

EKONOMIA

D E B I U T Y S T U D E N C K I E

2023

EKONOMIA

pod redakcją

Bożeny Borkowskiej



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2023

Recenzja

Wawrzyniec Michalczyk

Redakcja wydawnicza

Agata Wójcicka-Kołodziej

Korekta

Barbara Łopusiewicz

Skład i łamanie

Małgorzata Myszkowska

Projekt okładki

Beata Dębska

Na okładce wykorzystano zdjęcie z zasobów 123rf

Praca opublikowana na licencji Creative Commons Uznanie autorstwa

Na tych samych warunkach 4.0 Międzynarodowe (CC BY-SA 4.0).

Skrócona treść licencji na <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.pl>



ISBN 978-83-67899-04-8 (wersja papierowa)

ISBN 978-83-67899-05-5 (wersja elektroniczna)

DOI: 10.15611/2023.05.5

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

Wstęp	7
Wiktoria Ziomek: <i>Greenwashing</i> jako forma oportunistycznego działania przedsiębiorstw	9
Paulina Schaefer: Oportunizm w działaniach przedsiębiorstw z branży spożywczej	21
Karolina Gnach: Wykorzystanie asymetrii informacji w reklamie suplementów diety i kosmetyków	34
Wiktor Chlipała: Oportunistyczne działania inwestorów na rynkach kapitałowych – studium przypadków	45
Patryk Lewicki: Pokusa nadużycia w czasie globalnego kryzysu finansowego (2007-2009).....	56
Paweł Schaefer: Wykorzystanie asymetrii informacji w relacji pryncypał – agent oraz jej konsekwencje na rynkach kapitałowych.....	66
Maja Nowicka: Rodzaje przedsiębiorczości na rynku marihuany w Stanach Zjednoczonych.....	76
Szymon Skowroński: „Buy now, pay later” jako nowa usługa na rynku płatności: perspektywy i skutki działania.....	89
Paulina Ogórek: Przesłanki fuzji i przejęć przedsiębiorstw: studium przypadków	103
Krzysztof Kołodziej: Granice nauki w ujęciu ekonomicznym	113

Wstęp

Jest to już czwarta publikacja redagowana przeze mnie w ramach serii wydawniczej Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu pt. „Debiuty Studenckie Ekonomia”. Prezentowane prace zostały przygotowane zgodnie ze standardami opracowań naukowych przez potencjalnych adeptów nauki, tj. studentów I i II stopnia studiów stacjonarnych i nie-stacjonarnych na kierunku ekonomia. Zakres poruszanych w nich zagadnień jest dość obszerny i zawiera się w heterodoksyjnych nurtach ekonomii, a także w filozofii nauki.

Niniejszą publikację otwiera artykuł Wiktorii Ziomek. Bazując na założeniach o ograniczonej racjonalności osób i ich skłonności do oportunistyzmu, autorka omawia działania firm określane mianem greenwashingu i ilustruje je za pomocą studium przypadków. Wnioski wyciągnięte przez autorkę świadczą o powszechności analizowanego zjawiska i wielu jego negatywnych skutkach, takich jak: podstępne budowanie przewagi konkurencyjnej, negatywna selekcja w zakresie dóbr i eliminowanie z rynku uczciwych przedsiębiorców.

W problematykę oportunistycznych działań przedsiębiorstw wpisuje się kilka kolejnych artykułów. Paulina Schaefer wykazuje, że asymetria informacji sprzyja podstępnym działaniom przedsiębiorstw branży spożywczej, polegającym na fałszowaniu produktów i certyfikatów. Czy można wyeliminować lub chociaż ograniczyć oportunistyzm przedsiębiorstw? Próbując odpowiedzieć na to pytanie, autorka zwraca uwagę na działania instytucji ochrony konsumenta, wskazując na ich ograniczoną skuteczność, ale także niezbędną istnienia. Wykorzystanie asymetrii informacji i podejmowanie działań oportunistycznych przez przedsiębiorstwa jest także przedmiotem rozważań w artykule przygotowanym przez Karolinę Gnach. Zagadnienie to autorka analizuje na przykładach dotyczących reklamy suplementów diety i kosmetyków, wskazując na znaczącą skalę podstępnych działań przedsiębiorstw i próby ich ograniczania za pomocą regulacji.

Lektura omówionych i kolejnych artykułów pozwala zauważyć, że podstępne działania uczestników rynków to zjawisko występujące nie tylko na rynkach dóbr konsumpcyjnych, ale, ogólnie rzecz biorąc, na rynkach tzw. *credence goods*, czyli dóbr i usług, których jakości nabywca nie może poznać nawet po ich konsumpcji lub nabyciu. Niewątpliwie należą do nich produkty i usługi finansowe, czego dowodzą rozważania autorów kolejnych artykułów. Wiktor Chlipała, za pomocą studium przypadków, dotyczących corneringu na akcjach Volkswagena, insider tradingu w PGNiG oraz spoofingu na rynku złota dowodzi, jak poprzez podstępne działania oportunistów osiągnięta przewaga nad innymi uczestnikami analizowanych rynków. Diagnozie tej towarzyszy refleksja nad trudnościami wykrywania takich procederów i ich eliminowania oraz sugestia, że zaostrzenie kar może sprzyjać ograniczeniu oportunistycznych praktyk inwestorów.

W następnym artykule, autorstwa Patryka Lewickiego, przedmiotem rozważań jest pokusa nadużycia uczestników rynków finansowych w czasie kryzysu w latach 2007-

-2009 w Stanach Zjednoczonych. Wśród przyczyn tego zjawiska autor wskazuje na politykę bailout, której celem jest stabilizacja systemu finansowego, a niezamierzonym skutkiem zachęta do podejmowania ryzykownych działań przez przedsiębiorstwa „zbyt duże, by upaść”.

