podatnika” 1996, nr 9, s. 40.

W rezultacie powstają różnice przejściowe pomiędzy wynikiem finansowym a wynikiem podatkowym, które powinny zaniknąć w następnych okresach sprawozdawczych. Aby tak się stało, bank powinien dokonać rozliczeń międzyokresowych podatku dochodowego. Podstawowymi kategoriami tych rozliczeń jest podatek zapłacony awansem, stanowiący pozycję aktywów banku i rezerwa na podatek dochodowy, znajdująca się w jego pasywach.

Czynniki powodujące powstanie różnic o charakterze trwałym działają zazwyczaj w kierunku zwiększenia podatku dochodowego w porównaniu do podatku potencjalnego, którego miarą jest wynik finansowy brutto. Ustawodawca w celu zwiększenia dochodów publicznych trwale uznaje niektóre kategorie wpływów nie będących przychodami księgowymi za przychody podatkowe i wyłącza niektóre rodzaje kosztów księgowych z podatkowych kosztów uzyskania przychodów. Natomiast różnice o charakterze przejściowym powodują jedynie przesunięcie w czasie należnego podatku dochodowego. Podatek ten będzie regulowany przez bank spółdzielczy z pewnym wyprzedzeniem lub opóźnieniem w porównaniu z uzyskanym wynikiem finansowym brutto⁹.

Różnice między wynikiem finansowym brutto a wynikiem podatkowym banku dzielimy nie tylko na trwałe lub przejściowe, lecz również na dodatnie lub ujemne. Różnica jest dodatnia wówczas, gdy wynik finansowy brutto jest wyższy niż wynik podatkowy. Sytuacja ta występuje wówczas, gdy przychody według rachunkowości są wyższe aniżeli przychody według prawa podatkowego lub gdy koszty księgowe są niższe od kosztów podatkowych. Analogicznie, różnica jest ujemna, jeżeli wynik finansowy brutto jest niższy od wyniku podatkowego¹⁰.

Podział różnic na trwałe i przejściowe oraz na dodatnie i ujemne należy rozpatrywać w sposób łączny. Tak różnice trwałe, jak i przejściowe mogą być bowiem zarówno dodatnie, jak i ujemne.

Różnica trwała dodatnia oznacza, że obciążenie zysku brutto banku w danym roku jest niższe od obowiązującej stawki podatkowej. Różnica trwała ujemna powoduje natomiast, że obciążenie zysku brutto jest wyższe od aktualnie obowiązującej stawki podatkowej. W przypadku banków spółdzielczych, podobnie jak i innych podatników podatku dochodowego od osób prawnych, dominują różnice trwałe ujemne, gdyż rosnąca liczba wydatków nie jest uznawana za koszt uzyskania przychodów.

Na wynik finansowy netto oraz aktywa i pasywa danego banku wpływają jednak nie tylko różnice trwałe, lecz również przejściowe. Dlatego też powinny być one odpowiednio zaewidencjonowane. W związku z przejściowymi różnicami podatnicy,

⁹ G. Świdarska, Z. Sachnowski, *Wynik finansowy brutto a dochód podlegający opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych*, „Rzeczpospolita” 1996, nr 65, s. 21.

¹⁰ M. Mikołajczak, *Wynik finansowy a dochód podatkowy – różnice trwałe i przejściowe*, w: *Rachunkowość w procesie kształtowania efektywności przedsiębiorstw*, red. W. Gabrusewicz, „Zeszyty Naukowe”, seria I, nr 272, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1999, s. 88.

¹¹ Obowiązek ten wynika z art. 37 ust. 1 ustawy o rachunkowości po jej nowelizacji. O rezerwach i aktywach z tytułu odroczonego podatku dochodowego piszą między innymi: E. Kulińska-Sadłocha,

w tym również banki spółdzielcze, są zobowiązani do tworzenia rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego¹¹.

Przejęciowa różnica dodatnia oznacza, że podatek dochodowy od wyniku finansowego brutto, skorygowanego o różnice trwałe, jest wyższy od podatku obliczonego od dochodu do opodatkowania. W rezultacie następuje odroczenie płatności podatku, co pociąga za sobą konieczność utworzenia rezerwy na przyszły podatek dochodowy. W tej sytuacji obowiązkowe obciążenie wyniku finansowego w danym roku składa się nie tylko z podatku dochodowego, lecz także z rezerwy na odroczonego podatku. Rezerwę tę należy utworzyć w wysokości kwoty podatku dochodowego, wymagającej w przyszłości zapłaty, w związku z występowaniem dodatnich różnic przejściowych.

Przejęciowa różnica ujemna oznacza, że podatek dochodowy naliczony od wyniku finansowego brutto, skorygowanego o różnice trwałe, jest niższy niż podatek obliczony od dochodu do opodatkowania. W takiej sytuacji występuje kategoria aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Aktywowany jest wówczas podatek zapłacony awansem w danym roku. Zgodnie z art. 37 ust. 4 ustawy o rachunkowości, aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego tworzy się w wysokości kwoty przewidzianej w przyszłości do odliczenia od podatku dochodowego, w związku z ujemnymi różnicami przejściowymi, które spowodują w przyszłości zmniejszenie podstawy opodatkowania oraz straty podatkowej możliwej do rozliczenia. Wysokość rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się przy uwzględnieniu stawki podatku dochodowego obowiązującej w roku powstania obowiązku podatkowego, czyli w momencie realizacji aktywów podatkowych lub rozliczenia pasywów podatkowych¹².

W przypadku banków spółdzielczych różnice trwałe i przejściowe między wynikiem finansowym brutto a wynikiem podatkowym są z reguły znaczne i występują zarówno w zakresie przychodów, jak i kosztów.

4. Różnice między przychodami według ustawy o rachunkowości a przychodami podatkowymi banku spółdzielczego

Wynik finansowy banku w danym okresie jest uzależniony między innymi od uzyskanych przez niego przychodów. Przychody banków spółdzielczych z działalności operacyjnej w latach 1999 i 2000 przedstawia tabela 1.

R. Kałużny, *Wpływ polityki podatkowej na wyniki finansowe wybranych banków komercyjnych w latach 1995-1999*, w: *Finanse, banki i ubezpieczenia w Polsce u progu XXI wieku*, tom VI: *Opodatkowanie*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2000, s. 98.

¹² Zob. art. 37 ust. 6 ustawy o rachunkowości po jej nowelizacji.

Tabela 1. Przychody banków spółdzielczych z działalności operacyjnej w latach 1999 i 2000

Kategoria przychodów	1999		2000	
	w mln zł	w %	w mln zł	w %
I. Przychody z działalności bankowej	2.448,2	94,4	3.360,0	93,9
1. Przychody z tytułu odsetek	2.071,0	79,9	2.854,0	79,8
2. Przychody z tytułu prowizji	371,9	14,3	499,7	14,0
3. Przychody z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych	0,7	0,0	1,3	0,0
4. Przychody z operacji finansowych i wymiany walutowej	4,6	0,2	5,0	0,1
II. Pozostałe przychody operacyjne	26,7	1,0	31,0	0,9
III. Przychody z rozwiązania rezerw i zmniejszenia dotyczące aktualizacji wartości	117,6	4,6	185,6	5,2
Przychody z działalności operacyjnej (I + II + III)	2.592,5	100,0	3.576,6	100,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe banków w 2000 r.*, GUS, Warszawa 2001, s. 153 i 154.

Prezentowane w tabeli 1 przychody banków spółdzielczych z działalności operacyjnej są przychodami według ustawy o rachunkowości. Są to kwoty należne z różnych tytułów, tak faktycznie otrzymane, jak i nie otrzymane w danym roku, a więc przychody w ujęciu memoriałowym. Z danych powyższej tabeli wynika, że w przychodach z działalności operacyjnej banków spółdzielczych dominują przychody z działalności bankowej. Stanowią bowiem około 94% tychże przychodów. Pozostałe przychody operacyjne stanowią jedynie 0,9–1,0%, natomiast przychody z rozwiązania rezerw i zmniejszenia dotyczące aktualizacji wartości – 4,6–5,2% przychodów z działalności operacyjnej.

Z kolei w przychodach z działalności bankowej rozpatrywanych banków przeważają przychody z tytułu odsetek; mniejsze znaczenie mają przychody z tytułu prowizji, a śladowe – przychody z operacji finansowych i wymiany walutowej oraz przychody z akcji, udziałów i innych papierów wartościowych. Przychody z tytułu odsetek stanowiły w latach 1999 i 2000 niecałe 80% przychodów z działalności operacyjnej banków spółdzielczych, a przychody z tytułu prowizji około 14%.

Z przedstawionych kategorii przychodów na wynik finansowy banków spółdzielczych największy wpływ mają przychody odsetkowe. Przy ustalaniu tego wyniku są one ujmowane zgodnie z zasadą memoriałową. W zakresie przychodów do wyniku zalicza się wyłącznie odsetki od kredytów i innych należności zakwalifikowanych do aktywów niezagrożonych. Są to odsetki zapadłe i niezapadłe, przy czym te ostatnie dotyczą danego okresu sprawozdawczego, mimo że nie przypada termin ich zapłaty.

Źródłem przychodów odsetkowych banków spółdzielczych są przede wszystkim kredyty, przy czym – jak wspomniano wyżej – w ich portfelu kredytowym dominują kredyty preferencyjne. W ich przypadku bank, oprócz odsetek, otrzymuje dopłaty do kredytów preferencyjnych. Są one przychodami w momencie ich naliczenia. Banki spółdzielcze uzyskują jednak przychody odsetkowe również z papierów wartościowych, np. bonów skarbowych, bonów pieniężnych, obligacji skarbu państwa czy też obligacji komunalnych. Mniejsze przychody odsetkowe przynoszą omawianym bankom lokaty bankowe i linie kredytowe. Są to najczęściej lokaty i linie kredytowe banku zrzeszającego.

Z przychodów pozaodsetkowych największy wpływ na wynik finansowy banków spółdzielczych mają przychody z tytułu prowizji i opłat za wykonane usługi i operacje bankowe. Są one pobierane między innymi za udzielenie kredytu czy też pożyczki, prowadzenie rachunku bankowego. Wartość prowizji wylicza się przy tym za pomocą wskaźnika procentowego odnoszonego do kwot będących przedmiotem realizowanych czynności, np. do wysokości udzielonego kredytu. Opłaty są natomiast zryczałtowanymi kwotami pobieranymi za określone czynności. Banki dążą do tego, aby prowizje i opłaty netto pokrywały ich koszty działania.

W rachunkach wyników banków spółdzielczych minimalne znaczenie mają przychody z operacji finansowych i wymiany walutowej. Do pierwszych zaliczamy przychody z operacji papierami wartościowymi i instrumentami finansowymi, a także z tytułu zobowiązań pozabilansowych i korekty wyniku roku poprzedniego.

Niewielkie znaczenie dla banków spółdzielczych mają także pozostałe przychody operacyjne. Obejmują one między innymi przychody z zarządzania majątkiem osób trzecich, ze sprzedaży lub likwidacji środków trwałych i aktywów do zbycia, ze sprzedaży wartości niematerialnych i prawnych oraz z odzyskania należności nieściągalnych. Prócz tego do omawianej grupy przychodów zalicza się między innymi przychody ze sprzedaży towarów handlowych oraz materiałów, formularzy i druków.

Kolejną grupę stanowią przychody z tytułu rozwiązania rezerw. Są one bowiem tworzone w ciężar kosztów, a ich rozwiązanie oznacza zmniejszenie zabezpieczeń, tworzonych w związku z przewidywanym spadkiem wartości aktywów ryzykownych lub na pokrycie przewidywanych strat.

Do szeroko rozumianych przychodów banków zalicza się także zyski nadzwyczajne. Przepisy ustawy o rachunkowości znacznie ograniczyły zakres zarówno zysków jak i strat nadzwyczajnych. Do zysków nadzwyczajnych zalicza się obecnie pozytywne skutki zdarzeń powstających niepowtarzalnie, poza zwykłą działalnością banku, takie jak:

- otrzymane odszkodowania za straty będące skutkiem zdarzeń losowych,
- przychody ze sprzedaży zorganizowanej części banku,
- obciążenie zobowiązań wynikające z postępowania układowego i naprawczego, prowadzonego we własnym imieniu na rzecz banku,
- równowartość nadających się do dalszego wykorzystania składników majątku, objętych skutkami zdarzeń losowych,
- odzyskane wartości związane z zaniechaniem lub zawieszeniem określonego rodzaju działalności banku.

Wszystkie omówione grupy przychodów wpływają na wynik finansowy banku. Dane o ich wysokości zawarte są przy tym w jego rachunku zysków i strat. Jednakowoż przychody uwzględnione w tym rachunku są przychodami memoriałowymi i nie pokrywają się z przychodami podatkowymi danego banku. Stanowią jednak punkt wyjścia przy określaniu tych ostatnich. Przychody podatkowe ustala się bowiem poprzez odpowiednią korektę przychodów zawartych w rachunku wyników danego banku.

Zasady ustalania przychodów podatkowych są niezwykle korzystne dla banków, w tym także banków spółdzielczych. Inne kategorie podatników uzyskują bowiem przychody głównie z działalności gospodarczej i działów specjalnych produkcji rolnej. Przy czym za przychody podatkowe związane z działalnością gospodarczą i działami specjalnymi produkcji rolnej uważa się także należne przychody, choćby nie zostały jeszcze faktycznie otrzymane, po wyłączeniu wartości zwróconych towarów, udzielonych bonifikat i skont¹³. Przychody podatkowe związane z działalnością gospodarczą są zatem rozumiane w ujęciu memoriałowym, a podatnicy prowadzący tego typu działalność płacą podatek dochodowy także od przychodów należnych, których jeszcze nie otrzymali. Ryzyko, że kupujący nie zapłaci za otrzymane towary i usługi, w tym przypadku w całości obciąża podatnika.

Jak wspomniano wyżej, podstawowym źródłem przychodów banków, w tym także banków spółdzielczych, są odsetki. W rachunku wyników, zgodnie z zasadą memoriałową, zakłada się, że bank uzyskuje przychód z odsetek w momencie, gdy odsetki te stają się należne. Natomiast prawo podatkowe rozumie przychody z odsetek w ujęciu kasowym¹⁴. Odsetki stają się przychodem podatkowym dopiero w momencie, gdy zostały faktycznie otrzymane. Wyjątek stanowią skapitalizowane odsetki od udzielonych kredytów i pożyczek. Skoro bowiem bank skapitalizował odsetki od udzielonych przez siebie kredytów i pożyczek, to przekształcił te odsetki w kapitał. W momencie kapitalizacji odsetek otrzymał zatem przychód podatkowy.

Szczególną formą odsetek jest dyskonto. Przy udzielaniu kredytu dyskontowego, dyskonto jest traktowane przez prawo podatkowe jako źródło przychodów w momencie

¹³ Zob. art. 12 ust. 3 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

¹⁴ W związku z tym do przychodów podatkowych nie zalicza się kwot naliczonych, lecz nie otrzymanych odsetek od należności, w tym również od udzielonych pożyczek (kredytów). Zob. art. 12 ust. 4 pkt 2 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

jego realizacji, tj. postawienia kredytu do dyspozycji, pomniejszonego o przychód z tytułu dyskonta. Natomiast według przepisów ustawy o rachunkowości przychód ten jest uwzględniany sukcesywnie w wyniku finansowym w miarę upływu czasu aż do terminu wykupu. Z kolei w przypadku dłużnych papierów wartościowych nabytych z dyskontem przychodem podatkowym jest kwota dyskonta faktycznie otrzymana w momencie wykupu tych papierów przez emitenta i dopiero w tym momencie powstaje przychód podatkowy.

Banki płacą zatem podatek od dochodu z odsetek faktycznie otrzymanych i skapitalizowanych. Jeżeli zatem kredytobiorca zalega z zapłatą odsetek, bank od naliczonych a nie otrzymanych odsetek nie płaci podatku. Oznacza to, że część ryzyka kredytowego przejmuje na siebie skarż państwa.

Bank spółdzielczy, w celu określenia przychodów podatkowych uzyskanych w danym roku, powinien pomniejszyć przychody z rachunku wyników w szczególności o następujące pozycje:

- naliczone a nie otrzymane w danym roku odsetki od kredytów i pożyczek,
- naliczone a nie otrzymane w danym roku odsetki od lokat w banku regionalnym,
- naliczone a nie otrzymane w danym roku dopłaty do kredytów preferencyjnych,
- rozwiązane rezerwy od wkładów terminowych,
- rozwiązane rezerwy celowe na kredyty, gdy ich utworzenie nie stanowiło podatkowego kosztu uzyskania przychodów.

Następnie powinien je zwiększyć między innymi o:

- odsetki od kredytów zaliczone do przychodów księgowych w roku poprzednim a otrzymane w danym roku,
- otrzymane odsetki w danym roku od lokat w banku regionalnym zaliczone do przychodów księgowych w roku poprzednim,
- otrzymane dopłaty do kredytów preferencyjnych w danym roku a zaliczone do przychodów księgowych w roku poprzednim.

Różnice między przychodami z rachunku wyników a przychodami podatkowymi banków spółdzielczych są z reguły znaczne, przy czym pierwsze są na ogół większe od drugich.

5. Różnice między kosztami według ustawy o rachunkowości a kosztami podatkowymi banku spółdzielczego

Koszt jest kategorią ekonomiczną, rachunkową oraz podatkową. W ujęciu ekonomicznym koszt oznacza wyrażone w mierniku pieniężnym zużycie surowców, materiałów, maszyn, narzędzi oraz pracy ludzkiej w pewnym, ściśle określonym okresie. Podobne znaczenie pojęciu kosztu nadaje ustawa o rachunkowości. Odmienne jest natomiast ujęcie kosztów w podatkach dochodowych, w tym w podatku dochodowym od osób prawnych. Operuje się w nich pojęciem kosztów uzyskania przychodów. Kosztem podatkowym jest zatem jedynie taki koszt, który bezpośrednio

lub pośrednio przyczynia się do uzyskania przychodów (podatkowych). Koszty uzyskania przychodów obejmują jednak także koszty funkcjonowania danej osoby prawnej.

Koszty działalności operacyjnej banków spółdzielczych w latach 1999 i 2000, według ustawy o rachunkowości przedstawia tabela 2. W tym miejscu należy podkreślić, że różnica między przychodami i kosztami działalności operacyjnej stanowi ich wynik z działalności operacyjnej. Po jej skorygowaniu o zyski nadzwyczajne (w latach 1999 i 2000 wynosiły one odpowiednio 0,7 mln zł i 0,6 mln zł) i straty nadzwyczajne (0,6 mln zł w 1999 roku i 0,9 mln zł w 2000 roku), otrzymujemy wynik finansowy brutto banków spółdzielczych.

Tabela 2. Koszty działalności operacyjnej banków spółdzielczych w latach 1999 i 2000

Kategoria kosztów	1999		2000	
	w mln zł	w %	w mln zł	w %
I. Koszty działalności bankowej	1.054,3	46,4	1.481,8	47,9
1. Koszty z tytułu odsetek	1.037,1	45,6	1.452,7	47,0
2. Koszty z tytułu prowizji	16,1	0,7	27,3	0,9
3. Koszty operacji finansowych i wymiany walutowej	1,1	0,1	1,8	0,0
II. Pozostałe koszty operacyjne	17,1	0,7	23,7	0,8
III. Koszty działania banku	971,5	42,8	1.216,9	39,3
1. Wynagrodzenia	601,7	26,5	725,4	23,4
2. Narzuty na wynagrodzenia	125,5	5,5	150,8	4,9
3. Pozostałe	244,3	10,8	340,7	11,0
IV. Amortyzacja	64,8	2,8	85,0	2,8
V. Odpisy na rezerwy i aktualizacja wartości	164,8	7,3	286,0	9,2
Koszty działalności operacyjnej (I + II + III + IV + V)	2.272,5	100,0	3.093,4	100,0

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki...*, op. cit., s. 155 i 156.

Z tabeli 2 wynika, że udział kosztów działalności bankowej w kosztach działalności operacyjnej banków spółdzielczych wzrósł z 46,4% w 1999 roku do 47,9% w 2000 roku. Wzrósł wówczas jednocześnie udział odpisów na rezerwy i aktualizacji wartości z 7,3% do 9,2% oraz pozostałych kosztów operacyjnych z 0,7% do 0,8%. Obniżył się natomiast udział kosztów działania banku z 42,8% w 1999 roku do 39,3% w 2000 roku. Amortyzacja stanowiła w badanych latach jedynie 2,8% kosztów działalności operacyjnej rozpatrywanych banków.

W kosztach działalności bankowej dominowały koszty z tytułu odsetek. Niewielki udział w tych kosztach miały natomiast koszty z tytułu prowizji, a śladowy – koszty operacji finansowych i wymiany walutowej. Z kolei koszty działania banku składały się głównie z wynagrodzeń i narzutów na wynagrodzenia. Udział pozostałych kosztów w kosztach działania banku wynosił około 25%.

Przedstawione wyżej kategorie kosztów są kosztami według ustawy o rachunkowości i obok przychodów wpływają one na wynik finansowy banków spółdzielczych. Są to koszty w ujęciu memoriałowym, dlatego nie pokrywają się z podatkowymi kosztami uzyskania przychodów. Te ostatnie określa się jednak poprzez odpowiednią korektę kosztów księgowych zawartych w rachunku zysków i strat banku spółdzielczego.

Korekta kosztów rachunku wyników, zmierzająca do określenia podatkowych kosztów uzyskania przychodów, wymaga rozstrzygnięcia, jakie kategorie kosztów z bieżącego roku obrotowego powinny być wyłączone, a jakie koszty z poprzednich lat obrotowych powinny być włączone do kosztów uzyskania przychodów danego roku podatkowego.

Największy wpływ zarówno na wynik finansowy, jak i podatkowy banku mają koszty odsetkowe. Ponieważ jego wynik finansowy jest ustalany zgodnie z zasadą memoriałową, dlatego też odsetki od depozytów i innych zobowiązań zarówno wymagalne, a więc takie, dla których minął umowny termin dopisania do rachunku klienta lub wypłaty, jak i niewymagalne, zaliczane są do wyniku okresu, którego dotyczą.

Podatkowe koszty odsetkowe ustalane są natomiast według metody kasowej. Kosztem uzyskania przychodów są bowiem zapłacone odsetki od depozytów i innych zobowiązań banku. Powstają one dopiero w momencie faktycznej wypłaty odsetek. Jak wiadomo, banki dokonują także kapitalizacji odsetek od środków w nich zdeponowanych. Skapitalizowane odsetki od depozytów i innych zobowiązań banku stają się kosztem podatkowym w momencie kapitalizacji tych odsetek.

Banki spółdzielcze, tak jak wszelkie inne banki, są narażone w swej działalności na ryzyko. Ryzyko to jest uwzględniane przy ustalaniu ich kosztów uzyskania przychodów, a tym samym ma wpływ na dochód i należny od niego podatek. W związku z ponoszonym ryzykiem banki tworzą rezerwy oraz dokonują aktualizacji wartości aktywów i pasywów. Nie wszystkie jednak tworzone przez nie rezerwy, zgodnie z przepisami ustawy o rachunkowości i prawa bankowego, są podatkowymi kosztami uzyskania przychodów. Ustawodawca uznał bowiem, że banki powinny częściowo

ponosić ciężar ryzyka prowadzonej przez siebie działalności. Powinno to skłaniać je do większej dbałości o jakość portfela kredytowego itd.

Aby dana rezerwa mogła być uznana za koszt uzyskania przychodów, muszą być spełnione trzy warunki¹⁵:

- musi istnieć prawny obowiązek jej tworzenia,
- obowiązek ten musi wynikać z aktu normatywnego rangi ustawowej,
- akt ten musi przewidywać tworzenie rezerwy w ciężar kosztów.

Zgodnie z art. 15 ust. 1h ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, kosztem uzyskania przychodów w bankach jest rezerwa na ryzyko ogólne, tworzona w roku podatkowym zgodnie z art. 130 ustawy – Prawo bankowe¹⁶. Wymieniony przepis stanowi, że banki mogą tworzyć w ciężar kosztów rezerwę na ryzyko ogólne, służącą pokryciu ryzyk związanych z prowadzeniem działalności bankowej. Banki tworzą i wykorzystują tę rezerwę na podstawie dokonanej oceny ryzyka, uwzględniając w szczególności wielkość należności oraz udzielonych zobowiązań pozabilansowych nie objętych rezerwami celowymi. Z kolei art. 130 ust. 2 ustawy – Prawo bankowe stanowi, że wysokość corocznego odpisu na rezerwę na ryzyko ogólne nie może przekroczyć 1,5% ustalonej na koniec poszczególnych kwartałów roku obrotowego średniej kwoty niespłaconych kredytów i pożyczek pieniężnych, pomniejszonej o kwotę kredytów i pożyczek pieniężnych, na które bank utworzył rezerwy celowe w wysokości 100% tych kredytów i pożyczek. Kwota odpisu na rezerwę związaną z ryzykiem ogólnym nie może być jednak wyższa niż kwota odpisu dokonanego przez bank w tymże roku z zysku za rok poprzedni na fundusz ryzyka ogólnego. Bank dokonuje odpisu na omawianą rezerwę w pierwszym miesiącu następującym po każdym kwartale. Jeżeli bank rozwiąże całość lub część tej rezerwy, albo wykorzysta ją w inny sposób, wówczas kwota stanowiąca równowartość rozwiązanej lub wykorzystanej rezerwy jest przychodem podatkowym, a więc wpływa na wysokość dochodu do opodatkowania i należnego od niego podatku.

Wszelkie banki, w tym również banki spółdzielcze, obok rezerwy na ryzyko ogólne, tworzą rezerwy celowe na podstawie zindywidualizowanej oceny ryzyka obciążającego należności oraz udzielone gwarancje bądź poręczenia. Rezerwy te mogą być kosztem uzyskania przychodów, jeżeli dotyczą¹⁷:

- straconych kredytów (pożyczek),
- straconych należności z tytułu udzielonych przez bank gwarancji albo poręczeń spłaty kredytów lub pożyczek,
- 25% wątpliwych kredytów i 25% wątpliwych należności z tytułu udzielonych gwarancji albo poręczeń spłaty kredytów lub pożyczek udzielonych przez bank.

¹⁵ B. Brzeziński, M. Kalinowski, *Podatek dochodowy od osób prawnych – komentarz*, C. H. Beck, Warszawa 1997, s. 159.

¹⁶ Ustawa z 29 sierpnia 1997 roku – Prawo bankowe, Dz.U. nr 140, poz. 939 z późn. zm.

¹⁷ Zob. H. Litwińczuk, *Prawo podatkowe przedsiębiorców*, wyd. II, Wydawnictwo KiK, Warszawa 2000, s. 220.

Nie są kosztem podatkowym rezerwy na należności, gdy bank udzielił kredytów (pożyczek) czy gwarancji (poręczeń) z naruszeniem prawa, przy czym naruszenie to powinno być stwierdzone prawomocnym wyrokiem sądu¹⁸.

Rezerwy celowe tworzy się od wierzytelności pomniejszonych o odsetki, w tym również skapitalizowane, oraz wartość zabezpieczeń prawnych. Aby rezerwy na należności mogły być uznane za koszt uzyskania przychodów, należności te nie tylko powinny być zakwalifikowane do straconych, lecz także ich nieściągalność powinna być uprawdopodobniona. Zgodnie z art. 16 ust. 2a pkt 2 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, nieściągalność wierzytelności jest uprawdopodobniona w następujących okolicznościach:

- 1) dłużnik zmarł, został wykreślony z ewidencji działalności gospodarczej, postawiony w stan likwidacji lub została zgłoszona jego upadłość albo na wniosek dłużnika wszczęte zostało postępowanie ugodowe lub postępowanie układowe, lub
- 2) opóźnienie w spłacie kredytu (pożyczki) lub odsetek przekracza 6 miesięcy, a ponadto:
 - wierzytelność jest kwestionowana przez dłużnika na drodze powództwa sądowego, albo
 - wierzytelność została skierowana na drogę postępowania egzekucyjnego, albo
 - miejsce pobytu dłużnika jest nieznane i nie został ujawniony jego majątek mimo podjęcia przez wierzyciela działań zmierzających do ustalenia tego miejsca i majątku.

Kosztem uzyskania przychodów są ponadto w bankach stracone kredyty (pożyczki), pomniejszone o kwotę nie spłaconych odsetek i równowartość rezerw na te kredyty (pożyczki), zaliczonych uprzednio do kosztów uzyskania przychodów, oraz straty poniesione przez bank z tytułu udzielonych gwarancji albo poręczeń spłaty kredytów, obliczonych jak wyżej¹⁹. W tym przypadku nie jest jednak wymagane, jak przy rezerwach na stracone kredyty, spełnienie jakichś dodatkowych warunków.

Banki spółdzielcze w celu określenia kosztów uzyskania przychodów powinny pomniejszyć koszty z rachunku wyników między innymi o następujące pozycje:

- naliczone a nie zapłacone w danym roku odsetki od depozytów,
- rezerwy celowe na kredyty w sytuacji nieuregulowanej, nie będące kosztem uzyskania przychodu,
- składki na rzecz organizacji, do których przynależność nie jest obowiązkowa.

Koszty te powinny być jednocześnie powiększone między innymi o rozwiązane rezerwy od odsetek od lokat za rok poprzedni.

¹⁸ Por. art. 16 ust. 1 pkt 26 lit. b, c, d ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

¹⁹ H. Litwińczuk, op. cit., s. 220.

6. Podstawa opodatkowania

Dochód podatkowy, określony poprzez korektę wyniku finansowego brutto o różnice trwałe i przejściowe, nie jest jeszcze podstawą opodatkowania. W celu określenia tej podstawy banki spółdzielcze i inni podatnicy podatku dochodowego od osób prawnych powinni pomniejszyć ten dochód o kilka odliczeń wymienionych w ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych.

W celu określenia podstawy opodatkowania podatnicy odliczają od dochodu w pierwszej kolejności straty z lat ubiegłych. Jak wspomniano wyżej, strata podatkowa może być odliczona przez podatnika w najbliższych, kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, z tym że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty straty.

Ponadto podatnikowi przysługuje prawo do odliczenia od dochodu darowizn na cele społecznie użyteczne do 10% lub 15% uzyskanego dochodu. Informacje o tym, na jakie cele i w jakiej wysokości mogą być te darowizny zawiera art. 18 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

Prócz tego od dochodu może być teoretycznie odliczona kwota równa funduszowi wynagrodzeń przysługujących osobom pozbawionym wolności i zatrudnionym u podatnika innego niż przywiezienny zakład pracy. Jednakowoż prowadzona przez banki spółdzielcze działalność wyklucza możliwość zatrudniania więźniów. Z tego względu różnica między dochodem podatkowym a podstawą opodatkowania w przypadku banków spółdzielczych jest z reguły niewielka.

7. Uwagi końcowe

Na zakończenie spróbujemy odpowiedzieć na pytanie, jak wielkim obciążeniem dla banków spółdzielczych jest podatek dochodowy od osób prawnych. W tym celu posłużymy się dwoma wskaźnikami. Pierwszy określa udział omawianego podatku w przychodach ogółem banków spółdzielczych, a drugi – udział rozpatrywanego podatku w zysku brutto wszystkich banków spółdzielczych. Dane o kształtowaniu się powyższych wskaźników przedstawia tabela 3.

Tabela 3. Obciążenie banków spółdzielczych podatkiem dochodowym od osób prawnych w latach 1999 i 2000

Lp.	Rodzaj wskaźnika	1999	2000
1	Udział podatku dochodowego w przychodach ogółem banków spółdzielczych	4,4%	4,7%
2	Udział podatku dochodowego w zysku brutto banków spółdzielczych	35,9%	35,0%

Źródło: Obliczenia własne na podstawie: *Bilansowe wyniki...*, op. cit., s. 153 i 158.

Z tabeli 3 wynika, że udział podatku dochodowego od osób prawnych w przychodach ogółem banków spółdzielczych wzrósł z 4,4% w 1999 roku do 4,7% w 2000 roku. Natomiast udział rozpatrywanego podatku w ich zysku brutto obniżył się wówczas z 35,9% do 35,0%. Obciążenie zysku brutto banków spółdzielczych podatkiem dochodowym było zatem większe niż obowiązująca wówczas stawka podatku dochodowego od osób prawnych, która wynosiła 34% w 1999 i 30% w 2000 roku. Obniżenie stawki podatku dochodowego w 2000 roku o cztery punkty procentowe spowodowało spadek obciążenia zysku brutto banków spółdzielczych o jedynie 0,9 punktu procentowego. Obciążenie podatkiem dochodowym przychodów ogółem banków spółdzielczych – pomimo znacznego obniżenia stawki – w drugim badanym roku było natomiast nieco wyższe niż w pierwszym. Jego wzrost osłabia pozycję konkurencyjną banków spółdzielczych na rynku usług bankowych.

Wzrost	1999	2000
1. Udział podatku dochodowego od osób prawnych w przychodach ogółem banków spółdzielczych	4,4%	4,7%
2. Udział podatku dochodowego od osób prawnych w zysku brutto banków spółdzielczych	35,9%	35,0%

Jacek Połczyński

Akademia Ekonomiczna w Poznaniu,
Katedra Finansów Publicznych
Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu,
Katedra Finansów Publicznych i Podatków

Opodatkowanie na zasadach ogólnych dochodów osób fizycznych z działalności gospodarczej w latach 1992-1999

***Streszczenie.** Podatek dochodowy od osób fizycznych, obciążający dochody z działalności gospodarczej, może być opłacany na zasadach ogólnych, albo też w formach zryczałtowanych. Wybór formy opodatkowania może wpłynąć w istotny sposób na ciężar podatkowy. W artykule przedstawiono istotę opodatkowania na zasadach ogólnych oraz ewolucję pojęcia przychodu z pozarolniczej działalności gospodarczej i kosztów uzyskania tych przychodów. O wielkości ciężaru podatkowego decydują również możliwości korzystania przez podatnika z rozmaitych ulg podatkowych oraz technika poboru podatku. W artykule scharakteryzowany został najistotniejszy rodzaj ulg podatkowych przysługujących podatnikom – odliczenia od podstawy opodatkowania i od podatku.*

1. Pojęcie i zakres opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych na zasadach ogólnych

Osoby fizyczne uzyskujące dochody z prowadzenia działalności gospodarczej mogą płacić podatek dochodowy od osób fizycznych¹ w dwóch formach: na zasadach ogólnych albo też w formach zryczałtowanych. Tego rodzaju wybór w podatku dochodowym od osób fizycznych przysługuje w zasadzie tylko podatnikom uzyskującym dochody z działalności gospodarczej.

Przedmiotem niniejszego artykułu będzie przedstawienie podstawowych zagadnień dotyczących **techniki opodatkowania na zasadach ogólnych** dochodów osób fizycznych z działalności gospodarczej w latach 1992-1999.

Pojęcie opodatkowania na zasadach ogólnych **literalnie** nie występuje i nigdy nie występowało w tekście ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, często jednak było i jest stosowane w orzecznictwie sądowym, pismach okólnych i literaturze przedmiotu. W obecnym stanie prawnym wyjaśnienie pojęcia opodatkowania na zasadach ogólnych zawiera ustawa o **zryczałtowanym podatku dochodowym** od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne². W myśl zapisów ustawy **podatek dochodowy na zasadach ogólnych to podatek dochodowy od osób fizycznych opłacany przy zastosowaniu podstawy obliczenia podatku, o której mowa w art. 26 ustawy o podatku dochodowym, i skali, o której mowa w art. 27 ustawy o podatku dochodowym**. Innymi słowy, o ile podstawą opodatkowania jest **dochód podatnika po dokonanych odliczeniach**, natomiast podatek ustala się według **skali progresywnej**, to można mówić o opodatkowaniu dochodów osób fizycznych na zasadach ogólnych. W powyższy sposób będziemy rozumieli opodatkowanie na zasadach ogólnych dochodów w całym badanym okresie, w tym również w latach 1992-1998, gdy nie obowiązywała wskazana wyżej ustawa.

Jak wspomniano, do końca 1998 roku definicja prawna opodatkowania na zasadach ogólnych nie istniała, można jednak odnieść wrażenie, że dla autorów poszczególnych komentarzy i zaleceń podatkowych z lat 1992-1998 było ono oczywiste, dlatego też niezwykle rzadko pojęcie to wyjaśniano³. Natomiast akty wykonawcze regulujące zasady opodatkowania dochodów osób fizycznych w formach zryczałtowanych

¹ Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych. Tekst jednolity: Dz.U. z 1993 nr 90, poz. 419 z późn. zm.

² Ustawa z dnia 20 listopada 1998 r. o zryczałtowanym podatku dochodowym od niektórych przychodów osiąganych przez osoby fizyczne. Dz.U. nr 144, poz. 930.

³ Por. m.in.: M. Stanisławski, *Podatek dochodowy od osób fizycznych. Komentarz do ustawy*, Infor, Warszawa 1997, s.230; W. Nykiel, *Ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych. Komentarz*, Wydawnictwo Prawnicze PWN, Warszawa 1997, s. 201; A. Dziuba-Burczyk, *Rachunkowość podatkowa. Minimalizacja dochodu w małej firmie*, Wydawnictwo Profesjonalnej Szkoły Biznesu, Kraków 1996, s. 104; R. Mastalski, *Prawo podatkowe II. Część szczegółowa*, C.H. Beck, Warszawa 1996, s.128; D. Czepielik, T. Kolanowski, *Podatek dochodowy od osób fizycznych*, Oficyna Wydawnicza Branta, Bydgoszcz 1997, s.104; J.Gach, A. Gomułowicz, J. Małecki, *Podatek dochodowy od osób fizycznych. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa 1998, s.446.

stosowały to sformułowanie bardzo często. Sugerowało to, że zasady opodatkowania określone w ustawie o podatku dochodowym od osób fizycznych stanowią właśnie ogólne zasady opodatkowania. Sugestia ta jest jednak nieuzasadniona. Nie wszystkie bowiem zasady opodatkowania zawarte w ustawie o podatku dochodowym od osób fizycznych składają się na zasady ogólne opodatkowania dochodów tych osób. W niektórych przypadkach przedmiotem opodatkowania nie jest dochód lecz przychód, a ponadto do opodatkowania tych przychodów nie stosuje się skali progresywnej lecz skalę liniową. Opodatkowanie niektórych przychodów rozpatrywanym podatkiem stanowi przykład stosowania ryczałtów podatkowych **wewnątrzustawowych**⁴, a więc takich, których konstrukcja zawarta jest w całości w ustawie.

Należy zatem przyjąć, że dochody osób fizycznych są opodatkowane na zasadach ogólnych tylko wtedy, gdy podatek jest określany według **progresywnej skali podatkowej**. Pozostałe elementy techniki podatkowej, np. sposób rozumienia przychodów podatkowych, kosztów ich uzyskania, możliwe odliczenia tak od dochodu, jak i od podatku, mogą istotnie różnić się w zależności od rodzaju źródła przychodów.

W przypadku opodatkowania na zasadach ogólnych dochodów osób fizycznych z **działalności gospodarczej** podatnik określa podatek dochodowy w oparciu o zaewidencjonowany dochód, którym jest z kolei nadwyżka przychodów nad kosztami ich uzyskania, osiągnięta w roku podatkowym. Wyliczenie podatku od dochodu następuje według progresywnej skali podatkowej. Możliwe są przy tym korekty tak podstawy opodatkowania, jak i samego podatku o różnego rodzaju odliczenia podatkowe, po spełnieniu przez podatnika warunków określonych w ustawie. Odliczenia te są jednak również możliwe w przypadku niektórych ryczałtów podatkowych.