Do zagadnień mieszczących się w nowych nurtach ekonomii nawiązuje w swoim artykule Paweł Schaefer. Opierając się na teorii pryncypała i agenta, autor analizuje przyczyny i skutki konfliktu interesów w relacji akcjonariusze – menedżerowie spółek akcyjnych. Za pomocą studiów przypadków uprawdopodobnia hipotezę, że system wynagradzania i bodźcowania menedżerów spółek akcyjnych sprzyja podejmowaniu przez nich działań mających negatywny wpływ na kondycję tych przedsiębiorstw.

Przedsiębiorczość produktywna, nieproduktywna i destrukcyjna to przedmiot rozważań w opracowaniu Mai Nowickiej. Nawiązując do koncepcji W. Baumola, który wyodrębnił wymienione powyżej rodzaje przedsiębiorczości, autorka podejmuje próbę ustalenia, z jaką formą przedsiębiorczości mamy do czynienia na rynkach marihuany w Stanach Zjednoczonych. Pogłębiona analiza prowadzi autorkę do wniosku, że w stanach, w których marihuana została zalegalizowana, możemy mówić o przedsiębiorczości produktywnej w obszarze działalności na tych rynkach marihuany. Z kolei w stanach utrzymujących prohibicję, która skutkuje powstaniem czarnego rynku marihuany, uczestnicy takiego rynku prowadzą działalność o charakterze przedsiębiorczości destrukcyjnej. Diagnozie tej towarzyszy kolejny wniosek, że jednym z czynników przesądzających o formie przedsiębiorczości jest regulacja rynku, a konkretnie narzędzia regulacji.

„Buy now, pay later” to nowa usługa na rynku płatności, która pozwala na zakup dóbr i usług z odroczonym terminem zapłaty. O perspektywach rozwoju tej usługi, jej skutkach dla konsumentów, sprzedawców i konkurencyjności rynku traktuje artykuł Szymona Skowrońskiego. Zdaniem autora rozwój rynku analizowanych usług jest zagrożony m.in. w związku z inflacją i spadającą wyceną firm świadczących usługę odroczonej płatności. Natomiast w odniesieniu do cechy „ograniczona racjonalność konsumentów” pojawia się ryzyko wzrostu zadłużenia. Czas pokaże, na ile te zagrożenia okażą się realne.

Przesłanki fuzji i przejęć przedsiębiorstw oraz ich skutki to zagadnienia analizowane w kolejnym opracowaniu. Jego autorka, Paulina Ogórek, w oparciu o teorie kosztów transakcyjnych, efektu synergii oraz korzyści skali wskazuje na ekonomiczne i pozaekonomiczne przesłanki fuzji i przejęć i uprawdopodobnia ich występowanie za pomocą studium przypadków.

Niniejszą publikację zamyka artykuł Krzysztofa Kołodzieja traktujący o granicach nauki, w szczególności o granicach ekonomii jako nauki. Rozważając postawiony problem z punktu widzenia przedmiotu i metody badawczej, autor zwraca uwagę na zjawiska imperializmu i kolonializmu w nauce, ich znaczenie dla kształtowania się granic nauki.

Zachęcam do lektury tego wydania „Debiutów Studenckich”, wyrażając nadzieję, że zainteresuje ona wielu Czytelników i być może pobudzi badania naukowe w rozwijających się heterodoksyjnych nurtach ekonomii.

Wiktorja Ziomek

e-mail: wiktorja.ziomek1@wp.pl

ORCID: 0009-0002-0230-0077

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Greenwashing jako forma oportunistycznego działania przedsiębiorstw

DOI: 10.15611/2023.05.5.01

JEL Classification: D21, D82, Q56

Streszczenie: Celem artykułu jest przedstawienie oportunistycznych działań przedsiębiorstw na przykładzie greenwashingu. W pracy poruszone zostały zagadnienia ograniczonej racjonalności, oportunistycznego oraz asymetrii informacji. Na podstawie studium przypadków zobrazowane zostały praktyki firm działających w różnych branżach, które dla osiągnięcia własnych korzyści, wykorzystują niedoskonałą wiedzę uczestników rynku, prowadząc do podejmowania przez nich nieoptymalnych decyzji. Ich przytoczenie pozwala zrozumieć, jakie skutki dla społeczeństwa mogą nieść takie działania.

Słowa kluczowe: oportunizm, *greenwashing*, nieoptymalne decyzje, ograniczona racjonalność, asymetria informacji

1. Wstęp

Powstanie oraz dynamiczny rozwój ruchów ekologicznych, rosnąca świadomość społeczeństwa, a także upowszechnienie się zrównoważonego stylu życia, zmierzającego w głównej mierze do produkcji i konsumpcji dóbr ekologicznych doprowadziło do powstania pojęcia greenwashingu, po raz pierwszy użytego w roku 1986 przez ekologa J. Westervelda w artykule w „New York Times” (Global Compact Network Poland, 2023, s. 33). Aktywista przedstawił w nim przykład tzw. „zielonego kłamstwa”, gdzie hotel zachęcał gości do rzadszego wymieniać ręczników, uzasadniając swoją pozycję troską o środowisko. Pozornie prezentowane działania ekologiczne w rzeczywistości było tylko sposobem na obniżenie kosztów stałych związanych z usługą prania. Praktyki takie, jak wyżej opisana, zaczęły być na tyle powszechne i popularne, że w roku 1999 słowo „*greenwashing*” zostało zamieszczone w słowniku oksfordzkim *Oxford English Dictionary* (Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, 2023).