2. Pojęcie przychodu i dochodu z pozarolniczej działalności gospodarczej

Dochód podatkowy jest pojęciem, które niezwykle trudno jest zdefiniować, nie stosując definiowania wprost poprzez enumeratywne wyliczenie elementów uważanych przez ustawodawcę za dochód. Trudności w jego definiowaniu wynikają przede wszystkim stąd, że jest to **pojęcie abstrakcyjne**. Z drugiej strony nawet najbardziej precyzyjna definicja nie może w pełni odzwierciedlić danego pojęcia.

Zgodnie z ustawą o podatku dochodowym od osób fizycznych, **dochodem** ze źródła przychodów jest nadwyżka sumy przychodów z tego źródła nad kosztami ich uzyskania, osiągnięta w roku podatkowym. Takie określenie dochodu jako przedmiotu opodatkowania sprawia, że zasadnicze znaczenie przy ustalaniu dochodów z pozarolniczej działalności gospodarczej ma sposób rozumienia **przychodów** oraz **kosztów** ich uzyskania.

⁴ Ryczałty podatkowe wewnątrzustawowe regulują przede wszystkim artykuły 28-30 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

Rozpatrując ogół przepisów ustawy dotyczących zasad ustalania dochodu można przekonać się, że to właśnie dochodom z działalności gospodarczej ustawodawca poświęcił najwięcej miejsca. Wydaje się, że ten stan rzeczy ma swoje źródło w technice poboru podatku dochodowego od podmiotów gospodarczych będących osobami fizycznymi. Podatnicy ci są bowiem zobowiązani do **samoobliczania** podatku, co oznacza, że podatnik samodzielnie oblicza, pobiera i wpłaca podatek na rachunek właściwego organu podatkowego.

Ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych wymienia dziewięć grup źródeł przychodów⁵:

- przychody ze stosunku pracy i pokrewnych, przychody z nakładztwa, emerytur i rent,
- przychody z działalności wykonywanej osobiście,
- przychody z pozarolniczej działalności gospodarczej, w tym z wykonywania wolnego zawodu,
- przychody z działów specjalnych produkcji rolnej,
- przychody z nieruchomości lub ich części,
- przychody z najmu, dzierżawy i umów o podobnym charakterze,
- przychody z kapitałów pieniężnych i praw majątkowych,
- przychody ze sprzedaży lub zamiany,
- inne przychody.

Osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą mogą uzyskiwać również inne dochody oprócz dochodów z działalności gospodarczej. Mogą to być przychody praktycznie z wszystkich wymienionych wyżej źródeł przychodów. O ile dochody z wymienionych źródeł przychodów wystąpią w danym roku podatkowym, podatnik zgodnie z zasadą **kumulacji przedmiotowej** sumuje je celem obliczenia łącznego dochodu do opodatkowania, aczkolwiek istnieją od tej zasady liczne wyjątki, związane z opodatkowaniem niektórych przychodów w sposób zryczałtowany.

Ustalenie przychodu następuje generalnie w oparciu o **definicję ogólną przychodu**⁶. Ma ona zastosowanie wszędzie tam, gdzie ustawodawca nie podał definicji szczególnej przychodu z danego źródła. W latach 1992-1999 zapisy ustawowe dotyczące tego rodzaju przychodów nieustannie rozbudowywano i modyfikowano, co wiązało się m.in. z wprowadzeniem podatku od towarów i usług oraz doświadczeniami wynikającymi z funkcjonowania podatku dochodowego.

Pierwotnie (tj. w 1992 r.) przyjęto, że przychodem z działalności gospodarczej są kwoty należne, po wyłączeniu wartości zwróconych towarów, udzielonych bonifikat i skont. Do przychodów z działalności gospodarczej zaliczono także przychody ze sprzedaży całości lub części składników majątku związanego z wykonywaną

⁵ Art. 10 ust. 1 ustawy z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych.

⁶ Definicję tę zawiera art. 11 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, który stanowi, że zgodnie „przychodem są otrzymane lub postawione do dyspozycji podatnika w roku kalendarzowym pieniądze i wartości pieniężne oraz wartość otrzymanych świadczeń w naturze i innych nieodpłatnych świadczeń”.

działalnością, nie stanowiących majątku obrotowego i nie będących nieruchomościami lub prawami. Przychód z działalności gospodarczej stanowiły również otrzymane dotacje przedmiotowe, różnice kursowe i kary umowne.

Tak skromna regulacja ustawowa przychodów z działalności gospodarczej okazała się w praktyce zbyt ogólnikowa. W kolejnych latach lista przychodów uznawanych za przychody z działalności gospodarczej była nieustannie poszerzana o takie elementy, jak: odsetki od środków na rachunkach bankowych utrzymywanych w związku z wykonywaną działalnością, przychody z najmu i dzierżawy oraz umów o podobnym charakterze określonych składników majątku⁷, subwencje, dopłaty i inne nieodpłatne świadczenia o charakterze transferowym, wartość otrzymanych świadczeń w naturze i innych nieodpłatnych świadczeń oraz otrzymane przez przedsiębiorcę wynagrodzenie za obsługę pracowniczego programu emerytalnego uczestnika w związku ze zwrotem środków pochodzących ze składki dodatkowej⁸.

Ważnym elementem porządkującym stało się dodanie od 1993 roku i uzupełnianie w latach następnych listy **przychodów nie zaliczanych** do przychodów z działalności gospodarczej. Do tej grupy przychodów ustawodawca zaliczył w omawianym okresie: otrzymane pożyczki i kredyty, pobrane lub zarachowane należności na poczet dostaw towarów i usług, które będą wykonane w następnych okresach sprawozdawczych, naliczone, lecz nie otrzymane odsetki od należności i od udzielonych pożyczek, zwrócone podatki i inne wydatki nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów, otrzymane odsetki karne związane ze zmianą bądź uchYLENIEM decyzji podatkowych, podatek należny u podatników dokonujących sprzedaży towarów i usług opodatkowanych podatkiem od towarów i usług, oprocentowanie zwrotu różnicy podatku od towarów i usług, otrzymane zwroty różnicy podatku od towarów i usług i zwroty podatku od towarów i usług otrzymywane na podstawie odrębnych przepisów, przychody zasilające fundusz socjalny i mieszkaniowy oraz wartość zobowiązań umorzonych w ramach postępowania ugodowego lub układowego, wartość umorzonych podatków i opłat, oprocentowanie związane z nieterminowym zwrotem nadpłaconych zobowiązań podatkowych, zaniechane podatki państwowe i gminne nie zaliczone do kosztów uzyskania przychodów, wartość umorzonych pożyczek z Funduszu Pracy i Państwowego Funduszu Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych.

Należy podkreślić, że pomimo znacznego rozbudowania listy przychodów podlegających i nie podlegających opodatkowaniu w ramach prowadzonej przez podatnika pozarolniczej działalności gospodarczej, ma ona charakter **zamknięty**. Wątpliwe zatem, aby kolejne lata nie przyniosły nowych regulacji w tym zakresie.

⁷ W praktyce chodziło o przychody związane z realizacją umów leasingowych. Por. szerzej na ten temat: Z. Huszcz, *Prawnopodatkowe problemy leasingu*, Instytut Studiów Podatkowych, Warszawa 1998; K. Krulczak, *Leasing i jego gospodarcze zastosowanie*, Wydawnictwo Prawnicze Lex, Gdańsk 1996; J. Poczobut, *Umowa leasingu w prawie krajowym i międzynarodowym*, Wydawnictwo Prawnicze i Ekonomiczne, Warszawa 1997.

⁸ Art. 43 pkt 1 ustawy z dnia 22 sierpnia 1997 r. o pracowniczych programach emerytalnych, Dz.U. nr 139, poz. 932.

Przedstawione zasady odnosiły się do sposobu ustalenia i zakresu przychodów z pozarolniczej działalności gospodarczej.

Sposób obliczania **dochodu** z działalności gospodarczej zależy od formy ewidencji rachunkowej, do jakiej zobowiązany jest podatnik. W myśl przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych⁹ w przypadku podatników, którzy zgodnie z przepisami o rachunkowości sporządzają sprawozdania finansowe, **dochodem z działalności gospodarczej jest dochód wykazany na podstawie prawidłowo prowadzonych ksiąg, zmniejszony o dochody wolne od podatku i zwiększony o wydatki nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów**. Pojęcie dochodu jednak w prawie bilansowym nie występuje, co rodzi pytanie o sens tego zapisu¹⁰.

U podatników osiągających dochody z pozarolniczej działalności gospodarczej i prowadzących księgę przychodów i rozchodów **dochodem jest różnica pomiędzy przychodem z działalności gospodarczej a kosztami uzyskania, skorygowana o różnicę pomiędzy wartością remanentu końcowego i początkowego towarów handlowych i materiałów**. Takie podejście do definiowania dochodu podatnika wynika stąd, że wydatki poniesione faktycznie przez podatnika (zakup towaru handlowego) w danym roku, na bieżąco zmniejszają podstawę opodatkowania, niekoniecznie będąc w tym roku źródłem przychodów ze sprzedaży. Koszty potrąca się więc u podatników prowadzących księgi przychodu i rozchodu według **zasady kasowości**, podczas gdy u podatników prowadzących pełną rachunkowość według **zasady memoriału**¹¹.

Przyjmując za kryterium podziału zakres obowiązków ewidencyjnych podatników można wyróżnić cztery grupy podmiotów:

- podatnicy zobowiązani do prowadzenia ksiąg rachunkowych,
- podatnicy zobowiązani do prowadzenia ksiąg podatkowych,
- podatnicy zobowiązani do prowadzenia ewidencji przychodu,
- podatnicy zwolnieni z obowiązku ewidencjonowania przychodu bądź dochodu.

W latach 1992-1999 do prowadzenia ksiąg handlowych zobowiązane były osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, które osiągnęły za miniony rok podatkowy odpowiednio wysoki przychód. W 1992 roku kwota ta wynosiła **6 mld** starych złotych¹². Od 1995 roku, a więc od chwili wejścia w życie ustawy o rachunkowości¹³, kwotę przychodu zmuszającą do stosowania zasad rachunkowości pełnej podniesiono do **400 000 ecu**, co gwarantowało automatyczną waloryzację w złotych. Od 1999 roku w związku z wejściem w życie unii walutowej w większości państw

⁹ Art. 24 ust.1 i 2 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

¹⁰ H. Litwińczuk, *Prawo bilansowe*, Wydawnictwo KiK, Warszawa 1995, s. 169.

¹¹ Por. wyrok NSA z 2 grudnia 1994 r., sygn. SA/Ka 83/94.

¹² Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 stycznia 1991 r. w sprawie zasad prowadzenia rachunkowości, Dz.U. nr 10, poz. 105 z późn. zm. Prawo Ministra Finansów do wydania takiego rozporządzenia wynikało z art.38 pkt 3 ustawy z dnia 19 grudnia 1980 r. o zobowiązaniach podatkowych, Dz.U. nr 27, poz. 111 z późn. zm.

¹³ Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. nr 121, poz. 591.

członkowskich Unii Europejskiej i pojawieniem się nowej waluty międzynarodowej limit denominowany jest w euro i wynosi **800 000**.

Podatnicy nie zobowiązani do prowadzenia ksiąg handlowych mieli w omawianym okresie obowiązek prowadzenia podatkowej księgi przychodów i rozchodów. Zasady prowadzenia ksiąg podatkowych regulowały kolejne rozporządzenia Ministra Finansów, których treść podlegała jedynie nieznacznym zmianom. W 1992 roku do prowadzenia ksiąg podatkowych zmuszone były osoby fizyczne: wykonujące pozarolniczą działalność gospodarczą, wolne zawody, wykonujące działalność na podstawie umów agencyjnych i na warunkach zlecenia oraz prowadzące działy specjalne produkcji rolnej. Zwolniono od tego obowiązku osoby fizyczne: prowadzące księgi handlowe, korzystające ze zryczałtowanych form opodatkowania, osoby wykonujące przewóz osób i towarów taborem konnym i adwokatów wykonujących swój zawód wyłącznie w zespole adwokackim¹⁴. Od 1993 roku obowiązek prowadzenia ksiąg rozszerzono na **spółki cywilne** osób fizycznych prowadzące działalność gospodarczą, zwalniając jednocześnie oprócz osób wymienionych wyżej, także osoby dokonujące polikwidacyjnej sprzedaży środków trwałych¹⁵. Ten stan prawny trwa do chwili obecnej, mimo wydania w końcu 1995 roku nowego rozporządzenia w tej sprawie¹⁶.

Odrębną grupę podatników to osoby fizyczne korzystające z zryczałtowanych form opodatkowania dochodów, mające jednak obowiązek **ewidencjonowania przychodów** dla celów ustalenia wysokości podatku zryczałtowanego. Podstawę prawną działania tych podatników stanowiły liczne rozporządzenia Ministra Finansów, których omawianie przekracza zakres tego opracowania, ponieważ dotyczy ono opodatkowania na zasadach ogólnych.

Następną grupę podatników stanowią osoby fizyczne wymienione wyżej w grupie drugiej, zwolnione od obowiązku prowadzenia ksiąg podatkowych, oraz podatnicy opłacający podatek dochodowy w formie karty podatkowej.

Specyficzną formę szacowania dochodów z działalności gospodarczej przewidziano dla **dochodów z remanentu likwidacyjnego** w związku z likwidacją przez podatnika działalności gospodarczej. Ponieważ jest to w istocie forma zryczałtowanego poboru podatku dochodowego, nie będzie tu omawiana.

3. Koszty uzyskania przychodów w działalności gospodarczej

Definicja kosztów uzyskania przychodów przyjęta w ramach ustawy nie została formalnie związana z prowadzeniem działalności gospodarczej przez podatnika.

¹⁴ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 20 grudnia 1991 r. w sprawie prowadzenia podatkowej księgi przychodów i rozchodów, Dz.U. nr 125, poz. 559.

¹⁵ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 grudnia 1992 r. w sprawie prowadzenia podatkowej księgi przychodów i rozchodów, Dz.U. nr 99, poz. 496 z późn. zm.

¹⁶ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 14 grudnia 1995 r. w sprawie podatkowej księgi przychodów i rozchodów, Dz.U. nr 148, po. 720.

Ustawodawca podaje ogólną definicję kosztów uzyskania przychodów. Tylko dla źródeł przychodów ze stosunku pracy i pokrewnych, umów zlecenia i o dzieło oraz z tytułu korzystania z praw autorskich, wprowadza zasady szczególne, polegające na stosowaniu kosztów zryczałtowanych. Faktyczne koszty uzyskania przychodów mogą wystąpić tylko wówczas, jeśli opodatkowanie dochodów z działalności gospodarczej następuje na zasadach ogólnych.

Ustalanie kosztów uzyskania przychodów dla podatników uzyskujących dochody z działalności gospodarczej ulegało w latach 1992-1999 zmianom, tak jak i inne części ustawy, jednakże podstawowa definicja kosztów w omawianym okresie nie zmieniła się. **Za koszty¹⁷ uzyskania przychodów z poszczególnego źródła przychodów uznaje się wszelkie koszty poniesione w celu osiągnięcia przychodów** z wyjątkiem grupy kosztów nie uznawanych przez ustawodawcę za koszty podatkowe. W 1992 roku szczególnym zapisem dotyczącym definiowania kosztów było podanie przez ustawodawcę listy kosztów uzyskania przychodów, które w szczególności ustawodawca uznawał za koszty podatkowe. W następnych latach zrezygnowano z tego rozwiązania. Możliwość potrącania wydatków jako kosztów podatkowych wynika zatem obecnie *a contrario* stąd, że ustawodawca nie zakazuje ich potrącania, a jednocześnie spełniają one definicję ogólną. W 1993 roku, sprecyzowano sposób wyliczania kosztów z tytułu różnic kursowych od własnych środków pieniężnych. Ponadto **wprowadzono zasadę proporcjonalnego rozdziału kosztów** na poszczególne źródła przychodów. W sytuacji, gdy nie jest możliwe ustalenie powiązań kosztów z przychodami, podział kosztów następuje w oparciu o udział danego rodzaju przychodów w przychodach ogółem. Jest to szczególnie użyteczne w działalności gospodarczej, jeśli podatnik uzyskuje jednocześnie inne dochody (np. z najmu i dzierżawy). W 1997 roku główna dokonana zmiana dotyczyła podstawy prawnej do naliczania odpisów amortyzacyjnych. Do końca 1996 roku podstawą prawną do dokonywania odpisów amortyzacyjnych od środków trwałych, wartości niematerialnych i prawnych przez osoby fizyczne były odrębne przepisy regulujące to zagadnienie u osób prawnych¹⁸.

W 1998 roku wprowadzono pewne zmiany¹⁹ w związku z reformą systemu zabezpieczenia społecznego, którą zaczęto wdrażać od 1 stycznia 1999 roku. Pracodawcy mogą obecnie tworzyć dla swoich pracowników **pracownicze programy emerytalne**. Wydatki na prawidłową realizację tego programu poniesione przez pracodawcę stanowią koszt uzyskania przychodu. Ponadto za koszt uzyskania przychodu u podatników będących akcjonariuszami pracowniczych towarzystw emerytalnych uznawane są wydatki na pokrycie kosztów działalności tych towarzystw oraz opłaty pobierane przez Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi.

¹⁷ Art. 22 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

¹⁸ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 17 stycznia 1997 r. w sprawie amortyzacji środków trwałych wartości niematerialnych i prawnych, Dz.U. nr 6, poz. 35.

¹⁹ Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, Dz.U. 139, poz. 934; ustawa z dnia 22 sierpnia 1997 r. o pracowniczych programach emerytalnych, op. cit.

Definicja kosztów uzyskania przychodów w dotychczasowym okresie funkcjonowania ustawy nie uległa zmianie, sprawiała jednak wiele kłopotów interpretacyjnych. Orzecznictwo sądowe dotyczące kosztów podatkowych wyraźnie skłania się w kierunku poszukiwania w każdym wątpliwym przypadku wyraźnego **związku przyczynowo-skutkowego**, pomiędzy konkretnym wydatkiem a związanym z nim przychodem. Wydatek, który ma stanowić koszt uzyskania przychodu, powinien mieć wpływ na powstanie lub zwiększenie danego przychodu²⁰.

Podatnik, od początku okresu obowiązywania ustawy ma prawo do uwzględnienia kosztu w danym roku podatkowym, jeśli został on **w tym roku poniesiony**. Pojęcie poniesienia należy rozumieć jako faktyczne dokonanie wydatku przez podatnika. Nie stanowi zatem kosztu samo powstanie zobowiązania wobec dostawcy. Koszty uzyskania przychodu zmniejszają podstawę opodatkowania, dlatego też w interesie podatnika leży wykazanie faktu ich poniesienia. Od zasady tej istnieją jednak odstępstwa²¹. Stanowią one, że u podatników prowadzących księgi rachunkowe koszty uzyskania przychodów są potrącane **w tym roku, którego dotyczą**.

Potrącanie kosztów w roku, którego dotyczą może mieć zastosowanie także u podatników stosujących podatkową księgę przychodów i rozchodów, pod warunkiem, że na jej podstawie będzie możliwe określenie, które koszty odnoszą się do danego roku podatkowego.

Koszty występujące w ustawie o podatku dochodowym od osób fizycznych można podzielić na koszty stanowiące koszty uzyskania przychodu i koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodu. W ramach pierwszej grupy należałoby **wyróżnić trzy rodzaje kosztów**: koszty potrącane w pełnej wysokości, koszty zryczałtowane i koszty limitowane.

Koszty uzyskania przychodów **potrącane w pełnej wysokości** wiążą się z koniecznością poniesienia określonego wydatku, który musi być odpowiednio udokumentowany. Sposób dokumentacji dla celów podatkowych, rodzaje dokumentów uznawanych za dowody księgowe określonych stanów faktycznych ustala rozporządzenie ministra finansów w sprawie podatkowej księgi przychodów²². Niestosowanie się podatnika do przepisów podatkowych w zakresie odpowiedniego dokumentowania kosztów może spowodować uznanie księgi podatkowej za **nierzetelną lub wadliwą**²³.

Zryczałtowane koszty uzyskania przychodów **nie mają zastosowania do przychodów z pozarolniczej działalności gospodarczej**. Koszty zryczałtowane

²⁰ Por. wyrok NSA z 11 kwietnia 1994 r., sygn. SA/Wr 1861/93.

²¹ Art. 22 ust. 5 i 6 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

²² Rozporządzenie Ministra Finansów z 14 grudnia 1995 r. w sprawie prowadzenia podatkowej księgi przychodów i rozchodów, Dz.U. nr 148, poz. 720.

²³ Rzetelność oznacza prawidłowość pod względem materialnym, a więc zgodność ze stanem rzeczywistym. Niewadliwość z kolei to prawidłowość pod względem formalnym, oznaczająca zgodność zapisów z przepisami rozporządzenia w sprawie księgi podatkowej. Księgę uznaje się również za rzetelną, jeśli m.in.: brak zapisu jest związany z nieszczęśliwym wypadkiem, błędne zapisy są skutkiem oczywistej pomyłki, albo też błędy podwyższyły podstawę opodatkowania.

można podzielić na koszty zryczałtowane kwotowo, których wysokość nie jest zależna od wysokości uzyskanego przychodu, oraz koszty zryczałtowane stanowiące określony procent przychodu.

Koszty limitowane wiążą się z ograniczaniem możliwości potrącania przez podatnika kosztów faktycznych. Przesłanki limitowania niektórych kosztów przez ustawodawcę są różne. W przypadku podatku dochodowego od osób fizycznych za główny motyw należy uznać skłonność podatnika do wykazywania w ramach kosztów działalności gospodarczej wydatków typowo osobistych lub wydatków na dobra luksusowe o ograniczonej użyteczności gospodarczej (np. drogie samochody osobowe). Głównym rodzajem kosztów limitowanych są koszty związane z użytkowaniem samochodów osobowych. Do tego rodzaju kosztów zalicza się: odpisy amortyzacyjne i składki ubezpieczeniowe z tytułu używania samochodu osobowego lub innego samochodu o dopuszczalnej ładowności nie przekraczającej 500 kg. Ponadto limituje się koszty reprezentacji i reklamy niepublicznej, które nie mogą przekraczać 0,25% przychodów podatnika. Limitowanie wydatków związanych z użytkowaniem samochodów osobowych wprowadzono już w 1993 roku, natomiast zaostrenie przepisów polegające na objęciu limitem również samochodów nieosobowych o ładowności ponad 500 kg nastąpiło z początkiem 1997 roku. Nie jest to rozwiązanie dopracowane, ponieważ podatnik dość swobodnie może limit zwiększać wykazując zwiększony przebieg pojazdu i odpowiednio udokumentowane, często fikcyjne wydatki.

Limitowanie wydatków ponoszonych na reprezentacje i reklamę niepubliczną ma na celu ograniczenie do minimum możliwości wykazywania **wydatków osobistych podatnika**, albo wydatków o charakterze łapówek, jako kosztów uzyskania przychodów. Koszty, które w ramach limitu stanowią koszt uzyskania przychodu, są bardzo małe i dlatego też ich znaczenie dla podatnika jest minimalne.

Koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów mają podstawowe znaczenie dla opodatkowania działalności gospodarczej. Oznaczają one opodatkowanie niektórych wydatków podatnika. Ustawa zawiera zamknięty katalog kosztów, które nie mogą być uznane za koszty podatkowe²⁴. W latach 1992-1999 liczba kosztów nie uznawanych za koszty podatkowe nieustannie rosła. W 1992 roku ustawa zawierała 15 grup kosztów nie uznawanych za koszty uzyskania przychodów. W 1993 roku było ich już 49! W kolejnych latach liczba kosztów nie stanowiących kosztów uzyskania przychodów rosła w niewielkim stopniu. Obecnie lista kosztów niepotrącalnych składa się z 58 grup, co świadczy o drobiazgowym podejściu ustawodawcy do tego zagadnienia. Ze względu na wskazaną wyjątkową obszerność tych przepisów, nie jest możliwe wyczerpujące omówienie całości zawartej tam problematyki w ujęciu chronologicznym.

Koszty nie stanowiące kosztów uzyskania przychodu w podatku dochodowym od osób fizycznych w znacznej mierze pokrywają się z katalogiem kosztów nie będących

²⁴ Art. 23 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

kosztami uzyskania w podatku dochodowym od osób prawnych²⁵, co świadczy o tym, że ustawodawca tworząc omawiane zapisy zajmował się głównie kosztami występującymi w związku z prowadzeniem działalności gospodarczej. Oczywiście w pewnym minimalnym zakresie przepisy te mają również zastosowanie do ustalania przychodów z pozostałych źródeł, w których koszty nie zostały zryczałtowane, jednakże są to przypadki sporadyczne.

Normy prawne dotyczące kosztów nie stanowiących kosztów uzyskania przychodu zawarte w ustawie, ze względu na ich różnorodność przedmiotową oraz znaczną liczbę, można przedstawić w sposób **syntetyczny**.

Najbardziej istotne dla gospodarki podatnika wydają się być następujące rodzaje wydatków nie uznawanych za koszty uzyskania przychodów:

- niektóre rodzaje wydatków na środki trwałe,
- niektóre wydatki związane z najmem, dzierżawą oraz realizacją umów o podobnym charakterze,
- wydatki związane z tworzeniem przez podatnika funduszy, rezerw, z wyjątkiem nie wymienionych w ustawie,
- wydatki związane ze spłatą kredytów, pożyczek oraz innych zobowiązań,
- określone rodzaje podatków,
- określone rodzaje kosztów egzekucji, grzywny i kary pieniężne, odsetki od nieterminowo regulowanych zobowiązań podatkowych, opłaty sankcyjne podlegające wpłacie do budżetu państwa lub gminy,
- wierzytelności przedawnione i nieściągalne, umorzone kredyty i wierzytelności, straty z tytułu sprzedaży wierzytelności,
- składki na rzecz organizacji, do których przynależność nie jest obowiązkowa.

Wymienione rodzaje wydatków są typowe dla działalności gospodarczej, lecz ich waga ekonomiczna jest różna. Zróżnicowany jest również stopień trudności związany ze stosowaniem tych przepisów w praktyce opodatkowania.

4. Odliczenia podatkowe dla przedsiębiorców opodatkowanych na zasadach ogólnych w systemie podatku dochodowego od osób fizycznych

Ordynacja podatkowa²⁶ stanowi, że pod pojęciem ulgi podatkowej należy rozumieć przewidziane w przepisach prawa podatkowego **zwolnienia, odliczenia, obniżki albo zmniejszenia**, których zastosowanie powoduje obniżenie podstawy opodatkowania lub wysokości podatku. Takie szerokie rozumienie ulgi podatkowej nie wydaje się możliwe do przyjęcia w niniejszym artykule, ponieważ ustawa o podatku dochodowym

²⁵ Por. art. 16 ustawy z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych. Tekst jednolity: Dz.U. z 1993 r. nr 134, poz. 646 z późn. zm.

²⁶ Art. 3 pkt 6 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku – Ordynacja podatkowa, Dz.U. nr 137, poz. 926 z późn. zm.

od osób fizycznych oraz przepisy wykonawcze do niej posługują się pojęciem ulgi podatkowej w znacznie **węższym** znaczeniu²⁷. Ulgi podatkowe w podatku dochodowym od osób fizycznych przyjmują bowiem postać różnego rodzaju odliczeń podatkowych. W wielu przypadkach ustawodawca nie używa słowa ulga podatkowa, lecz tylko odliczenie podatkowe. Dalej prezentowane będą jedynie odliczenia i ulgi podatkowe przysługujące podatnikom prowadzącym działalność gospodarczą, opodatkowanym na zasadach ogólnych.

Kategoria odliczeń podatkowych przysługujących podatnikom w związku z uzyskiwanymi dochodami z działalności gospodarczej nie różni się w większym stopniu od kategorii odliczeń podatkowych przysługujących innym podatnikom uzyskującym dochody opodatkowane na zasadach ogólnych. Osoba fizyczna, która nie uzyskiwała żadnych innych dochodów poza dochodami z działalności gospodarczej, w obecnym stanie prawnym nie może odliczyć tylko wydatków poniesionych **na zakup przyrządów i pomocy naukowych** bezpośrednio związanych z wykonywanym zawodem. Odwracając sytuację można zauważyć, że zakres odliczeń podatkowych niedostępnych dla podatników nie uzyskujących dochodów z działalności gospodarczej jest szerszy, ponieważ nie obejmuje on **ulg inwestycyjnych, obniżki podstawowej opłaty za wydobycie kopalin i ulgi z tytułu szkolenia uczniów**. Pozostałe rodzaje odliczeń przysługują również osobom nie uzyskującym dochodów z działalności gospodarczej.

Tematyka odliczeń podatkowych w podatku dochodowym od osób fizycznych jest niezwykle skomplikowana, dlatego też przedstawione zostaną jedynie główne zmiany, które dokonały się w systemie tych ulg podatkowych w latach 1992-1999. Właściwie można wyróżnić tu dwa okresy. Pierwszy to lata 1992-1996, kiedy dominowały odliczenia od podstawy opodatkowania. Drugi to lata 1997-1999, w których znaczna część odliczeń dokonywana była od należnego podatku.

Najważniejszą ulgą systemową przysługującą podatnikom prowadzącym działalność gospodarczą są **ulgi inwestycyjne**. Osobom fizycznym uzyskującym z działalności gospodarczej przysługiwało w latach 1992-1999 prawo do kilku rodzajów ulg inwestycyjnych, wśród których można wyróżnić trzy grupy. Kryterium podziału stanowi możliwość nabycia uprawnień do korzystania z ulgi w danym okresie. **Pierwsza grupa** to ulgi nabyte przed 1992 rokiem²⁸, a więc w czasie kiedy nie było

²⁷ A. Gomułowicz, J. Małecki, *Podatki i prawo podatkowe dla studentów i praktyków*, wyd. III, Ars bonii et aequi, Poznań 1998, s.474-475.

²⁸ Por. ustawa z dnia 19 grudnia 1975 r. o ulgach podatkowych z tytułu inwestycji, Dz.U. nr 45, poz. 230 z późn. zm.; rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 17 grudnia 1984 r. w sprawie ulg podatkowych z tytułu inwestycji, Dz.U. nr 60, poz. 307; rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 29 grudnia 1984 r. w sprawie stosowania ulg podatkowych z tytułu inwestycji, Dz.U. nr 61, poz. 324; rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 maja 1990 r. w sprawie zwolnienia od podatków obrotowego i dochodowego podatników osiągających przychody z niektórych rodzajów nowo uruchamianej działalności gospodarczej, Dz.U. nr 35, poz. 203 i nr 69, poz. 403 z późn. zm.; rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 6 lutego 1989 r. w sprawie zwolnienia od podatku dochodowego dochodów z tytułu niektórych rodzajów działalności gospodarczej, Dz.U. nr 3, poz. 20 i nr 49, poz. 278 z późn. zm.

jeszcze podatku dochodowego od osób fizycznych w obecnej postaci. Obejmuje ona podatników, którzy w 1991 roku ponieśli wydatki między innymi na zakup oraz montaż maszyn i urządzeń służących działalności w zakresie **przetwórstwa rolnego i spożywczego**. W 1991 roku tym podatnikom przysługiwała ulga w wysokości 20% poniesionych wydatków inwestycyjnych, którą to kwotę mogli odliczyć od podatku dochodowego. Prawo do odliczenia 40% dokonanych wydatków mieli również podatnicy, którzy w 1990 roku ponieśli wydatki na budowę, rozbudowę i modernizację budowli oraz na zakup i montaż urządzeń **służących ochronie środowiska**. Uprawnienia do tych odliczeń dotyczyły głównie okresu lat 1992-1994.

Druga grupa to ulgi inwestycyjne nabyte w latach 1994-1996. Podstawą prawną były dwa rozporządzenia wydane w związku z delegacją, którą zawierała ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych²⁹. W ramach tych ulg podatnik, który dokonał określonych wydatków i osiągnął odpowiedni wskaźnik rentowności, mógł odliczyć całość lub część poniesionych wydatków inwestycyjnych, nie więcej jednak niż 50% albo 25% uzyskanego dochodu. Wielkość odliczenia zależała od rodzaju uzyskiwanych przez podatnika dochodów. W przypadku ulgi związanej z bezrobociem strukturalnym wysokość odliczenia wynosiła 50% albo 75% poniesionych wydatków inwestycyjnych. Głównym warunkiem korzystania z tej ulgi było wykazanie odpowiednio dużego przyrostu zatrudnienia.

Trzecia grupa ulg inwestycyjnych wiąże się ze zmianą wprowadzoną do ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych w 1997 roku. Zmiana ta polegała na ustawowym uregulowaniu zasad korzystania przez podatników z ulg inwestycyjnych. Tym samym rozporządzenia wydane na podstawie delegacji ustawowej przed 1997 rokiem straciły moc. Wysokość odliczeń z tytułu ulg inwestycyjnych za rok 1997 ograniczono do 40% albo 20% dochodu podatnika, w zależności od rodzaju dochodu. Od 1998 roku limity te wynoszą odpowiednio 30% i 15% dochodu podatnika.

Drugą ulgą podatkową adresowaną do osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą jest **ulga z tytułu szkolenia uczniów**. Początkowo³⁰ podatnicy prowadzący działalność gospodarczą mogli odliczać od podatku kwoty określone w rozporządzeniu. Generalnie była to kwota równa sześciokrotności albo dziewięciokrotności najniższego wynagrodzenia z miesiąca, w którym uczeń zdał egzamin zawodowy. Rozporządzenie, o którym mowa, straciło moc z końcem 1994 roku i zostało zastąpione nowym obowiązującym do dziś³¹.

²⁹ Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 25 stycznia 1994 r. w sprawie odliczeń od dochodu wydatków inwestycyjnych oraz obniżek podatku dochodowego, Dz.U. nr 18, poz. 62, z późn. zm.; rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 24 stycznia 1995 r. w sprawie odliczeń od dochodu wydatków inwestycyjnych oraz obniżek podatku dochodowego w gminach zagrożonych szczególnie wysokim bezrobociem strukturalnym, Dz.U. nr 14, poz. 63, z późn. zm.

³⁰ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 21 grudnia 1991 r. w sprawie wykonania niektórych przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, Dz.U. nr 124, poz. 553.

³¹ Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 marca 1995 r. w sprawie wykonania niektórych przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, Dz.U. nr 35, poz. 173 z późn. zm.

Trzecim rodzajem odliczeń przysługujących jedynie osobom fizycznym prowadzącym działalność gospodarczą są kwoty, o które zgodnie z prawem górniczym została obniżona opłata eksploatacyjna za wydobycie kopalin. Kwoty te podlegają odliczeniu na podstawie ustawy z dnia 4 lutego 1994 roku – Prawo geologiczne i górnicze³². Zgodnie z tą ustawą obniżenie opłaty eksploatacyjnej nie może przekroczyć 50% stosowanej stawki. Ulga ta przysługuje od 1993 roku właściwie w niezmienionej postaci do dziś.

Pozostałe ulgi mają charakter uniwersalny, co oznacza, że są do nich uprawnione nie tylko osoby uzyskujące dochody z działalności gospodarczej, ale i inne kategorie podatników.

Należą do nich **renty i inne trwale ciężary** oparte na tytule prawnym, nie stanowiące kosztów uzyskania przychodów, a także alimenty, z wyjątkiem alimentów płaconych na rzecz dzieci. W interpretacjach, które pojawiły się w 1998 roku, najczęściej przyjmuje się, że chodzi tu o renty cywilnoprawne zdefiniowane w kodeksie cywilnym³³.

Składki na ubezpieczenie społeczne podatnika i osób z nim współpracujących mogły być odliczane od dochodu w latach 1992-1998, o ile nie zostały wliczone w ciężar kosztów uzyskania przychodów. Od 1999 składka uległa dywersyfikacji. Składki emerytalne, rentowe, chorobowe oraz wypadkowe zapłacone przez podatnika odlicza się pod warunkiem, że nie zostały zaliczone do kosztów uzyskania przychodów. Natomiast podatnik będący przedsiębiorcą finansuje składki ubezpieczeniowe ze środków własnych. Omawiane składki podatnik odlicza od dochodu albo przychodu, natomiast składkę na powszechne ubezpieczenie zdrowotne, która obowiązuje również od 1999 roku, od wyliczonego podatku.

Kolejną ulgę stanowią **składki na rzecz organizacji**, do których przynależność jest obowiązkowa. Odliczenie to przysługuje od 1992 roku w niezmienionej postaci. Organizacjami takimi są między innymi organizacje samorządu zawodowego, zrzeszające lekarzy, pielęgniarzy i położne, aptekarzy, rzeczników patentowych, radców prawnych i aplikantów radcowskich, notariuszy i adwokatów, a zatem wolne zawody.

Wydatki na cele rehabilitacyjne ponoszone przez podatnika będącego osobą niepełnosprawną lub podatnika, na którego utrzymaniu są osoby niepełnosprawne, uprawniają podatników do ulgi w podatku dochodowym od osób fizycznych. Począwszy od momentu wprowadzenia tego rodzaju wydatków, zasady i warunki odliczania ich od dochodu określone zostały w przepisach wykonawczych. Wydatki tam wymienione mogą być odliczane od dochodu, jeżeli nie były finansowane ze środków zakładowego funduszu rehabilitacji osób niepełnosprawnych lub Państwowego Funduszu Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych i nie zostały zwrócone podatnikowi w jakiegokolwiek formie.

Darowizny na cele społecznie użyteczne podlegają odliczeniu od podstawy opodatkowania, o ile zostały dokonane na cele i na rzecz podmiotów określonych

³² Dz.U. nr 27, poz. 96.

³³ Zob. art. 903 ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, Dz.U. nr 16, poz. 93 z późn. zm.

w ustawie. Pozostałe darowizny nie mogą być odliczone, jak też nie stanowią kosztu uzyskania przychodu, co wynika wprost z art. 23 ustawy. Odliczenia z tytułu darowizn podlegają limitowaniu. Podatnik może odliczyć darowizny na rzecz osób prawnych albo jednostek organizacyjnych nie posiadających osobowości prawnej dokonane w danym roku podatkowym. W latach 1992-1996 można było również odliczać darowizny dokonane na rzecz osób fizycznych. W zależności od celu darowizny limit odliczeń poniesionych wydatków wynosi od 1995 roku 10%, albo 15% dochodu podatnika. Ponadto łączne odliczenia w związku z korzystaniem przez podatnika z dwóch limitów odliczeń darowizn nie mogą przekroczyć 15% dochodu ogółem podatnika. W latach 1992-1994 limit odliczeń był jeden i wynosił 10% dochodu.

Kolejna ulga, z której można było korzystać od 1992 roku, to możliwość odliczenia wydatków poniesionych przez podatnika w roku podatkowym na budowę własnego lub stanowiącego współwłasność **budynku mieszkalnego wielorodzinnego** z przeznaczeniem znajdujących się w nim co najmniej pięciu lokali na wynajem, oraz wydatków na zakup gruntu pod budowę tego budynku. Jest to tzw. ulga na budownictwo czynszowe. Ze względu na znaczące korzyści podatkowe ulga ta należy do najatrakcyjniejszych rodzajów odliczeń podatkowych. Jej niewielkie w praktyce wykorzystanie wynika stąd, że aby z niej skorzystać, trzeba dysponować pokaźnymi dochodami. Atrakcyjność omawianej ulgi polega na tym, że podatnik ma prawo odliczyć od podstawy opodatkowania poniesione wydatki w kwocie nie przekraczającej wyniku iloczynu 70 m² powierzchni użytkowej i ceny 1 m² powierzchni użytkowej budynku mieszkalnego, ustalonego dla celów obliczania premii gwarancyjnej od wkładów na oszczędnościowych książeczkach mieszkaniowych za III kwartał roku poprzedzającego rok podatkowy i liczby mieszkań przeznaczonych na wynajem. Główny rygor ciążyący na podatniku, pozwalający zachować ulgę w kolejnych latach, to konieczność wynajmowania wybudowanych mieszkań przez kolejne 10 lat.

Do najbardziej znaczących ulg, tak pod względem skutków fiskalnych dla podatnika, jak i budżetu państwa należy zaliczyć **grupę ulg mieszkaniowych**. Każda z tych ulg podlega limitowaniu, jeśli chodzi o kwotę możliwych odliczeń. Część jest również ograniczona czasowo.

W ramach ulg mieszkaniowych podatnik ma prawo do odliczenia od podatku, części wydatków poniesionych na **zakup gruntu** lub odpłatne przeniesienie prawa wieczystego użytkowania gruntu pod budowę budynku mieszkalnego. Limit odliczeń stanowi iloczyn faktycznej ceny 1 m² gruntu i 350 m².

Pozostałe wydatki na zaspokojenie własnych potrzeb mieszkaniowych, stanowiące podstawę do tzw. **dużej ulgi mieszkaniowej**, to wydatki poniesione na: budowę budynku mieszkalnego, rozbudowę lub nadbudowę budynku mieszkalnego, przebudowę strychu suszarni albo przystosowanie innego lokalu na cele mieszkalne itp. Limit odliczeń dotyczący wydatków poniesionych przez podatnika albo małżeństwo jest analogiczny jak w przypadku ulgi na budownictwo czynszowe, z tą jednak różnicą, że nie stosuje się tutaj iloczynu kwoty ulgi i ilości mieszkań zakupionych albo wybudowanych przez podatnika. Odliczeniu od podatku od 1997 roku podlega 19%

poniesionych w danym roku i udokumentowanych wydatków na cele mieszkaniowe, nie przekraczających limitu. W latach 1992-1996 poniesione wydatki na cele mieszkaniowe odliczane były w ramach limitu od dochodu przed opodatkowaniem.

Odrębnym rodzajem ulgi jest tzw. **ulga remontowo-modernizacyjna**. Przysługuje ona podatnikom w związku remontem lub modernizacją budynku albo lokalu mieszkalnego do którego podatnik ma tytuł prawny³⁴. Zakres przedmiotowy ulgi od 1996 roku określają szczegółowo odrębne przepisy³⁵. Jest to obecnie ulga **trzyletnia**, co oznacza że podatnik może dokonywać odliczeń od podatku przez trzy kolejne lata w ramach limitu określonego dla tego okresu. Do 1997 roku podatnik miał prawo corocznie dokonywać odliczeń z tytułu poniesionych wydatków, ale limit odliczenia był relatywnie niski. Obecny limit ulgi wylicza się mnożąc wyjściową kwotę dużej ulgi mieszkaniowej przez 3%, jeśli remont lub modernizacja dotyczą budynku mieszkalnego, oraz przez 2,5%, jeśli dotyczy mieszkania, co daje kwotę maksymalnych odliczeń 19% poniesionych wydatków od podatku, w okresie trzech lat podatkowych.

Ulga, z którą wiązano spore nadzieje, jest prawo podatnika do odliczania części wydatków poniesionych na systematyczne gromadzenie oszczędności wyłącznie na jednym rachunku oszczędnościowo kredytowym i w jednym banku prowadzącym **kasę mieszkaniową**³⁶. Nadzieje te z różnych względów pozostały niespełnione, a w głównej mierze przyczynił się do tego brak stabilności samego systemu ulg mieszkaniowych oraz kolejne zapowiedzi całkowitej ich likwidacji, trwające do chwili obecnej. Kwoty systematycznie oszczędzane w kasie mieszkaniowej odlicza się od 1997 roku od podatku w wysokości 30% poniesionych wydatków, jednak nie więcej niż 6% kwoty dużej ulgi mieszkaniowej.

Pozostałe odliczenia przysługujące podatnikowi prowadzącemu działalność gospodarczą są mało znaczące, jeśli chodzi o kwoty maksymalnych odliczeń od podatku. Należą do nich:

- wydatki poniesione na dojazd do szkół podstawowych, zawodowych i średnich publicznych i niepublicznych (od 1997 roku); odliczenie przysługuje od początku obowiązywania ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych,
- odpłatne kształcenie dzieci w podstawowych, zawodowych i średnich szkołach niepublicznych o uprawnieniach szkół publicznych (od 1993 roku); od 1997 roku ulga ta jest odliczana od podatku,
- odpłatne świadczenia zdrowotne (od 1997 roku); ulga odliczana jest od podatku,

³⁴ Może nim być np. akt własności, decyzja administracyjna, dowód nabycia w drodze kupna, spadku, darowizny, umowa najmu, dzierżawy, umowa użyczenia.

³⁵ Rozporządzenie Ministra Gospodarki Przestrzennej i Budownictwa z dnia 21 grudnia 1996 r. w sprawie określenia rodzajów wydatków na remont i modernizację budynku mieszkalnego, o które zmniejsza się podatek dochodowy, Dz.U. nr 156, poz. 788.

³⁶ Szczegółowo zasady funkcjonowania kas mieszkaniowych określa ustawa z 26 października 1995 r. o niektórych formach popierania budownictwa mieszkaniowego oraz o zmianie innych ustaw, Dz.U. nr 133, poz. 654.

- odpłatne doksztalcanie i doskonalenie zawodowe podatnika (od 1992 roku); od 1997 roku ulga odliczana jest od podatku,
- odpłatne kształcenie w szkołach wyższych (od 1997); ulga odliczana jest od podatku.

Ponadto w latach 1993-1997 podatnicy mogli odliczyć od dochodu wydatki poniesione na zakup akcji lub obligacji Skarbu Państwa.

Podsumowując dokonany przegląd systemu odliczeń podatkowych od dochodu oraz od podatku, można zauważyć, że znaczenie fiskalne poszczególnych ulg podatkowych dla podatnika jest bardzo zróżnicowane. Ulgi inwestycyjne i mieszkaniowe, zwłaszcza ulga mieszkaniowa czynszowa, wymagają pokaźnych kapitałów, ale dają też duże oszczędności podatkowe. Pozostałe rodzaje są właściwie **namiastką kosztów** funkcjonowania podatnika jako osoby fizycznej, a czasami kosztów uzyskania przychodów ze stosunku pracy i pokrewnych. Ich znaczenie fiskalne, jeśli rozpatrywać każde z nich z osobna, jest raczej niewielkie.

5. Technika poboru zaliczek i podatku od podatników uzyskujących dochody z pozarolniczej działalności gospodarczej opodatkowanych na zasadach ogólnych

Przepisy ustawy dotyczące poboru zaliczek i zapłaty podatku przez osoby fizyczne uzyskujące dochody bez pośrednictwa płatników w latach 1992-1999 nie ulegały zasadniczym zmianom. W 1992 roku i w latach następnych osoby fizyczne uzyskujące dochody z pozarolniczej działalności gospodarczej i niektórych innych źródeł opłacały zaliczki na podatek na zasadach określonych w rozdziale siódmym ustawy zatytułowanym „Pobór podatku lub zaliczek na podatek przez płatników”. Precyzowane są w nim przede wszystkim zasady poboru zaliczek i podatku przez płatników oraz zasady samoobliczenia podatku. Zgodnie z zawartymi w nim normami³⁷ do samodzielnego płacenia zaliczek są zobowiązane osoby osiągające dochody z: działalności gospodarczej, wykonywania wolnego zawodu, samodzielnego wykonywania określonego rodzaju działalności, działalności oświatowej, stosunku pracy oraz emerytur i rent otrzymywanych z zagranicy, najmu i dzierżawy i inne dochody, o ile podatnik posiadał płatnika, który nie miał obowiązku od tych dochodów pobierać zaliczek.

Sposób ustalania **zaliczki** na podatek zależał od tego, czy podatnik miał obowiązek prowadzić księgę podatkową, czy też nie. Jeśli taki obowiązek na nim spoczywał, to podstawą do określania zaliczki była różnica pomiędzy przychodami a kosztami uzyskania ujętymi w księdze. O ile podatnik sporządzał na koniec miesiąca rimanent, to wpływał on na wysokość dochodu stanowiącego podstawę wyliczenia zaliczki. Sposób wyliczenia zaliczki od samego początku był pragmatyczny, ponieważ zaliczkę należało wyliczyć tak jak podatek.

³⁷ Art. 44 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

Zmiany mające wpływ na zakres podmiotów zobowiązanych do samodzielnego wpłacania zaliczek na podatek z tytułu działalności gospodarczej miały miejsce dopiero w 1995 roku, kiedy to dochody z wykonywania wolnego zawodu na rzecz ludności zaczęto traktować tak jak dochody z działalności gospodarczej. Pozostałe zmiany są związane z reformą systemu zabezpieczenia społecznego³⁸. Zgodnie z nimi kwotę zaliczki na podatek zmniejsza się o kwotę składki na ubezpieczenie zdrowotne opłaconej bezpośrednio w tych miesiącach przez podatnika zgodnie z przepisami o powszechnym ubezpieczeniu zdrowotnym.

Zaliczki na podatek u podatników uzyskujących dochody z działalności gospodarczej wpłaca się bez wezwania, poczynając od miesiąca, w którym dochody podatnika przekroczyły kwotę powodującą obowiązek zapłaty podatku. Nie ma przy tym znaczenia wielkość dochodów z innych niż pozarolnicza działalność gospodarcza źródeł dochodów. Wysokość zaliczki ustalana jest tak jak wysokość podatku, co oznacza możliwość dokonywania odliczeń od podstawy opodatkowania oraz od samej kwoty podatku. Wyliczenie zaliczki na podatek następuje w oparciu o progresywną skalę podatkową. Zaliczkę wpłaca się do dwudziestego następnego miesiąca, następującego po miesiącu w którym powstała obowiązek zapłaty. Wyjątkiem jest zaliczka za grudzień płatna do 20 grudnia w wysokości zaliczki za listopad.

Wyliczanie prawidłowej wysokości zaliczek jest dla podatnika zagadnieniem bardzo istotnym, dlatego że zaliczka uiszczona w zbyt małej wysokości powoduje powstanie **zaległości podatkowej**, od której naliczane są karne odsetki. Z drugiej strony zaliczka uiszczona w nadmiernej wysokości **nie stanowi nadpłaty**, w związku z czym nie podlega zwrotowi, ani też nie są naliczane odsetki od kwoty stanowiącej nadmierną część zaliczki.

Wysokość zaliczek na podatek dochodowy może być ograniczona w związku ze szczególną sytuacją podatnika. Jeżeli bowiem podatnik uprawdopodobni, że zaliczki obliczone według zasad właściwych dla podatników opłacających te zaliczki samodzielnie byłyby **niewspółmiernie wysokie** w stosunku do podatku należnego od przewidywanego na dany rok dochodu, urząd skarbowy na wniosek podatnika **może** odpowiednio ograniczyć wysokość tych zaliczek.

6. Ciężar podatku dochodowego od osób fizycznych na zasadach ogólnych

Za mierniki ciężaru podatkowego przyjmuje się **iloraz kwoty zobowiązania podatkowego oraz przychodu albo iloraz wysokości podatku oraz wartości dodanej**. W przypadku podatków dochodowych mierniki te wydają się mało przydatne,

³⁸ Art. 44 ust. 3b ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

dlatego w podatku dochodowym, stosuje się jako miernik obciążenia podatkowego relację **kwoty podatku do dochodu podatnika**³⁹.

Stawki podatkowe w podatku dochodowym od osób fizycznych bardzo często utożsamiane są ze wskaźnikami procentowymi zawartymi w tabeli 1 prezentującej skalę podatkową w podatku dochodowym. Przyjmuje się zatem, że stawki podatkowe wynosiły w 1999 roku odpowiednio 19%, 30% i 40%. Potwierdzają to zapisy ustawowe⁴⁰, w których wyraźnie wspomina się o stawkach podatkowych, wskazując na zawarte w tabeli wskaźniki procentowe. Jeśli przyjmie się jednak za podstawę wyliczenia podatku pewien dochód i wyliczy od niego podatek według zasad skali podatkowej, a następnie podzieli ten podatek przez podstawę opodatkowania zgodnie z **definicją stawki podatkowej**, to okazuje się, że nie otrzymujemy w wyniku wartości 19%, 30 % czy też 40%, lecz stawki typu 14,35 % czy 39,4%. Są to stawki (stopy podatkowe) przeciętne, albo tzw. **efektywne**. Lepiej obrazują one ciężar podatku, ponieważ wskazują one, ile podatek zabiera z całego dochodu podatnika.

Tabela 1. Skala podatkowa w podatku dochodowym od osób fizycznych w latach 1992-1999

Rok	I próg (PLN)	II próg (PLN)	Stawka I przedziału (%)	Stawka II przedziału (%)	Stawka III przedziału (%)	Kwota zmniejszająca podatek (PLN)	Dochód wolny od podatku (PLN)
1992	6.480	12.960	20	30	40	86,4	432
1993	6.480	12.960	20	30	40	86,4	432
1994	9.800	18.160	21	33	45	121,2	577
1995	12.400	24.800	21	33	45	165,6	788
1996	16.380	32.760	21	33	45	218,4	1040
1997	20.868	41.736	20	32	44	278,2	1391
1998	25.252	50.504	19	30	40	336,6	1772
1999	29.624	59.248	19	30	40	394,8	2078

Źródło: Opracowanie własne.

Wskaźniki procentowe zawarte w tabeli 1, określające skalę podatku, stanowią więc mogą jedynie **krańcowe stawki podatkowe**, co wynika z przyjętego rodzaju

³⁹ K. Chaczbabian, M. Grudziński, *Wpływ formy opodatkowania podatkiem dochodowym od osób fizycznych na ciężar podatkowy małych przedsiębiorstw*, w: *Studia z finansów przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe”, seria I, nr 264, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1998, s. 202.

⁴⁰ Art. 27, ust. 1a ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

skali podatkowej. Jest to bowiem skala progresywna szczeblowa – ciągła⁴¹, co oznacza, że tempo wzrostu podatku wyliczonego od całego dochodu podatnika jest większe, dla każdego przyrostu podstawy opodatkowania, od tempa wzrostu podstawy opodatkowania. Innymi słowy, od każdej dodatkowo zarobionej złotówki pobiera się minimalnie większą kwotę podatku, a proces ten obrazuje wzrost przeciętnej stawki podatkowej.

Konstrukcja skali podatkowej w podatku dochodowym od osób fizycznych w latach 1992-1999 nie podlegała zmianom. Podwyższano natomiast wartość progów podatkowych, zmieniano wysokość stawek i wartość kwoty zmniejszającej podatek. Zmiany w tym zakresie ujmują całościowo tabela 1.

Analizując dane zawarte w tej tabeli można stwierdzić, że lata 1992-1996, to okres narastania **nominalnego obciążenia** osób fizycznych podatkiem dochodowym. W 1993 roku wzrost obciążenia osiągnięto poprzez niewaloryzowanie progów podatkowych, co w warunkach wysokiej inflacji musiało spowodować realny, aczkolwiek nie dla wszystkich podatników dostrzegalny, wzrost obciążenia podatkiem. W 1994 roku podniesiono stawki podatkowe dotyczące poszczególnych przedziałów podatkowych. Miało to być rozwiązanie przejściowe, dotyczące jednego roku podatkowego. Ostatecznie jednak wyższe stawki obowiązywały do końca 1997 roku!

Tabela 2. Przeciętna stopa podatkowa w latach 1992-1997 od dochodów z tytułu wynagrodzeń

Rok	Przeciętne wynagrodzenie miesięcznie brutto* (PLN)	Dochód roczny do opodatkowania** (PLN)	Podatek dochodowy od osób fizycznych obliczony według skali (PLN)	Przeciętna stopa podatkowa (%)
1992	289,73	3.282,36	570	17,37
1993	390,43	4.490,76	811,8	18,77
1994	525,02	6.006,24	1.140,1	18,98
1995	690,92	7.919,04	1.497,4	18,9
1996	874,3	10.000,2	1.881,6	18,81
1997	1061	12.117,12	2.145,2	17,7

* Na podstawie: *Mały rocznik statystyczny 1998*, GUS, Warszawa 1998.

** Dochód obliczono przy zastosowaniu zryczałtowanych kosztów uzyskania przychodów dla kolejnych lat podatkowych.

Źródło: Opracowanie własne.

Tendencje widoczne w tabeli 1 potwierdzają dane zawarte w **tabeli 2 i 3**. Jeśli bowiem przyjąć za miernik obciążenia podatkiem przeciętną stopę podatkową, to

⁴¹ W. Noll, *Finanzwissenschaft*, München 1979, s.122-125; B. Brzeziński, *Prawo podatkowe. Zarys wykładu*, TNOiK, Toruń 1995, s. 18.

największe obciążenie dochodów z pracy najemnej przypadło na lata 1994-1995. Wydaje się, że powyższe wnioski można odnieść również do podatników uzyskujących dochody z działalności gospodarczej. Jeśli byli opodatkowani na zasadach ogólnych, to również w ich przypadku największe efektywne obciążenie dochodu podatkiem przypadło na lata 1994-1995. Wynikało to przede wszystkim z wysokich stawek podatkowych obowiązujących w tym okresie. Efektywne stawki podatkowe od dochodów z pracy najemnej były niższe od efektywnych stawek podatkowych od dochodów z działalności gospodarczej, ale różnica ta w latach 1994-1997 zmniejszała się. Przyczyny tego zjawiska są trudne do zidentyfikowania. Ponadto należy zwrócić uwagę na to, że prawie połowa osób fizycznych prowadzących własną pozarolniczą działalność gospodarczą korzystała ze zryczałtowanych form opodatkowania dochodu⁴². Porównanie obciążenia podatkiem podatników korzystających z ryczałtów podatkowych z opodatkowaniem podatników na zasadach ogólnych byłoby możliwe, gdyby znane były dane określające rentowność podatników opodatkowanych ryczałtem od przychodów ewidencjonowanych, ponieważ można by ustalić dochód podatkowy. W przypadku podatników opodatkowanych przy zastosowaniu karty podatkowej trzeba by z kolei znać dochód podatników. Dane takie nie są jednak dostępne. Ocena empiryczna wysokości obciążenia podatkiem dochodów z działalności gospodarczej może być przeprowadzona jedynie w odniesieniu do podatników opodatkowanych na zasadach ogólnych.

Tabela 3. Przeciętne obciążenie podatkowe podatników osiągających dochody z działalności gospodarczej i wolnych zawodów (w %)

Rok	Ogółem		I przedział		II przedział		III przedział	
	nominalne obciążenie dochodu	efektywne obciążenie dochodu	nominalne obciążenie dochodu	efektywne obciążenie dochodu	nominalne obciążenie dochodu	efektywne obciążenie dochodu	nominalne obciążenie dochodu	efektywne obciążenie dochodu
1994	30,2	26,7	18,22	12,5	23,48	16,3	39,07	30,2
1995	30,4	26,14	18,14	11,18	23,44	15,42	40,02	29,1
1996	25,6	22,62	18,32	11,04	23,39	14,38	37,83	27,16
1997	25,04	18,78	16,93	11,15	22,13	15,01	39,3	34,55

Źródło: Biała księga podatków, Ministerstwo Finansów 1998.

⁴² W roku 1997 na ogólną liczbę 2.332.489 osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą 46,7% (w 1996 – 50,7%) korzystało z opodatkowania w formie karty podatkowej albo ryczałtu od przychodów ewidencjonowanych.

Paweł Fiedorow

GlaxoSmithKline Pharmaceuticals SA

Działalność funduszy hedgingowych na świecie – podstawy prawne

***Streszczenie.** Działalność funduszy hedgingowych na globalnym rynku finansowym jest przedmiotem zainteresowania ekonomistów, polityków, dziennikarzy, a także opinii publicznej. Liczne kontrowersje, związane z domniemanym wpływem tego typu funduszy na światowe rynki finansowe są często wynikiem zbyt powierzchownego podejścia do problemu. W pracy przedstawiono podstawy historyczne powstania funduszy hedgingowych oraz najważniejsze strategie inwestycyjne, stosowane przez menedżerów zarządzających tego typu prywatnymi aktywami. Osobno przedyskutowano niektóre zarzuty dotyczące spekulacyjnej działalności funduszy na rynku światowym. Omówiono również specyfikę funduszy hedgingowych oraz cechy odróżniające je od funduszy inwestycyjnych. Przedstawiono także podstawy prawne umożliwiające funkcjonowanie tego rodzaju funduszy, ze szczególnym uwzględnieniem specyfiki prawodawstwa Stanów Zjednoczonych.*

1. Fundusze hedgingowe (*hedge funds*) – pochodzenie nazwy

Termin „fundusze hedgingowe” pojawił się na początku lat pięćdziesiątych w Stanach Zjednoczonych, kiedy zaczęto tworzyć struktury będące prywatnymi funduszami intensywnie zarządzanych aktywów. Struktury te stanowiły początkowo grupę narzędzi inwestycyjnych, przybierających formę prywatnych towarzystw inwestycyjnych o ograniczonej liczbie udziałowców. Aktywa tego typu funduszy były zarządzane przez niezależnych doradców inwestycyjnych, często nie rejestrowanych

przez SEC (*Securities and Exchange Commission* – Komisję Papierów Wartościowych). Nazwa działających w ten sposób funduszy wywodzi się od strategii inwestycyjnej nazywanej hedgingiem (*hedge* – ogradzanie, zabezpieczanie), mającej na celu zabezpieczenie operacji finansowych przed ryzykiem niepożądanych zmian trendów rynkowych.

Pierwsze fundusze hedgingowe specjalizowały się w łączeniu dwóch technik inwestycyjnych:

- krótkiej sprzedaży (*short selling*), polegającej na sprzedawaniu pożyczonego waloru w nadziei zakupu go po cenie niższej niż osiągnięta w chwili sprzedaży, jeszcze przed faktycznym rozliczeniem z właścicielem tego waloru,
- dźwigni (*leverage*), czyli kupowaniu walorów za pożyczone pieniądze.

Odpowiednie zastosowanie obu tych technik miało na celu minimalizację ryzyka inwestycyjnego, czyli „ogrodzenie” – zabezpieczenie własnych lokat. Przykładem tego typu działania może być inwestycja polegająca na jednoczesnej krótkiej sprzedaży koszyka akcji w celu zabezpieczenia się przed ewentualnym załamaniem rynku oraz zakupie określonych niedowartościowanych akcji, które w wypadku tendencji wzrostowej mogły dać wysoki zysk¹. Z czasem nastąpiło rozszerzenie zakresu strategii stosowanych przez fundusze hedgingowe o bardziej agresywne formy inwestowania. W wyniku wykorzystania nowych form lokowania środków oraz stosowania szerokiego zakresu instrumentów finansowych wzrosły potencjalne zyski inwestorów, przy jednoczesnym wyraźnym zwiększeniu ryzyka.

Obecnie wiele funduszy hedgingowych, szczególnie tych stosujących strategię *Global macro*, prawie wcale nie wykorzystuje techniki hedgingu, ale wystawia się na podwyższone ryzyko w celu osiągnięcia spekulacyjnych zysków. Ze względu na stosowanie przez liczne fundusze hedgingowe agresywnych i ryzykownych form inwestowania, w wielu przypadkach ich pierwotny zabezpieczający charakter nabrał

¹ *A hitchhiker's guide to hedge funds*, „The Economist” z 13 czerwca 1998 r., za polskim tłumaczeniem: *Korsarze nie tacy groźni*, oprac. K. Kubala, „Gazeta Bankowa” z 25 lipca 1998 r. Zastosowanie instrumentów pochodnych pozwala na użycie również innych form hedgingu, wykorzystywanych obecnie w niektórych strategiach inwestycyjnych funduszy hedgingowych, np. *stock index arbitrage* i innych:

– długi (zakupowy) hedging (*long hedging*) – polega na zakupie kontraktów *financial futures*, w celu zmniejszenia ryzyka związanego ze wzrostem cen papierów wartościowych, które inwestor chce kupić w przyszłości;

– krótki (sprzedażowy) hedging (*short hedging*) – polega na sprzedaży kontraktów *financial futures*, w celu zmniejszenia ryzyka związanego ze spadkiem cen papierów wartościowych posiadanych przez inwestora;

– *delta hedging* – polega na zakupie podstawowego papieru wartościowego i odpowiadającego mu instrumentu pochodnego w następującej proporcji: instrument pochodny w ilości 1 i podstawowy papier wartościowy w ilości odpowiadającej współczynnikowi delta (współczynnik delta – iloraz zmiany ceny instrumentu pochodnego i zmiany ceny instrumentu podstawowego).

Instrumenty podstawowe i pochodne muszą być przeciwstawione, tzn. zakup (sprzedaż) instrumentu pochodnego, musi być połączona ze sprzedażą (zakupem) podstawowego papieru wartościowego. K. Jajuga, *Jak inwestować w papiery wartościowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1994.

raczej historycznego znaczenia. Obecnie bardziej właściwe byłoby nazywanie ich funduszami spekulacyjnymi lub funduszami podwyższonego ryzyka².

2. Podstawowe strategie inwestowania stosowane przez fundusze hedgingowe

Fundusze hedgingowe są jedną z najbardziej niejednorodnych struktur finansowych. Stosowane przez nie strategie obejmują wszystkie dostępne instrumenty oraz metody inwestowania z zakresu szeroko pojętej inżynierii finansowej. Jedną z niewielu wspólnych cech łączących fundusze hedgingowe jest ich nazwa, stworzona na użytek środków przekazu oraz historyczne wywodzenie tego typu struktur z prywatnych towarzystw inwestycyjnych, o ograniczonej liczbie udziałowców, pozostających poza kontrolą SEC, stosujących pierwsze podstawowe strategie inwestycyjne wykorzystywane i rozwinięte przez późniejsze fundusze hedgingowe.

Oprócz krótkiej sprzedaży oraz dźwigni finansowej współczesne fundusze hedgingowe stosują wiele nowych strategii. Niektóre z nich są wykorzystywane przez nieliczne fundusze operujące określonymi instrumentami finansowymi, inne stosowane są powszechnie przez tysiące działających funduszy hedgingowych. Strategie inwestycyjne różnią się między sobą tzw. zmiennością (*volatility*) – miarą stopnia możliwego wahania wyników finansowych, związanego z wykorzystaniem danej strategii. Stopień zmienności określa więc ryzyko inwestycji dokonywanych zgodnie z określoną strategią. Do podstawowych strategii inwestycyjnych, stosowanych przez fundusze hedgingowe, można zaliczyć³:

- a) *Agressive growth* – inwestowanie w papiery wartościowe, najczęściej akcje małych i średnich firm, które wypłacają małą lub nie płacą dywidendy. Są to najczęściej akcje nowych spółek lub spółek niedowartościowanych przez rynek. Menedżerowie liczą na zysk powstały w wypadku gwałtownego wzrostu cen akcji. Stosując tę strategię fundusze hedgingowe zabezpieczają się, dokonując krótkiej sprzedaży koszyka innych akcji lub kontraktów *futures* na indeksy rynków, na których notowane są te akcje. W wypadku załamania na rynku zyski z krótkiej sprzedaży i hedgingu opartego o *futures* powinny zrekomensować straty. Zmienność – wysoka;
- b) *Convertible arbitrage* – jednoczesne kupno obligacji zamiennych na akcje jednej firmy oraz sprzedaży akcji tej samej firmy. Zysk osiąga się przez wykorzystanie *spreadu* – nieefektywności w relacji cenowej odpowiednich papierów. Zmienność – niska;

² R. Slater, *Soros. Tajemnica sukcesu największego inwestora świata*, Wyd. Wiedza i Życie SA, Warszawa 1996.

³ M. Olszewski, *Fundusze podwyższonego ryzyka?* „Gazeta Bankowa” z 21 listopada 1998 r.

- c) *Distressed securities* – kupowanie akcji, obligacji lub długu firm zagrożonych bankructwem, reorganizacją lub niedowartościowanych. Zyski mogą pochodzić ze zbyt niskiej wyceny rynkowej papierów w stosunku do ich wartości księgowej. Sprzedają tego typu walorów nawet po zaniżonej cenie zainteresowani mogą być inwestorzy instytucjonalni, którzy nie chcą posiadać w swoim portfelu papierów o tak niskim ratingu. Zmienność – niska, średnia;
- d) *Emerging markets* – zakup papierów wartościowych i długów krajów rozwijających się. W niektórych przypadkach, z powodu braku możliwości krótkiej sprzedaży (jest zabroniona), zysk można osiągnąć tylko w wypadku sukcesu i wzrostu na rynku, na którym inwestowano. Zmienność – wysoka.
- e) *Fixed income arbitrage* – zajmowanie długiej i krótkiej pozycji na rynku obligacji. Wybór odpowiednich obligacji zależy od czasu do ich wykupu oraz oceny ratingowej. Zmienność – średnia;
- f) *Funds of funds* – inwestowanie w udziały w innych funduszach hedgingowych w celu wyrównania stopnia ryzyka oraz wykorzystania możliwości jednoczesnego wykorzystania różnych strategii inwestycyjnych. Zmienność – niska;
- g) *Global macro* – lokowanie środków w celu wykorzystania zmian w gospodarce, światowej ze szczególnym naciskiem na zmiany wywołane przez politykę gospodarczą, mającą wpływ na stopy procentowe, kursy walut czy też rynki papierów wartościowych. Zarządzający tymi funduszami stosują dźwignię oraz instrumenty pochodne w celu zwiększenia ewentualnych zysków. Zmienność – wysoka;
- h) *Global hedge* – wykorzystywanie zmian w gospodarce światowej w celu uzyskania zysków wynikających z inwestowania w konkretne akcje. W odróżnieniu od strategii *global macro* ten sposób inwestowania bardziej uwzględnia ryzyko charakterystyczne dla określonego waloru. Zmienność – wysoka;
- i) *Growth funds* – inwestowanie w akcje firm o ugruntowanej pozycji rynkowej, w celu uzyskania zysku w wypadku wzrostu ceny rynkowej akcji. Menedżerowie stosują celem zabezpieczenia krótką sprzedaż i sprzedaż kontraktów *futures*. Zmienność – średnia;
- j) *Market timing* – lokowanie środków finansowych na różnych rynkach, w zależności od ich sytuacji gospodarczej. Zmienność – niska;
- k) *Merger arbitrage* – inwestowanie w akcje przedsiębiorstw dokonujących fuzji lub przejmowanych. Menedżerowie kupują akcje przejmowanej firmy, a w celu zabezpieczenia przeprowadzają krótką sprzedaż akcji firmy przejmującej. Zmienność – średnia;
- l) *Multi strategy* – jednoczesne stosowanie różnych technik inwestycyjnych w celu ograniczenia ryzyka i dywersyfikacji sposobów lokowania środków. Zmienność – średnia, niska;
- m) *Opportunistic strategy* – wykorzystywanie w celu inwestowania specjalnych sytuacji pozwalających osiągnąć zysk dzięki rynkowej nierównowadze. Zmienność – wysoka.

- n) *Regional funds* – inwestowanie w walory jednego regionu. Zmienność – średnia, wysoka;
- o) *Sector funds* – inwestowanie w firmy z jednego sektora gospodarczego. Zmienność – średnia, wysoka;
- p) *Stock index arbitrage* – kupno lub sprzedaż koszyka akcji, przy jednoczesnym zajmowaniu przeciwnej pozycji na rynku kontraktów *futures* lub opcji (instrumentem bazowym są indeksy). Zysk jest osiągany dzięki różnicom cenowym, które występują z powodu nieefektywności rynkowych. Zmienność – niska;
- r) *Value* – kupno papierów mocno niedowartościowanych w stosunku do ich wartości księgowej lub wyceny analityków. Zmienność – średnia.

Już sama liczba czasami bardzo różnych strategii tłumaczy dlaczego fundusze hedgingowe są tak niejednorodną grupą struktur finansowych. Porównanie strategii stosowanych przez fundusze hedgingowe pozwala stwierdzić, że oprócz funduszy agresywnych – spekulacyjnych, istnieją także fundusze, które dbają o bezpieczeństwo powierzonych lokat i starają się ograniczyć ryzyko. Analitycy oceniają, że obecnie tylko 5% wszystkich funduszy zajmuje się spekulacjami na skalę globalną. Według danych Van Hedge Fund Advisors z 1995 r. sprzedaż krótką stosuje 76% funduszy hedgingowych, a 70% wykorzystuje dźwignię finansową. Wbrew powszechnej opinii fundusze tego typu dość rzadko posługują się ryzykownymi technikami z użyciem instrumentów pochodnych. Derywaty nie są w ogóle wykorzystywane przez 28,1% funduszy, 48,8% stosuje je tylko w celu zabezpieczenia operacji finansowych, 21,7% używa instrumentów pochodnych zarówno do zabezpieczenia, jak i podwyższenia wyników, a tylko 1,4% wykorzystuje je wyłącznie do czystej spekulacji⁴.

Pomimo różnych strategii stosowanych w celu osiągnięcia zysku, wspólną cechą funduszy hedgingowych jest brak ograniczeń prawnych regulujących zakres dopuszczalnych limitów lokacyjnych oraz stopnia i sposobu wykorzystania różnych strategii i narzędzi. Wiele z wymienionych sposobów inwestowania jest wykorzystywana również przez fundusze inwestycyjne (*mutual funds*), jednakże w ich przypadku dopuszczalny zakres wykorzystania określonych strategii oraz sposób lokowania środków jest ściśle regulowany i prawnie ustalony. Fundusze hedgingowe mogą na przykład bez ograniczeń stosować dźwignię finansową, co daje im możliwość operowania środkami wielokrotnie przewyższającymi wartość własnych aktywów. Brak również ograniczeń zabraniających lokowania środków tylko w jeden walor, np. jedną walutę, akcje jednej firmy itd.⁵ Taka swoboda inwestycyjna pozwala często na uzyskiwanie olbrzymich zysków, jednakże ryzyko tego typu operacji jest również ogromne. Spektakularnym przykładem zagrożenia wynikającego ze spekulacyjnych operacji na globalną skalę są kłopoty finansowe, zarządzanego między innymi przez laureatów nagrody Nobla, funduszu hedgingowego Long-Term Capital Management.

⁴ Ibid.

⁵ Opisana sytuacja dotyczy rynku USA, gdzie działalność funduszy hedgingowych jest najsilniej rozwinięta.

W celu ratowania tego funduszu przed bankructwem 14 wielkich banków musiało dofinansować go kwotą 3,75 mld USD⁶.

Inną cechą odróżniającą fundusze hedgingowe od inwestycyjnych jest strategia wynagrodzeń. Menedżerowie funduszy hedgingowych w większości przypadków, nie podlegają federalnym regulacjom, które ściśle określają i ograniczają wynagrodzenia doradców zarządzających funduszami inwestycyjnymi. Za prowadzenie funduszu hedgingowego menedżerowie otrzymują niewielką stałą opłatę oraz mogą liczyć na 15-20% wszelkich zysków. Tego typu struktura wynagrodzeń może zachęcać do podejmowania nadmiernego ryzyka, gdyż menedżerowie mają zawsze udział w zyskach, nie odczuwając ewentualnych strat, za które płacą inwestorzy. Istnieje jednak element łagodzący tendencję mogącą narażać udziałowców na nadmierne ryzyko, gdyż menedżerowie często angażują swój prywatny kapitał w prowadzone przez siebie fundusze⁷.

3. Finansowa działalność funduszy hedgingowych na świecie – rozwój i stan obecny

Pierwsze fundusze hedgingowe zaczęły powstawać w latach pięćdziesiątych (np. w 1957 roku powstał fundusz Warrena Buffeta), rozwijając swoją działalność w latach sześćdziesiątych. Dzięki stosowaniu coraz nowszych strategii inwestycyjnych zaczęły w połowie lat sześćdziesiątych przyciągać uwagę mediów. Impulsem do nasilenia działalności funduszy było upłynnienie kursów w 1971 roku, jednakże kryzys finansowy w latach 1973-74 doprowadził wiele z nich do bankructwa. Decyzja banków europejskich z 1985 roku o obniżeniu kursu dolara w celu zwiększenia amerykańskiego eksportu stała się kolejnym impulsem dla rozwoju funduszy hedgingowych i dała szansę zaistnienia na rynku takim inwestorom jak George Soros. Od tego czasu trwa nieustanny przyrost wartości aktywów oraz wzrost liczby funduszy hedgingowych. Szczyt popularności i aktywności funduszy spekulacyjnych przypadł na lata dziewięćdziesiąte i trwa do tej chwili⁸.

Dokonanie pełnej oceny obecnego zakresu działalności funduszy hedgingowych na świecie jest trudne, gdyż nie podlegają one wymogom sprawozdawczości finansowej i obowiązkom informacyjnym. Szacunkowe dane z roku 1998 (podawane przez analityków „The Economist”), pozwalają ocenić liczbę funduszy hedgingowych na świecie na 1200, z czego 60 to makrofundusze prowadzące grę globalną. Zarządzają one łączną kwotą 118 mld USD, w tym 30 mld przypada na makrofundusze⁹. Inne źródła podają znacznie wyższą przypuszczalną liczbę funduszy hedgingowych oraz

⁶ S. Walczak, *Ratowanie spekulanta*, „Rzeczpospolita” z 26 września 1998 r.

⁷ *A hitchhiker's guide...*, op. cit.

⁸ R. Slater, op. cit.

⁹ *A hitchhiker's guide...*, op. cit.

posiadanych przez nie środków¹⁰. Według tych szacunków obecnie działa od 4 do 5 tys. funduszy spekulacyjnych, dysponujących kwotą od 200 do 300 mld USD. Niezależnie od różnic w ocenie nie jest to, w aspekcie globalnym, kwota imponująca, gdyż np. aktywa inwestorów instytucjonalnych z bogatych krajów wyniosły w 1998 roku 200 bilionów USD, czyli około 1000 razy więcej. Można odnieść wrażenie, że przypisywane funduszom hedgingowym, szczególnie przez niektórych polityków, prawie demoniczne zdolności spekulacyjne są bardzo przesadzone. Wpływ funduszy podwyższonego ryzyka jest bez wątpienia mniejszy i niekoniecznie tak destruktywny jak wynikałoby z artykułów niektórych dziennikarzy.

Trzeba mieć jednak świadomość, że wykorzystanie różnych strategii z zakresu inżynierii finansowej wzmocnionych działaniem dźwigni, pozwala na dużo efektywniejsze wykorzystanie posiadanego kapitału. Menedżerowie funduszu Long-Term Capital Management, zarządzając kwotą 4,8 mld USD, dzięki umiejętnemu wykorzystaniu dźwigni finansowej, potrafili bez większych trudności uzyskać i zastosować na rynku walory często 40-krotnie przewyższające wartość środków własnych¹¹. Uzyskanie pożyczek było w przypadku LTMC oparte na silnej wierze we „wszechmoc” zarządzających jego aktywami menedżerów oraz na nieformalnych związkach personalnych. Miało to, jak już wspomniano, dość niefortunne konsekwencje. Przykład ten obrazuje jednak, w jaki sposób operując niewielką częścią globalnych środków kapitałowych fundusze hedgingowe, dzięki odpowiedniej aktywności, mogą wywierać wpływ na rynki finansowe.