Mimo to w literaturze przedmiotu nie ma jednej spójnej definicji pojęcia greenwashingu. Dlatego też istnieją różne sposoby jego ujmowania. Zdaniem L. Witek, są to celowe działania zmierzające do wykreowania złudnego obrazu firmy, jej działań czy produktów jako odpowiedzialnych ekologicznie i środowiskowo (Witek, 2013, s. 124-125). Według M. Delmas i V. Burbano, *greenwashing* można traktować jako dwa nakładające się na siebie zjawiska – negatywne, związane z faktycznym oddziaływaniem przedsiębiorstw na środowisko, oraz pozytywne, związane z tym, jak

firmy próbują ukryć swoje rzeczywiste działania w celu budowania wizerunku jako proekologiczne oraz przyjazne dla środowiska (Delmas i Burbano, 2011, s. 65).

Jak wskazuje I. Przybojewska, zjawisko greenwashingu nigdy dotąd nie występowało na tak dużą skalę, jak w obecnych czasach (Przybojewska, 2022, s. 1). Stąd też zaczęły rozwijać się różne sposoby jego praktykowania, co TerraChoice Environmental Marketing Inc. określiło w swoim raporcie mianem „sześciu grzechów greenwashingu” (TerraChoice Environmental Marketing Inc., 2007). Zaliczane do nich są:

- 1) grzech ukrytego kompromisu (ang. *sin of the hidden trade-off*), to przedstawianie produktu jako ekologicznego ze względu na jedną cechę lub właściwość, zaś z pominięciem jego całościowego wpływu na środowisko;
- 2) grzech braku dowodu (*sin of no proof*), odnoszony do ekologicznych twierdzeń bez ich udowodnienia, wspieranych przykładowo za pomocą certyfikatu nadawanego przez pozarządowe organizacje;
- 3) grzech niejasnej komunikacji (*sin of vagueness*), który związany jest z używaniem ogólnikowych stwierdzeń do opisu produktów;
- 4) grzech nieistotnych faktów (*sin of irrelevance*), czyli opieranie się na nieistotnych lub nieważnych twierdzeniach, takich jak brak freonu. Jest to twierdzenie prawdziwe, lecz nie ma ono znaczenia w ocenie ekologiczności produktu, gdyż freon od lat 90. XX wieku zaczął być wycofywany z produktów;
- 5) grzech mniejszego zła (*sin of lesser of two evils*), polegający na tworzeniu „zielonych” twierdzeń w obrębie danej kategorii produktów, niosących jednocześnie ryzyko odwrócenia uwagi konsumenta od większych wpływów na środowisko całej kategorii dóbr. Przykładem takiego twierdzenia jest sformułowanie: naturalne papierosy (*organic cigarettes*);
- 6) grzech kłamania (*sin of fibbing*) w postaci przedstawiania produktu w sposób sprzeczny z prawdą, jak np. stosowanie sztucznie powstałych certyfikatów.

Wyżej przedstawione sposoby nie są jedynymi praktykami greenwashingu. Firmy zdają sobie sprawę z tego, iż konsumenci coraz bardziej są świadomi wpływu swoich działań na stan środowiska naturalnego, co potwierdzają także i badania przeprowadzone przez GreenPrint w 2021 roku (GreenPrint, 2021, s. 4). Ich wyniki pokazały, iż 73% respondentów dostrzega wpływ produktu na środowisko jako czynnika mającego znaczenie przy dokonywaniu przez nich decyzji zakupowych. Ponadto blisko 64% deklaruje skłonność do wyższej zapłaty za ekologiczne i przyjazne środowisku produkty. Jednocześnie 74% badanych nie posiada wiedzy o tym, jak prawidłowo zidentyfikować taki produkt. Tym samym optymistyczne wyniki badania ukazują, iż społeczeństwo ceni sobie wartości związane z ochroną środowiska. Jednocześnie mniej elastyczny popyt klientów na produkty ekologiczne i przyjazne środowisku może być wykorzystywany przez przedsiębiorstwa do osiągnięcia własnych korzyści kosztem pozostałych uczestników rynku czy w szerokim ujęciu – całego społeczeństwa, a więc do działań oportunistycznych.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie oraz omówienie konkretnych przykładów praktykowanego przez przedsiębiorstwa tzw. zielonego kłamstwa (*greenwashing*) jako działań oportunistycznych, a także analiza skutków, jakie niosą za sobą takie praktyki.

2. Oportunizm w formie greenwashingu

Zgodnie z definicją O.E. Williamsona oportunizm to „(...) przebiegłe dążenie do realizacji własnego interesu. Mieszczą się tu także jego bardziej rażące formy, takie jak kłamstwo, kradzież i oszustwo” (Williamson, 1998, s. 60). Podejmowanie takich działań jest możliwe, gdyż osoby dokonujące wyborów nie postępują w sposób, jaki zwykło się przypisywać hiperracjonalnemu homo oeconomicusowi. Ekonomiści neoklasycyjni postrzegali człowieka jako osobę gospodarującą, która dysponuje pełną i prawdziwą wiedzą oraz doskonałą informacją, pozwalającą mu wybrać z wiązki decyzji tę optymalną, umożliwiającą maksymalizację użyteczności. Zakwestionowanie tego poglądu nastąpiło wraz z wprowadzeniem przez H. Simona w latach 50. XX. wieku koncepcji ograniczonej racjonalności. Został w niej wysunięty opozycyjny wobec neoklasycznego pogląd, iż ludzie nie działają racjonalnie, głównie ze względu na dysponowanie niepełną informacją, zaś w swoich wyborach kierują się zasadą satysfakcji, czyli wyborem pierwszej, zadowalającej jednostkę opcji (Simon, 1955). Uczestnicy rynku mogą zrezygnować z pozyskania dodatkowych informacji ze względu na konieczność poniesienia związanych z tym wysokich kosztów transakcyjnych. Stanowi to bodziec do podejmowania działań oportunistycznych przez przedsiębiorstwa, wykorzystujących powstałą w ten sposób asymetrię informacji. To zaś prowadzić może do negatywnej selekcji, czyli wypierania z rynku produktów lepszych przez gorsze (Akerlof, 1970). Tym samym, w wyniku działań podejmowanych przez firmy, produkty lepiej zareklamowane jako ekologiczne, są częściej wybierane, aniżeli te, które realnie mają mniejszy negatywny wpływ na środowisko.

Zarówno w Polsce, jak i Wielkiej Brytanii czy Stanach Zjednoczonych, czyli w krajach, w których prowadzą działalność przedsiębiorstwa opisane w studium przypadków, nie istnieją jednolite regulacje przeciwko greenwashingowi (Stewarts, 2021), głównie ze względu na wspomnianą wcześniej różnorodność podejmowanych przez przedsiębiorstwa praktyk wpisujących się w tzw. zielone kłamstwo. W Wielkiej Brytanii samo pojęcie greenwashingu nie ma definicji prawnej, dlatego też najczęściej firmy są oskarżane o celowe wprowadzanie konsumentów w błąd, naruszając Unfair Trading Regulations (Ungoed-Thomas, 2023). W Stanach Zjednoczonych, podobnie jak w Wielkiej Brytanii, regulacje dotyczą przede wszystkim ochrony konsumenta przed nieuczciwymi praktykami przedsiębiorstw, w tym przypadku zawartych w Federal Trade Commission Act. Ponadto opracowany przez Federalną Komisję Handlu *Green Guides* stanowi wskazówkę dla firm, w jaki sposób unikać wprowadzania konsumentów w błąd, tym samym wystrzegając się praktykowania greenwashingu.

Dokument ten stanowi wyłącznie pouczenie i nie posiada mocy prawnej, dlatego też nie może być wykorzystywany do ewentualnego postawienia zarzutów firmom stosującym ekologiczne kłamstwa. Brak jednolitych przepisów obejmujących wszystkie możliwe praktyki greenwashingu we wskazanych państwach stwarza, podobnie jak wcześniej wyróżnione czynniki, okazje dla przedsiębiorstw do wykorzystywania tego faktu i podejmowania działań oportunistycznych.

3. Studium przypadków

3.1. Działania Moonlight Slumber¹

Firmą, która celowo opisała sprzedawany produkt w sposób niezgodny z prawdą, jest Moonlight Slumber, amerykański producent materaców dziecięcych, działający na terytorium Stanów Zjednoczonych. Firma reklamowała materace dla dzieci *Little Star* oraz *Starlight Simplicity* jako przyjazne środowisku. Podkreślane były cechy produktu, takie jak ekologiczność – gdyż pianka, z której materac był zrobiony miała być pochodzenia roślinnego, oraz organiczność – bo produkt miał być wykonany z organicznej bawełny. Reklama opierała się na stwierdzeniu, iż produkt ten stanowi „bezpieczną, organiczną alternatywę dla tradycyjnych materacy do łóżeczek” (The Federal Trade Commission..., b.d., s. 2) wraz z naturalnym rdzeniem lateksowym. Materac miał być także pozbawiony lotnych związków organicznych (ang. *volatile organic compounds, VOC*), czego dowodzić miały przeprowadzone przez Moonlight Slumber badania. Firma sugerowała również, iż rodzice nie muszą wcale wierzyć im na słowo, gdyż produkty tej firmy posiadały Zieloną Tarczę Bezpieczeństwa (*Green Safety Shield*).

W rzeczywistości producent celowo charakteryzował produkt wyłącznie ogólnikowymi cechami, takimi jak „*organic*” czy „*plant-based*”, nie precyzując dokładnie zawartości bawełny oraz surowców pochodzenia roślinnego, tym samym posługując się niekompletną informacją. Bawełna użyta w materacu była aż w 70% nieorganiczna (The Federal Trade Commission..., b.d., s. 2), zaś pianka w materacu była w małym stopniu lub wcale „*plant based*” (The Federal Trade Commission..., b.d., s. 2), o czym nie wiedzieli konsumenci. Jedynym w pełni organicznym składnikiem była wstążka na materacu, która stanowiła wyłącznie element dekoracyjny. W USA, aby określić materac mianem „*organic*”, dana firma musi uzyskać certyfikat poświadczający tę cechę, najczęściej od USDA (Lifekind, b.d.). Jest to jednak wiedza specjalistyczna, którą posiadają podmioty tym zainteresowane. Ponadto pomimo treści reklamowych, rdzeń lateksowy dla materaca był syntetyczny, a nie naturalny (Lifekind, b.d.). Firma do poświadczenia ekologiczności produktu stosowała certyfikat Zielonej Tarczy Bezpieczeństwa. W rzeczywistości

¹ Reklama graficzna materacy Moonlight Slumber zamieszczona jest w artykule (Fair, 2017, 28 września).

nie był on nadany przez pozarządową organizację, lecz samodzielnie przez przedsiębiorstwo, o czym nie poinformowano klientów. Certyfikat *Green Safety Shield*, swoją nazwą, podobny był do oficjalnie nadawanego przez *Integrated Pest Management* (IPM) certyfikatu *Green Shield Certified* (Martínez Meléndez, b.d., s. 69), co celowo wprowadzało klientów w błąd. Taki sam cel miało umieszczenie w logo motywu roślinnego. Twierdzenie, iż materac nie emituje VOC (lotnych związków organicznych), zdaniem Federalnej Komisji Handlu, także było fałszywe, gdyż firma nie posiadała w tym zakresie żadnych wiarygodnych badań (The Federal Trade Commission..., b.d., s. 3-4).