Według Loisa Peltza, redaktora „Management Account Reports”, tylko kilkanaście największych funduszy hedgingowych ma kapitał wyższy niż 1 mld USD. Posiadający kilka funduszy Soros Management Fund zarządza 18 mld USD. Tiger Management Corporation, prowadzony przez Juliana Robertsona, operuje 12 mld USD. Na trzeciej pozycji pod względem wartości zarządzanego kapitału znajduje się Steinhardt Management z 10 mld USD kapitału¹².

Dzięki właściwemu zarządzaniu oraz dobrej koniunkturze niektóre fundusze hedgingowe odniosły w latach dziewięćdziesiątych kilka spektakularnych sukcesów. Najsłynniejszą spekulacją ostatniego dziesięciolecia była gra funduszu Sorosa w 1992 roku przeciwko brytyjskiemu funtowi. Dzięki krótkiej sprzedaży funtów o wartości 10 mld USD, poprzedzającej dewaluację przewartościowanej brytyjskiej waluty, Soros zarobił w stosunkowo krótkim czasie 2 mld USD. Podobny, choć już nie tak spektakularny sukces, odniósł współpracownik Sorosa Stanley Druckenmiller inwestując w markę niemiecką, choć tym razem „grano na zwyżkę” wartości waluty. Nie wszystkie posunięcia zarządzających funduszami hedgingowymi są tak dochodowe. Czasami

¹⁰ W. Gadomski, *Kto gra makro ten gra krótko*, „Gazeta Wyborcza” z 17 października 1998 r.; Ł. Knap, *Kusząca oferta. Fundusze hedgingowe pozwalają zarobić dużo i szybko*, „Gazeta Bankowa” z 22 marca 1998 r.

¹¹ W. Gadomski, op. cit.

¹² Ibid.

rynek bezlitośnie karze za zbyt ryzykowne posunięcia spekulacyjne. Bardzo znanym przykładem poważnych strat, jakie mogą ponieść fundusze hedgingowe jest wspomniane już załamanie finansowe Long-Term Capital Management. Również fundusze prowadzone przez najbardziej znanego finansistę ostatniego dziesięciolecia, George'a Sorosa, często ponoszą bolesne straty. W 1987 roku na skutek załamania na NYSE (*New York Stock Exchange*) Soros stracił od 650 do 800 mln dolarów. W roku 1994 fundusze Sorosa straciły 600 mln USD w związku ze wzrostem wartości jena, spowodowanym trudnościami w rozmowach prezydenta USA B. Clintona z premierem Japonii M. Hosokawą¹³. Ostatnią dotkliwą porażką Sorosa są straty poniesione przez niego w październiku 1997 roku w związku z kryzysem w Rosji. Wstępne szacunki określają straty funduszy Sorosa w Rosji na 2 mld USD¹⁴.

Fundusze hedgingowe są ostatnio oskarżane o działalność nieetyczną i zarabianie na niszczeniu słabszych rynków. Premier Malezji Mahathir Mohamad nazwał fundusze spekulacyjne „bandytami globalnej ekonomii”. Fundusze hedgingowe oskarżano o dokonanie zniszczenia w 1992 r. europejskiego mechanizmu wymiany walut, załamanie meksykańskiego peso w 1994 r., wywołanie wschodnio-azjatyckiego kryzysu w 1997 r. oraz kryzysu rosyjskiego w 1997 r. Większość z tych zarzutów mija się z prawdą lub jest silnie przesadzona. Najnowsze badania przeprowadzone przez ekonomistów Międzynarodowego Funduszu Walutowego wykazały, że w ostatecznym rachunku działania funduszy hedgingowych wzmacniają, a nie osłabiają stabilność rynku. Fundusze spekulacyjne same nie tworzą sytuacji gospodarczych, lecz korzystają z już istniejących warunków, zarabiając na nieefektywnych systemach finansowych całego świata. „Wszechwiedza” i „wszechmoc” funduszy jest faktycznie dużo bardziej ograniczona, niż chcieliby tego dziennikarze. Do wyprzedawania tajskiego bahta w 1997 r. fundusze spekulacyjne przystąpiły jako jedne z ostatnich, gdy „stabilne” banki, bojąc się załamania waluty, sprzedawały ją od dłuższego czasu. Natomiast zakupy indonezyjskiej rupii, dokonywane przez fundusze, miały bardziej pozytywny niż negatywny wpływ na wartość tej waluty. Jediną wschodnio-azjatycką walutą, której spadek może być w pewnym stopniu związany z działalnością funduszy hedgingowych jest malezyjski ringgit. Wniosek ten ma jednak bardzo kruche podstawy¹⁵. Fundusze spekulacyjne mają raczej niewielki, bezpośredni wpływ na zmiany globalnych trendów gospodarczych. Ich spekulacyjne działania w pewnym stopniu mogą nawet „oliwić” rynek, usuwając jego nieefektywności, co może mieć w ostatecznym rachunku pozytywny wpływ na globalną gospodarkę.

¹³ R. Slater, op. cit.

¹⁴ D. Larner, *Strictly Confidential: The Soros Theory*, „International Herald Tribune” z 20 grudnia 1997 r.

¹⁵ *A hitchhiker's guide...*, op. cit.

4. Prawne regulacje dotyczące działalności funduszy hedgingowych na podstawie prawodawstwa Stanów Zjednoczonych¹⁶

4.a. Formy prawne przyjmowane przez fundusze hedgingowe w Stanach Zjednoczonych

Fundusze hedgingowe podlegające amerykańskiej jurysdykcji, przyjmują strukturę spółek komandytowych¹⁷. Główny partner (*general partner*), czyli menedżer zakładający fundusz, jest komplementariuszem i odpowiada za zobowiązania spółki całym swoim majątkiem. Pozostali wspólnicy – inwestorzy funduszu, jako komandytariusze, odpowiadają tylko do wysokości zainwestowanych środków. Wielu menedżerów zabezpiecza się przed ryzykiem odpowiadania całym swoim majątkiem, zakładając spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością, która staje się głównym partnerem (komplementariuszem) w funduszu hedgingowym. Czasami tworzona jest jeszcze wyższa „piramida” rozkładania odpowiedzialności, gdy głównym partnerem w funduszu hedgingowym jest inna spółka komandytowa, w której komplementariuszem jest spółka z ograniczoną odpowiedzialnością.

4.b. Regulacje prawne dotyczące limitów liczby inwestorów w funduszu hedgingowym oraz wymaganych warunków finansowych koniecznych do uczestniczenia w funduszu

Do 1996 roku fundusze hedgingowe tworzono w oparciu o wyłączenie zawarte w paragrafie 3(c)1 ustawy *Investment Company Act of 1940* („Private Investment Company Exclusion”). Powyższe wyłączenie pozwala na funkcjonowanie prywatnych spółek inwestycyjnych bez konieczności uwzględniania rygorów nakładanych na fundusze inwestycyjne (*mutual funds*) przez wspomnianą ustawę. Ustawa *Investment Company Act of 1940* jest podstawą dla wszelkich działań prowadzonych przez fundusze inwestycyjne, a wraz z ustawami: *Securities Act of 1933*, *Securities Exchange Act of 1934* oraz *Investment Advisers Act of 1940*, reguluje bardzo dokładnie tego typu aktywność. Wszelkie działania funduszy inwestycyjnych podlegają kontroli *United States Securities and Exchange Commission (SEC)*. Ustawy ograniczają działalność funduszy inwestycyjnych w zakresie: opłat, wymagań informacyjnych, dywersyfikacji portfela, limitów lokacyjnych, dopuszczalnego wykorzystania dźwigni finansowej, wymagań określających status doradców inwestycyjnych itd. Powyższe ograniczenia, dotyczące np. wykorzystania dźwigni lub sposobu lokowania środków, zupełnie uniemożliwiłyby stosowanie większości strategii inwestycyjnych wykorzy-

¹⁶ Prawodawstwo Stanów Zjednoczonych wydaje się być najbardziej właściwym przykładem systemu regulującego działanie funduszy hedgingowych z dwóch powodów: po pierwsze, na rynku amerykańskim najdłużej, bo już od pięćdziesięciu lat, funkcjonują fundusze spekulacyjne; po drugie, jedną z głównych stref obecnej działalności inwestycyjnej funduszy hedgingowych są giełdy Stanów Zjednoczonych.

¹⁷ M. Olszewski, op. cit.

stywanych przez fundusze hedgingowe. Dzięki wyłączeniu zawartemu w paragrafie 3(c)1 fundusze spekulacyjne mogą działać, nie podlegając rygorom nakładanym na fundusze inwestycyjne przez ustawę *Investment Company Act*.

Aby móc skorzystać z powyższego wyłączenia prywatne spółki inwestycyjne muszą:

- posiadać mniej niż 100 udziałowców,
- oferować swoje udziały w sposób niepubliczny, w drodze oferty prywatnej.

Działania, które nie są ofertą publiczną zostały określone i uregulowane przez paragraf 4(2) ustawy *Securities Act of 1933* oraz przepis (*rule*) 506 regulacji prawnej (*regulation*) D tejże ustawy. Paragraf 4(2) wymienionej wyżej ustawy uchyla konieczność rejestracji papierów wartościowych emitowanych w drodze oferty niepublicznej według rygorów nakładanych przez przepisy *Securities Act*. Większość funduszy hedgingowych oferując swoje udziały wykorzystuje przepis 506 regulacji prawnej D. Zgodnie z tym przepisem oferta nie jest publiczną, jeżeli wystawiający udziały oferuje je nieograniczonej liczbie „uznanych inwestorów” (*accredited investors*) oraz maksymalnie 35 „nieuznanym inwestorom” (*non-accredited investors*). *Accredited investor* to osoba fizyczna, która posiada majątek wyższy niż 1 mln USD lub dochód roczny przekraczający 200 tys. USD w dwóch ostatnich latach obrachunkowych. Status *accredited investor* posiada również osoba prawna, posiadająca majątek większy niż 5 mln USD (*non-accredited investor* to każdy inwestor, bez żadnych ograniczeń). Przepis 506 stanowi również, że w przypadku nie przystąpienia do funduszu osób o statusie *non-accredited investor*, fundusz nie ma obowiązku udostępniania inwestorom memorandum informacyjnego. Aby móc skorzystać z wyłączenia zawartego w paragrafie 3(c)1 *Investment Company Act*, fundusze hedgingowe proponowały swoje usługi grupie maksymalnie 35 nieuznanym inwestorom oraz mniej niż 65 inwestorom o statusie *accredited investor*. Dzięki powyższym ograniczeniom liczby inwestorów fundusze hedgingowe mogły, posiadając mniej niż 100 udziałowców, oferować swoje usługi w drodze oferty niepublicznej.

Uchwalona w 1996 roku ustawa *National Securities Markets Improvement Act of 1996*, znowelizowała ustawę *Investment Company Act of 1940*. Do ustawy wprowadzono paragraf 3(c)7, pozwalający tworzyć fundusze hedgingowe bez ograniczania liczby ich udziałowców do 100 (wprowadzone przez nowelizację kolejne wyłączenie nazywane jest „Qualified Purchaser Fund Exclusion”). Aby utworzyć fundusz hedgingowy w oparciu o powyższe wyłączenie muszą być spełnione następujące warunki:

- wszyscy udziałowcy muszą spełniać wymagania stawiane inwestorom o statusie *qualified purchasers*,
 - udziały muszą być oferowane w sposób niepubliczny w drodze oferty prywatnej.
- „Kwalifikowany nabywca” (*qualified purchaser*) to osoba fizyczna posiadająca majątek nie mniejszy niż 5 mln USD oraz osoba prawna dysponująca funduszami

przekraczającymi 25 mln USD. Wszystkie pozostałe regulacje dotyczące oferty niepublicznej są zgodne z wcześniej opisanymi przepisami¹⁸.

4.c. Menedżerowie funduszy hedgingowych – prawne uregulowania dotyczące wynagrodzeń

System wynagradzania menedżerów jest dość podobny w większości istniejących funduszy hedgingowych. Na wynagrodzenie składa się opłata stała (*management fee*) – jest to zazwyczaj 1% wniesionego przez inwestora kapitału oraz opłata zachęcająca (*performance fee*) w wysokości 15-20% całości uzyskanego przez fundusz zysku¹⁹.

Prawo amerykańskie zabrania rejestrowanym doradcom inwestycyjnym pobierania wynagrodzenia, którego wysokość uzależniona jest od zysku osiągniętego dzięki ich zarządzaniu. Z tego powodu wielu menedżerów funduszy hedgingowych nie rejestruje się jako doradcy inwestycyjni. Aby móc prowadzić działalność doradztwa inwestycyjnego bez konieczności rejestracji, menedżerowie funduszy hedgingowych wykorzystują wyłączenie zawarte w paragrafie 203(b) ustawy regulującej działalność doradców inwestycyjnych *Investment Advisers Act of 1940*. Powyższe wyłączenie stanowi, iż prowadzenie działalności doradczej, bez konieczności rejestrowania się jako doradca inwestycyjny, jest dopuszczalne jeżeli:

- doradca publicznie nie ogłasza, że prowadzi doradztwo inwestycyjne,
- doradca ma mniej niż 15 klientów,
- doradca nie pracuje w zarejestrowanym funduszu inwestycyjnym lub zarejestrowanej firmie zajmującej się doradztwem inwestycyjnym i gospodarczym.

Przepis 203(b)3-1 precyzuje, że jako pojedynczego klienta można w niektórych przypadkach traktować całą grupę inwestorów. Sytuacja taka ma miejsce, jeżeli menedżer prowadzi działalność doradczą i inwestycyjną wspólną dla wszystkich udziałowców, nie doradzając każdemu z nich indywidualnie. Niektórzy menedżerowie funduszy hedgingowych decydują się zarejestrować jako doradcy inwestycyjni, gdyż ułatwia to czasami zdobycie klientów. Aby móc pobierać wynagrodzenie, którego wysokość uzależniona jest od zysku, menedżerowie zarejestrowani jako doradcy inwestycyjni, wykorzystują regulacje zawarte w paragrafie 205(a) *Investment Advisers Act*. Powyższy artykuł zawiera wyłączenie, zgodnie z którym tego typu wynagrodzenie może być pobierane przez zarejestrowanych doradców, jeżeli zarządzają oni udziałami tzw. „aprobowanych inwestorów” (*eligible investors*). *Eligible investor* to osoba fizyczna lub prawna posiadająca środki przewyższające, w momencie przystępowania do funduszu, 1,5 mln USD netto lub osoba gotowa oddać w zarządzanie menedżerowi funduszu co najmniej 750 tys. USD. Ustawa zaznacza jednak, że zysk od którego naliczane jest wynagrodzenie musi być określony w oparciu o stan konta klienta, za okres nie krótszy niż jeden rok.

¹⁸ M. Olszewski, op. cit.

¹⁹ Ibid.; *A hitchhiker's guide...*, op. cit.

4.d. Działalność funduszy *offshore*

Fundusze hedgingowe mogą działać na zasadzie tzw. funduszy *offshore*. Są to struktury finansowe zajmujące się działalnością inwestycyjną, mające swoją siedzibę w jednym z tzw. „rajów podatkowych”²⁰. Fundusze *offshore* jako miejsce swojej rejestracji wybierają najczęściej „raje podatkowe” z obszaru morza Karaibskiego, np.: Wyspy Bahama, Brytyjskie Wyspy Dziewicze, Kajmany, często wykorzystywane są również liberalne przepisy Bermudów. Fundusze *offshore* zakładane są w celu uniknięcia restrykcyjnej polityki fiskalnej prowadzonej w większości państw świata oraz ominięcia licznych ograniczeń prawnych utrudniających działalność inwestycyjną. Dzięki liberalnej polityce podatkowej „rajów” oraz mało rozwiniętemu systemowi regulacji, dotyczących zakładania i funkcjonowania struktur zajmujących się inwestowaniem, fundusze hedgingowe mogą tam bez ograniczeń prowadzić swoją działalność.

Fundusze *offshore* mogą przyjmować formę prawną spółek z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółek akcyjnych. Mogą również bez żadnych utrudnień wykorzystywać wszelkie formy organizacyjne charakterystyczne dla funduszy inwestycyjnych²¹. Jednym z niewielu ograniczeń, którym muszą podporządkować się fundusze *offshore* jest uniemożliwienie, w znacznym stopniu, udziału w nich inwestorom ze Stanów Zjednoczonych. Fundusze *offshore* przyjmujące amerykańskich inwestorów podlegają wszystkim prawnym regulacjom obowiązującym w USA, opisanym powyżej. Struktura oraz sposób działania większości funduszy tego typu wyklucza możliwość podporządkowania się prawodawstwu USA, co eliminuje obywateli Stanów Zjednoczonych z udziału w tego typu funduszach. Tylko bardzo nieliczne fundusze *offshore* decydują się na przyjmowanie inwestorów z USA i podporządkowanie się przepisom amerykańskim.

Przykładem znanej grupy funduszy hedgingowych, działających na zasadzie *offshore* są fundusze zarządzane przez George’a Sorosa. Jedynym zarejestrowanym w Stanach Zjednoczonych oddziałem grupy inwestycyjnej Sorosa jest towarzystwo zarządzające funduszami – Soros Fund Management LLC. Same fundusze należące do grupy mają swoje siedziby poza amerykańskim systemem podatkowym. Z tego powodu fundusze zarządzane przez Sorosa są zamknięte dla inwestorów ze Stanów Zjednoczonych²².

Fundusze *offshore*, chociaż nie podlegają jurysdykcji USA oraz mają swoje siedziby poza granicami Stanów Zjednoczonych, są jednak silnie związane z rynkiem amerykańskim. Znaczna część portfela akcji tych funduszy jest notowana na giełdach amery-

²⁰ „Raje podatkowe” to niewielkie, często wyspiarskie, państwa lub enklawy mające własną jurysdykcję. Starają się przyciągać inwestorów dzięki bardzo liberalnym przepisom podatkowym. „Raje podatkowe” są często wykorzystywane jako siedziby firm chcących uciec przed restrykcyjną polityką fiskalną państw, z których pochodzą.

²¹ M. Olszewski, op. cit.

²² D. Lamer, op. cit.

kańskich. Z tego powodu pomimo ograniczenia dostępu do funduszy *offshore* dla obywateli USA, wpływ rynku amerykańskiego na działalność tego typu funduszy jest bardzo znaczący.

Podstawowe elementy sytuacji prawnej funduszy hedgingowych w USA, niektórych „rajach podatkowych” oraz wybranych krajach europejskich przedstawia załączona tabela.

Tabela. Sytuacja prawna funduszy hedgingowych w wybranych państwach

Państwo	Rejestracja funduszy hedgingowych	Publiczne oferowanie udziałów w funduszach hedgingowych	Prywatne oferowanie udziałów w funduszach hedgingowych
Niemcy	zakazana	zakazane	oferta adresowana do nie więcej niż 30 obecnych udziałowców funduszu
Francja	zakazana	zakazane	tylko obecni udziałowcy
Wielka Brytania	dopuszczalna, bardzo ograniczona	tylko za pośrednictwem odpowiednich instytucji	przez uprawnione osoby, tylko osobom zawodowo inwestującym oraz obecnym udziałowcom
Szwajcaria	dopuszczalna	tylko jeżeli fundusz występuje jako fundusz inwestycyjny	dopuszczalne pod warunkiem, że jest to działanie niekomercyjne
Luksemburg	dopuszczalna, ograniczona	dopuszczalne	dopuszczalne
Wyspa Man	dopuszczalna, ograniczona	brak regulacji	brak regulacji
USA	dopuszczalna	zakazane	mniej niż 100 udziałowców, z czego maksymalnie 35 <i>non-accredited investors</i> , reszta <i>accredited investors</i>
Irlandia	dopuszczalna	sprzedaż tylko profesjonalnym funduszom zajmującym się inwestowaniem	nieograniczona sprzedaż profesjonalnym funduszom zajmującym się inwestowaniem

Bermudy	dopuszczalna, przy odpowiedniej jawności i udziale miejscowych menedżerów	brak regulacji	brak regulacji
Kajmany, Wyspy Bahama, Antyle Holenderskie	dopuszczalne, wymagana wysoka minimalna kwota inwestycyjna	brak regulacji	brak regulacji
Wyspy Dziewicze	dopuszczalna	brak regulacji	brak regulacji

Źródło: Opracowanie własne.

ZAGADNIENIA TEORII EKONOMII

Dorota Sitnik

Wyższa Szkoła Handlu i Finansów Międzynarodowych w Warszawie,
Katedra Ekonomii

Keynesistowska teoria popytu na pieniądź

***Streszczenie.** Masa pieniądza funkcjonującego w gospodarce nie może być ani zbyt duża, ani zbyt mała. Jeśli jest go za mało pojawia się groźba recesji, gdy jest go za dużo rozpoczyna się wzrost cen. Popyt na pieniądź odpowiada w przybliżeniu tej masie środków płatniczych, które nie wywołują żadnego z obu niebezpieczeństw. W artykule przedstawiono czynniki, od których w teorii keynesistowskiej zależy wysokość tego popytu.*

W hierarchii terminologii teoretycznej, składającej się na keynesistowską teorię makroekonomiczną rolę terminu – w pewnym sensie – pierwotnego odgrywa „preferencja płynności”. Z tego pojęcia zostało wyprowadzonych szereg pojęć dalszych, jak np. „motywy”, wyznaczające z kolei rozmiary popytu na pieniądź.

1. Keynesistowska teoria preferencji płynności

Jednostki otrzymujące dochody muszą podjąć decyzję, jaką ich część przeznaczyć na teraźniejszą, a jaką na przyszłą konsumpcję. Zgodnie ze swoją skłonnością do konsumpcji i skłonnością do oszczędzania poświęcają pewną ich część na aktualne spożycie, a pozostałą przechowują w celu spożytkowania w przyszłości. Odraczają więc swoje wydatki. Muszą one również zdecydować, w jaki sposób i w jakiej formie przechowywać środki. Decyzje te są wypadkową wielu czynników, określają one, jaką wielkość środków pieniężnych zachować w formie płynnej, a jaką w innych

formach – innymi słowy czynniki te wyznaczają preferencję płynności. Sam Keynes pisze: „Preferencja płynności to możliwość, czyli zależność funkcyjna, która wyznacza ilość pieniędzy, jaką ludzie chcą mieć do dyspozycji przy danej stopie procentowej. Tak więc gdy r to stopa procentowa, M – ilość pieniądza, a L – funkcja preferencji płynności, mamy $M=L(r)$. W taki właśnie sposób ilość pieniądza wchodzi do mechanizmu gospodarczego. [...] Treść pojęcia „płynność” jest dosyć nieokreślona, zmienia się z biegiem czasu i zależy od zwyczajów oraz instytucji społecznych”¹. Trzeba zwrócić uwagę, iż Keynes rozumiał przez pieniądz nie tylko gotówkę, ale i nieoprocentowane wkłady bankowe *a vista*.

W związku z wielością czynników kształtujących popyt na pieniądz dokonuje on klasyfikacji określających go motywów i dzieli wkłady bankowe na kategorie analogiczne do tych motywów. Są to mianowicie: wkłady związane z użytkowaniem dochodu, wkłady związane z gospodarką przedsiębiorstw i wkłady oszczędnościowe. Dwie pierwsze odpowiadają skłonności do posiadania rezerw pieniężnych, związanej z motywem transakcyjnym, wkłady oszczędnościowe natomiast odpowiadają motywom ostrożności i spekulacyjnemu.

1.1. Klasyfikacja motywów kształtujących popyt na pieniądz

1.1.1. Motywy transakcyjny i ostrożności

Motyw transakcyjny Keynes dzieli na motywy: użytkowania dochodu i prowadzenia przedsiębiorstwa. Ten pierwszy związany jest z szybkością obiegu pieniądza, gdyż motyw ten wynika z faktu, iż pomiędzy otrzymaniem poborów a dokonaniem transakcji mija pewien czas. Wielkość rezerw pieniężnych utrzymywanych w wyniku oddziaływania tego motywu zależy zatem nie tylko od wielkości wpływów, ale i od odstępu czasu pomiędzy otrzymaniem dochodów a dokonaniem wydatków, a także od ilości tych ostatnich, czyli od ilości dokonywanych transakcji w danym okresie. Motyw pierwszy – użytkowania dochodu – odnosi się do gospodarstw domowych, drugi – prowadzenia przedsiębiorstwa – dotyczy natomiast przedsiębiorców (jak mówi sama nazwa) i kupców. Analogicznie do pierwszego, związany jest z odstępem czasu występującym pomiędzy faktami poniesienia kosztów i otrzymania dochodów ze sprzedaży – w przypadku przedsiębiorców, a w przypadku kupców – z odstępem czasu pomiędzy zakupem towarów a ich sprzedażą. Natężenie popytu na pieniądz, wynikające z oddziaływania motywu prowadzenia przedsiębiorstwa, zależy od wartości produkcji, a właściwie od dochodów otrzymywanych z jej sprzedaży oraz od liczby pośredników, przez których produkcja ta przechodzi².

D. Dillard pisze, iż „ilość pieniądza wymagana do zaspokojenia preferencji płynności wynikającej z motywu transakcyjnego jest ściśle związana z wielkością

¹ J. M. Keynes, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, wyd. II, PWN, Warszawa 1985, s. 191 i 267.

² Por.: *ibid.*, s. 219-234.

dochodu i zatrudnienia, a tym samym z ogólnym poziomem aktywności gospodarczej. Jeżeli globalna produkcja i zatrudnienie wzrastają oraz jeżeli wzrastają ceny i płace, popyt transakcyjny również wzrasta. Potrzebna jest gotówka, by zapłacić niejako odstęp czasowy pomiędzy odbiorem dochodów a dokonaniem wydatków. Wysokość tych rezerw gotówkowych zależy będzie od wielkości otrzymywanych dochodów, jak również od częstotliwości ich wypłacania oraz częstotliwości dokonywanych wydatków³.

Średnia wielkość rezerwy pieniężnej utrzymywanej dla celów transakcyjnych może być bardzo różna. Pracownik najemny, na przykład otrzymujący wypłaty co tydzień i wydatkujący je całkowicie w ciągu każdego tygodnia, utrzymuje stosunkowo małe salda pieniężne – małe w stosunku do jego rocznych dochodów. Przedsiębiorca natomiast, dokonujący transakcji nieregularnie, może nieraz utrzymywać gotówkę w wysokości jego całorocznych zysków albo dokonać transakcji o wartości jego zysków z kilku lat. Rezerwy te nie mogą spaść poniżej zera. Jest tu jednak pewien wyjątek, który dotyczy sytuacji, gdy mamy możliwość zaciągania stałego długu wobec banku. Odbywa się to na podstawie umowy upoważniającej właściciela rachunku do ciągłego przekraczania konta i tworzenia deficytu.

W ujęciu globalnym rezerwy transakcyjne zależą od wartości wszystkich transakcji dokonywanych w danym kraju i w danym okresie. Te ostatnie uzależnione są z kolei od całości dochodów otrzymywanych przez wszystkie poszczególne jednostki gospodarcze. Globalna wielkość tych rezerw jest zatem wprost proporcjonalnie związana z wielkością dochodu narodowego. Warto na marginesie dodać, iż poprzez dochód narodowy Keynes rozumie sumę pieniężnych dochodów społeczeństwa, zarobionych przy produkcji dóbr konsumpcyjnych i inwestycyjnych. Jest to, innymi słowy, suma wynagrodzeń czynników produkcji. Dochód może być w pewnym okresie niezmienny – ilość transakcji może jednak ulec zmianie. Następuje zatem zmiana relacji pomiędzy jego wielkością a ilością transakcji. Przykładem może tu być fuzja dwóch przedsiębiorstw, które przed połączeniem się kooperowały ze sobą. Transakcje między dwoma firmami po fuzji przekształcą się w zmiany w wewnętrznej księgowości pojedynczej jednostki gospodarczej. W okresach dłuższych sytuacje takie nie mają jednak wpływu na zależność transakcyjnych rezerw pieniężnych od sumy dochodów wszystkich podmiotów gospodarczych kraju⁴.

Wysokość rezerw pieniężnych utrzymywanych w wyniku motywu transakcyjnego jest zatem zależna od wielkości obrotów dokonywanych przez gospodarstwo domowe lub przedsiębiorstwo.

Popyt na pieniądź wynikający z motywu drugiego – ostrożności – wiąże się z tworzeniem rezerw pieniężnych przeznaczonych na tzw. czarną godzinę. Jednostki

³ D. Dillard, *The Economics of John Maynard Keynes. The Theory of a Monetary Economy*, Crosby Lockwood & Son Ltd, London 1960, s. 168, tłum. D. S.

⁴ Por.: A. C. L. Day, *Outline of Monetary Economics*, w: *Wstęp do teorii ekonomicznej Johna Maynarda Keynesa. Wybór pism*, red. J. Ostaszewski, Szkoła Nauk Politycznych i Społecznych, Londyn 1961, s. 63-77.

gospodarcze zabezpieczają się przed nieprzewidywanymi wypadkami związanymi ze wzrostem wydatków lub przed niespodziewanym spadkiem dochodów. Rezerwa ta utrzymywana jest również na wypadek pojawienia się możliwości dokonania korzystnych zakupów⁵.

Według D. Dillarda „ilość pieniądza utrzymywana, by zaspokoić motyw ostrożności będzie znacznie różnić się pomiędzy indywidualnymi osobami i przedsiębiorstwami, zależnie od ich stopnia finansowego konserwatyzmu [przyzwyczajeniami płatniczymi – przyp. D. S.], rodzaju ich przedsiębiorstwa, dostępu do rynku kredytowego i fazy rozwoju organizacji rynków pod względem szybkiej zamiany zyskownych aktywów, takich jak akcje i obligacje na gotówkę. Niebezpieczeństwo odcięcia od rynku kredytowego jako rezultat strat w interesach będzie szczególnie ważnym czynnikiem skłaniającym do powiększania rezerw ostrożnościowych przez firmy. Tak długo, jak osoby indywidualne i przedsiębiorstwa będą przekonane o szybkim dostępie do dodatkowej gotówki w postaci krótkoterminowych pożyczek, motyw ostrożnościowy utrzymywania pieniędzy będzie stosunkowo słaby”⁶.

Natężenie zapotrzebowania na pieniądź wynikające z motywu ostrożności – można to również odnieść do natężenia motywu transakcyjnego – zależy zatem między innymi od możliwości uzyskania pożyczek na korzystnych warunkach. Jeżeli w każdej chwili możemy zaciągnąć dogodny kredyt bankowy, nie ma wtedy sensu utrzymywania bezczynnej gotówki. Innym czynnikiem warunkującym nasilenie oddziaływania obu motywów jest względny koszt utrzymywania sald pieniężnych. Koszt ten stanowią utracone odsetki w wyniku nieulokowania pieniędzy w korzystnie oprocentowane aktywa⁷.

1.1.2. Motyw spekulacyjny

1.1.2.1. Uwagi ogólne

Siła oddziaływania motywów transakcyjnego i ostrożności zależy od poziomu aktywności gospodarczej i tym samym od wielkości dochodu narodowego. Keynes wyróżnia, oprócz powyższych, jeszcze jeden, nowy czynnik kształtujący popyt na pieniądź (nie wzmiankowany we wcześniejszej literaturze ekonomicznej), który jest ściśle uzależniony od zmian stopy procentowej. Jest nim motyw spekulacyjny. Jest on związany z dążeniem jednostek gospodarczych do lokowania swoich rezerw pieniężnych w takiej formie, która przynosić będzie największy dochód. Dochód ten zależy od stopy procentowej. Jej zmiany powodują zatem ciągłe zmiany struktury portfela aktywów pieniężnych podmiotów gospodarczych. Dążą one, innymi słowy, do ukształtowania optymalnej – najbardziej zyskowej – ich struktury. Dzięki tym właśnie dążeniom możliwe jest istnienie instytucji giełdy papierów wartościowych czy operacji otwartego rynku.

⁵ Por. J. M. Keynes, op. cit., s. 219-234.

⁶ D. Dillard, op. cit., s. 170, tłum. D. S.

⁷ Por. J. M. Keynes, op. cit., s. 219-234.

Przez stopę procentową Keynes rozumie „zespół różnych stóp procentowych odpowiadających różnym okresom, czyli stóp oprocentowania długów o różnych terminach płatności”⁸. „Jest ona kompensatą za zrzeczenie się płynności na określony czas. Stopa procentowa to nic innego jak odwrotność stosunku jakiejś sumy pieniędzy do tego, co można otrzymać za wyrzeczenie się możliwości rozporządzenia tą sumą w zamian za wierzytelność na ustalony czas”⁹.

Trzeba tu podkreślić, iż stopa procentowa oddziałuje w dwojaki sposób na natężenie spekulacyjnego motywu popytu na pieniądź.

Po pierwsze – wpływa ona na wartość kapitałową papierów wartościowych, czyli oddziałuje na ich ceny, zmieniając tą drogą ich dochodowość. Na przykład cena obligacji kształtuje się odwrotnie proporcjonalnie w stosunku do stopy procentowej.

Po drugie – pomiędzy nią a oczekiwaniami co do jej przyszłej wysokości istnieje swego rodzaju sprzężenie zwrotne. Bieżąca dynamika stopy procentowej oddziałuje na zapatrywania podmiotów gospodarczych na jej fluktuacje w przyszłości, a tym samym – na przyszłą dochodowość papierów wartościowych. Z drugiej strony oczekiwania te, za pośrednictwem reakcji jednostek gospodarczych, wpływają na jej rzeczywisty poziom.

Spadek stopy jest równoznaczny ze wzrostem ceny papierów wartościowych. Wzrost wartości kapitałowej (w wyniku zwyżki ceny) może przewyższyć stratę wynikłą ze zmniejszonego alternatywnego dochodu z oprocentowania. Opłacalne jest zatem utrzymywanie pieniądza w obligacjach (motyw spekulacyjny słabnie). A. C. L. Day pisze: „Odpowiednikiem spadku stopy procentowej jest wzrost wartości obligacji w tej samej proporcji; np. jeśli stopa procentowa spadnie z 5% na 2,5%, cena rynkowa dwu i pół procentowej obligacji wzrośnie z 50 f.szt. na 100 f.szt. Jeśli taka zmiana nastąpi w ciągu jednego roku, ogólny zysk posiadacza obligacji wyniesie 52,5 f.szt. (50 f.szt. zysku kapitałowego i 2,5 f.szt. zmniejszonych odsetek). Na odwrót, jeśli stopa procentowa wzrośnie z 2,5% na 5%, wówczas posiadacz otrzyma wprawdzie 2,5 f.szt. w zwiększonym dochodzie, ale straci 50 f.szt. na rachunku kapitałowym; jego strata netto wyniesie 47,5 f.szt.”¹⁰. Odwrotny przypadek – wzrost stopy – oznacza zatem spadek cen obligacji lub innych papierów wartościowych. Większy dochód otrzymany ze zwiększonych odsetek nie pokryje strat wynikłych ze spadku wartości rynkowej obligacji. Korzystniejsze jest zatem pozbycie się papierów wartościowych na korzyść utrzymywania rezerw gotówkowych (motyw spekulacyjny nasila się).

Inaczej ujmując, jeśli stopa procentowa zaczyna wzrastać (czyli cena obligacji zaczyna obniżać się) i strata kapitałowa może pochłonąć otrzymane odsetki, posiadacz obligacji może tego uniknąć, sprzedając ją i utrzymując pieniądze do czasu, aż zniżka wartości minie. Straci on co prawda dochód z odsetek (przez okres przechowywania gotówki), ale uniknie większej od niego straty. W przyszłości może jednak zyskać

⁸ Ibid., s. 198.

⁹ Ibid., s. 191.

¹⁰ A. C. L. Day, op. cit., s. 70.

kupując obligacje gdy ich cena już spadnie. „Np. jeśli posiadam obligacje przynoszące 2,5 f.szt. dochodu rocznie, a stopa procentowa jest obecnie 2,5%, to mogę je sprzedać za 100 f.szt. Jeśli spodziewam się, że stopa procentowa wzrośnie do 5%, mogę utrzymać swój kapitał w stanie nienaruszonym przez przejście na gotówkę aż do chwili wzrostu stopy procentowej; wtedy cena obligacji spadnie do połowy, wobec czego za swoje 100 funtów będę mógł kupić dwa razy więcej obligacji i podwoić swój dochód do sumy 5 f.szt. rocznie kosztem zrezygnowania z dochodu w okresie trzymania gotówki”¹¹. Keynes pisze: „[...] ktoś kto sądzi, że przyszła stopa procentowa będzie wyższa, niż to przypuszcza rynek [cena obligacji spadnie – przyp. D. S.], ma powód do zatrzymania płynnej gotówki, a ktoś, kto odchyła się od opinii rynku w przeciwnym kierunku [przypuszcza, że stopa procentowa będzie niższa czyli cena obligacji wzrośnie – przyp. D. S.], będzie miał powód do pożyczania pieniędzy na krótkie okresy w celu nabycia wierzytelności opiewających na dłuższe terminy”¹².

1.1.2.2. Stopień ryzyka a popyt na nieaktywne rezerwy pieniężne

Keynes dokonuje podziału ogólnej wielkości popytu na pieniądź na dwie części: popyt zależny od dochodu narodowego – odpowiadający motywom transakcyjnemu i ostrożności oraz popyt uzależniony od stopy procentowej – związany z motywem spekulacyjnym. Rezerwy pieniężne utrzymywane w wyniku działania pierwszych dwóch motywów (w ramach pierwszej części) nazywane są obiegiem aktywnym, w wyniku oddziaływania tego ostatniego natomiast (w ramach drugiej części) – obiegiem nieaktywnym. Zapotrzebowanie na pieniądź, w rezultacie którego powstaje obieg nieaktywny będę niżej nazywać – zgodnie z przyjętą konwencją – popytem portfelowym.

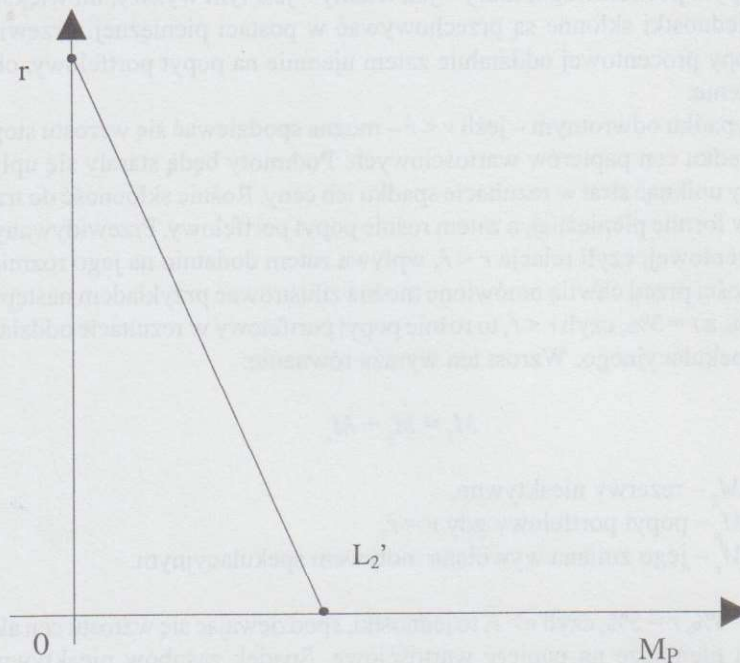
„Większość jednostek poszukuje dochodów, ale jednocześnie próbuje uniknąć ryzyka. Jest zatem prawdopodobne, że pan Smith rozdzieli swój majątek pomiędzy pieniądze [...] i obligacje w taki sposób, by otrzymać preferowaną kombinację dochodów z odsetek i ryzyka. Oznacza to, że będzie dążył do utrzymywania mieszanego portfela [...] – redukując swoje ryzyko (kosztem poświęcenia części zysków z odsetek) poprzez przechowywanie części swego bogactwa w postaci pieniądza”¹³. Jednostki gospodarcze skłonne są więc, jak wspomina Rowan, do utrzymywania optymalnej struktury aktywów – optymalnej pod względem kombinacji dochodu i ryzyka. Popyt portfelowy, w rezultacie którego pojawiają się nieaktywne zasoby pieniądza, uzależniony jest na dwa sposoby od wysokości stopy procentowej. Mimo iż uzależnienie to przejawia się w dwu odrębnych relacjach, efekt ostateczny ich działania jest w obu przypadkach taki sam: im niższa stopa procentowa, tym wyższy popyt portfelowy. Zależność tę analizuję za pomocą niżej przedstawionych rysunków.