Opisany przypadek dowodzi działań oportunistycznych podejmowanych przez przedsiębiorstwo do realizacji wyłącznie własnego interesu. Moonlight Slumber osiągnął korzyści drogą budowania wizerunku firmy sprzedającej artykuły o ekologicznych, organicznych właściwościach, tym samym kreując przewagę konkurencyjną, a w konsekwencji przez swoje działania przyczyniając się do możliwości wystąpienia zjawiska negatywnej selekcji. Producent wykorzystał asymetrię informacji powstałą w związku z nieweryfikowaniem przez klientów ekologicznych certyfikatów umieszczanych na produkcie, lecz kierowaniem się jego wyglądem czy samym faktem jego zamieszczenia na opakowaniu, czy w reklamie. Wynika to najczęściej z faktu, iż aby pozyskać informacje o certyfikacie, klient musiałby ponieść związane z tym koszty transakcyjne. Oprócz tego, firma wykorzystwała także brak restrykcyjnych kar w USA w zakresie fałszywego ecolabellingu. Oficjalnie wydawaniem certyfikatów zajmują się organizacje pozarządowe, takie jak GreenGuard Environmental Institute. Zdaniem J. Nehfa, działalność Federalnej Komisji Handlu w zakresie wyciągania konsekwencji dotyczących wprowadzania konsumentów w błąd (także przez fałszywe certyfikaty), jest nieefektywna, gdyż w przypadku skierowania sprawy do sądu firmy zostają objęte zakazem używania fałszywego certyfikatu bez wprowadzenia dodatkowo obciążających przedsiębiorstwa kar (DeQuarto, 2019). Ponadto jednym z niewielu standardów (DeQuarto, 2019) ecolabellingu w USA są wprowadzone przez Federal Trade Commission „Green Guides”, niemające mocy prawnej, a więc niemogące być użyte do karania przedsiębiorstw. Brak restrykcyjnych w tym zakresie kar stanowi bodziec dla firm, takich jak Moonlight Slumber, do podejmowania działań oportunistycznych, gdyż mogą one na takim działaniu więcej zyskać, aniżeli stracić.

W wyniku takiego postępowania, tracą na tym nie tylko konsumenci, ale także i uczciwi producenci, którzy dbają o dobro zarówno środowiska, jak i swoich klientów. Strata klientów, którzy zakupili sztucznie wpisujący się w ich oczekiwania materac, polegała na podjęciu z ich punktu widzenia decyzji nieoptymalnej. W przypadku zawieranych transakcji to sprzedawca posiadał przewagę informacyjną, wykorzystując w tym zakresie asymetrię informacji i przyczyniając się do podważenia zaufania społeczeństwa do regulacji jako środka zabezpieczającego ich interesy czy instytucji prawa, a także ekologicznych certyfikatów jako potwierdzenia ekologiczności produktów.

Sprawą zajęła się w roku 2017 Federalna Komisja Handlu, która zakazała firmie określania produktu jako organiczny i zawierający surowce pochodzenia roślinnego, a także używania samodzielnie nadanego sobie certyfikatu, gdyż w ten sposób konsument celowo był wprowadzany w błąd (The Federal Trade Commission..., b.d., 3-4).

3.2. Oportunistyczne działania Ryanaira²

Ryanair to irlandzkie linie lotnicze, których działania można, podobnie jak poprzednio opisanej firmy, określić jako oportunistyczne, głównie przez sposób reklamowania oferowanej przez linię usługi. W roku 2019 Ryanair umieścił w gazecie reklamę, której główny nagłówek brzmiał: „Europe’s lowest fair, lowest emissions airline” (ASA and CAP, 2020). W dalszej części tekstu umieszczone zostały informacje stanowiące potwierdzenie powyższego stwierdzenia. Wskaźnik emisji na pasażera na kilometr miał wynosić 66 gram CO₂, zaś linia miała zapewniać blisko 97% wypełnienia liczby miejsc w samolocie. W omawianej reklamie zawarto informacje o posiadaniu najnowszych oraz najbardziej wydajnych silników czy deklaracje o obniżeniu emisji CO₂ w przyszłości. Przekaz taki miał budować wizerunek linii lotniczej jako tej, która wyróżnia się na tle pozostałych poprzez jej minimalny wpływ na środowisko.

W rzeczywistości Ryanair wykorzystał celowo do budowania swojego wizerunku niekompletną informację. Główne hasło reklamowe umieszczone dużymi, dobrze widocznymi literami wskazywało, iż Ryanair posiada najniższą emisję dwutlenku węgla na tle wszystkich europejskich linii lotniczych. Dopiero w dalszej części tekstu, który nie był tak dobrze widoczny jak główne hasło, zostało doprecyzowane, iż chodzi o porównanie z jakąkolwiek główną linią lotniczą (*any major airline*). W całej reklamie brak jest doprecyzowania informacji, czym są i jak odbiorca powinien rozumieć *major airline*, ze względu na jakie kryterium są one wybierane, czy jak konkretnie się nazywają. Ryanair podał tym samym w swojej reklamie niekompletną informację, która implikowała dowolność interpretacji przekazu przez odbiorcę reklamy. Może on różnie odbierać, czym jest główna linia lotnicza, myśląc o tej, którą najczęściej lata. Podanie w tym przypadku celowo zniekształconej informacji miało na celu zbudowanie złudnego wrażenia, iż Ryanair jest liderem na tle wszystkich europejskich linii lotniczych. Dopiero w nadesłanych do ASA (ASA and CAP, 2020) danych irlandzka linia lotnicza wyjaśniła, że chodziło tylko o cztery główne europejskie linie lotnicze, wymieniając je konkretnie z nazwy. Takiej informacji nie przedstawiono odbiorcom w reklamie, tym samym wykorzystując niekompletność przekazu do budowania swojej pozycji przy jednoczesnym obniżeniu wiarygodności reklam i zaufania do nich przez społeczeństwo.

Hasło reklamowe zostało celowo sformułowane tak, aby pokazywać irlandzką linię lotniczą jako lidera, opierając to stwierdzenie na wskaźniku emisji na pasażera

² Reklama graficzna promująca irlandzką linię lotniczą zamieszczona jest w artykule *Ryanair Ads Banned over “Lowest Emissions” Claim* (Oakes, 2020, 5 lutego).

podanym w sposób niekompletny. Zdaniem ASA wykorzystanie tego miernika było prawidłową metodą porównania się z pozostałymi liniami lotniczymi, jednakże kluczowym elementem do jego zrozumienia i możliwości wysuwania wniosków o poziomie emisyjności przez odbiorcę jest jednocześnie poinformowanie o konkretnej liczbie pasażerów (ASA and CAP, 2020). Nieuwzględnienie takich danych pozwala manipulować wynikiem i celowo dążyć do tego, aby był niski, dzieląc go przez wysoką liczbę pasażerów. Linia lotnicza może posiadać niski miernik emisji na pasażera, gdyż przewozi dużą liczbę pasażerów, ale jednocześnie wysoką emisję całkowitą, która ma faktyczny wpływ na oddziaływanie na środowisko. Emisja całkowita i możliwość jej obliczenia jest istotna do skategoryzowania linii lotniczej na tle konkurencji jako niskoemisyjnej, a nie emisja na pasażera, gdyż to nie pojedynczy pasażer, a samolot generuje CO₂. Zatem konkurent może jednocześnie posiadać wyższą emisję na pasażera tylko ze względu na mniejszą ich liczbę w samolocie, tym samym będąc „gorszym” od Ryanaira, lecz w rzeczywistości emitować do atmosfery mniej CO₂. Wiedzy o tym nie musi mieć odbiorca reklamy, gdyż zdaniem ASA „przekaz marketingowy nie może wprowadzać w błąd lub mieć takiego zamiaru” (ASA and CAP, 2022). Tym samym w tej reklamie irlandzka linia lotnicza wprowadzała w sposób zamierzony odbiorców reklamy w błąd, wykorzystując przy tym ich niewiedzę o tym, iż miernik w łatwy sposób jest możliwy do manipulowania i nie może stanowić wiarygodnego źródła do porównania z konkurencją, jeśli nie jest podana kluczowa informacja umożliwiająca obliczenie całkowitej emisji, która decyduje o rzeczywistym wpływie linii lotniczej na środowisko. Zamiast tego budowane było złudne wrażenie, iż odbiorcy winni wybrać irlandzką linię lotniczą, gdyż jest to optymalny wybór z punktu widzenia ochrony środowiska. Kilka miesięcy po reklamie Ryanair okazał się 10. największym europejskim emitentem dwutlenku węgla według Europejskiej Federacji Transportu i Środowiska (Sweney, 2020).

The Advertising Standards Authority (ASA) poprosiła o dostanie danych stanowiących potwierdzenie powyższych stwierdzeń (ASA and CAP, 2020). Wśród nich znalazł się wykres Brighter Planet, w którym Ryanair znajdował się na szczycie ogólnego rankingu efektywności linii lotniczych pod względem emisji CO₂ na milę na pasażera, jednakże dane w niej pochodziły z 2011 roku (reklama pojawiła się w 2019). Dodatkowo, niektóre linie na wykresie się nie znalazły, przez co pojawiła się wątpliwość, czy w rankingu były jakkolwiek uwzględnione. Nie ulega wątpliwości, że przedstawienie w reklamie danych sprzed 8 lat, przy jednoczesnym niedoprecyzowaniu tego faktu, stanowi przykład celowo podjętych przez Ryanaira działań do budowania swojego proekologicznego wizerunku, kosztem nieświadomych tego faktu odbiorców reklamy.

Przykład wyżej opisany ukazuje podejmowanie działań oportunistycznych poprzez podawanie niekompletnych informacji oraz celowe operowanie niesprecyzowanym i niekompletnym miernikiem w taki sposób, aby wykorzystywać niewiedzę odbiorców reklamy i budować wizerunek linii lotniczej posiadającej najniższy wpływ na środowisko, tym samym budując swoją przewagę konkurencyjną. Można zatem

zauważyć, iż Ryanair wykorzystywał asymetrię informacji do realizacji swoich interesów, nie zważając na gorszą pozycję odbiorców reklamy. Strata odbiorców polega w tym przypadku na podważeniu zaufania do reklamy jako rzetelnego środka marketingu przedsiębiorstw, a także na podejmowaniu nieoptymalnych decyzji spowodowanych oportunistycznymi praktykami irlandzkiej linii lotniczej.

Ostatecznie reklama została uznana przez ASA za łamiącą CAP Code (Brytyjski Kodeks Reklam Nieemisyjnych, Promocji Sprzedaży i Marketingu Bezpośredniego) i zakazano jej emisji, gdyż celowo wprowadzała w błąd oraz zawarte w niej informacje nie były dokładnie sprecyzowane (ASA and CAP, 2014). Dopuszczono możliwość jej ponownej emisji, jeśli będzie podawać rzetelne dane.