¹¹ Ibid., s. 70-71.

¹² J. M. Keynes, op. cit., s. 193.

¹³ D. C. Rowan, *Output, Inflation and Growth*, Macmillan, London 1968, s. 216, tłum. D. S.

Rysunek nr 1 przedstawia funkcję popytu portfelowego – L_2' (oś odciętych: popyt portfelowy – M_p ; oś rzędnych: stopa procentowa – r). Ilość zasobów pieniądza nieaktywnego utrzymywana w wyniku oddziaływania popytu portfelowego będzie tym wyższa, im niższa będzie stopa procentowa i na odwrót. Jeżeli wyeliminujemy element spekulacji, czyli założymy, że nie występuje prawdopodobieństwo zmiany ceny papierów wartościowych, to funkcja L_2' przebiegać będzie liniowo. Będzie ona bowiem na jeden tylko sposób uzależniona od stopy procentowej. Dotyczy to zatem tego szczególnego, możliwego jedynie w teorii, przypadku, gdy oczekiwania wszystkich podmiotów co do przyszłych zysków lub strat ze spekulacji byłyby zerowe.



Rys. 1. Funkcja popytu portfelowego

Źródło: D.C. Rowan, *Output, Inflation and Growth*, Macmillan, London 1968, s. 218.

Drugi sposób oddziaływania stopy procentowej na wysokość popytu portfelowego związany jest ze wzrostem lub spadkiem zasobów nieaktywnych, wywołanym zakupami lub upłynnieniem papierów wartościowych. Istnieje bowiem zawsze pewien stopień niepewności co do przyszłej wysokości stopy procentowej. Podmioty gospodarcze nie mają pewności, czy stopa ta pozostanie na niezmiennym poziomie – mają powody przypuszczać, że poziom ten zmieni się. Jeśli aktualną stopę procentową oznaczymy r , a stopę spodziewaną r' , wówczas oddziaływanie stopy jedynie pierwszym

z omawianych sposobów dokonuje się przy założeniu $r = \dot{r}$, czyli przy założeniu równości stopy przyszłej i aktualnej. Jeśli odrzucamy to założenie, wówczas $r \geq \dot{r}$, czyli bierzemy pod uwagę fakt, iż oczekuje się zmian stopy procentowej. Jednostki gospodarcze mają ustaloną opinię co do jej przyszłego poziomu. Porównują one zatem ten poziom ze stopą aktualnie istniejącą.

Jeśli aktualna stopa procentowa r jest na tyle powyżej poziomu normalnego, iż można spodziewać się jej spadku (relacja $r > \dot{r}$), to można spodziewać się wzrostu cen papierów wartościowych. Jednostki będą skłonne zatem posiadać więcej tych walorów, a spadnie ich skłonność do posiadania zasobów nieaktywnych. Spadek skłonności to spadek popytu portfelowego, który – jak wiemy – jest tym wyższy, im większą część zasobów jednostki skłonne są przechowywać w postaci pieniężnej. Przewidywany spadek stopy procentowej oddziałuje zatem ujemnie na popyt portfelowy, obniżając jego natężenie.

W przypadku odwrotnym – jeśli $r < \dot{r}$ – można spodziewać się wzrostu stopy i tym samym spadku cen papierów wartościowych. Podmioty będą starały się upłynnić te ostatnie, by uniknąć strat w rezultacie spadku ich ceny. Rośnie skłonność do trzymania zasobów w formie pieniężnej, a zatem rośnie popyt portfelowy. Przewidywany wzrost stopy procentowej, czyli relacja $r < \dot{r}$, wpływa zatem dodatnio na jego rozmiary.

Zależności przed chwilą omówione można zilustrować przykładem następującym. Jeśli $\dot{r} = 4\%$, a $r = 3\%$, czyli $r < \dot{r}$, to rośnie popyt portfelowy w rezultacie oddziaływania motywu spekulacyjnego. Wzrost ten wyraża równanie:

$$(1) \quad M_2 = M_p + M_s$$

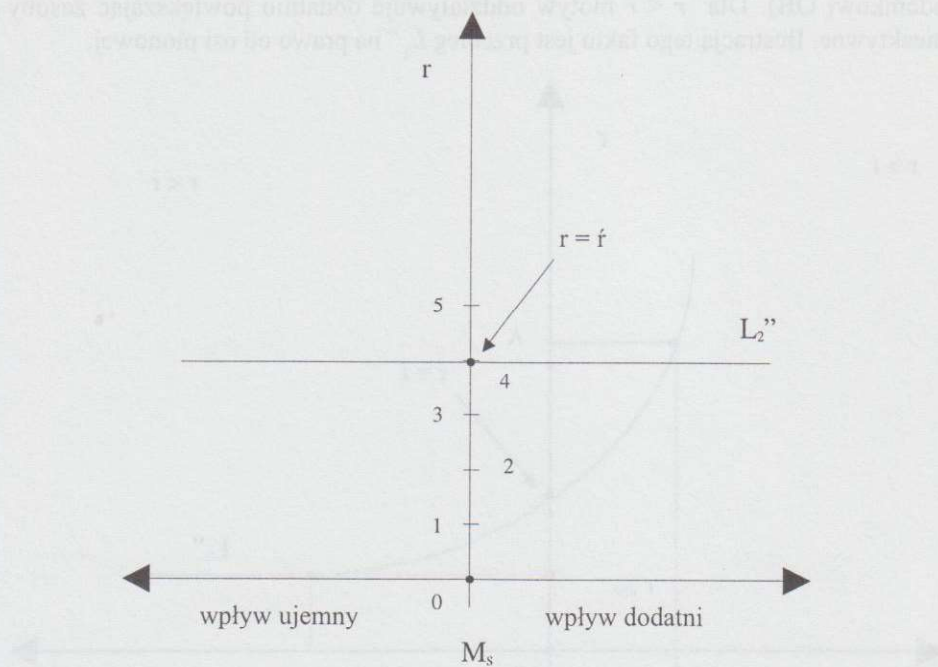
gdzie: M_2 – rezerwy nieaktywne,

M_p – popyt portfelowy gdy $r = \dot{r}$,

M_s – jego zmiana wywołana motywem spekulacyjnym.

Jeśli $\dot{r} = 4\%$, $r = 5\%$, czyli $r > \dot{r}$, to jednostki, spodziewając się wzrostu cen aktywów, zamieniają pieniądze na papiery wartościowe. Spadek zasobów nieaktywnych M_2 wyrażamy przypisując symbolowi M_s w równaniu (1) wartość ujemną, co oznacza, iż maleje popyt portfelowy.

Wpływ motywu spekulacyjnego na zmiany popytu portfelowego przedstawiają zamieszczone niżej wykresy. Rys. 2 ilustruje sytuację, w której stopa oczekiwana równa jest aktualnej. Nie pojawia się wówczas motyw spekulacyjny, który zmieniłby rozmiary popytu portfelowego. Jego siła oddziaływania równa jest zeru, dlatego zaznaczony jest na osi pionowej rozdzielającej wpływ ujemny od wpływu dodatniego.



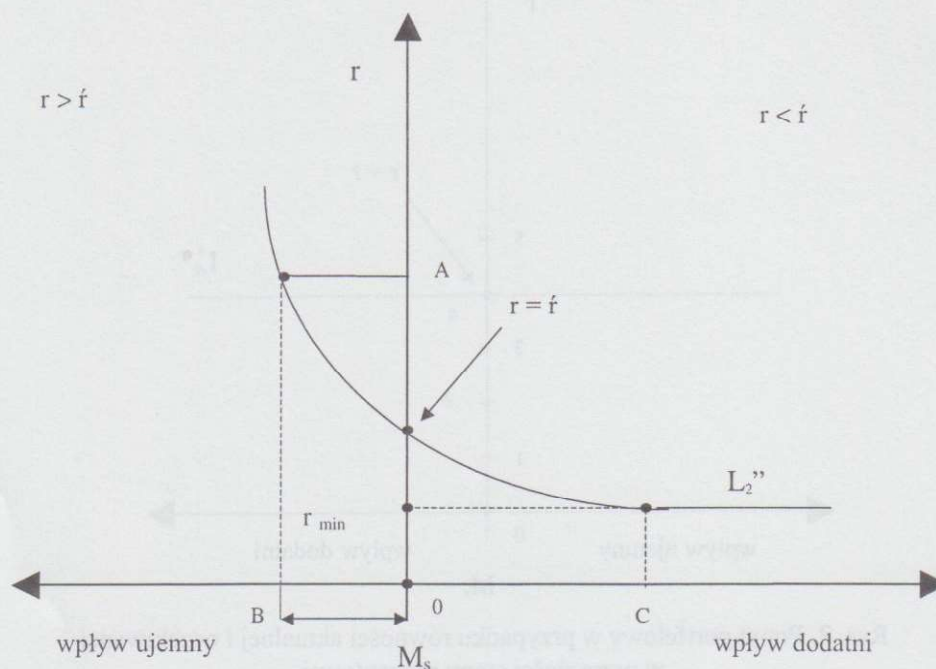
Rys. 2. Popyt portfelowy w przypadku równości aktualnej i oczekiwanej w przyszłości stopy procentowej

Źródło: D. C. Rowan, op. cit., s. 221.

Jeśli jednak r będzie wyższe od stopy oczekiwanej (o której zakładamy, iż wynosi 4%), pojawi się popyt na papiery wartościowe obniżający popyt portfelowy, czyli popyt na nieaktywne zasoby pieniężne. Odwrotnie: jeśli r spadnie poniżej \hat{r} , spekulanci zaczną wyprzedawać papiery wartościowe. Będą zatem preferować utrzymywanie większej ilości bogactwa w postaci pieniężnej, wzrośnie ich popyt portfelowy i w rezultacie – zasoby nieaktywne.

Funkcja L_2'' na rys. 3 ilustruje skłonność tą do zmniejszania lub zwiększania zasobów nieaktywnych w rezultacie oddziaływania motywu spekulacyjnego (oś rzędnych: r – stopa procentowa; oś odciętych: M_s – przyrost lub spadek rezerw nieczynnych). Im wyższa jest przewaga stopy aktualnej r nad stopą oczekiwaną \hat{r} , tym wyższa skłonność do obniżania zasobów nieaktywnych. Zauważmy, że stopie oczekiwanej odpowiada na rys. 3 punkt przecięcia krzywej L_2'' z osią rzędnych (siła oddziaływania motywu spekulacyjnego równa zero – nie występuje ani przyrost ani ubytek rezerw nieaktywnych). Jeśli aktualna stopa r jest wyższa od \hat{r} , motyw spekulacyjny ma charakter ujemny, czyli obniża zasoby nieaktywne, co zilustrowane jest przebiegiem L_2'' na lewo od osi rzędnych (np., przy stopie A obniżenie równe jest

odcinkowi OB). Dla $r < \dot{r}$ motyw oddziałuje dodatnio powiększając zasoby nieaktywne. Ilustracją tego faktu jest przebieg L_2'' na prawo od osi pionowej.

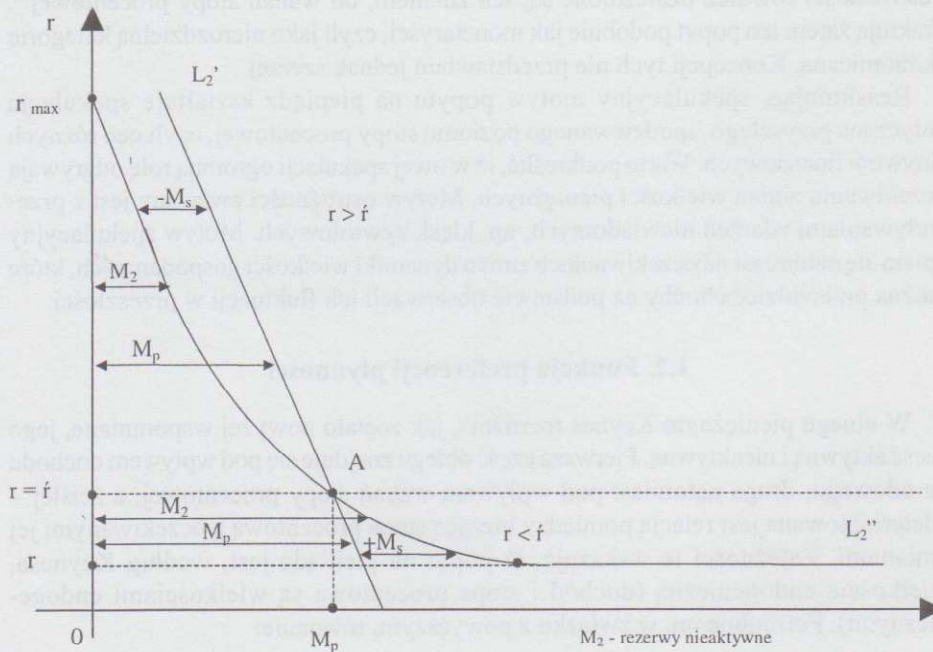


Rys. 3. Krzywa oddziaływania motywu spekulacyjnego na rozmiary rezerw nieaktywnych

Źródło: D. C. Rowan, op. cit., s. 222.

Zwróćmy jeszcze uwagę na punkt C. Na jego wysokości pojawiać się zaczyna zjawisko nazwane przez Keynesa „pułapką płynności” (o której dokładniej w dalszej części artykułu). Od tego punktu krzywa L_2'' staje się równoległa do osi odciętych. Oznacza to, że siła oddziaływania motywu spekulacyjnego stała się nieograniczona. Punkt C odpowiada stopie r_{min} – jest to jej poziom minimalny. Minimalny w tym sensie, że gros jednostek jest przekonanych, że jest ona tak niska, że niżej już spaść nie może. Możliwy jest już tylko jej wzrost, czyli spadek wartości kapitałowej ich papierów wartościowych. W tej sytuacji, mając perspektywę strat, gorączkowo starają się upłynnić te ostatnie. Preferencja płynności staje się więc nieograniczona. Każdy wzrost podaży pieniądza zostanie zatem wchłonięty przez popyt spekulacyjny. Nie obniży on już r , gdyż przestała ona reagować na zmiany ilości pieniądza w obiegu. Ponieważ oczekiwania są różne, pozioma część krzywej L_2'' wyznacza jakby granicę, wzdłuż której nawet największy optymistą będzie spodziewał się już tylko strat na wartości kapitałowej.

Jeżeli połączymy ze sobą rys. 1 i 3, otrzymamy obraz zmian wielkości rezerw nieaktywnych (rys. 4). Rys. 1 przedstawia krzywą rezerw nieczynnych, rys. 3 – ich wahania pod wpływem motywu spekulacyjnego. Na tym ostatnim równość $r = \dot{r}$ jest przyczyną braku zmian rezerw, czyli motyw spekulacyjny nie oddziałuje. M_s symbolizujący zmiany rezerw przyjmuje wartość równą zero (patrz równanie 1) Na rys. 4 sytuacja ta ma miejsce przy wielkości rezerw równej M_p . W tym punkcie (A) zachodzi zatem równość: $M_2 = M_p$. M_2 są równe zero przy maksymalnej wysokości r , gdy podmioty nie są skłonne utrzymywać ich w ogóle (sytuacja występująca jedynie w teorii). Ten poziom r oznacza, iż wszystkie jednostki gospodarcze są przekonane, że jest to maksymalny jej poziom i nawet największy pesymista oczekuje jej spadku, czyli wzrostu cen papierów wartościowych. Spodziewając się zysków na wartości kapitałowej wszystkich ich rodzajów, skłonny jest do całkowitej likwidacji rezerw nieczynnych. Poziome strzałki ilustrują wielkość ujemnej i dodatniej zmiany M_p przy danym poziomie r ($-M_s$, $+M_s$), wielkość rezerw nieaktywnych przy danym r (M_2) oraz wielkość popytu portfelowego, która by istniała, gdyby wyeliminować podyktowane spekulacją dodatnie lub ujemne jego zmiany (M_p)¹⁴.



Rys. 4. Krzywa popytu portfelowego (L_2'). Powiększenia i umniejszenia jego rozmiarów pod wpływem oddziaływania motywu spekulacyjnego (L_2'')

Źródło: D. C. Rowan, op. cit., s. 224.

¹⁴ Na podstawie: *ibid.*, s. 210-225.

Warto na koniec zwrócić jeszcze uwagę, że motyw spekulacyjny jest, w pewnym sensie, związany z motywem ostrożności lub inaczej bezpieczeństwa. Związek ten polega na tym, iż w przypadku tego pierwszego dokonujemy wyboru pomiędzy pieniędzem i aktywami finansowymi, a także pomiędzy poszczególnymi rodzajami papierów wartościowych. Chcąc uniknąć straty na wartości kapitałowej, staramy się dla bezpieczeństwa już z wczesnym upływnościem aktywa. Wyboru dokonujemy w oparciu nie tylko o dochodowość poszczególnych lokat, ale i ich bezpieczeństwo oraz ryzyko związane z nimi. W działaniach jednostek gospodarczych, podyktowanych motywem spekulacji aspekt ostrożności, bezpieczeństwa i niepewności jest zatem również obecny. J. R. Hicks pisze: „Popyt na pieniądz [...] wynika z potrzeb dyktowanych wygodą i bezpieczeństwem; koncepcja preferencji płynności jest rozwinięciem motywu bezpieczeństwa; jednakże motyw bezpieczeństwa w odniesieniu do popytu na pieniądz nie różni się zasadniczo od tego samego motywu w odniesieniu do popytu na bezpieczne papiery wartościowe”¹⁵.

Warto na marginesie dodać, iż następcy Keynesa, na czele z J. Tobinem, nie rozróżniają powyższego podziału motywów popytu na pieniądz. Motywy transakcyjny i ostrożności również uzależnione są, ich zdaniem, od wahań stopy procentowej¹⁶. Traktują zatem ten popyt podobnie jak monetaryści, czyli jako nierozdzieloną kategorię ekonomiczną. Koncepcji tych nie przedstawiam jednak szerzej.

Reasumując, spekulacyjny motyw popytu na pieniądz kształtuje spekulacja dotycząca przyszłego, spodziewanego poziomu stopy procentowej, czyli cen różnych aktywów finansowych. Warto podkreślić, iż w owej spekulacji ogromną rolę odgrywają oczekiwania zmian wielkości pieniężnych. Motyw ostrożności związany jest z przewidywaniami zdarzeń niewiadomych, np. klęsk żywiołowych. Motyw spekulacyjny opiera się natomiast na oczekiwaniach zmian dynamiki wielkości gospodarczych, które można przewidzieć choćby na podstawie obserwacji ich fluktuacji w przeszłości.

1.2. Funkcja preferencji płynności

W obiegu pieniężnym Keynes rozróżnia, jak zostało powyżej wspomniane, jego część aktywną i nieaktywną. Pierwsza część obiegu znajduje się pod wpływem dochodu narodowego, druga natomiast pod wpływem wahań stopy procentowej, a ściślej – zdeterminowana jest relacją pomiędzy bieżącą stopą procentową a oczekiwanymi jej zmianami. Zależności te wskazują, iż popyt na pieniądz jest, według Keynesa, wielkością endogeniczną (dochód i stopa procentowa są wielkościami endogenicznymi). Formułuje on, w związku z powyższym, równanie:

$$(2) \quad M = M_1 + M_2 = L_1(Y) + L_2(r),$$

¹⁵ J. R. Hicks, *Kapitał i wzrost*, PWN, Warszawa 1978, s. 396.

¹⁶ Por. J. Tobin, *The interest-elasticity of transactions. Demand for cash*, “Review of Economics and Statistics”, vol. 38, 1956 nr 3, s. 241-246.

gdzie M oznacza ilość pieniądza w obiegu (popyt na pieniądz), M_1 – ilość gotówki utrzymywanej w celach transakcyjnych i ostrożności (obieg aktywny), M_2 – dla celów spekulacyjnych (obieg nieaktywny), Y – dochód narodowy, r – stopa procentowa, L_1 – funkcja płynności odpowiadająca M_1 (uzależniona od Y), L_2 – funkcja płynności odpowiadająca M_2 (zależna od r). Keynes analizuje trzy zagadnienia: (I) – stosunek pomiędzy M a Y i r , (II) – czynniki kształtujące funkcję L_1 i (III) – czynniki decydujące o L_2 ¹⁷.

(I) Jeżeli chodzi o pierwsze zagadnienie, to Keynes podkreśla, iż ważnym jest fakt nie tyle samych zmian M , ale czynnik, pod wpływem którego one zachodzą. Jeżeli jest nim wzrost wydobycia złota (w systemie waluty złotej), to wzrost ilości pieniądza w obiegu jest bezpośrednio związany ze wzrostem Y (nowo wydobyty kruszec stanowi czyjś dochód). Podobnie przedstawiają się sprawy, jeśli czynnikiem tym jest zwiększona emisja pieniądza. Rząd chcąc pokryć deficyt dodrukowaniem pieniędzy, stwarza w ten sposób czyjeś dochody. Wzrost ilości pieniądza bezpośrednio powiększa więc Y , jak również zależne od niego M_1 .

Oddziaływanie M na Y może się też odbywać i pośrednio – pośrednikiem tym jest stopa procentowa. Wzrost dochodów jednostek gospodarczych może nastąpić w wyniku ożywienia działalności gospodarczej spowodowanego spadkiem stopy procentowej (wzrostem inwestycji), będącym rezultatem powiększenia się ilości pieniądza w obiegu. Zmiany Y oddziałują zatem na M_1 .

Jaką część nowych rozmiarów dochodów wchłonie natomiast obieg nieaktywny czyli jak oddziałuje M na M_2 zależne od r , zależy właśnie od wahań tej ostatniej pod wpływem zmian M . Jeżeli przykładowo r spada – ceny papierów wartościowych rosną, to w pewnym momencie może nastąpić odwrócenie tego procesu. Nastąpi to wtedy gdy stopa procentowa osiągnie taki poziom, że większość społeczeństwa będzie spodziewać się jej wzrostu. Zacznie zatem wzrastać M_2 . Keynes pisze: „Można założyć, że działanie zmiany M wyraża się w zmianie r , natomiast zmiana r będzie prowadziła do nowego stanu równowagi częściowo zmieniając M_2 , częściowo zaś Y , a zatem i M_1 . Podział przyrostu gotówki M_1 i M_2 w nowym stanie równowagi będzie zależał od reakcji inwestycji na obniżenie stopy procentowej oraz od reakcji dochodu na zwiększenie inwestycji. Ponieważ Y częściowo zależy od r , wynika więc stąd, że dana zmiana M musi wywołać dostatecznie dużą zmianę r , aby suma wynikających stąd zmian M_1 i M_2 równała się danej zmianie M ¹⁸.

(II) Jeśli chodzi o zagadnienie drugie to, jak już wiadomo, L_1 jest uzależnione od dochodu rozumianego jako suma dochodów wszystkich podmiotów w całej gospodarce. O sposobie jego oddziaływania na funkcję płynności L_1 decyduje prędkość obiegu pieniądza. Keynes rozumie przez nią stosunek dochodu do wielkości obiegu aktywnego

¹⁷ Por. J. M. Keynes, op. cit., s. 224-234.

¹⁸ Ibid., s. 225-226.

($V = \frac{Y}{M_1}$). Formułuje zatem równanie:

$$(3) \quad L_1(Y) = \frac{Y}{V} = M_1.$$

W krótkich okresach traktuje V jako wielkość prawie stałą, gdyż zależy ona od czynników, które w niedługich przedziałach czasu pozostają prawie niezmiennie. Czynniki te są np.: zwyczaje panujące w danym społeczeństwie, organizacja systemu bankowego, przemysłu i handlu, względne koszty przechowywania rezerw gotówkowych czy dystrybucja dochodu narodowego pomiędzy różne warstwy społeczeństwa.

(III) Jeżeli chodzi o kwestię trzecią, to funkcja płynności L_2 , a zatem i obieg nieaktywny M_2 , zdeterminowane są, jak wiemy, przez stopę procentową. Stosunek pomiędzy M_2 i r jest jednak kształtowany przez niepewność co do przyszłych fluktuacji r , czyli przez dotyczącą jej spekulację. „Znaczenie ma tu nie absolutny poziom stopy procentowej r , lecz jej odchylenie się od tego, co się uważa za poziom r wystarczająco bezpieczny [...]”¹⁹. Przez poziom „bezpieczny” autor *Ogólnej teorii...* rozumie poziom na tyle wysoki, iż nie daje on powodów do przewidywania wzrostu stopy w przyszłości, pociągającego za sobą spadek cen papierów wartościowych.

Na stan obaw i niepewności związanych z dynamiką stopy procentowej znaczący wpływ ma kierunek polityki pieniężnej, która to w pewnym stopniu może kształtować jej poziom. Z powyższych rozważań można zatem, zdaniem Keynesa, wyciągnąć wniosek, iż stopa procentowa jest kategorią o charakterze psychologicznym. „Faktyczna wartość stopy procentowej zależy bowiem w dużej mierze od panującego poglądu na to, jaka może być jej przewidywana wartość. Każdy poziom stopy procentowej uważany za dostatecznie silnym przekonaniem za prawdopodobnie trwałe będzie trwały istotnie”²⁰.

Reasumując słowami Keynesa, można uznać, iż „[...] przy danym stanie przewidywań ludzie mają tendencje do trzymania gotówki ponad potrzeby wynikające z motywu transakcyjnego lub z motywu ostrożności. Tendencja ta znajduje wyraz w faktycznym stanie zasobów gotówki w stopniu zależnym od warunków, na jakich władze pieniężne są skłonne kreować pieniądź. To właśnie znajduje podsumowanie w funkcji płynności L_2 . Ilości pieniądza kreowanego przez władze pieniężne będzie zatem odpowiadać, *ceteris paribus*, określona stopa procentowa lub – wyrażając się ściślej – określony zestaw stóp procentowych od długów o różnych terminach spłaty”²¹.

¹⁹ Ibid., s. 226.

²⁰ Ibid., s. 228.

²¹ Ibid., s. 229-230.

Warto dodać, iż Rowan rozwija formułę Keynesa (2) i tworzy równanie:

$$(4) \quad M_2 = M_p + M_s = L_2'(r; N_r) + L_2''(r; r; N_r) = L_2(r; \acute{r}; N_r)$$

Ujęte we wzorze zależności zostały powyżej objaśnione (podpunkt 1.1.2.2), ograniczę się zatem do przypomnienia symboli poszczególnych parametrów. Symbolem M_2 oznaczone są rezerwy nieaktywne, a M_p – rezerwy utrzymywane na skutek oddziaływania popytu portfelowego. M_s oznacza wzrost lub zmniejszenie się wielkości M_p pod wpływem oddziaływania motywu spekulacyjnego. L_2' , które równe jest – jak wynika z kształtu formuły (4) – popytowi portfelowemu, jest funkcją uzależniającą jego wartość od aktualnej stopy procentowej – r i współczynnika niepewności co do przyszłych jej fluktuacji – N_r . L_2'' , które odpowiada M_s , jest funkcją uzależniającą zmiany popytu portfelowego od relacji pomiędzy stopą aktualną – r , oczekiwaną jej wysokością – \acute{r} i współczynnikiem niepewności – N_r ²².

1.3. Relacja popytu i podaży pieniądza

Relację między popytem na pieniądź a jego podażą przedstawia rys. 5 (oś odciętych: podaż pieniądza – M ; oś rzędnych: stopa procentowa – R).

Krzywe L , L' oraz L'' to krzywe popytu na pieniądź. Przerywane, pionowe proste – M – odzwierciedlają różne wielkości podaży pieniężnej. Na razie tylko krzywa L brana jest pod uwagę. Zakładamy, iż wielkość dochodu – Y – jest stała. W celu wyeliminowania motywu inflacyjnego i deflacyjnego przyjmujemy też założenie o stałości poziomu cen.

Pionowy odcinek L przedstawia popyt na pieniądź wynikający z motywów transakcyjnego i ostrożności, kształtowany przez Y . Odpowiada on funkcji płynności $L_1(Y)$. Odcinek ten jest pionowy, gdyż popyt na M_1 jest niezależny od stopy procentowej – innymi słowy, nieelastyczny w stosunku do niej. Jeżeli podaż pieniądza byłaby mniejsza od tego popytu (na przykład – M_3), jakkolwiek jej wzrost byłby wchłonięty tylko przez rezerwy aktywne.

Pomiędzy punktami A i B krzywa L obrazuje popyt na pieniądź, odpowiadający funkcji $L_2(R)$. Krzywa staje się ukośna gdyż popyt na rezerwy nieaktywne uzależniony jest od stopy procentowej – od jej wysokości i spekulacji dotyczących jej poziomu.

Jednym z czynników kształtujących stopę procentową jako zjawisko w dużej mierze psychologiczne, są, jak wiemy, oczekiwania podmiotów gospodarczych co do jej przyszłych fluktuacji. Dlatego też można powiedzieć, że zbiorowa psychika ustala na rynku jej maksymalny i minimalny poziom. Jeżeli większość podmiotów jest przekonana, że jest ona tak wysoka, że może już tylko nastąpić jej spadek, to będzie to jej maksymalny poziom (R_{max} – punkt A). Mamy zatem do czynienia z minimalnym poziomem cen papierów wartościowych, który skłania do ich zakupywania. Skoro

²² Por. D. C. Rowan, op. cit., s. 223.

powszechnie oczekuje się, że ich ceny mogą już tylko wzrastać (czyli stopa procentowa ma opaść), popyt na rezerwy spekulacyjne będzie minimalny. Całość tych ostatnich będzie pochłaniał zakup aktywów finansowych (sytuacja możliwa jedynie w teorii). Powyżej R_{max} krzywa ilustruje zatem funkcję popytu na tylko i wyłącznie aktywne rezerwy pieniężne.

W miarę gdy stopa zacznie już rzeczywiście opadać, a ceny aktywów zwyżkować, znajdzie się ktoś, kto spodziewał się będzie ich ponownego spadku (wzrostu R), co wstrzyma go od zakupu tych aktywów. Motyw spekulacyjny zacznie nasilać się i będzie tym większy, jak wiemy, im stopa niższa (odcinek krzywej L pomiędzy punktami A i B). Doszliśmy zatem do drugiego przypadku – R_{min} (punkt B), gdzie powszechnie oczekuje się już tylko spadku cen aktywów (wzrostu R), czyli groźby straty na ich wartości kapitałowej, co skłania do wyzbywania się ich (motyw spekulacyjny posiada w tym wypadku maksymalną siłę oddziaływania) – maksymalny jest więc popyt na rezerwy nieaktywne.

Podaż pieniądza w wysokości M_4 odpowiada wielkości popytu na rezerwy aktywne. Przy wysokości równej M_5 pojawia się popyt na rezerwy nieaktywne równy różnicy $M_5 - M_4$. Analogiczna sytuacja ma miejsce przy M_6 i M_7 , przy czym różnica pomiędzy wielkościami obu rodzajów popytu jest coraz większa ($M_6 - M_4 < M_7 - M_4$).

Jeżeli jednak podaż pieniądza byłaby większa od M_B , to mamy do czynienia z wspomnianą już pułapką płynności – PP . W tej sytuacji polityka pieniężna jest całkowicie nieefektywna jeśli chodzi o jej oddziaływanie na wzrost aktywności gospodarczej. Jakikolwiek wzrost podaży pieniądza nie będzie obniżał stopy procentowej i zwiększał wydatków (pobudzał gospodarkę), gdyż zostanie wchłonięty przez nieograniczony popyt spekulacyjny. Stopa procentowa jest przecież minimalna – ceny papierów wartościowych maksymalne. Według zbiorowej psychiki można spodziewać się tylko strat na niepłynności – spadku tych cen. Popyt ten jest więc nieelastyczny względem podaży pieniądza. Przy jakimkolwiek jej poziomie wyższym od M_B będzie on niezmiennie nieskończony. Stopa procentowa natomiast nie będzie reagować na zwiększenie wielkości obiegu – nie obniży się. Sytuacja ta, podobnie jak w przypadku R_{max} , występuje tylko w teorii, Keynes uważał ją za mało prawdopodobną. Jedynym sposobem na pobudzenie gospodarki w tym momencie mogą być tylko wydatki budżetowe uruchamiające efekty mnożnikowe. Jeżeli zmniejszymy podaż pieniądza poniżej M_B , dopiero wtedy stopa procentowa wzrośnie powyżej R_{min} – „uciekniemy” wtedy z pułapki płynności. Przywrócimy wtedy wzajemne oddziaływanie popytu i podaży pieniądza i stopy procentowej, gdyż zbiorowa psychika nie będzie przekonana, że poziom tej ostatniej jest minimalny (a maksymalne ceny papierów wartościowych).

Dotąd analizowaliśmy tylko krzywą L przy założeniu stałego dochodu Y . Jeśli uchylimy to założenie, krzywa popytu będzie przesuwac się w miarę zmiany jego wielkości. Jeżeli zwiększy się on do poziomu Y' , krzywa popytu przesunie się w prawo (L') zgodnie ze wzrostem aktywnej części obiegu. Jego zmniejszenie do poziomu Y''

obniży rezerwy pieniężne utrzymywane dla celów transakcyjnych i ostrożności – krzywa przesuwana się w lewo (L')²³.

1.4. Zależności na rynku pieniężnym

Pełny schemat obrazujący wszystkie keynesowskie czynniki decydujące o wielkości i popytu i podaży pieniądza oraz zależności między nimi przedstawia D. C. Rowan (rys. 6)²⁴.

Czynniki określające popyt na pieniądz zostały już opisane, objaśnienia wymagają jednak czynniki kształtujące jego podaż. Keynes nie zajmował się analizą tego zjawiska. Można wręcz zaryzykować tezę, iż jego teoria pieniądza to teoria popytu na pieniądz. Podaż tego ostatniego jest, jego zdaniem, egzogeniczną wielkością ekonomiczną czyli kształtowaną przez działania banku centralnego. Działania te, z drugiej strony, podejmowane są nie tylko pod wpływem arbitralnych decyzji rządu, a w przypadku dużej autonomii banku centralnego – w wyniku samodzielnych decyzji banku, lecz uzależnione są od bieżącej, rzeczywistej sytuacji gospodarczej. Ta ostatnia jest natomiast wypadkową działań i decyzji ogółu jednostek gospodarczych, zarówno w sektorze bankowym – banków komercyjnych, jak i niebankowych podmiotów gospodarczych. Działania te, polegające na maksymalizacji zysków, decydują o wielkości produkcji. Związki zawodowe natomiast dążą do uzyskania jak najwyższych płac. Wszystko to ma wpływ na poziom cen. Jak widać na schemacie, jest to początek łańcucha przyczynowo-skutkowego, na którego końcu znajduje się popyt na pieniądz. Można więc uznać, iż o jego podaży decyduje w pewnym sensie też i popyt na niego. Pomiędzy tymi wielkościami – podażą pieniądza i popytem nań – istnieje zatem swego rodzaju sprzężenie zwrotne. Z drugiej strony więc podaż pieniądza nie jest wielkością egzogeniczną w pełnym tego słowa znaczeniu²⁵.

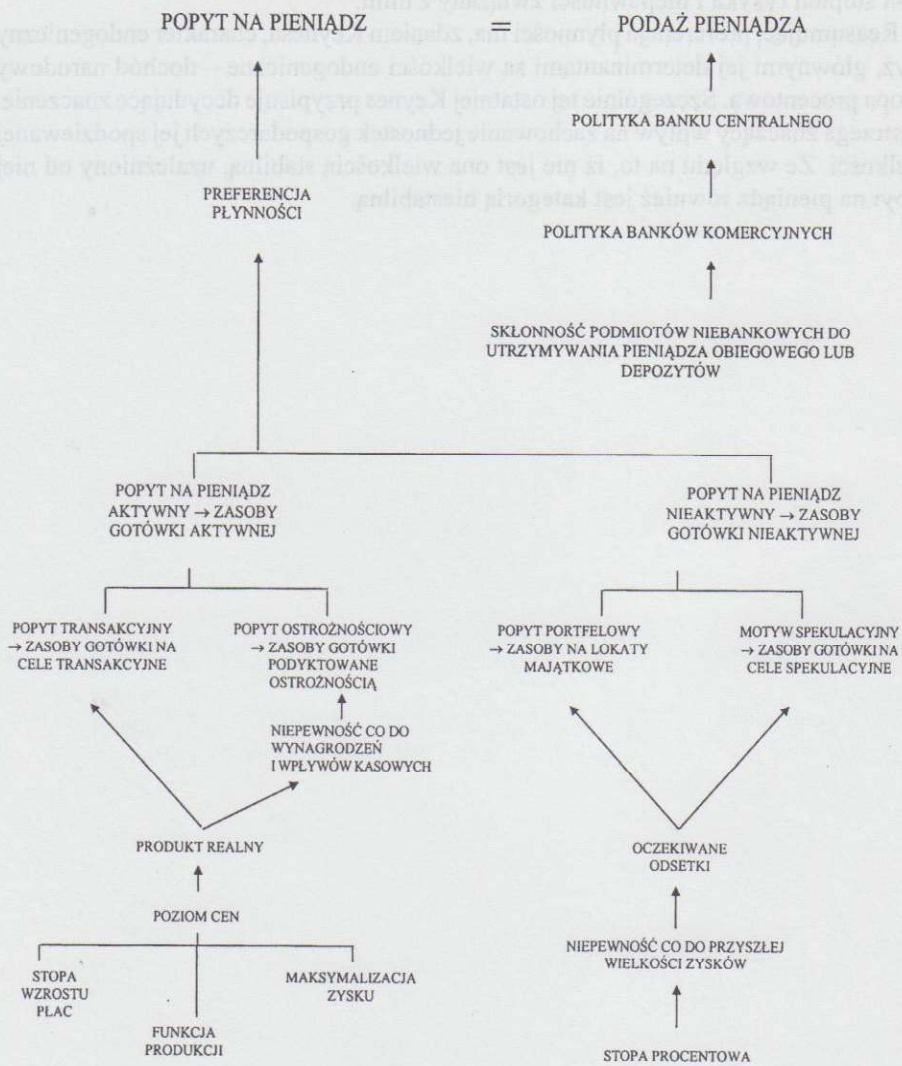
*

Keynes wyróżnia trzy motywy preferencji płynności: transakcyjny, ostrożności i spekulacyjny. Natężenie oddziaływania dwóch pierwszych uzależnione jest od dochodu narodowego rozumianego jako suma dochodów wszystkich jednostek w gospodarce. Pierwszy związany jest z faktem prowadzenia gospodarstwa domowego i przedsiębiorstwa. Drugi związany jest z potrzebą zabezpieczenia się przed niespodziewanymi wydatkami, obniżeniem dochodów czy przewidywaniem zdarzeń niewiadomych. Siła oddziaływania motywu spekulacyjnego zdeterminowana jest fluktuacjami stopy procentowej. Ta ostatnia w dwojaki sposób kształtuje jego natężenie

²³ Por.: Z. Fedorowicz, *Teorie pieniądza*, Poltext, Warszawa 1993, s. 45 i nast.; P. Schaal, *Pieniądz i polityka pieniężna*, PWE, Warszawa 1996, s. 204 i nast.