3.3. Praktyki stosowane przez Keurig Green Mountain Inc.³

Przykładem firmy, która posługiwała się niekompletną informacją, a także w sposób przebiegły dążyła do realizacji wyłącznie własnego interesu, nie zważając na negatywne skutki takiego działania dla społeczeństwa, jest Keurig Green Mountain Inc. (obecnie Keurig Dr Pepper Inc., działający obecnie jako konglomerat głównie w USA oraz Kanadzie) (Lexington Law Group, 2021, s. 3). Jest on amerykańskim przedsiębiorstwem zajmującym się sprzedażą kawy, herbat oraz dodatków do ich przyrządzania. Jednym z jego produktów są jednorazowe kapsułki do kawy *K-Cups*. Były one promowane jako ekologiczne i możliwe do recyklingu ze względu na zastąpienie plastiku, który był stosowany do ich wyprodukowania, polipropylenem (oznaczanym numerem „5” w logo produktu możliwego do recyklingu). Zarówno logo firmy, jak i opakowanie produktu były w kolorze zielonym, co podkreślało ekologiczny aspekt produktu, zaś w centralnej części opakowania producent umieścił napis: *have your cup and recycle it, too*, wskazując na pozytywny wpływ produktu na środowisko. Promocja produktu jako możliwego do recyklingu odbywała się także na stronie internetowej za pomocą stwierdzenia: „Recykling naszych #5 [polipropylenowych] kapsułek jest łatwy” (Lexington Law Group, 2021, s. 7).

W przeważającej większości przypadków produkt nie mógł być poddany recyklingowi. Fakt ten został wskazany poprzez umieszczenie celowo mniejszego napisu „*check locally*” pod znacznie większym logiem produktu możliwego do recyklingu. Ogólnikowe stwierdzenie nie informowało wyraźnie konsumenta, że każdy tzw. *municipal recycling facilities* (MRF) posiada własny program recyklingowy i związane z tym standardy dotyczące przyjmowania opakowań do recyklingu. Konsumentom najczęściej bowiem uważają, iż jeśli istnieje program recyklingowy, to każdy produkt oznaczony i reklamowany jako możliwy do recyklingu zostanie mu rzeczywiście poddany (Lexington Law Group, 2021, s. 10). W rzeczywistości decydują o tym konkretne przepisy i standardy danego MRF, czego klienci są często nieświadomi. Tym

³ Produkt, o którym mowa, znajduje się w artykule *First Amended Class Action Complain* (Lexington Law Group, 2021, 4 listopada).

samym podanie nieprecyzyjnie stwierdzenia „*check locally*” nie informowało ich o tym, iż fakt istnienia programu recyklingowego oraz zapewnienie sprzedawcy poprzez oznaczenia produktu jako *recyclable* nie implikuje poddanie go do recyklingu, jak powszechnie uważają konsumenci. Ponadto nawet jeśli klient poniósłby określone koszty związane z pozyskaniem o tym informacji, to wiele MRF są prywatnymi podmiotami, niechętnymi do ujawniania takich danych z obawy przed utratą swojej pozycji na tle konkurencji. Tworząca się w ten sposób asymetria informacji, związana z niemożnością pozyskania danych od MRF, umożliwiła firmie podjęcie działań oportunistycznych w postaci udostępniania konsumentom niepełnych informacji.

W rzeczywistości większość MRF w Stanach Zjednoczonych nie było w stanie poddać *K-Cups* recyklingowi ze względu na ich mały rozmiar. Nie posiadali oni bowiem takich urządzeń, które pozwalałyby na pierwotną segregację opakowań po produkcji, a następnie recykling. Nawet jeśli segregacja tak małych odpadów byłaby możliwa przez określony MRF, to w dalszym ciągu nie byłby on poddany recyklingowi, gdyż „(...) nie istnieje rynek, który mógłby je ponownie wykorzystać lub przekształcić w materiał, który można ponownie wykorzystać lub wykorzystać do ponownego użycia czy produkcji innego produktu” (Lexington Law Group, 2021, s. 1-2). Produkt ten zatem w większości przypadków, nawet jeśli istniałaby możliwość prawidłowego poddania go recyklingowi, w dalszym ciągu zanieczyszczałoby środowisko, gdyż ostatecznie znalazłby się na wysypisku śmieci. O tym fakcie miał wiedzieć producent kapsułek (Lexington Law Group, 2021, s. 1-2), który mimo tego promował produkt jako „*recyclable*”, celowo ukrywając tę informację przed klientami tylko po to, aby maksymalizować wolumen sprzedaży, nie zważając na negatywne skutki tego produktu dla środowiska.

Instrukcja załączona na opakowaniu miała być także potwierdzeniem możliwości poddania produktu recyklingowi. Przedstawione działania nie wystarczały do tego, aby większość MRF przyjęło zużyty produkt do recyklingu, gdyż wymagane były dodatkowe do tego kroki (Surfrider Foundation Canada, b.d.). Producent także tę informację celowo zataił przez klientami, gdyż wtedy musiałby podać kompletną i precyzyjną informację o tym, iż każdy MRF posiada własne standardy odpadów. Tym samym wykorzystywana była gorsza pozycja konsumentów do budowania złudnego wrażenia, iż Keurig dba o środowisko i klienci wybierając jego produkt zamiast konkurencyjnego, mogą mniej oddziaływać na stan środowiska, a nawet przyczynić się do jego poprawy.