²⁴ Por. D. C. Rowan, op. cit., s. 349-354.

²⁵ Na podst.: *ibid.*, s. 210-225.

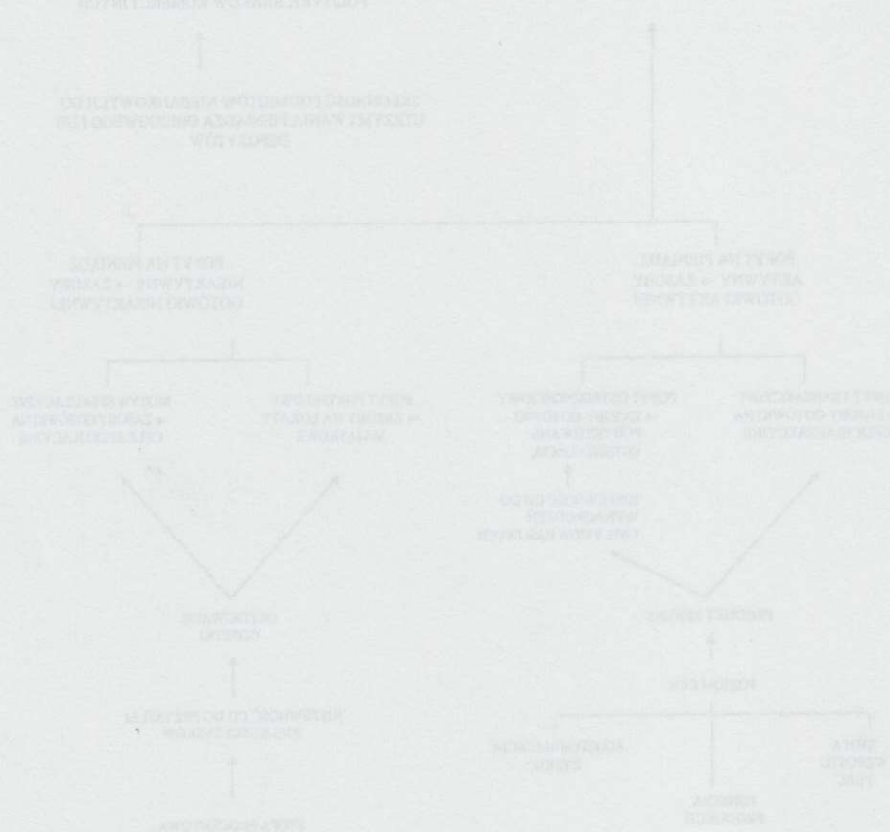


Rys.6. Keynesowski model rynku pieniężnego

Źródło: D. C. Rowan, op. cit., s. 353.

– wpływa na wartość kapitałową papierów wartościowych, czyli na ich ceny oraz wpływa na oczekiwania co do jej przyszłej wysokości. Dlatego wybór ten dokonywany jest w oparciu nie tylko o dochodowość poszczególnych lokat, ale i ich bezpieczeństwo, czyli stopień ryzyka i niepewności związany z nimi.

Reasumując, preferencja płynności ma, zdaniem Keynesa, charakter endogeniczny gdyż, głównymi jej determinantami są wielkości endogeniczne – dochód narodowy i stopa procentowa. Szczególnie tej ostatniej Keynes przypisuje decydujące znaczenie. Dostrzega znaczący wpływ na zachowanie jednostek gospodarczych jej spodziewanej wielkości. Ze względu na to, iż nie jest ona wielkością stabilną, uzależniony od niej popyt na pieniądź również jest kategorią niestabilną.



Rys. Keynesowski model rynku pieniężnego
 Źródło: D. G. Rowan, op. cit. s. 353

Robert Rene Dogonowski

University of Aarhus,
Wydział Ekonomii

Opodatkowanie, niedoskonała konkurencja i mnożnik zrównoważonego budżetu

***Streszczenie.** Praca rozpatruje rolę systemów podatkowych w modelach makroekonomicznych w warunkach niedoskonałej konkurencji na rynku produktów. Wykazano w niej, że jeśli ekspansja fiskalna finansowana jest poprzez zmianę krańcowej stopy podatku dochodowego, to znak mnożnika zależy od ścisłej relacji między elastycznością gospodarstw domowych co do substytucji czasu wolnego i konsumpcji a współczynnikiem progresji dochodu do dyspozycji. Progresja systemu podatkowego wpływa także na związek między mnożnikiem a stopniem konkurencji. W pracy określona jest ponadto zasada optymalnego zaopatrzenia w dobra publiczne, która, jak się okazuje, wiąże się w dużym stopniu z progresją systemu podatkowego.*

1. Wprowadzenie

W nowej makroekonomii keynesistowskiej przyjmuje się, że rynki produktów są niedoskonale konkurencyjne, a rynek pracy jest konkurencyjny¹. W literaturze przedmiotu przyjmuje się powszechnie, że mnożnik zrównoważonego budżetu ma wartość

¹ Por. np. H. D. Dixon, *A Simple Model of Imperfect Competition with Walrasian Features*, „Oxford Economic Papers” t. 39 (1987), s. 134-160; N. G. Mankiw, *Imperfect Competition and the Keynesian Cross*, „Economic Letters” t. 26 (1988), s. 7-14; R. Startz, *Monopolistic Competition as a Foundation for Keynesian Macroeconomic Models*, „Quarterly Journal of Economics” t. 104 (1989), s. 737-775; H. D. Dixon, P. Lawler, *Imperfect Competition and the Fiscal Multiplier*, „Scandinavian Journal of Economics”, t. 98 (1996), s. 219-231. Dixon i Lawler analizują wcześniejszą literaturę.

dotadnią, mniejszą od 1. Wartość ta może się zmniejszać² się w zależności od stopnia konkurencji na rynku produktów. Wyniki te są zwykle oparte na założeniu, iż podatki są zryczałtowane. H. Molana i T. Moutos dowodzą, iż założenie to jest istotne dla otrzymania dodatniej wartości mnożnika zrównoważonego budżetu³. Wskazują oni przy tym na ograniczenia tego założenia. Mówiąc ściślej, wykazują oni, że jeśli wydatki rządowe są finansowane przez podatek dochodowy o skali proporcjonalnej, mnożnik ten wyniesie 0. Z uwagi na to, że rynek pracy samoreguje się, podaż siły roboczej musi wzrastać, aby mnożnik mógł mieć wartości dodatnią. Ponadto – pod warunkiem, że czas wolny jest dobrem normalnym – obniżenie dochodu poprzez zryczałtowany podatek dochodowy powoduje wzrost podaży siły roboczej. Jednakże proporcjonalny podatek dochodowy wywołuje efekt substytucyjny, a także efekt dochodowy. Molana i Moutos⁴ rozpoznają przypadek, w którym wartości tych efektów są równe.

Celem niniejszej pracy jest uogólnienie zależności mnożnika podatkowego od opodatkowania i niedoskonałej konkurencji. Chcielibyśmy odpowiedzieć na następujące pytania: (1) Jak wybór sposobu opodatkowania wpływa na mnożnik zrównoważonego budżetu? (2) Jaki jest związek pomiędzy wielkością mnożnika a stopniem konkurencji? (3) Jak system podatkowy wpływa na tę relację?

Jeżeli podatek jest proporcjonalny do całkowitego dochodu, to krańcowa stopa podatku dochodowego jest równa średniej stopie podatku. W większości systemów podatkowych na świecie nie występuje jednak taki przypadek. Zwykle krańcowa stopa podatku będzie wyższa niż średnia stopa podatku, co oznacza, że większość systemów podatkowych to systemy o skali progresywnej⁵. Jednym z powodów tego jest fakt, że ustala się dolną granicę, poniżej której dochód nie jest opodatkowany. Innym powodem jest to, że istnieją pewne niezależne transfery dochodów z sektora publicznego do gospodarstw domowych. Trzecim powodem, który nie jest brany pod uwagę w tej pracy, jest to, że krańcowa stopa podatku wzrasta wraz z dochodem. W tej pracy ograniczamy się do systemów podatkowych o skali liniowej, gdzie krańcowa stopa podatku jest stała. Możemy wtedy zauważyć, że jeśli ekspansja fiskalna jest finansowana przez wzrost krańcowej stopy podatku, a „zryczałtowana” część systemu podatkowego jest utrzymana na stałym poziomie, to znak mnożnika zrównoważonego budżetu zależy od związku między elastycznością gospodarstw domowych co do substytucji pomiędzy konsumpcją i czasem wolnym a współczynnikiem progresji dochodu do dyspozycji. Po przeanalizowaniu relacji pomiędzy mnożnikiem a stopniem konkurencji

² H. D. Dixon i P. Lawler (op. cit., s. 226, 1.16) dochodzą do wniosku, że nie istnieje ogólne wstępne założenie, takie, iż mnożnik maleje w zależności od $1-\mu$, tj. stopnia konkurencji.

³ H. Molana, T. Moutos, *A Note on Taxation. Imperfect Competition and the Balanced Budget*, „Oxford Economic Papers” t. 43 (1991), s. 68-74.

⁴ Ich analiza oparta jest na założeniu, że gospodarstwa domowe wykazują preferencje reprezentowane przez funkcję Cobba-Douglasa względem spożycia dóbr i czasu wolnego. Proporcjonalny podatek powoduje wzrost podaży pracy, jeśli elastyczność substytucji jest mniejsza niż jeden. Por. np.: A. B. Atkinson, J. E. Stiglitz, *Lectures on Public Economics*, McGraw-Hill, New York 1980.

⁵ *The OECD Jobs Study. Implementing the Strategy*, Paris 1995.

twierdzimy, że relacja ta zależy od skali progresji systemu podatkowego. Jeśli ekspansja fiskalna jest finansowana poprzez zmianę zryczałtowanego podatku dochodowego, to nierosnące korzyści skali produkcji i preferencje o stałej elastyczności substytucji są wystarczającymi warunkami, przy których mnożnik maleje w zależności od stopnia konkurencji. W ostatnim punkcie określona została zasada optymalnego zaopatrzenia w dobra publiczne, w przypadku, gdy dobro krańcowe finansowane jest poprzez zmianę w krańcowej stopie podatku.

W następnym punkcie prezentujemy model formalny. Pomijamy jednak pewne szczegóły, z uwagi na to, iż model ten jest swojego rodzaju standardem w literaturze przedmiotu. Punkty 3 i 4 zawierają analizę, a pracę kończymy podsumowaniem.

2. Model

Niniejszy statyczny model równowagi ogólnej opisuje gospodarkę z uwzględnieniem trzech rodzajów podmiotów: rządu, gospodarstw domowych i przedsiębiorstw. Podmioty te oddziałują na rynek pracy i dóbr, przy czym rynek dóbr charakteryzuje się niedoskonałą, a rynek pracy – doskonałą konkurencją. Wspomniany model jest rozszerzeniem modelu Dixona i Lawlera w zakresie analizy systemu poboru podatków⁶.

2.1. Sektor publiczny. Sektor publiczny ponosi realne wydatki G , finansowane przez pobór podatków T od gospodarstw domowych. Zajmiemy się w naszych rozważaniach jedynie systemami podatkowymi, które zależą liniowo od dochodu Y :

$$(1) \quad T = \tau Y + A, \text{ gdzie } 0 \leq \tau \leq 1$$

Powyższy wzór jest oczywiście uproszczeniem, lecz może on być rozumiany jako pierwszy wyraz przybliżenia Taylora do ogólniejszego systemu podatkowego. τ jest krańcową stawką podatku, natomiast A jest podatkiem zryczałtowanym. W przypadku gdy A przyjmuje wartości ujemne, mamy do czynienia z transferem albo dochodami nie podlegającymi opodatkowaniu. Oszacujmy stopień progresji⁷ jako:

$$(2) \quad RIP = \frac{1 - \tau}{1 - \frac{T}{Y}}$$

⁶ H. D. Dixon i P. Lawler, op. cit.

⁷ Miara pochodzi od R. A. Musgrave'a i T. Thina, którzy opisują cztery możliwe miary progresji. RIP jest określony jako:

$$\frac{\partial(Y-T)}{\partial Y} \frac{Y}{Y-T}$$

R. A. Musgrave, T. Thin, *Income Tax Progression. 1928-1948*, „Journal of Political Economy” December 1948.

co jest współczynnikiem progresji dochodu do dyspozycji. Wskaźnik ten obrazuje elastyczność dochodu po opodatkowaniu w stosunku do dochodu. Im mniejszą wartość przybiera wskaźnik, tym podatek jest bardziej progresywny⁸.

Sektor publiczny zmuszony jest do zrównoważenia swojego budżetu, tak by $G = T$. Wydatki G są przeznaczone na n różnych dóbr według preferencji rządowych, które opisane są następująco:

$$(3) \quad V(G) = V \left(n^{\frac{\mu}{\mu-1}} \left[\sum_{i=1}^n G_i^{1-\mu} \right]^{\frac{1}{1-\mu}} \right)$$

tak, aby maksymalizować

$$(4) \quad \sum_{i=1}^n P_i G_i = G,$$

gdzie G_i jest popytem na dobra wytwarzane przez przedsiębiorstwo i , a P_i jest ceną dobra i . Popyt na każdą grupę dóbr i może zostać przedstawiony jako

$$(5) \quad G_i = (P_i)^{-\frac{1}{\mu}} \frac{G}{n}.$$

2.2. Gospodarstwa domowe. Przyjmuje się, że reprezentatywne gospodarstwo domowe wykazuje preferencje przedstawione przez funkcję CES⁹, dotyczące spożycia dobra złożonego C i czasu wolnego $(\bar{l}-l)$, przy czym \bar{l} jest początkowym wyposażeniem w czas. Dobro złożone C zdefiniowane jest jako:

$$(6) \quad C = n^{\frac{\mu}{\mu-1}} \left[\sum_{i=1}^n C_i^{1-\mu} \right]^{\frac{1}{1-\mu}}.$$

Funkcja użyteczności kształtuje się więc następująco:

$$(7) \quad U = \left(C^{(\delta)} + (\bar{l}-l)^{(\delta)} \right)^{\frac{1}{\delta}} + V(G), \quad 0 < \delta < 1.$$

Elastyczność substytucji pomiędzy spożyciem a czasem wolnym wyraża się następująco: $\sigma = \frac{1}{1-\delta} > 0$ (7.1). Ograniczenie budżetowe gospodarstw możemy zapisać jako:

⁸Przykład bazowy to $A = 0$, kiedy przychody podatkowe będą proporcjonalne do dochodu, a $RIP = 1$.

⁹Jest to uproszczenie w porównaniu do pracy Dixona i Lawlera. Wykorzystują oni preferencje jednokładne (*homothetic*).

$$(8) \quad C = \left(\frac{\Pi}{P} + \frac{W}{P} l \right) (1 - \tau) - A,$$

gdzie $\frac{\Pi}{P}$ jest całkowitym zyskiem realnym, a $\frac{W}{P}$ jest płacą realną. Rozwiązując to równanie dla przypadku optymalnej decyzji określającej podaż siły roboczej, otrzymujemy warunek pierwszego rzędu:

$$(9) \quad \left(\left(\frac{\Pi}{P} + \frac{W}{P} l \right) (1 - \tau) - A \right)^{\delta-1} \frac{W}{P} (1 - \tau) = (\bar{l} - l)^{\delta-1}.$$

Warunek ten mówi, że wybór jest optymalny, kiedy krańcowa stopa substytucji jest równa realnej płacy po opodatkowaniu $\frac{W}{P} (1 - \tau)$. Decyzja wyznaczająca podaż siły roboczej zależy również między innymi od realnej płacy i parametrów podatku A i τ . Popyt na każdy rodzaj dóbr przyjmuje wartość:

$$(10) \quad C_i = (P_i)^{-\frac{1}{\mu}} \frac{C}{n}.$$

Poprzez metodę dualną możemy zbudować indeks cenowy odnoszący się do C :

$$(11) \quad P = \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n P_i^{\frac{\mu-1}{\mu}} \right]^{\frac{\mu}{\mu-1}},$$

przy czym traktujemy C jako numeraire, a jego cenę P przyjmujemy jako jeden.

2.3. Przemysł. Przemysł charakteryzuje się n sektorami, przy czym w każdym sektorze występuje jedno przedsiębiorstwo. Wszystkie przedsiębiorstwa mają taką samą technologię produkcji $y_i = f(l_i)$ (11.1), przy czym $f'(l_i) > 0$ i $f''(l_i) \leq 0$. y_i oznacza wielkość produkcji, a praca l_i jest jedynym nakładem. Zyski przedsiębiorstwa i są określone jako $\Pi_i = P_i y_i - W l_i$ (11.2) i są maksymalizowane w przypadku krzywej popytu, dla której $1/\mu$ jest własną elastycznością cenową firmy. Maksymalizacja zysku powoduje to, że cena jest ustalana przy stałej marży powyżej kosztów krańcowych, np. płaca realna zostanie określona jako:

$$(12) \quad \frac{W}{P_i} = (1 - \mu) f'(l_i), \text{ gdzie } 0 < \mu \leq 1.$$

Zakłada się, że marża $(1 - \mu)$ ma wartość stałą. Jeśli $\mu < 1$, mamy do czynienia z niedoskonałą konkurencją na rynku produktów. Poprzez symetrię otrzymujemy $P_i = 1$ oraz $l_i = 1$ dla $i = 1 \dots n$.

3. Analiza

Rozpocniemy ten punkt od wyprowadzenia wzoru na mnożnik zrównoważonego budżetu $\frac{\partial Y}{\partial G}$. Wzrost wydatków publicznych może być finansowany albo poprzez zmianę podatku zryczałtowanego A , albo poprzez zmianę stawki podatku krańcowego τ . Najpierw skoncentrujemy się na sytuacji, gdy wydatki publiczne są finansowane poprzez zmianę A .

3.1 Zmiana podatku zryczałtowanego A . Skoncentrujemy naszą uwagę jedynie na przypadku, gdy $\tau = 0$. Wtedy możemy zapisać mnożnik jako

$$(13) \quad \frac{\partial Y}{\partial G} = f'(l) \frac{\partial l}{\partial A} \frac{\partial A}{\partial G}, \text{ gdzie } \frac{\partial A}{\partial G} = 1.$$

Badając warunek równowagi dla rynku pracy¹¹, tj. równania (9) i (5) zauważamy¹², że:

$$(14) \quad \frac{\partial l}{\partial A} = \frac{\frac{\delta - 1}{Y - G}}{\frac{\delta - 1}{Y - G} n f'(l) + \frac{\delta - 1}{l - 1} + \frac{f''(l)}{f'(l)}},$$

w związku z czym mnożnik ma postać następującą:

$$(15) \quad \frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{n f'(l) \left(\frac{\delta - 1}{Y - G} \right)}{\frac{\delta - 1}{Y - G} n f'(l) + \frac{\delta - 1}{l - 1} + \frac{f''(l)}{f'(l)}}.$$

Łatwo można zauważyć, iż mnożnik przyjmuje wartość dodatnią, mniejszą od 1. W związku z tym, że wartość mnożnika jest wyznaczana w modelu równowagi ogólnej, wynik może być interpretowany jako mechanizm zachodzący albo na rynku pracy, albo na rynku produktów. Skupimy się na drugim z nich.

Kiedy rząd zwiększa swoje wydatki, łączna suma wydatków także wzrośnie, a przedsiębiorstwa osiągną większe zyski, które zostaną przejęte przez gospodarstwa domowe (pierwszy wyraz w mianowniku). Jednak gospodarstwa domowe zmuszone są także do finansowania wydatków poprzez podatek zryczałtowany (licznik), przy czym efekt netto działania tych dwu czynników na dochód ma wartość ujemną. W wyniku tego gospodarstwa domowe zmniejszają swoje spożycie (drugi wyraz

¹⁰ Krótkie omówienie efektu elastyczności znaleźć można w pracy: H. D. Dixon, N. Rankin, *Imperfect Competition and Macroeconomics: a Survey*, „Oxford Economic Papers” t. 46 (1994), s. 176-199.

¹¹ W oparciu o prawo Walrasa mamy także równowagę na rynku produktów.

¹² Wyprowadzenie formuły (14) znajduje się w Dodatku (i).

w mianowniku), lecz w taki sposób, że przyrost popytu globalnego utrzymuje wartość dodatnią. Spadek łącznej sumy wydatków ma wpływ na zyski przedsiębiorstw, dochody gospodarstw domowych itp. Jest to tzw. mnożnik zysku (*profit multiplier*), który wyrażany jest przez dwa pierwsze wyrazy w mianowniku. Z powodu spadku krańcowej produktywności pracy, przedsiębiorstwa wypłacają niższe płace realne, co skłania gospodarstwa domowe do zmniejszenia konsumpcji (a i też do tego, by mniej pracować). Efekt zmiany płac realnych, uchwycony w trzecim wyrazie mianownika, sprawia, że mnożnik maleje.

Przyjrzyjmy się teraz relacji pomiędzy wartością mnożnika i stopniem konkurencji. Wybierzmy formę funkcjonalną funkcji produkcji $f(l) = l^\gamma$, gdzie $0 < \gamma < 1$ i wykażemy, że mnożnik zmniejsza się wraz ze wzrostem konkurencji.

Twierdzenie 1. *W przypadku systemu gospodarczego, w którym gospodarstwa domowe wykazują preferencje reprezentowane przez funkcję CES, przedsiębiorstwa charakteryzują się technologią produkcji w formie $f(l) = l^\gamma$, gdzie $0 < \gamma < 1$ a $\tau = 0$, mnożnik budżetu zrównoważonego maleje wraz ze wzrostem konkurencji.*

Dowód. Patrz Dodatek (iii).

W przypadku wzrostu konkurencji, należy zanalizować trzy efekty. Efekt wywołany przez działanie podatku zryczałtowanego (licznik) maleje wraz ze wzrostem konkurencji. Efekt mnożnika zysku (dwa pierwsze wyrazy mianownika) może się zmniejszyć, lecz w mniejszym stopniu. Oba te efekty działają w kierunku pomniejszenia wartości mnożnika. Wreszcie efekt zmiany płacy realnej maleje i dlatego działa na wartość mnożnika w przeciwnym kierunku. Jak wykazano w Dodatku (iii) ostatni z tych efektów nie odgrywa znaczącej roli w stosunku do dwóch pozostałych. Dlatego też możemy stwierdzić, że mnożnik zmniejsza się wraz ze wzrostem konkurencji.

Twierdzenie to stanowi rozszerzenie wcześniejszych wyników, które zamieszczone zostały w pracach Dixona, Mankiwa i Startza¹³. Wyniki te oparte były na opisie preferencji Cobba-Douglasa i Stone'a-Geary'ego w połączeniu z technologią produkcji o stałych korzyściach skali. Efekt dochodowy zmiany płacy realnej nie został wzięty pod uwagę w ich modelach. Natomiast Dixon i Lawler¹⁴ nie byli w stanie dojść do odpowiednich konkluzji, ze względu na bardziej generalny charakter ich badań.

3.2. Zmiana krańcowej stopy opodatkowania τ . Sprawy mają się inaczej, jeśli ograniczymy swoją uwagę do sytuacji, kiedy wzrost G finansowany jest poprzez zmianę krańcowej stopy podatku τ . Możemy wtedy zapisać mnożnik jako:

$$(16) \quad \frac{\partial Y}{\partial G} = f'(l) \frac{\partial l}{\partial \tau} \frac{\partial \tau}{\partial G}.$$

Aby sfinansować zwiększone wydatki, należy dostosować krańcową stopę opodatkowania, co wpłynie na poziom zatrudnienia w punkcie równowagi, a następnie

¹³ H. D. Dixon, op. cit.; N. G. Mankiw, op. cit.; R. Startz, op. cit.

¹⁴ H. D. Dixon, P. Lawler, op. cit.

na dochód. Zanim przejdziemy do analizy powyższego wyrażenia, musimy wprowadzić założenie A1, które sprawia, że przesunięcie krzywej podaży pracy przesuwają w górę punkt równowagi. Założenie¹⁵ to może zostać zapisane w następujący sposób:

$$(16.1.) \quad A1: \frac{(1-\tau)(1-\mu)}{1-\frac{T}{Y}} - \sigma < 0,$$

gdzie $\gamma \equiv \frac{f'(l)Y}{f(l)}$, a $(1-\mu)\gamma$ stanowi udział dochodów z pracy. To założenie określa także dolną granicę σ , którą będziemy nazywać σ^A . Granica ta maleje dla stopy krańcowej podatkowej τ , a rośnie dla średniej stopy podatkowej $\frac{T}{Y}$.

W tego rodzaju modelach standardem jest to, że relacja pomiędzy krańcową stopą podatkową τ a przychodem z podatków wykazuje właściwości charakterystyczne dla krzywej Laffera¹⁶. Zakładamy, że wzrost τ oznacza wzrost całkowitych przychodów, znajdujemy się zatem po lewej stronie krzywej Laffera. Ograniczyliśmy więc nasze rozważania do przypadku, gdy:

$$(16.2) \quad A2: \tau < \tau^*,$$

gdzie τ^* jest krańcową stopą podatkową, dla której:

$$(17) \quad \frac{\partial l}{\partial \tau} \frac{\tau}{l} = \frac{-1}{\gamma}.$$

Połączenie A2 i $f'(l) > 0$ oznacza, że znak mnożnika $\frac{\partial Y}{\partial G}$ zależy wyłącznie od znaku

$\frac{\partial l}{\partial \tau}$ w stanie równowagi. Warunek¹⁷ dla znaku mnożnika może zostać opisany w następujący sposób:

$$(18) \quad \text{sign} \left[\frac{\partial Y}{\partial G} \right] = \text{sign} \left[\frac{(1-\tau)}{1-\frac{T}{Y}} - \sigma \right] = \text{sign} [RIP - \sigma].$$

¹⁵ Założenie to zostało wyprowadzone w Dodatku (iv).

¹⁶ W kwestii krzywej Laffera por. J.M. Malcomson, *Some Analytics of the Laffer Curve*, „Journal of Public Economics” t. 29 (1986), s. 263-279.

¹⁷ Warunek ten został wyprowadzony w Dodatku (v).

Definiujemy σ^0 jako elastyczność substytucji, dla której mnożnik wynosi 0:

$$(19) \quad \sigma^0 = RIP \equiv \frac{1-\tau}{1-\frac{G}{Y}}$$

Warunek ten mówi, iż jeśli elastyczność substytucji równa się elastyczności dochodu po opodatkowaniu względem dochodu, to mnożnik zrównoważonego budżetu wyniesie 0. W takim przypadku efekt substytucyjny (efekt wynikający ze zmiany realnej płacy po opodatkowaniu) będzie miał tę samą wielkość co efekt dochodowy (efekt wpływający na dochód dyspozycyjny gospodarstw domowych), wynikający ze zmiany krańcowej stopy podatkowej. Wspomnieliśmy już, że kombinacja $\sigma > 1$ i proporcjonalnego podatku od dochodu daje ujemny mnożnik. Jeśli jednak przeniesiemy obciążenie podatkowe na zryczałtowaną część A, to umożliwi nam to otrzymanie dodatniego efektu dochodowego i jednocześnie zmniejszenie krańcowej stopy podatkowej. Oba te efekty wpłyną na gospodarstwa domowe w ten sposób, iż zachęcą je do poniesienia większych nakładów pracy, co z kolei sprawi wzrost wartości mnożnika zrównoważonego budżetu. Równanie 19 mówi, że wskutek podziału na część zryczałtowaną i podatek dochodowy otrzymujemy zerowy mnożnik. Praca Molana i Moutosa¹⁸ dotyczy przypadku, gdy $\sigma = 1$ i dlatego doszli oni do konkluzji, że proporcjonalny podatek dochodowy generuje mnożnik wynoszący 0.

Twierdzenie 2. i) Jeśli $\gamma(1-\mu) = 1$ a założenia (A1, A2) są spełnione, to mnożnik zrównoważonego budżetu $\frac{\partial Y}{\partial G}$, który jest finansowany poprzez wzrost τ , będzie miał zawsze wartość ujemną. (ii) Jeśli $\gamma(1-\mu) > 1$, a założenia (A1, A2) są spełnione, to znak mnożnika zrównoważonego budżetu $\frac{\partial Y}{\partial G}$ będzie zależał od relacji pomiędzy RIP i σ w następujący sposób:

$$\frac{\partial Y}{\partial G} > 0 \quad \text{jeśli } \sigma \in (\sigma^{A1}, RIP),$$

$$\frac{\partial Y}{\partial G} = 0 \quad \text{jeśli } \sigma = RIP,$$

$$\frac{\partial Y}{\partial G} < 0 \quad \text{jeśli } \sigma \in (RIP, \infty).$$

Dowód. Patrz Dodatek (v) oraz tekst poniżej.

Pierwszy przypadek (i) wymaga zarówno stałych korzyści skali produkcji, jak i doskonałego rynku produktów. Poprzez założenie A1 otrzymujemy więc nierówność:

¹⁸ H. Molana, T. Moutos, op. cit.

$$\sigma > \frac{1-\tau}{1-\frac{T}{Y}}$$

Kiedy zwiększymy krańcową stopę podatkową, efekt substytucyjny będzie działał silniej niż efekt dochodowy. W drugim przypadku (ii) odbiegamy od przynajmniej jednego z ograniczeń, które zawierało twierdzenie (i). Możliwe jest tutaj, że produkcja charakteryzuje się malejącymi korzyściami skali lub też konkurencja na rynku produktów jest niedoskonała; w przypadku stałych korzyści skali niedoskonała konkurencja stanowi konieczny warunek uzyskania nieujemnego mnożnika zrównoważonego budżetu. Kiedy $\sigma = RIP$, efekty substytucyjny i dochodowy mają dokładnie te same wielkości. Jeśli $\sigma \in (\sigma^{AI} RIP)$, to efekt dochodowy przeważa efekt substytucyjny i otrzymamy dodatni mnożnik. W ostatniej sytuacji, gdy $\sigma > RIP$, mnożnik będzie miał wartość ujemną. Można to uzasadnić w ten sam sposób, jak w przypadku (i).

Powyższe twierdzenie mówi, iż w otoczeniu systemu podatkowego, który daje zerowy mnożnik, mnożnik zrównoważonego budżetu zmniejsza się wraz z progresją systemu podatkowego.

Interesującą kwestią jest związek pomiędzy mnożnikiem a stopniem monopolizacji. Niniejsza praca zawiera próbę wyjaśnienia złożonej relacji pomiędzy opodatkowaniem a polityką fiskalną, co zachęca do podjęcia analizy tego samego zagadnienia w odniesieniu do bardziej realistycznego przypadku, a mianowicie kiedy finansowanie zachodzi poprzez zmiany krańcowej stopy podatkowej. Analizę tego zagadnienia można przeprowadzić na dwa sposoby. Kiedy wzrasta konkurencja, zwiększają się jednocześnie przychody od podatków, w związku z czym rząd zmuszony jest do zmiany parametrów podatkowych w celu uniknięcia nadwyżki budżetowej. Może on zareagować na to zjawisko, zmieniając krańcową stopę podatkową lub też część zryczałtowaną. Wynik zależny jest głównie od tego, w jaki właśnie sposób zareaguje rząd.

Twierdzenie 3. *Załóżmy, że początkowy stan charakteryzuje się niedoskonałą konkurencją na rynku produktów, istnieniem gospodarstw domowych, wykazujących stałą elastyczność substytucji, oraz wynoszącym 0 mnożnikiem zrównoważonego budżetu. Wzrost stopnia konkurencji, któremu towarzyszy:*

(i) *zmiana krańcowej stopy podatkowej, jeśli $A = 0$, nie ma wpływu na wartość mnożnika, jeśli $A < 0$, zmienia wartość mnożnika na dodatnią, i jeśli $A = 0$, zmienia wartość mnożnika na ujemną;*

(ii) *zmiana podatku zryczałtowanego zawsze będzie zmieniała wartość mnożnika na ujemną.*

Dowód. Przyjmijmy za stan początkowy zrównoważoną gospodarkę, w której $(1 - \mu) < 1$ (niedoskonała konkurencja na rynku produktów), a $RIP = \sigma$ (mnożnik zrównoważonego budżetu wynoszący 0, na podstawie twierdzenia 2). Rozważmy teraz przypadek wzrostu konkurencji pomiędzy przedsiębiorstwami. W oparciu o warunek równowagi na rynku pracy, można łatwo wykazać, że zostanie zatrudnione więcej

siły roboczej $\frac{\partial l}{\partial(1-\mu)} > 0$ i zostanie wyprodukowanych więcej dóbr. Jeśli parametry

podatkowe są stałe, rząd osiągnie nadwyżkę budżetową. (i) Rząd reaguje na to zmniejszając krańcową stopę podatkową, co pozwala na ponowne zbilansowanie budżetu. W zależności od znaku A , zmiana krańcowej stopy podatkowej wpłynie na zatrudnienie, lecz nie jest to istotne w tym przypadku. Z kolei niezależnie od znaku A , produkcja w nowym stanie równowagi będzie wyższa od produkcji w stanie równowagi początkowej. Określa to taki warunek, że przychody podatkowe z bezpośredniego opodatkowania dochodów τY utrzymują wartość początkową. W związku z tym w nowej równowadze występuje niższa krańcowa stopa podatkowa i wyższy poziom produkcji. Jeśli $A = 0$, to nie wywiera to wpływu na progresję systemu podatkowego,

a mnożnik $\frac{\partial Y}{\partial Y}$ wciąż wynosi 0. Jeśli $A > 0$ system podatkowy staje się bardziej

progresywny, do tego stopnia, iż $RIP < \sigma$, a mnożnik ma wartość ujemną przy nowej równowadze. Natomiast jeśli $A < 0$, system podatkowy jest mniej progresywny, tak że $RIP > \sigma$ i znowu w oparciu o twierdzenie 2 możemy stwierdzić, że mnożnik będzie miał przy nowej równowadze wartość dodatnią. (ii) Rząd może też zareagować zmniejszając A w celu zbilansowania budżetu. Y będzie także miał mniejszą wartość,

ponieważ mnożnik $\frac{\partial Y}{\partial A}$ i przychody podatkowe z bezpośredniego opodatkowania

dochodów też będą mniejsze. Po dostosowaniu A , produkcja Y wzrośnie w stosunku do początkowej równowagi, a przeciętna stopa podatkowa będzie mniejsza, tak że $RIP < \sigma$. W oparciu o twierdzenie 2 otrzymamy ujemny (mniejszy) mnożnik.

W przypadku gdy konkurencja pomiędzy firmami rośnie, chętniej zatrudniają one siłę roboczą i wzrasta produkcja. Porównując to do stanu początkowego, w którym budżet jest zrównoważony, rząd zacznie teraz osiągać nadwyżkę budżetową. Zareaguje on na to zmieniając jeden z parametrów podatkowych. Może on zmniejszyć krańcową stopę podatkową, tak że przychody podatkowe z opodatkowania wyniosą tyle samo, co ich wartość początkowa. W nowej równowadze zwiększy się produkcja. Jeśli $A = 0$, to nie wpłynie to na progresję systemu podatkowego (wciąż jest proporcjonalny), a mnożnik nie zmieni się (wciąż będzie równy 0). Jeśli $A > 0$, system podatkowy stanie się bardziej progresywny, a mnożnik zmaleje. Jeśli z kolei $A < 0$, system podatkowy będzie mniej progresywny, a wartość mnożnika wzrośnie. Jeśli natomiast w celu zbilansowania budżetu rząd zareaguje zmniejszając A , to tam gdzie produkcja będzie większa pojawi się nowy poziom równowagi. System podatkowy stanie się wtedy bardziej progresywny, a mnożnik zmaleje.

Powyższe twierdzenie uwzględnia ograniczoną klasę różnych typów początkowej równowagi, lecz wyniki świadczą o istotnej roli systemu podatkowego w zrozumieniu

relacji pomiędzy mnożnikiem zrównoważonego budżetu, który jest finansowany poprzez zmianę krańcowej stopy podatkowej, a stopniem konkurencji.

4. Optymalne zaopatrzenie w dobra publiczne

Ostatnim tematem naszych rozważań jest kwestia optymalnego zaopatrzenia w dobra publiczne. W przypadku gospodarki, w której istnieją doskonałe rynki i nie wywołujące zniekształceń systemy podatkowe, znajduje zastosowanie zasada Samuelsona¹⁹, dotycząca efektywnego zaopatrzenia w dobra publiczne. Zasada ta mówi, że rząd powinien zachęcać do wydatków publicznych do momentu, kiedy ich krańcowa użyteczność będzie równa użyteczności osobistego spożycia:

$$(20) \quad \frac{\partial U}{\partial C} = \frac{\partial V}{\partial G}.$$

Benassy²⁰ wykazuje, że rozwiązanie takie można otrzymać w postaci równowagi Walrasa²¹, pozbawionej zniekształceń wywołanych przez podatki. Szczególnie istotne jest to, że reguła ta jest inna w odniesieniu do gospodarki charakteryzującej się niedoskonałą konkurencją. To, czy rząd powinien dokonywać wydatków powyżej

pierwszego najlepszego poziomu uzależnione jest od znaku $\frac{\partial L}{\partial G}$. Jeśli polityka fiskalna

finansowana jest poprzez zmianę krańcowej stopy podatkowej, to rząd powinien dokonywać wydatków powyżej pierwszego najlepszego poziomu. Uzasadnieniem tego jest fakt, że rząd nie bierze pod uwagę tylko bezpośredniego wpływu na poziom użyteczności gospodarstw domowych, ale uwzględnia także pośredni wzrost tej użyteczności, będący rezultatem fiskalnej polityki rządu w stosunku do całej działalności gospodarczej. Rozszerzymy analizę Benassy'ego, rozważając sposób finansowania ekspansji fiskalnej. W Dodatku (vi) wprowadzamy zasadę określającą optymalne zaopatrzenie w dobra publiczne, w przypadku gdy krańcowa dobro publiczne jest finansowane poprzez zmianę krańcowej stopy podatkowej. Możemy więc przedstawić ostatnie twierdzenie.

Twierdzenie 4. *Zasada optymalnego zaopatrzenia w dobra publiczne, w przypadku gdy finansowanie dobra krańcowego zachodzi poprzez zmianę krańcowej stopy podatkowej, kształtuje się następująco:*

¹⁹ P. A. Samuelson, *The Pure Theory of Public Expenditure*, „Review of Economics and Statistics” t. 36 (1954), s. 387-389.

²⁰ J. P. Benassy, *Microeconomic Foundations and Properties of a Macroeconomic Model with Imperfect Competition*, w: *Macroeconomics and Imperfect Competition*, red. J. P. Benassy, 1991, rozdz. 10.

²¹ Równowaga walrasowska występuje w modelu, gdy $\mu = 0$.

$$(21) \quad \frac{\partial V}{\partial G} = \frac{\partial U}{\partial C} \left(1 + n \left(\frac{\frac{\partial U}{\partial l}}{\frac{\partial U}{\partial C}} - f'(l) \right) \frac{\partial l}{\partial \tau} \frac{\partial \tau}{\partial G} \right)$$

Jeśli $\frac{1-\tau}{1-\frac{T}{Y}} > \sigma$ i założenie A2 jest spełnione, to rząd powinien dokonywać

wydatków powyżej pierwszego najlepszego poziomu.

Jeśli $\frac{1-\tau}{1-\frac{T}{Y}} = \sigma$ i założenie A2 jest spełnione, to rząd powinien wybrać pierwszy

najlepszy poziom.

Jeśli $\frac{1-\tau}{1-\frac{T}{Y}} < \sigma$ i założenie A2 jest spełnione, to rząd powinien wydawać poniżej

pierwszego najlepszego poziomu.

Dowód. Patrz Dodatek (vi) i twierdzenie 2.

Niniejsza zasada optymalnego zaopatrzenia w dobra publiczne wskazuje, że pomimo siły rynkowej przedsiębiorstw, reguła pierwszego najlepszego poziomu może być użyta tylko wtedy, gdy mnożnik zrównoważonego budżetu wynosi 0. Jeżeli

$\frac{1-\tau}{1-\frac{T}{Y}} > \sigma$, to polityka fiskalna wpłynie na rozwój działalności gospodarczej. Rząd

powinien wtedy dokonywać wydatków powyżej pierwszego najlepszego poziomu. Podobne przekonanie pojawia się u Benassy'ego²², ale nowością jest spostrzeżenie, że odejście od reguły pierwszego najlepszego poziomu zależy w znaczącym stopniu od progresji systemu podatkowego.

5. Uwagi końcowe

W większości wcześniejszych prac w zakresie nowej makroekonomii keynesistowskiej nie poświęcano specjalnej uwagi kwestii opodatkowania. Celem niniejszej pracy było wypełnienie tej luki poprzez wyjaśnienie tego, jak wybór sposobu opodatkowania

²² Ibid.

wania wpływa na mnożnik zrównoważonego budżetu i jak system podatkowy oddziałuje na związek pomiędzy zaburzeniami rynku a efektywnością polityki makroekonomicznej. To nowe podejście może być wykorzystane do określenia, kiedy i jak optymalne zaopatrzenie w dobro publiczne w warunkach niedoskonałości rynku produktów odbiega od reguły pierwszego najlepszego poziomu.

6. Dodatek

(i) W tym podpunkcie wyprowadzimy $\frac{\partial l}{\partial A}$. Obliczając pochodną względem A ze zlogarytmowanego równania (5), otrzymamy:

$$(22) \quad \frac{\delta-1}{Y-G} \left(n f'(l) \frac{\partial l}{\partial A} (1-\tau) - 1 \right) + \frac{f''(l)}{f'(l)} \frac{\partial l}{\partial A} = \frac{\delta-1}{l-1} \left(\frac{-\partial l}{\partial A} \right);$$

kiedy rozwiązujemy względem $\frac{\partial l}{\partial G}$ i otrzymujemy:

$$(23) \quad \frac{\partial l}{\partial A} = \frac{\frac{\delta-1}{Y-G}}{\frac{\delta-1}{Y-G} (n f'(l) (1-\tau)) + \frac{f''(l)}{f'(l)} + \frac{\delta-1}{l-1}},$$

a mnożnik $\frac{\partial Y}{\partial G}$ przedstawia się następująco:

$$(24) \quad \frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{n f'(l) \left(\frac{\delta-1}{Y-G} \right)}{\frac{\delta-1}{Y-G} (n f'(l) (1-\tau)) + \frac{f''(l)}{f'(l)} + \frac{\delta-1}{l-1}}.$$

(ii) Wyprowadzenie $\frac{\partial l}{\partial(1-\mu)} > 0$. Ze zlogarytmowanego równania pierwszego stopnia (5) otrzymujemy:

$$(25) \quad \frac{\delta-1}{Y-G} n f'(l) (1-\tau) \frac{\partial l}{\partial(1-\mu)} + \frac{f''(l)}{f'(l)} \frac{\partial l}{\partial(1-\mu)} + \frac{1}{1-\mu} = \frac{\delta-1}{l-1} \frac{-\partial l}{\partial(1-\mu)} \text{ oraz}$$

$$(26) \quad \frac{\partial l}{\partial(1-\mu)} = \frac{\frac{-1}{1-\mu}}{\frac{\delta-1}{Y-G} nf'(l)(1-\tau) + \frac{f''(l)}{f'(l)} + \frac{\delta-1}{\bar{l}-l}} > 0.$$

(iii) Rozważmy przypadek, kiedy gospodarstwa domowe wykazują preferencje reprezentowane przez funkcję CES, a przedsiębiorstwa charakteryzują się funkcją produkcji $f(l) = l^\gamma$, gdzie $0 < \gamma \leq 1$. Wartość krańcowej stopy opodatkowania wynosi nadal $\tau = 0$. Możemy więc zapisać mnożnik budżetu zrównoważonego jako:

$$(27) \quad \frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{nf'(l)}{nf'(l) + \frac{C}{\bar{l}-l} - \frac{\sigma f''(l)C}{f'(l)}}.$$

Podstawiając postać funkcjonału dla funkcji produkcji otrzymamy:

$$(28) \quad \frac{\partial Y}{\partial G} = \frac{n}{n + \frac{l(\gamma) - G}{\gamma^{\gamma-1}(\bar{l}-l)} - \frac{\sigma(\gamma-1)\gamma^{\gamma-2}(l\gamma - G)}{\gamma^{\gamma-1}\gamma^{\gamma-1}}},$$

a następnie skoncentrujemy się na tym, jak zmieni się mianownik, jeśli zwiększy się l . Interesuje nas składnik:

$$(29) \quad \frac{l(\gamma) - G}{l(\gamma)} \left(\frac{l}{\bar{l}-l} - (\gamma-1)\sigma \right).$$

Biorąc pod uwagę pochodną równania (29), wykażemy, że jest ona rosnąca dla argumentu l :

$$(30) \quad \left(\frac{\gamma^{\gamma-1}l(\gamma)}{(l(\gamma))^2} - \frac{\gamma^{\gamma-1}(l(\gamma) - G)}{(l(\gamma))^2} \right) \left(\frac{l}{\bar{l}-l} - (\gamma-1)\sigma \right) + \frac{\bar{l}}{(\bar{l}-l)^2} \left(\frac{l(\gamma) - G}{l(\gamma)} \right) > 0.$$

Wartość w pierwszym nawiasie jest dodatnia na podstawie założenia, że $\frac{0 \leq G}{Y \leq 1}$.

Wartość w drugim nawiasie jest także dodatnia, ponieważ

$$\frac{l}{\bar{l}-l} = \frac{\text{godziny pracy}}{\text{godziny czasu wolnego}}, \quad \sigma > 0 \text{ i } 0 < \gamma < 1.$$

Drugi składnik ma także wartość dodatnią na podstawie tego samego argumentu.

(iv) Założenie A1 – warunek przesunięcia krzywej podaży pracy ku górze.

W wyniku przekształcenia równania warunku pierwszego stopnia (5) otrzymujemy:

$$(31) (\delta - 1) \text{Log} \left[\left(\frac{\Pi}{P} + \frac{W}{P} l \right) (1 - \tau) - A \right] + \text{Log} \left[\frac{W}{P} \right] + \text{Log} [1 - \tau] = (\delta - 1) \text{Log} [\bar{l} - l].$$

Obliczając pochodną l względem $\frac{W}{P}$ otrzymamy:

$$(32) \quad \frac{\partial l}{\partial \left(\frac{W}{P} \right)} = \frac{- \left[\frac{(1 - \tau) \gamma}{\left(\frac{\Pi}{P} + \frac{W}{P} l \right) (1 - \tau) - A} + \frac{1}{(\delta - 1) \frac{W}{P}} \right]}{\frac{(1 - \tau) \frac{W}{P}}{\left(\frac{\Pi}{P} + \frac{W}{P} l \right) (1 - \tau) - A} + \frac{1}{\bar{l} - l}}.$$

Mianownik ma wtedy oczywiście wartość dodatnią. Chcemy teraz wprowadzić warunek, który gwarantuje, że licznik będzie miał wartość dodatnią

$$(33) \quad \frac{(1 - \tau) \gamma \frac{W}{P}}{\left(\frac{\Pi}{P} + \frac{W}{P} l \right) (1 - \tau) - A} + \frac{1}{(\delta - 1)} < 0.$$

Szacując ten warunek w równowadze, gdzie $\frac{W}{P} = (1 - \mu) f'(l)$, otrzymamy

$$(34) \quad \frac{(1 - \tau) \gamma (1 - \mu) \gamma}{1 - \frac{G}{Y}} - \frac{1}{1 - \delta} < 0.$$

Warunek ten jest jednocześnie założeniem A1.

(v) Następnie wyprowadzimy warunek dla $\text{sign} \left(\frac{\partial l}{\partial \tau} \right)$. Z przekształconego równania warunku pierwszego rzędu (31) otrzymujemy:

$$(35) \quad \frac{\partial l}{\partial \tau} = \frac{\frac{af(l)(\delta-1)}{af(l)(1-\tau)-A} + \frac{1}{1-\tau}}{\frac{(\delta-1)(1-\tau)af'(l)}{af(l)(1-\tau)-A} + \frac{f''(l)}{f'(l)} + \frac{\delta-1}{\bar{l}-l}}$$

Ponieważ mianownik jest ujemny, możemy zapisać $sign\left(\frac{\partial l}{\partial \tau}\right)$ w równowadze jako:

$$(36) \quad sign\left(\frac{\partial l}{\partial \tau}\right) = -sign\left(\frac{Y(\delta-1)}{Y-G} + \frac{1}{1-\tau}\right),$$

a po prostej manipulacji otrzymujemy:

$$(37) \quad sign\left(\frac{\partial l}{\partial \tau}\right) = sign\left(\frac{1-\tau}{1-\frac{T}{Y}} - \sigma\right).$$

(vi) Możemy opisać problem jako:

$$(38) \quad \max U(C, \bar{l}-l) + V(G),$$

gdzie maksimum jest brane względem G ,

$$(39) \quad s.t \frac{W}{P} = (1-\mu)f'(l),$$

$$Y = C + G$$

$$\frac{\partial U}{\partial l} = -\frac{W}{P}(1-\tau)\frac{\partial U}{\partial C}$$

$$G = Y\tau + A.$$

Rozwiązujemy ten problem obliczając pochodną funkcji celu względem G :

$$(40) \quad \frac{\partial U}{\partial C} \frac{\partial C}{\partial G} - n \frac{\partial U}{\partial l} \frac{\partial l}{\partial \tau} \frac{\partial \tau}{\partial G} + \frac{\partial V}{\partial G} = 0,$$

$$(41) \quad \frac{\partial V}{\partial G} = \frac{\partial U}{\partial C} \left(n \frac{\frac{\partial U}{\partial l}}{\frac{\partial U}{\partial C}} \frac{\partial l}{\partial \tau} \frac{\partial \tau}{\partial G} - \frac{\partial C}{\partial G} \right).$$

Wykorzystując warunek równowagi dla rynku produktów otrzymujemy:

$$(42) \quad nf'(l) \frac{\partial l}{\partial \tau} \frac{\partial \tau}{\partial G} = \frac{\partial C}{\partial G} + 1,$$

a kiedy wprowadzimy to powyższego równania otrzymamy:

$$(43) \quad \frac{\partial V}{\partial G} = \frac{\partial U}{\partial C} \left(1 + n \left(\frac{\partial U}{\partial l} - f'(l) \right) \frac{\partial l}{\partial \tau} \frac{\partial \tau}{\partial G} \right).$$

KONFERENCJE

Konferencja „Zarządzanie jakością w usługach finansowych”, Poznań, 7-8 października 1999 roku

W branży usług finansowych konkurencja rośnie szczególnie szybko. Jest to związane z coraz szerszym otwieraniem rynku dla produktów i usług firm zagranicznych, zgodnie z aktami stowarzyszenia Polski z Unią Europejską i członkostwa w *OECD*. Powstają również nowe formy działalności finansowej, jak związki kredytowe (w Polsce – w postaci Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych) lub inwestycyjna działalność finansowa funduszy emerytalnych. Dodatkowymi wyzwaniami są: rosnąca świadomość klientów oraz nowe techniki tworzenia i dystrybucji produktów finansowych, związane z rozwojem elektroniki.

W tej sytuacji maleją marże na działalności operacyjnej instytucji finansowych, a w efekcie – zawęża się możliwość konkurencji ceną. Zatem coraz większego znaczenia nabiera konkurencja jakością oferowanych produktów i usług. **Zarządzanie jakością staje się coraz ważniejszym – a wkrótce może być najważniejszym – obszarem zarządzania.**

Konferencja pt. „Zarządzanie jakością w usługach finansowych” miała na celu wyjść naprzeciw wyzwaniom czasu i przybliżyć tematykę jakości środowisku finansowemu.

Koncepcja konferencji

Konkurencja instytucji finansowych na Zachodzie polegała na unowocześnieniu metod zarządzania poprzez wprowadzanie kolejno:

- komputeryzacji (w latach 60.),
- marketingu (w latach 70.),
- zarządzania zwrotem na kapitale (w latach 80.),
- zarządzania jakością (w latach 90.).

W Polsce wszystkie te procesy zachodzą niemal jednocześnie. Jest to wielki wysiłek na wszystkich szczeblach organizacyjnych instytucji finansowych. Rzucają się w oczy reklamy banków i funduszy emerytalnych, coraz częściej z produktów finansowych korzystać można w niestandardowy (a może właśnie już standardowy?) sposób: przez telefon lub przystawkę do telewizora. Branża finansowa jest względnie stabilna co do atrakcyjności inwestowania. Często jednak klient, skuszony dobrą reklamą i wizerunkiem nowoczesności oraz atrakcyjnym produktem, rezygnuje szybko z usług, na przykład banku, z powodu niskiej ich jakości: kolejek, niekompetentnego personelu, niedotrzymywania obietnic.

Kwestie jakości coraz bardziej przebijają się same do świadomości menedżerów. Świadectwem tego jest pojawienie się tego hasła w tematach szkoleniowych poważnych firm. Jednak jak dotąd ma to charakter raczej sondażowy, rzadko pojawiają się większe bloki tematyczne, dotyczące tego zagadnienia. W tej sytuacji konferencja miała trafić w zainteresowanie i coraz bardziej uświadamianą potrzebę.

Założeniem konferencji była konfrontacja poglądów w kwestii jakości, stawiająca jako priorytet standaryzację jakości i jej kontrolę według norm ISO z podejściem zarządzania przez jakość (*Total Quality Management – TQM*). Koncepcja konferencji mieściła w sobie również prezentacje doświadczeń praktyków i środowiska akademickiego.

Przedstawione tezy i kierunki dyskusji

Konferencja pt. „Zarządzanie jakością w usługach finansowych” odbyła się w Poznaniu w dniach 7-8 października 1999 r., a jej organizatorami byli: Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu i Polski Instytut Bankowości Sp. z o. o. w Warszawie. Konferencję, w której udział wzięło około 50 osób, zaszczylicili obecnością przedstawiciel Narodowego Banku Polskiego, wiceprezes Ryszard Kokoszczyński i Norbert Jeziolowicz, doradca prezesa Związku Banków Polskich.

Podstawą pierwszego dnia konferencji, prowadzonego przez prof. dra hab. Krzysztofa Opolskiego z Uniwersytetu Warszawskiego był jego referat pt. „Zarządzanie jakością: od ISO do TQM”. Szczególne zainteresowanie wśród uczestników wzbudziły prezentacje praktycznych doświadczeń z wprowadzania systemu jakości, przedstawione przez Annę Tiuryn z Citibank (Poland), Ewę Hallalę z BRE Banku i Wiktora Kamińskiego z Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej. Dyskusje wzbudziły również wystąpienia pracowników Akademii Ekonomicznej w Poznaniu: prof. dra hab. Alfreda Janca ze współpracownikami, prezentującymi metodologię pomiaru jakości poprzez badanie grup klientów oraz dra Jacka Łuczaka, omawiającego drogę dochodzenia do certyfikatu jakości.

Zainteresowanie uczestników prezentacją tematów dotyczących certyfikacji ISO (procedura certyfikacji, audit¹ certyfikujący, rola konsultanta ds. jakości, zasady utrzymania certyfikatu) było na tyle duże, że należy się spodziewać, iż wkrótce znacznie poszerzy się grono instytucji z certyfikatem ISO 9002 na produkty finansowe. Omawiano w szczególności możliwość konfliktu, jaka powstaje, gdy ta sama firma jest konsultantem jakości i przeprowadza audit certyfikujący.

Z drugiej strony, standaryzacja w ramach systemu ISO nie jest jedynym sposobem na zarządzanie jakością. Jak zauważono, jakość na poziomie 99,8% w produkcji elementów mechanicznych, w usługach finansowych oznaczałaby, że przy żądaniu wypłaty 1 000 PLN czasem otrzymywalibyśmy 998 złotych, a czasem nawet 1 002. Taka instytucja finansowa na pewno nie budziłaby zaufania. Zatem istnieje specyfika jakości w usługach finansowych, a ich certyfikację można traktować jedynie jako pierwszy krok do poprawy ich jakości, obecnie – dość niskiej. Następnym krokiem jest postawienie jakości w centrum działań zarządów. Oznacza to, że decyzje zawsze podejmowane są w kontekście jakości, widziane przez jej pryzmat. Ta koncepcja, nazywana właśnie *Total Quality Management*, znalazła swoje wcielenie jeszcze w latach 70. w firmach japońskich. Japończycy nazwali ją lapidarnie 0%, co miało oznaczać brak tolerancji dla błędów w jakiegokolwiek ilości. Wydaje się jednak, że polscy finansisci jeszcze nie są skłonni traktować jakości w tak totalny sposób.

Problem z wyborem strategii jakości można przedstawić na przykładzie dość prostego produktu finansowego: bankowego konta osobistego typu ROR. Wśród wielu podobnych produktów istniejących na rynku można spojrzeć na dwa: Eurokonto banku PeKaO SA i konto Citibank Express. W pierwszym wypadku dobry produkt, odpowiednia reklama i promocja doprowadziły do masowej sprzedaży. Otwarto ponad milion kont w ciągu 12 miesięcy. Jednak za tym nadspodziewanym przyrostem sprzedaży nie nadążyła „przepustowość” lokali, personelu, systemów informatycznych. Jakość się obniżyła. Ale kto powstrzyma się od sprzedaży, gdy klienci chcą kupować? Citibank przyjął inną koncepcję: określił maksymalną ilość klientów, możliwych do dobrego jakościowo obsłużenia w ramach istniejącej infrastruktury i ustalił ich liczbę poprzez ustawienie poprzeczki dochodów na wysokim poziomie. Następnie, w miarę powiększania infrastruktury, obniżano poprzeczkę, poszerzając grono klientów przy stałym monitoringu jakości.

Właśnie kwestie monitoringu jakości przez pomiar satysfakcji klienta, tak z punktu widzenia teoretycznego (prof. A. Janc i współpracownicy, „Monitorowanie poziomu zadowolenia klientów korporacyjnych z usług bankowych”), jak i praktycznego (wystąpienie pani A. Tiurny, dyrektor ds. jakości Citibanku) były drugim obszarem tematycznym, który rodził liczne uwagi i pytania. Dało się zauważyć zarówno dużą wiedzę, jak i doświadczenie uczestników dyskusji. Przedstawiciele firm aktualnie wdrażających systemy jakości (Compensa, Kredyt Bank) porównywali omawiane metody

¹ Termin i pisownia „audit” w odniesieniu do certyfikacji jakości przyjęła się dość powszechnie; natomiast pisownia „audyt” stosowana jest zwykle jako synonim dawniejszej rewizji i kontroli wewnętrznej.

pomiaru satysfakcji klientów ze stosowanymi u siebie. Dyskusja toczyła się wokół **reprezentatywności próby** badanych klientów. Rzeczywiście, jest to pierwszorzędny problem w monitoringu, jednak równie ważna jest kwestia **porównywalności otrzymanych rezultatów**, zarówno ze swoimi wcześniejszymi, jak i z tymi, uzyskiwanymi przez inne firmy. Okazuje się, że dla monitoringu poziomu jakości nie trzeba mieć wiedzy o bezwzględnym stopniu satysfakcji klientów. W niektórych wypadkach może wystarczyć mierzenie satysfakcji względnej – czy rośnie, czy maleje w stosunku do poziomu wyjściowego. Wówczas można robić sondaż nawet na niereprezentatywnej próbie populacji.

Podsumowanie

Podsumowując dyskusję uczestników konferencji można powiedzieć, że najbardziej zaawansowane w pracach nad jakością usług finansowych są banki, a inne instytucje finansowe odczuwają w tym względzie duże zapotrzebowanie na informację. Oznacza to, że zarówno standardy jakościowe ISO, jak i zasady zarządzania przez jakość ujrzymy wkrótce w firmach ubezpieczeniowych² i pośrednictwa finansowego.

Na podstawie zaprezentowanych na konferencji poglądów myślę, że jako klienci możemy liczyć, iż **wzrost jakości usług finansowych zachęci do korzystania z nich w większym niż dotąd stopniu**, oraz że to, co złe zostawiamy za sobą, w mijającej epoce.

Polski Instytut Bankowości przygotował system szkoleń z zagadnień związanych z jakością, zarówno dotyczących certyfikacji, jak i bardziej zaawansowanych – z uwzględnieniem zasad TQM. Sądzymy, że spotkają się one z zainteresowaniem tak w bankach, dla których ta płaszczyzna konkurencji staje się zasadnicza, jak i w innych instytucjach finansowych, zwłaszcza ubezpieczeniowych, gdzie również wyczerpują się możliwości konkurowania ceną czy produktem.

S. Tabor, Polski Instytut Bankowości Sp. z o. o.

² Towarzystwo Ubezpieczeń i Reasekuracji Warta SA weszło w procedurę uzyskiwania normy ISO serii 9000. Z pewnością nie dzieje się tak z inspiracji konferencji – nie przypisujemy sobie aż takiej mocy sprawczej, ale potwierdza to tezę o wzroście rangi tej problematyki w instytucjach finansowych.

RECENZJE

Bankowość krajów tworzących gospodarkę rynkową. Europa Środkowa i Wschodnia. Kontynuacja reform, red. A. Janca, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1998, s. 251.

Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu wzbogaciło rynek specjalistycznej literatury bankowej o nową pozycję, którą jest *Bankowość krajów tworzących gospodarkę rynkową* (dość mylnie sformułowanie w układzie czasowym: nie precyzuje okresu odniesienia w sensie teraźniejszym czy przyszłym). Recenzowane dzieło stanowi kontynuację wydanej w 1997 roku książki *Sektor bankowy w procesie zmian systemowych. Europa Środkowa i Wschodnia: początek zmian*.

W natłoku tłumaczeń literatury zagranicznej o charakterze podręcznikowo-instruktażowym monografia pod redakcją Alfreda Janca wyróżnia się analityczno-porównawczym ujęciem. Powstała ona jako efekt prac 16-osobowego zespołu. Mamy tu do czynienia z przeglądem trzynastu systemów bankowych krajów, których gospodarki poddane zostały transformacji gospodarczej: Białorusi, Czech, Estonii, Litwy, Łotwy, Polski, Rosji, Rumunii, Słowacji, Słowenii, Ukrainy i Węgier. W każdym z autorskich opracowań znajdujemy interesującą monografię podobnie ustrukturyzowaną, która obejmuje charakterystykę stanu reform gospodarczych, charakterystykę roli i umiejscowienia narodowego banku centralnego, charakterystykę sytuacji i stanu banków komercyjnych, przegląd wskaźników makroekonomicznych. Poszczególne opracowania różnią się sekwencją opisywanych elementów i szczegółowością analizy.

W części ogólnogospodarczej poszczególni autorzy lokalizują w czasie pierwszy etap transformacji, który wiązał się bądź to z powstaniem samodzielnego państwa, a więc z osiągnięciem określonego stanu autonomii (Białoruś), wprowadzeniem określonych norm ustawowych (Bułgaria), wprowadzeniem podstawowych warunków, zasad i norm prawnych (Czechy, Estonia), unormowań suwerenności (Litwa, Łotwa, Słowenia), zmianami orientacji politycznej (Polska, Słowacja, Węgry), bądź gruntowną przebudową gospodarki centralnie sterowanej (Rosja, Rumunia). Wszystkie te wyróżnione przez autorów przyczyny wystąpiły w każdej z transformowanych gospodarek, a ich odpowiednie zaakcentowanie służy wskazaniu określonego ich znaczenia w analizowanym kraju. Znajdujemy tu odniesienia do ograniczonych rynków zbytu, do niskiej konkurencyjności, do restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw, do procesów demonopolizacyjnych, do likwidacji blokad dostaw energii, do przeciw-

działania populistyczne, korupcji i wreszcie narodowej utraty akceptacji dla reform. Szkoda, że nie wszystkie składowe opracowania dokonują w sposób jednakowy przybliżenia powiązań z instytucjami międzynarodowymi, specyfiki rozwoju sektora prywatnego, liberalizacji cen, handlu i płac, wymienialności waluty.

W części charakteryzującej bank centralny albo znajdujemy bardzo wyraźne podejście monetarne, formułujące (niestety – hasłowo a nie realizacyjnie ujętą) rolę banku centralnego jako stabilizatora wewnętrznej i zewnętrznej wymienialności waluty krajowej oraz realizatora zadań emisyjnych i panowania nad stabilnością systemu bankowego, albo odniesienie czysto ustawodawcze, z akcentem na prawo bankowe i dewizowe. Wyraźnie brakuje w przedstawianych doniesieniach oceny samodzielności banków centralnych. Recenzent ma jednak świadomość trudności pozyskania wiarygodnej argumentacji do trafnej oceny tego aspektu.

Najbardziej przekonującą częścią w prezentowanych opracowaniach są charakterystyki banków komercyjnych jako najliczniejszej składowej systemów bankowych. Niestety, nie wszyscy autorzy opisując systemy bankowe dysponowali rzetelnymi danymi, albo nie zainteresowali się tym segmentem, co w obu przypadkach stanowi mankament prezentacji. Prezentowane zestawienia tabelaryczne zwykle trafnie obrazują tzw. standing finansowy składowych sektora, nawet jeżeli interpretacje tych samych wartości nie są jednakowe. Najwięcej jednak zastrzeżeń budzą wskaźniki makroekonomiczne, które jako najbardziej porównywalny czynnik podane są niejednolicie, bez unormowań walutowych.

Podsumowując, przedstawiona praca jest niezwykle ciekawym materiałem, obarczonym typowymi dla studiów porównawczych mankamentami, zwłaszcza gdy dane do analiz nie pochodzą ze specjalnie ku temu utworzonej bazy źródłowej. Skala i tempo zmian w narodowych systemach bankowych badanych krajów oraz zapotrzebowanie na wiedzę o prawidłowościach tych zmian, zarówno dla celów poznawczych, jak i praktycznych, pozwala wierzyć, że zamysł prac, koordynowanych przez prof. Alfreda Janca, i zdobyte doświadczenie doczekają się kontynuacji.

Wojciech Paczkowski

Helena Żukowska, Marian Żukowski, *Gospodarka i systemy bankowe w wybranych krajach Europy Wschodniej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 1999, s.138.

Lata dziewięćdziesiąte XX wieku stanowią niezwykle ważny okres w kształtowaniu się nowego gospodarczego obrazu Europy. Rozpad ZSRR, bloku państw socja-

listycznych oraz transformacja systemowa stanowią nadzwyczajny materiał poznawczo-analityczny nowych zjawisk. Co ważniejsze, może być on podstawą formułowania prawidłowości procesów zmian systemowych oraz ocen podjętych działań.

Recenzowana pozycja stanowi próbę prezentacji obecnego stanu oraz dynamiki zmian gospodarek Federacji Rosyjskiej, Ukrainy i Białorusi. Szczególną uwagę przywiązują autorzy do obserwacji zmian systemów bankowych, gdyż – jak wspominają we wstępie – dynamika i konsekwencja w realizowaniu reform tejże sfery inicjuje wiele korzystnych zjawisk w realnej części gospodarki, a nawet decydować może o powodzeniu procesu transformacji.

Badaniem objęte zostały lata 1992-1997, a za cel przyjęto jedynie prezentację rozwiązań reformatorskich systemu bankowego przyjętych w poszczególnych krajach. Praca składa się z trzech części. Pierwsza z nich poświęcona została opisowi przeszłej i bieżącej sytuacji gospodarczej Wspólnoty Niepodległych Państw (pierwszy podrozdział), a w trzech kolejnych podrozdziałach scharakteryzowano gospodarkę Federacji Rosyjskiej, Ukrainy i Białorusi. Całość rozdziału unaocznia zależności pomiędzy systemami gospodarczymi formalnie niepodległych państw oraz prezentuje specyfikę uzależnień poszczególnych państw od Federacji Rosyjskiej w sferze polityki, a zwłaszcza w sferze gospodarki oraz zapoznaje z wpływem przeszłości na obecny charakter powiązań ekonomicznych. W treści rozdziału znaleźć można informacje dotyczące stanu gospodarek oraz charakteru i głębokości przeprowadzonych reform, poziomu inwestycji zagranicznych, systemu podatkowego, stanu finansów i bilansu handlowego oraz prywatyzacji. Osobne miejsce poświęcone jest roli i charakterowi kontaktów gospodarczych między analizowanymi krajami a Polską.

Część druga dotyczy systemów bankowych i prezentuje ogólną charakterystykę oddzielnie dla każdego z krajów. System bankowy Białorusi przedstawiony został począwszy od przesłanek tworzenia systemu nowego rodzaju, poprzez unormowania mające na celu jego stabilizację – rolę Narodowego Banku Białorusi w dwuszczeblowym systemie banków, po planowane rozwiązania – modernizację systemu płatniczego i integracja z systemem bankowym WNP. Następnie autorzy zaprezentowali segment banków komercyjnych (trzy tabele), za kryterium przyjmując wielkość aktywów, kapitał własny i liczbę oddziałów. Znacznie więcej miejsca zajmuje charakterystyka systemu bankowego Federacji Rosyjskiej w rozbiciu na dwa etapy reform bankowości (lata 1987-90 i po roku 1990). Chronologia wydarzeń ujawnia, że dopiero po roku 1990, wraz z uchwaleniem ustawy o Centralnym Banku Rosji i podjęciem przez ten niezależny organ roli regulacyjnej i nadzorczej, liberalizacja tworzenia nowych, prywatnych banków umożliwiła normalne funkcjonowanie bankowości komercyjnej. Rozwój tego zjawiska omawiany jest w aspekcie lawinowo powstających banków i instytucji kredytowych oraz działań Centralnego Banku Rosji, mających na celu budowanie stabilności i bezpieczeństwa systemu bankowego oraz wprowadzenie europejskich standardów bankowości. Omówione zostały również najważniejsze decyzje CBR: harmonogram zwiększania kapitałów własnych banków, przyczyny i ilość odebranych oraz nadanych licencji na prowadzenie działalności, oraz cechy

charakterystyczne sektora banków komercyjnych, np. decydująca rola Sberbanku FR (80% udziału w całości wkładów ludności, co wynika z posiadania przez ten bank 34 462 oddziałów), umocnienie kapitałowe banków jako efekt decyzji rządu FR o wyborze banków obsługujących specjalne fundusze, koncentracja instytucji bankowych w Moskwie i słaba pozycja banków regionalnych. Decyzje CBR, walka konkurencyjna oraz nabywane doświadczenia banków komercyjnych pozytywnie wpłynęły na normalizację funkcjonowania systemu, jednakże boryka się on ciągle z trudnościami (lata 1996 i 1998). W ostatnim podrozdziale prezentowana jest skróto-owa informacja dotycząca systemu bankowego Ukrainy, zawarta głównie w trzech tabelach.

Trzecia i ostatnia część pracy poświęcona została zasadom funkcjonowania systemów bankowych. Autorzy ograniczyli się do prezentacji ustawodawstwa dotyczącego banków centralnych i bankowości komercyjnej. Charakteryzowane są funkcje i operacje banków centralnych, zasady organizacji systemu, nadzór bankowy, a także definicje, tworzenie i likwidacja oraz organizacja działalności banków komercyjnych w poszczególnych krajach. Ogólnie stwierdzić można, że systemy bankowe tworzone były i są na wzór bankowości europejskiej w systemie dwuszczeblowym. W rozdziale znaleźć można rozwiązania charakterystyczne dla poszczególnych krajów, np. możliwość tworzenia na Ukrainie banków w formie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub – wyłącznie na Białorusi – w formie spółdzielni, istnienie w Rosji obok banku komercyjnego instytucji kredytowej, odmienne wymogi dotyczące funduszu statutowego w zależności od udziału w nim kapitału zagranicznego (Ukraina i Białoruś) oraz możliwość udzielania kredytów rządowi przez bank centralny – do 5% PKB na Białorusi, a na ogólnie przyjętych zasadach Ministerstwu Finansów na Ukrainie, przy jednoczesnym zakazie finansowania deficytu budżetowego. Wspomniano również, że jedynie unormowania Federacji Rosyjskiej regulują maksymalną ilość kapitału zagranicznego w systemie bankowym (12%) oraz obowiązkowego i dobrowolnego systemu ubezpieczania wkładów klientów. We wszystkich krajach istnieją również komercyjne banki oszczędnościowe o kapitale państwowym w szczególnie sposób uprzywilejowane wobec innych banków komercyjnych.

Przystępując do oceny omawianej pozycji stwierdzić należy, że jej oryginalność polega na zmierzeniu się z problematyką nieczęsto podejmowaną w literaturze. Niewiele jest wszak publikacji analizujących systemy bankowe i ich rynkową ewolucję w krajach na wschód od Polski. Podkreślić też należy próbę uzyskania jednolitości w charakteryzowaniu poszczególnych systemów. Po lekturze pozostaje jednak niedosyt wynikający z faktu, że autorzy za jedyny cel postawili sobie i prezentację zmian i obecnego stadium rozwoju bankowości na Ukrainie, Białorusi i Rosji. Przy ogromie pracy włożonej w zdobycie materiałów, i jak mierniam niemałych trudności w dostępie do nich, pokusić można by się o sformułowanie pewnych prawidłowości, ocen, czy scenariuszy dotychczasowej i przyszłej ewolucji lub porównanie do reform przeprowadzonych w innych krajach Europy Środkowej. Wspomniane powyżej trudności w dostępie do materiałów oraz zasób dokumentacji w zbyt dużym stopniu determino-

wały jakość i ilość treści oraz plan rozważań. Tłumaczyć w ten sposób można, choć nie do końca, znaczną przewagę w treści pracy analizy ustawodawstwa – rozdział III – nad prezentacją rozwoju systemów bankowych, w szczególności Ukrainy i Białorusi (rozdział II). Zakres i ilość informacji w rozdziale trzecim jest również nierównomierna dla wszystkich krajów, a ponadto informacje dotyczące rozwiązań szczegółowych nie zawsze ujęte są w tych samych podrozdziałach (np. tajemnica bankowa omawiana jest w przypadku Ukrainy przy nadzorze bankowym, a w przypadku Rosji i Białorusi – przy organizacji działalności banków). Nadmienić należy również, że znalezienie konkretnych rozwiązań dla danego kraju wymaga przestudiowania zbyt dużych partii materiału, co pomimo dość wyraźnego podziału w planie nie przekłada się na treść.

Wydaje się, że lepszym rozwiązaniem byłoby zamieszczenie porównań regulacji prawnych systemu bankowego, wyodrębnienie różnic i podobieństw w konstrukcji i funkcjonowaniu badanych systemów, co zwiększyłoby czytelność pracy, niż oddzielna ich prezentacja w podziale na kraje. Mogłoby być to również przydatne, gdyż kraje te należą do WNP, a ich systemy bankowe, jeżeli nie współcześnie to w przyszłości, dążą do integracji.

W charakterystyce sektora bankowego pominięty został tak ważny element systemu finansowego, jak istnienie rynku pieniężnego, walutowego oraz miejsce i rola banków komercyjnych na rynku kapitałowym. W treści pracy pojawiają się dość luźne i niezwiązane z treścią wywodu dygresje, np. propozycja wejścia polskich banków na rynek ukraiński (rozdział I). Nie wyjaśniono również w treści podstawowych różnic między instytucją kredytową a bankiem komercyjnym i zasad ich funkcjonowania w systemie bankowym Federacji Rosyjskiej.

Podsumowując podkreślić należy, że praca stanowi ciekawą, acz nie wolną od błędów próbę charakterystyki systemów bankowych Rosji, Ukrainy i Białorusi i stanowić może podstawowy zasób materiałów do wstępnej, choćby jakościowej analizy transformacji systemowej. Jednakże autorzy, jak zastrzegli we wstępie, ograniczyli się jedynie do „pokazania” stanu gospodarek i systemów bankowych. Doceniając umiejętność kompilacji materiałów oraz przewyciężenia trudności ujęcia zjawisk o wysokim stopniu zmienności i trudności, wyrazić należy nadzieję, że autorzy, dysponując bogatą dokumentacją, pokuszą się o analizę przedstawionych tendencji, nie kończąc na ich charakterystyce oraz potwierdzić będą mogli tezę wysuniętą we wstępie, że „powodzenie procesu transformacji w sferze realnej gospodarki zależy w dużej mierze od konsekwencji w realizowaniu reform sektora bankowego”.

Maciej Ławrynowicz

Piotr Szpunar, *Polityka pieniężna, Cele i warunki skuteczności*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2000, s. 302.

Polityka pieniężna to zagadnienie bardzo szerokie, bazujące na wielu teoriach: sprawdzonych, czasami odrzuconych, nadal rozwijających się i nowo wprowadzanych. Decyzje władz monetarnych często więc budzą wiele emocji i kontrowersji, poczynając od polemik rządowych aż po opinie wypowiedziane przez tzw. zwykłych ludzi. Nie ma jednak wątpliwości, iż są to decyzje trudne, mające wpływ na wszystkie sfery działalności państwa, a często także wywołujące reakcje o zasięgu międzynarodowym.

Książka Piotra Szpunara daje zatem odpowiedzi na wiele często stawianych pytań, zawiera usystematyzowaną wiedzę teoretyczną, ale przede wszystkim ukazuje praktyczne jej zastosowanie na przykładach rozwiązań wielu krajów, w tym Polski. Nie mogło być jednak inaczej, gdyż Autor połączył ogromną wiedzę teoretyczną z praktycznym jej wykorzystaniem i doświadczeniem nabytym jako główny specjalista w Departamencie Polityki Pieniężno-Kredytowej Narodowego Banku Polskiego. Wcześniej opracowania P. Szpunara, ukazujące się między innymi w zeszytach NBP oraz w czasopiśmie „Bank i Kredyt”, sugerowały wysoki poziom niezależności intelektualnej Autora – wyrażane w nich interesujące poglądy i opinie często różniły się od oficjalnych ocen banku centralnego (podobna uwaga została zawarta we wstępie do omawianej książki).

Zadanie, jakie zostało postawione w omawianym opracowaniu to przede wszystkim analiza związku pomiędzy celami, jakie musi postawić sobie każdy bank centralny, a następnie określenie odpowiedniej strategii, która daje gwarancję ich osiągnięcia. Przedstawienie rozwiązań wprowadzanych w różnych gospodarkach oraz przytaczanie poglądów na te tematy ostatecznie dają Autorowi podstawę do oceny zastosowanych i nadal rozważanych strategii, które pozwolą NBP na prowadzenie optymalnej w naszych realiach gospodarczych polityki pieniężnej.

Aby w pełni zrealizować to zamierzenie, Autor podzielił książkę na cztery rozdziały, które w sposób bardzo „bogaty” analizują powyższe zagadnienia.

Rozdział pierwszy, zatytułowany „Przesłanki wyboru celów finalnych i polityki pieniężnej”, rozpoczyna się od zaprezentowania najważniejszych teorii pieniądza, jednak głównie tych, które nadal mogą służyć jako podstawa formułowania praktycznych rozwiązań współczesnej polityki monetarnej. Znalazła się więc tutaj między innymi analiza klasycznej teorii ilościowej w konfrontacji z teorią keynesowską, ujmującą główne motywy popytu na pieniądz, jej rozszerzenie w wydaniu tobinowskim, dającym podstawy do teorii portfelowej, aż po współczesne poglądy na temat tzw. neutralności pieniądza, czyli analizy wpływu sfery pieniężnej na sferę realną z uwzględnieniem czynnika czasu. Ciekawym jest zwrócenie uwagi na zagadnienia metodologicznego doboru odpowiednich teorii poprzez zastosowanie najnowszych rozwiązań ilościowych w ekonomii (modele empiryczne).

W tej części Autor rozpoczyna również analizę celów polityki pieniężnej, skupiając się na tzw. celu finalnym (według terminologii klasycznej triady celów polityki pieniężnej), a czasami jedynym celu, jaki stawia sobie w praktyce bank centralny. Wyrażając opinię, iż celem polityki pieniężnej powinno być osiągnięcie i utrzymanie niskiej inflacji w długim okresie, P. Szpunar dalej zastanawia się, czy cel ten powinien dotyczyć również innych wskaźników ogólnogospodarczych. Odpowiedzią na to pytanie jest dokonana analiza argumentów za i przeciw wraz z przykładami sytuacji kryzysowych w kilku krajach. Istotnym zagadnieniem podjętym w dalszej kolejności jest również rozróżnienie między wyrażeniami (i celami): „niska inflacja” i „stabilność cen”, często określanymi jako synonimy, które jednak, jak podkreśla Autor, zdecydowanie nimi nie są. Przy okazji pada także odpowiedź na często wysuwane pytania: niska inflacja, ale jak mierzona i na jakim poziomie? Podjęte w tej części pracy zagadnienia zasługują na dużą uwagę, gdyż łączą klasyczną teorię z analizą współcześnie wykorzystywanych – jak pokazuje P. Szpunar, z różnym skutkiem – rozwiązań. Jedyną może niedogodnością dla czytelnika jest duża ilość wprowadzanych rozwinięć poszczególnych poglądów, co może zamazywać główną myśl Autora.

Po zdefiniowaniu podstawowego celu polityki monetarnej następny rozdział poświęcony został instrumentarium, jakim dysponuje każdy z banków centralnych, a więc zarówno zestawowi narzędzi klasycznych, jak też tych nadzwyczajnych. W związku z tym Autor, bazując na szeroko prezentowanych doświadczeniach wybranych krajów, w tym Polski, oraz nowych rozwiązaniach Europejskiego Banku Centralnego, omawia zastosowanie pogrupowanych przez siebie instrumentów oddziaływania bezpośredniego i pośredniego. Docenić tutaj należy przede wszystkim kompleksowość analizy i wielość podanych przykładów, które implikują wiele wniosków, odnoszących się do mocnych i słabych stron zastosowania poszczególnych narzędzi. Kontynuując zaś omawianie celów polityki pieniężnej, Autor uznał, całkiem słusznie, iż w tym momencie nadszedł również czas na omówienie celów operacyjnych, do osiągnięcia których wykorzystuje się powyższe instrumenty.

W rozdziale trzecim Autor sumuje dotychczasowe rozważania na temat celów bezpośrednich i operacyjnych, dodając szeroką analizę skuteczności wyboru trzeciego z klasycznej triady – celu pośredniego polityki pieniężnej, dającego podstawę do opracowania odpowiednich strategii. Kompleksowe i niezwykle wszechstronne badania powyższego zagadnienia, poparte ciekawymi przykładami dają czytelnikowi możliwość zapoznania się z wieloma rozwiązaniami i wnioskami, które rzadko można spotkać w literaturze (zwłaszcza polskiej), bądź są one w niej tylko sygnalizowane. Szczególnie zwraca uwagę studium przypadku zastosowania stałego kursu walutowego w Hiszpanii, a także wykorzystywania agregatowego celu pośredniego w polityce Bundesbanku, czy teoretyczne rozważania dotyczące znanej reguły Taylora i kontroli za pomocą stóp krótkoterminowych dla osiągnięcia celu finalnego. Ocena wykorzystania celów pośrednich i zawarta w tym rozdziale analiza podejścia opartego na strategii bezpośredniego celu inflacyjnego (między innymi na przykładzie Wielkiej Brytanii)

stanowią przyczynek do oceny w następnym rozdziale polskiej polityki pieniężnej lat dziewięćdziesiątych.

Dzieląc podany okres na trzy części, Autor charakteryzuje podstawy prawne i organizacyjne (rynkowe), które dawały możliwość stosowania odpowiednich rozwiązań polityki monetarnej, jak również przedstawia sytuację ogólnogospodarczą, która wymuszała określone decyzje NBP, głównie skierowane na ograniczanie inflacji. Wartościowym jest także ukazanie ewolucji celów i instrumentów, jakie stosował bank centralny w tych okresie. Autor zdecydował się jednak na osobną analizę zmian, jakie zaszły po 1998 roku, co w niektórych przypadkach (np. charakterystyka celów) powoduje zakłócenie ciągłości czasowej rozważań. Bardzo interesujące są z kolei podrozdziały trzeci i czwarty, w których Autor na podstawie własnych obserwacji wyciąga wnioski (czasami krytyczne), oceniając decyzje NBP, podejmowane nierzadko w trudnych sytuacjach społeczno-gospodarczych.

Zwraca uwagę także szczegółowa analiza – stanowiącej pewien punkt zwrotny w polityce pieniężnej i funkcjonującej do dzisiaj – „Średniookresowej strategii polityki pieniężnej” uchwalonej w 1998 oraz cząstkowych „Założeń” na kolejne lata i ich wyraźna krytyka. Osobną część Autor poświęcił również problemom, z jakim i NBP boryka się właściwie od połowy badanego okresu, a mianowicie nadpłynnością systemu bankowego i napływem zagranicznego kapitału portfelowego. Konieczność rozwiązania powyższych problemów jest nadal aktualna, jednak kroki podejmowane przez NBP, także przy współpracy Ministerstwa Finansów, umożliwiły ich znaczne ograniczenie. W tym miejscu P. Szpunar wskazuje również na przykładowe mechanizmy, które w ramach koordynacji polityki pieniężnej i budżetowej służyły i mogłyby służyć rozwiązaniu bieżących problemów obu stron (nadpłynność i zadłużenie rządu), a dalej – mogłyby zapewnić stabilność makroekonomiczną, która stanowi podstawowy warunek wejścia do Unii Europejskiej i EMU.

Reasumując należy podkreślić, iż omawiana książka nie należy do łatwych, ale na pewno stanowi bardzo kompleksowe kompendium wiedzy o polityce pieniężnej w teorii, ale przede wszystkim w praktyce. Przeprowadzona przez P. Szpunara analiza, bazująca w większości na wnioskach z obserwacji rzeczywistych sytuacji gospodarczych różnych krajów, stanowi znakomite źródło wiedzy dla praktyków życia gospodarczego oraz studentów. W przypadku tych ostatnich sposób ujęcia większości z podjętych zagadnień powinien ułatwić połączenie tak trudnej czasami wiedzy teoretycznej z możliwością rzeczywistego jej zastosowania.

Trudność omawianego opracowania wynika nie tyle z samej merytorycznej strony omawianych kwestii (wszelkie stosowane pojęcia i fachowe określenia przeważnie są wyczerpująco objaśniane), co z pewnej monotoności i braku określonych wyróżników w tekście, które zwracałyby wyraźną uwagę na poszczególne zagadnienia. Czasami zwraca jedynie uwagę zbyt długotrwała i szczegółowa analiza poglądów, czy przytaczanych przykładów.

Książka zawiera wiele otwartych opinii, wyrażanych we własnym imieniu przez Autora, co daje możliwość dalszych polemik i porównań poglądów, gdyż – jak zazna-

czono na wstępie – opinie P. Szpunara mogą się różnić od oficjalnych wypowiedzi przedstawicieli NBP. W ten sposób wzbogacona zostaje wiedza czytelnika i dana jest mu możliwość własnego ustosunkowania się do podjętych tematów.

Z całym przekonaniem zatem chciałabym polecić tę książkę właściwie wszystkim, gdyż polityka pieniężna i decyzje banku centralnego ingerują w życie każdego z nas. Należałoby więc znać ich przyczyny, aby lepiej je zrozumieć, przygotować się na nie, a być może i z nich skorzystać.

Kamilla Marchewka

Sławomir Grzegorz Kozłowski, *Systemy ekonomiczne. Analiza porównawcza*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 1998, 195 s.

Pośród obfitości wydawanej w Polsce literatury ekonomicznej niezmiernie ubogo prezentuje się półka z publikacjami, poświęconymi analizie porównawczej systemów gospodarczych. Jeśli pominąć przy tym te prace, które tylko w części dotyczą tej tematyki (na przykład zajmują się nią przy okazji analiz związanych z transformacją postsocjalistyczną) oraz te prace, które obejmują tylko jej część (na przykład porównują różne warianty gospodarki rynkowej), to wymienić można zaledwie 2 publikacje poświęcone wyłącznie porównaniom systemowym, wydane w naszym kraju w latach 1989-1999. Chodzi tu mianowicie o monografię Leszka Balcerowicza *Systemy gospodarcze*¹ oraz pracę Sławomira Grzegorza Kozłowskiego *Systemy ekonomiczne*.

Skromność krajowej oferty wydawniczej, dotyczącej porównań systemowych jest zupełnie niezrozumiała i jaskrawo kontrastuje z obfitością opracowań z tego zakresu ukazujących się na Zachodzie. Nie wiadomo, czy większą winę należy przypisać w tym względzie wydawnictwom, niezainteresowanym publikowaniem takich prac, czy raczej ekonomistom, niezainteresowanym tą tematyką. A przecież okoliczności historyczne powinny jednych i drugich zachęcać do większej aktywności na tym polu. Po pierwsze, jeszcze nie tak dawno mieliśmy w Polsce gospodarkę centralnie zarządzaną, teraz zaś żyjemy w warunkach gospodarki – zasadniczo rzecz biorąc – rynkowej, co samo w sobie winno skłaniać do porównań tych dwu systemów gospodarczych. Po drugie, choć transformacja trwa już z górą 10 lat, ciągle nie jest jasne, który wariant gospodarki rynkowej wykształcił się u nas. Stąd analiza tych wariantów, prowadzona w kontekście

¹ L. Balcerowicz, *Systemy gospodarcze. Elementy analizy porównawczej*, SGPiS, Warszawa 1989. Praca ta miała jeszcze dwa wydania: z 1990 r. i z 1993 r.

istniejących jeszcze pozostałości po poprzednim systemie i uformowanych przez niego postaw społecznych, jest ciągle konieczna.

Mimo tych i innych argumentów przemawiających za potrzebą pisania i wydawania prac z zakresu analizy porównawczej systemów gospodarczych sytuacja wygląda tak, jak wyżej wspomniano: istnieją w polskiej literaturze ekonomicznej tylko dwa opracowania poświęcone tej tematyce. Drugie z nich, *Systemy ekonomiczne* autorstwa wykładowcy UMCS Sławomira G. Kozłowskiego, jest przedmiotem niniejszej recenzji. Dla porządku trzeba zaznaczyć, że – choć ukazała się w 1998 r. – nie jest to całkiem nowa publikacja; stanowi ona jedynie poszerzoną o trzy rozdziały i częściowo zmienioną wersję wcześniejszego opracowania, wydanego pod tym samym tytułem². Dobry obyczaj wydawniczy nakazuje oznaczyć takie wydanie jako wydanie II poszerzone i zmienione, czego wydawnictwo nie uczyniło.

Systemy ekonomiczne składają się z piętnastu rozdziałów. Dwa pierwsze rozdziały mają charakter wprowadzający do prezentowanej tematyki. W pierwszym Autor omawia kryteria klasyfikacji systemów gospodarczych, rozpatrując własność i proces decyzyjny jako kryteria główne, a organizację podejmowania decyzji i system motywacyjny jako dodatkowe. Ze skrzyżowania dwu pierwszych kryteriów powstaje czteropolowa szachownica systemów gospodarczych. Warto ją tu przytoczyć (w postaci nieco zmodyfikowanej w stosunku do oryginału), jednak nie ze względu na jej odkrywczość – jest ona bowiem klasyczna, jeżeli chodzi o wyróżniane klasy systemów i typowe reprezentujące je kraje, lecz dlatego, że organizuje ona w dużej mierze dalszy ciąg wywodów w pracy S. G. Kozłowskiego. W ten sposób ułatwimy sobie omawianie jej zawartości.

Klasyfikacja systemów ekonomicznych i reprezentujące je kraje

KRYTERIUM KLASYFIKACJI		TYP WŁASNOŚCI	
		Prywatna	Publiczna
	W a r i a n t		
PROCES	Zdecentralizowany z mechanizmem rynkowym	model teoretyczny [r. III] praktyka funkcjonowania: USA [r. IV]	model teoretyczny [r. VII] praktyka funkcjonowania: Jugosławia [r. VIII]
	DECYZYJNY	Scentralizowany z systemem nakazów	podstawy doktrynalne i praktyka funkcjonowania: Trzecia Rzesza [r. IX] model teoretyczny [r. V] praktyka funkcjonowania: ZSRR [r. VI]

Cyfry rzymskie w nawiasach kwadratowych odnoszą się do numerów rozdziałów, w których omawiany jest dany model teoretyczny systemu gospodarczego lub empiryczny przykład jego działania.

Źródło: S. G. Kozłowski, *Systemy ekonomiczne. Analiza porównawcza*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 1998, s. 11 z własnymi modyfikacjami.

² Por. S. G. Kozłowski, *Systemy ekonomiczne. Analiza porównawcza*, Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej, seria „Wykłady otwarte UMCS” nr 9, Lublin 1994.

Drugi rozdział poświęcony jest podstawowym zasadom i kryteriom oceny i porównywania systemów gospodarczych. Jeśli chodzi o zasady, to Autor wymienia m. in. konieczność rozróżniania modeli teoretycznych i rzeczywistych gospodarek, które nie odpowiadają dokładnie idealnym modelom. Zwraca także uwagę na konieczność oddzielania wpływu na gospodarkę samego systemu gospodarczego, prowadzonej przez władze polityki i szeroko rozumianych warunków otoczenia, w których dana gospodarka funkcjonuje. Osiągnięcia danej gospodarki są bowiem funkcją działania tych trzech czynników, co słusznie podkreśla Autor. Fundamentalne znaczenie ma obiektywizm oceny: „[...] ekonomista porównawczy, jak każdy badacz, zobowiązany jest do ocen i porównań tak obiektywnych, jak to jest tylko możliwe” (s.14); nie można mieć jednak w tej kwestii, zdaniem S. G. Kozłowskiego, żadnych złudzeń: „Ocena i porównywanie gospodarek nie mogą być w pełni obiektywne. Ktoś musi opracować ilościowe kryteria oceny. To, jakie cechy będą mierzone, jaka będzie metoda pomiaru i wagi przypisywane poszczególnym cechom zależy od punktu widzenia badacza” (s.15). Te zdania są istotne dla oceny recenzowanej pracy i będziemy do nich jeszcze wracać.

W dalszym ciągu rozdziału drugiego prezentowana jest w punktach procedura oceny systemu gospodarczego, na którą składają się: wybór kryteriów oceny osiągnięć gospodarki, dobranie wskaźników dla każdego kryterium, określenie sposobu ich pomiaru i zagregowanie mierzonych wskaźników na podstawie przyjętych wag. Największą część tego rozdziału zajmuje omówienie kryteriów oceny, które „większość specjalistów uwzględnia w swoich analizach” (s.16). Są to, według określeń Autora: stopa życiowa (czyli zaspokojenie podstawowych potrzeb materialnych), wzrost gospodarczy, efektywność wykorzystania zasobów, sprawiedliwy podział dochodu, stabilność ekonomiczna i wpływ systemu na zaspokojenie potrzeb społecznych i materialnych.

Następnie rozpoczynają się rozdziały poświęcone poszczególnym typom systemów gospodarczych. Początkowo układają się one w pary: w jednym rozdziale omawiany jest model teoretyczny, a w następnym – jego egzemplifikacja na przykładzie jednej gospodarki (por. tabelę powyżej). Wpierw czytelnik zapoznaje się z teorią i praktyką funkcjonowania (na przykładzie USA) gospodarki rynkowej, czyli – jak to określa Autor – kapitalistycznej. W rozdziale teoretycznym omawiane są z jednej strony takie zagadnienia, jak Smitha model gospodarki rynkowej czy optimum Pareto, a z drugiej, ułomności rynku, stanowiące podstawę dla obecności państwa w gospodarce. Kolejne dwa rozdziały poświęcone są teorii gospodarki centralnie planowanej³ i gospodarce radzieckiej, jako modelowemu przykładowi funkcjonowania centralnego planowania w praktyce. Jeśli chodzi o rozdział teoretyczny, to po przedstawieniu nielicznych uwag

³ Na marginesie warto zauważyć, że Autor używa nie w pełni odpowiadającej sobie pary kategorii: „gospodarka kapitalistyczna” vs „gospodarka centralnie planowana”. Z etymologicznego i teoretycznego punktu widzenia przeciwieństwem gospodarki kapitalistycznej jest gospodarka socjalistyczna, a centralnie planowanej – rynkowa.

Marksa na temat przyszłego społeczeństwa socjalistycznego, omawiane są podstawowe cechy modelu gospodarki centralnie planowanej, powstałego w drodze uogólnienia rozwiązań zastosowanych w ZSRR w końcu lat 20. Należy podkreślić, że Autor jest zdecydowanie przeciwny utożsamianiu centralnego planowania z systemem nakazowym: „[...] model gospodarki centralnie planowanej nie musi bazować na systemie nakazów” (s.52). Wreszcie stanowiące ostatnią parę rozdziały dotyczą teorii socjalizmu rynkowego i praktyki jego funkcjonowania w Jugosławii. W rozdziale teoretycznym prezentowane są dwa rodzaje modeli socjalizmu rynkowego: bazujące na własności państwowej modele Langego-Lernera i pochodne oraz zakładające istnienie własności samorządowej modele Warda, Vanka i innych autorów.

Począwszy od rozdziału IX, kolejne części opracowania S. G. Kozłowskiego są już „pojedyncze” – jeśli Autor omawia podstawy doktrynalne jakiegoś systemu, a najczęściej tak właśnie czyni, to umieszcza tego typu rozważania na początku danej części. Cztery rozdziały ukazują warianty gospodarki kapitalistycznej odmienne od modelowego systemu amerykańskiego. Kolejno są omawiane:

- gospodarka Trzeciej Rzeszy, specyficzna w tej grupie, bo łącząca własność prywatną ze scentralizowanym systemem nakazów;
- system ekonomiczny Szwecji, czyli „kapitalizm z socjaldemokratycznym obliczem”, jak go określa Autor, parafrazując znane powiedzenie odnoszące się do socjalizmu;
- społeczna gospodarka rynkowa powojennych Niemiec oraz
- system sterowanej gospodarki Japonii.

Struktura poszczególnych rozdziałów jest różna (ta cecha odnosi się w ogóle do wszystkich części recenzowanej pracy). Wspólne dla nich jest to, że analiza każdego systemu zaczyna się od ukazania jego genezy historycznej i doktrynalnej. Potem natomiast w osobnych podrozdziałach omawiane są takie kwestie, jak: własność i mechanizm ekonomiczny (III Rzesza, Szwecja), struktura gospodarki (Niemcy, Japonia), system finansowy (Niemcy, Japonia), stosunki pracy (Szwecja, Niemcy, Japonia) czy polityka socjalna (Szwecja, Niemcy).

W pewnym sensie kontynuacją serii rozdziałów dotyczących wariantów systemu kapitalistycznego jest rozdział XIII, poświęcony gospodarce Chin. Omawiając tę hybrydę socjalistyczno-kapitalistyczną, S. G. Kozłowski wprawdzie ogólnie przedstawia w porządku chronologicznym przemiany, jakie dokonywały się w gospodarce chińskiej w okresie powojennym, ze szczególnym uwzględnieniem reform zainicjowanych przez Deng Xiaopinga, by następnie skoncentrować się na zmianach zachodzących w przemyśle i rolnictwie.

Ostatnie dwa rozdziały różnią się zdecydowanie od poprzednich. Otóż przedstawiane są w nich dwa przykłady rozwiązań systemowych, funkcjonujących w mikroskali, a mianowicie ruch izraelskich kibuców i spółdzielczy ruch Mondragon z Baskonii, co Autor uzasadnia tym, iż mają one „alternatywny wobec dominującej gospodarki kapitalistyczno-rynkowej charakter”, oraz że „wytrzymały one próbę czasu” (s.8). Każdy rozdział zawiera genezę danego ruchu, a następnie przyjęte w jego ramach

rozwiązania organizacyjne i funkcjonalne, a także zachodzące z upływem czasu zmiany w tym zakresie.

Całość pracy uzupełnia bibliografia i skorowidz rzeczowo-osobowy.

Po dokonaniu przeglądu zawartości *Systemów ekonomicznych* S. G. Kozłowskiego pora przejść do oceny tej pozycji, do wskazania jej mocnych i słabych punktów. Zacznijmy od pochwał.

Jeśli by za podstawę przyznania pozytywnej oceny przyjąć to, które fragmenty pracy można by polecić potencjalnym czytelnikom, to najlepiej pod tym względem wypadają rozdziały dotyczące gospodarki centralnie planowanej. W celny i jednocześnie zwięzły sposób omawiana jest zarówno „teoria” gospodarki centralnie planowanej, jak i jej działanie w modelowym przypadku ZSRR. Zwłaszcza charakterystyki systemu planowania czy struktury organizacyjnej przemysłu radzieckiego z czystym sumieniem można polecić osobom, które chciałyby zapoznać się z tymi zagadnieniami, a nie mają czasu, by dokładnie studiować literaturę przedmiotu. Powyżej mówimy o „teorii” gospodarki centralnie planowanej, gdyż ta jej wersja, która prezentowana jest w pracy, wersja wyrażająca doktrynalne założenia funkcjonowania tej gospodarki, nie jest żadną teorią w metodologicznym sensie, a jedynie historyczną generalizacją rozwiązań przyjętych w ZSRR, na co zresztą Autor zwraca uwagę. Trzeba też podkreślić, że nie jest on wobec tej „teorii” bezkrytyczny – zarówno w końcowej części omawiającego ją rozdziału, jak i w rozdziale dotyczącym praktyki funkcjonowania socjalizmu radzieckiego wskazuje na przykład na odmienną interesów społeczeństwa i państwa oraz poszczególnych szczebli struktury organizacyjnej gospodarki i wynikające stąd negatywne zjawiska. Szkoda jedynie, że Autor nie pokusił się o odrębne omówienie praktyki funkcjonowania gospodarki centralnie planowanej w wydaniu polskim.

Godny polecenia jest także rozdział VII pt. „Teoria socjalizmu rynkowego”, choć w jego tytule trzeba by raczej użyć liczby mnogiej: teorie, gdyż omawiane są w nim dwie grupy koncepcji, wiążących własność kolektywną z mechanizmem rynkowym. O ile przy tym model Langego był u nas w okresie PRL w miarę znany, o tyle późniejsze jego rozwinięcia, a także koncepcje teoretyczne socjalizmu samorządowego nigdy się takim zainteresowaniem nie cieszyły, nawet w środowisku ekonomistów zajmujących się gospodarką socjalistyczną⁴. Tym bardziej więc obecnie prezentacja tych nieco egzotycznych, i chyba trochę zapomnianych, koncepcji jest potrzebna. Nieźle wypada też rozdział opisujący funkcjonowanie socjalizmu samorządowego w Jugosławii, choć z niektórymi tezami S. G. Kozłowskiego można by polemizować, a niektóre Jego opinie są wręcz karkołomne, o czym będzie jeszcze mowa. Jeśli chodzi zaś o kwestie do dyskusji, to zwróćmy tu uwagę na jedną: Autor wedle naszej opinii zbyt przesadnie akcentuje rynkowy charakter gospodarki jugosłowiańskiej. Owszem, była ona bardziej

⁴ Do chwili obecnej najpoważniejszym w polskiej literaturze studium na temat teoretycznych podstaw samorządności pracowniczej jest praca M. Dąbrowskiego z połowy lat 80. Por. M. Dąbrowski, *Ekonomiczne konsekwencje samorządności pracowniczej*, Ossolineum, Wrocław 1986.

rynkowa niż jakakolwiek inna gospodarka socjalistyczna, ale z istotnym udziałem centralnego planowania (zasadniczo indykatywnego) i mechanizmu umów społecznych. Ten ostatni element Autor wprowadzie omawia, ale interpretuje go w duchu planowania społecznego, a należałoby raczej mówić w tym przypadku o rozwiązaniach *quasi*-korporacyjnych.

Także dwa rozdziały poświęcone systemom gospodarczym krajów azjatyckich, Chin i Japonii, generalnie bronią się w trakcie krytycznej lektury. W przypadku Chin podstawowe znaczenie ma fakt, iż przemiany gospodarcze zachodzące w tym kraju są w znikomym stopniu analizowane w naszej literaturze ekonomicznej i pod tym względem rozdział dotyczący chińskiego systemu gospodarczego jest na naszym gruncie ewenementem. Na marginesie należy wyrazić zdziwienie z powodu wspomnianej luki literaturowej, jako że kraj ten odgrywa, i będzie odgrywał, coraz większą rolę w gospodarce światowej; ponadto można uznać, iż właśnie tam dokonuje się w największym zakresie eksperyment tworzenia hybrydy socjalistyczno-rynkowej, z dodatkiem pracy niewolniczej w systemie łagrów (Lao Gai), na co w książce zwraca się uwagę tylko mimochodem. Co zaś się tyczy Japonii, to pozytywny odbiór poświęconego jej rozdziału w mniejszym stopniu związany jest z jego oryginalnością – ukazało się bowiem w Polsce kilka prac dotyczących japońskiego systemu gospodarczego⁵ – przede wszystkim natomiast wynika z tego, że zawiera on zwięzłą i interesującą w warstwie tematycznej charakterystykę tego systemu i jego genezy.

Należy wyrazić uznanie S. G. Kozłowskiemu za dołączenie do recenzowanego tu wydania *Systemów ekonomicznych* dwu rozdziałów poświęconych eksperymentom ustrojowym realizowanym w mikroskali: izraelskim kibucem oraz spółdzielczemu ruchowi Mondragon. I znowu trzeba by tu podnieść argument, iż nie ma u nas dotyczących ich opracowań (przypadek Mondragon), względnie są one rzadkie i trudno dostępne (przypadek kibuców⁶). Ale ważniejszy jest inny argument: należy mianowicie pokazywać, że w gospodarce mogą istnieć, choćby na niewielką skalę, inne formy podmiotów produkcyjnych niż tylko firmy działające w celach komercyjnych lub zakłady zarządzane centralnie, i że w pewnych okolicznościach mogą one stanowić sprawnie funkcjonujące enklawy. Takimi odmiennymi niż firmy i zakłady formami podmiotów, najczęściej przy tym świadczącymi usługi, są także organizacje *non-profit*, z tą jednak wobec kibuców i spółdzielni z Baskonii różnicą, iż działają one w rozproszeniu na całym świecie.

Wskazane powyżej fragmenty opracowania S. G. Kozłowskiego są warte uwagi i polecenia, stanowią jego mocne strony. Jeśli chodzi natomiast o słabe strony, to nie

⁵ W większości przypadków są to jednak prace dotyczące pewnego fragmentu tego systemu, np. rolnictwa lub funkcjonowania firm. Odniesienie ogólnosystemowe mają dwie prace, które ukazały się już po publikacji książki S. G. Kozłowskiego. Zob.: J. Młodawska, *Japonia. Państwo a sektor prywatny*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 1999; B. Gliński, *Rządzenie i zarządzanie w Japonii*, Wyższa Szkoła Zarządzania i Marketingu w Warszawie, Warszawa 1999.

⁶ Por. A. Lewin, *Kibuce w Izraelu – utopia czy rzeczywistość*, Fundacja im. K. Kelles-Krauzy, Warszawa 1992.

odnoszą się one do innych rozdziałów, lecz raczej do ogólnego jej zamysłu i sposobów jego realizacji.

Przede wszystkim nie jest jasne, do kogo recenzowana praca jest adresowana; nie ma na ten temat mowy w odautorskim wstępie. Jeśli przyjąć, że adresatem jest społeczność ekonomistów, to brakuje w opracowaniu stosownej aparatury naukowej – choćby jednego przypisu źródłowego, na przykład do olbrzymiej ilości danych empirycznych. Jeśli natomiast założyć, że praca ma charakter dydaktyczny lub popularno-naukowy, tzn. jest przeznaczona dla studentów względnie laików zainteresowanych tematyką systemową, to jest ona źle metodycznie napisana – momentami zbyt szczegółowa (np. nużąc drobniakowe są rozdziały poświęcone systemom gospodarczym Szwecji i Niemiec) i generalnie rzecz biorąc „nieprzyjazna” dla czytelnika, czym się jeszcze zajmiemy. Mimo tych metodycznych uchybień przyjąć raczej należy, iż *Systemy ekonomiczne* są opracowaniem dydaktyczno-popularnym, gdyż wspomniany brak aparatury naukowej nie pozwala jej traktować jako publikacji *stricte* naukowej.

Jeszcze cięższego kalibru zarzutem jest tendencyjność, jaka wielokrotnie ujawnia się w pracy. Nie chodzi przy tym o to, że Autorowi jedne systemy bardzo się podobają – nie ma wątpliwości, że dotyczy to systemów: szwedzkiego i niemieckiego, a z uznaniem też wyraża się o japońskim i jugosłowiańskim, inne – mniej, a amerykańskiego nie znosi. Autor ma bowiem prawo do własnych sympatii, które wynikają z uznawanego przezeń systemu wartości, powinien jednak w swoich analizach maksymalnie kierować się zasadą *sine ira et studio*, bo jak sam stwierdza w przywoływanym już cytacie „[...] każdy badacz, zobowiązany jest do ocen i porównań tak obiektywnych, jak to jest tylko możliwe”. Nie zawsze jednak stosuje się do tego postulatu. W rezultacie w pracy nie mamy do czynienia z ledwo zauważalną sympatią do jakiegoś systemu, co byłoby do zaakceptowania, jest ona – powtórzmy – tendencyjna.

Można wskazać dwa szczególnie irytujące przejawy tej tendencyjności. Pierwszy z nich odnosi się do ocen systemów. I tak z jednej strony amerykański kapitalizm nie ma właściwie żadnych zalet, a to, co się za niego uznaje wynika z czynników zewnętrznych, np. drenażu mózgowi czy pozostawiania poza areną dwudziestowiecznych konfliktów zbrojnych. W sumie więc „pozycję gospodarki amerykańskiej [...] trudno powiązać z ich [tak w oryginale] systemem ekonomicznym” (s.44), czyli innymi słowy mówiąc: siła tej gospodarki nie wynika z jej cech systemowych. Jest to stwierdzenie wprost zadziwiające i merytorycznie, i metodologicznie. W tym drugim przypadku podważony został właściwie sens analizy amerykańskiego systemu gospodarczego, bo po co to robić, jeśli i tak wskaźniki dotyczące tej gospodarki nie zależą od systemu lecz od innych czynników. Generalnie rzecz biorąc, przy miażdżącej krytyce amerykańskiego kapitalizmu krytyczne oceny pod adresem innych analizowanych w pracy systemów – także radzieckiego – wyglądają jak wskazywanie drobnych mankamentów.

Z drugiej strony, każdy element oceny systemu gospodarczego Szwecji wypada pozytywnie, a kryzys szwedzkiej gospodarki na początku lat 90. po części wynika ze zdrady szwedzkiego kapitału, który zaczął inwestować poza granicami kraju, a po części ma tylko charakter propagandowy. Tak oto S. G. Kozłowski, który we wstępie

stwierdzał: „Mam nadzieję, że moje wykłady choć w części zburzą dogmatyczny schematyzm [w domyśle – neoliberalny]” (s.8), zastąpił jeden schematyzm drugim.

Innym rzadkim co prawda, ale irytującym przejawem tendencyjności w recenzowanej pracy jest występujący w niektórych jej miejscach skrajnie emocjonalny język. Co więcej, Autor posługuje się w takich przypadkach frazami znanymi z PRL-owskich tekstów propagandowych: „negacja powojennego dorobku, swoiste <wylewanie dziecka z kąpielą>, motywowane doraźnymi politycznymi interesami” (s.7), „spowodowało to gwałtowną reakcję świata kapitału i zmasowany atak przeciwko socjaldemokracjom w kampanii wyborczej” (s.102), „wytrzymuje on z powodzeniem [...] konkurencję agresywnego kapitału prywatnego” (s.172). Pozostawmy to bez komentarza.

Omawiana powyżej tendencyjność jest w pewnym stopniu związana z przyjętymi kryteriami oceny systemów. Trzeba tu przypomnieć, że Autor w rozdziale drugim, zanim wymienił kryteria oceny i porównywania systemów gospodarczych, sceptycznie wyraził się co do możliwości obiektywnego wyboru takich kryteriów. I rzeczywiście, wybór dokonany w pracy (kryteria te zostały wymienione powyżej) trudno ocenić jako miarodajny, choć można powiedzieć, że taka ocena też jest subiektywna. Aż trzy z tych kryteriów mają charakter socjalny, a dwa z nich (stopa życiowa i zaspokojenie potrzeb niematerialnych i społecznych) dotyczą podobnej materii; ponadto – jak wynika z ich charakterystyki zawartej w książce – są one trudno mierzalne. Owszem, kryteria typu socjalnego winny być brane pod uwagę, ale trzeba by też uwzględnić inne, które Autor całkowicie pomija, jak np. chłonność innowacyjną systemu lub jego elastyczność, czyli zdolność do reagowania na zmiany⁷. Przy dominacji kryteriów socjalnych tak znakomicie wypada system gospodarczy Szwecji czy Niemiec, a katastrofalnie – Stanów Zjednoczonych.

Ostatni z poważnych zarzutów, jaki można postawić *Systemom ekonomicznym* polega na tym, że są one męczące w lekturze, lub inaczej – są „nieprzyjazne” dla czytelnika. Przejawia się to na wiele sposobów. Po pierwsze, rozdziały empiryczne nie mają stałej lub choćby podobnej struktury, co umożliwiłoby porównywanie systemów pod wybranym względem, np. ich genezy, stosunków pracy itd. Nawet punkt pt. „Ocena systemu” pojawia się tylko w niektórych rozdziałach, a w innych taka ocena nie została konstrukcyjnie wyodrębniona. Po drugie, spis treści nie uwzględnia wyodrębnianych w rozdziałach punktów (tak było jeszcze w pierwszym wydaniu tego opracowania), co pozwala ukryć fakt, iż w większości przypadków takie punkty występują, ale w dwu ostatnich rozdziałach nie; rozdziały te nie mają bowiem żadnej czytelnej konstrukcji. Po trzecie, nawet jeśli praca jest przeznaczona dla studentów, to w wielu momentach przydałyby się przypisy, m.in. po to, by przenieść tam część z olbrzymiej ilości danych faktograficznych; zyskałaby na tym klarowność wywodów. Po czwarte, przydatnym w dalszej studiach rozwiązaniem byłoby zamieszczenie

⁷ W kwestii kryteriów oceny systemów gospodarczych por. W. Wilczyński, *Ekonomia i polityka gospodarcza okresu transformacji*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 1996, s.13.

literatury odnoszącej się do danego systemu po dotyczącym go rozdziale. Wreszcie po piąte, w pracy brak jakichkolwiek ułatwiających percepcję omawianych zagadnień elementów wizualnych, np. tabel z danymi, schematów ukazujących strukturę systemu itp. Nawet zaprezentowana na początku recenzji tabela w omawianej pracy tabelą nie jest – jest tylko wyodrębnionym polem, na którym samodzielnie trzeba wyrysować kolumny i wiersze (co należy potraktować jako zarzut pod adresem redakcji).

Prócz powyższych zasadniczych zarzutów, pod adresem pracy S. Kozłowskiego można wysunąć szereg szczegółowych zastrzeżeń. Wskażemy tutaj tylko niektóre z nich. I tak na s.12 Autor uznaje decyzje Alana Greenspana, szefa Systemu Rezerwy Federalnej, za przykład planowania w gospodarkach rynkowych, co jest oczywistą nadinterpretacją słowa „planowanie”. Z kolei na s.17-20 dokonywana jest analiza problemów związanych ze stosowaniem PKB jako miary osiągnięć gospodarki. Generalnie rzecz biorąc, wskazywane są prawdziwe problemy, jednakże ogólna konkluzja, iż miernik ten nie nadaje się do pomiaru zaspokojenia potrzeb społecznych jest chybiona: PKB nie do tego jest przystosowany i nie temu ma służyć. Na s.40 polityka fiskalna i monetarna określane są jako instrumenty polityki stabilizacyjnej państwa. Jest to twierdzenie podwójnie błędne: po pierwsze, obie polityki oznaczają raczej posługiwanie się różnymi instrumentami fiskalnymi i monetarnymi, a po drugie, służą one (zwłaszcza instrumenty i polityka fiskalna) nie tylko do realizacji celów stabilizacyjnych. Zupełnie karkołomne są tezy dotyczące rozpadu Jugosławii (s. 79 i 89). Autor uważa, iż nastąpił ona skutek czegoś w rodzaju spisku sił zewnętrznych: MFW, Banku Światowego i Niemiec, w ogóle nie wspominając o odradzających się nacjonalizmach jako podstawowym źródle tego procesu. Wreszcie zwróćmy uwagę na stwierdzenie ze s.141, że wzrost wydatków rządowych w Japonii w latach 90. był ograniczony, by nie dopuścić do wzrostu deficytu budżetowego. Tymczasem w końcu tego okresu japoński dług publiczny zdecydowanie przekraczał 100% PKB, co wynikało właśnie z pompowania do gospodarki środków budżetowych dla jej ożywienia.

Pora przejść do ostatecznych konkluzji. Po pierwsze, dobrze, że praca Sławomira G. Kozłowskiego powstała i została wydana – gdyby jej nie było stan krajowych publikacji dotyczących porównań systemowych byłby o połowę mniejszy. Po drugie, dobrze, że recenzowana praca istnieje, bo zawiera sporo interesujących informacji o rzadko na naszym gruncie opisywanych i analizowanych systemach gospodarczych. Po trzecie, bardzo źle, że *Systemy ekonomiczne* są, jakie są: tendencyjne, niedopracowane konstrukcyjnie i trudne w lekturze. Z niecierpliwością czekamy na inne opracowanie dotyczące analizy porównawczej systemów gospodarczych.

P.S. Już po napisaniu tej recenzji ukazała się na naszym rynku trzecia praca poświęcona analizie systemów gospodarczych⁸.

Andrzej Małecki

⁸ T. Kowalik, *Współczesne systemy ekonomiczne. Powstawanie, ewolucja, kryzys*, Wyd. Wyższej Szkoły Zarządzania i Przedsiębiorczości im. Leona Koźmińskiego, Warszawa 2000.