Działania oportunistyczne w tym przypadku polegały na celowym podjęciu działań w postaci zatajenia kluczowych informacji, wykorzystywaniu asymetrii informacji wynikającej z braku specjalistycznej wiedzy z zakresu recyklingu oraz celowym podawaniu nieprecyzyjnej informacji do promowania swojego produktu poprzez podkreślanie jego pozytywnego wpływu na środowisko, zachęcając tym samym do jego zakupu. Nieświadomi konsumenci nabywali produkt z myślą o ochronie środowiska, jednakże przez dążenie firmy do realizacji wyłącznie swoich interesów, przyczyniali się oni do jeszcze większego zanieczyszczenia środowiska. Można zatem

wywnioskować, iż sprzedawca wykorzystał przewagę informacyjną oraz słabszą pozycję konsumentów wynikającą z uwarunkowań, takich jak niedoskonała wiedza czy informacja, głównie do kształtowania popytu na swój produkt i dążenia do maksymalizacji zysku.

Skargę przeciwko wprowadzaniu konsumentów w błąd wniosła w roku 2018 w USA jedna z klientek, która dokonała zakupu *K-Cups*. Ostatecznie Keurig Green Mountain Inc. zdecydował się zawrzeć ugodę (Order Granting Preliminary Approval..., b.d., s. 3), zgodnie z którą zgodził się na zapłatę kary w wysokości 10 milionów dolarów. Ponadto miała zostać doprecyzowana informacja na opakowaniu produktu i na stronie internetowej o tym, że nie w każdym stanie można poddać produkt recyklingowi.

4. Zakończenie

Nie można zaprzeczyć, iż aspekty ekologiczne oraz środowiskowe mają wpływ na podejmowane przez jednostki decyzje. Jednocześnie stanowi to źródło negatywnych konsekwencji, gdyż świadome tego przedsiębiorstwa wykorzystują ten aspekt do budowania przewagi konkurencyjnej przy jednoczesnym ograniczaniu działalności lub eliminowaniu z rynku uczciwych przedsiębiorców. Doprowadzają do wystąpienia zjawiska negatywnej selekcji, a także kreowania zarówno swojego wizerunku, jak i oferowanych produktów i usług w sposób sztucznie wpisujący się w oczekiwania konsumentów. Działania oportunistyczne firm wykorzystujących przede wszystkim asymetrię informacji, brak ścisłych regulacji czy niedoskonałą wiedzę konsumentów nie są możliwe do uniknięcia głównie ze względu na niejednorodność podejmowanych przez firmy praktyk, w których stosuje się *greenwashing*.

Należy jednak pamiętać, iż „zielone kłamstwo” nie dotyczy tylko produktów i usług, ale także i sposobu kreowania wizerunku przez firmę. Stąd też tak duże obecnie zainteresowanie ESG (Environmental, Social and Governance), rozumianym jako „(...) spojrzenie na zarządzanie w aspektach środowiskowych, społecznych i korporacyjnych” (PCBC, 2023). Mimo że ma to kluczowe znaczenie głównie dla inwestorów, ponieważ wpływa na zdolność danej spółki do generowania zysków w przyszłości, to wprowadzenie obowiązku składania raportów niefinansowych stanowi pierwszy krok do tego, aby ograniczyć swobodę firm w prezentowanych przez nie treści w reklamach czy na stronach internetowych. Nie można jednak stwierdzić, że jest to rozwiązanie, które pozwoli na ostateczne zakończenie problemu *greenwashingu* i podejmowanymi w związku z nim działaniami oportunistycznymi, gdyż obowiązek ten nie dotyczy wszystkich, lecz tylko największe spółki. Dlatego też konieczne wydaje się doprecyzowanie regulacji antygreenwashingowych i zdefiniowanie *greenwashingu* na gruncie prawnym – nie tylko na gruncie prawa precedensowego, ale przede wszystkim w skali międzynarodowej w celu ochrony konsumentów. To oni ponoszą bowiem konsekwencje działań oportunistycznych firm, takie jak podważenie ich zaufania do reklamy, instytucji prawa czy ekologicznych certyfika-

tów, a także podejmowania w konsekwencji nieoptymalnych decyzji skutkujących przyczynianiem się, najczęściej nieświadomie, do zanieczyszczenia środowiska. To ich świadomość ekologiczna oraz podejmowane decyzje o zakupie danych produktów czy korzystaniu z usług mają rzeczywisty wpływ na to, które ostatecznie przedsiębiorstwa działają na rynku oraz jakie produkty i usługi są im na nim oferowane.

Literatura

- Akerlof, G. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 3(84). DOI: <https://doi.org/10.2307/1879431>
- ASA and CAP. (2020, 5 lutego). *ASA Ruling on Ryanair Ltd t/a Ryanair Ltd*. Pobrano 10 kwietnia 2023 z <https://www.asa.org.uk/rulings/ryanair-ltd-cas-571089-p1w6b2.html>
- ASA and CAP. (2022, 1 sierpnia). *Misleading Advertising*. Pobrano 10 kwietnia 2023 z <https://www.asa.org.uk/advice-online/misleading-advertising.html>
- ASA and CAP. (2014). *The CAP Code. The UK Code of Non-broadcast Advertising and Direct & Promotional Marketing*. Pobrano 10 kwietnia 2023 z <https://www.asa.org.uk/codes-and-rulings/advertising-codes/non-broadcast-code.html>
- Begg, D., Fisher, S. i Dornbush, R. (1999). *Mikroekonomia*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Delmas, M. i Burbano, V. (2011). The Drivers of Greenwashing. *California Management Review*, 54(1), 64–87. DOI: 10.1525/cmr.2011.54.1.64
- DeQuarto, J. (2019, 30 stycznia). *Strengthening Eco-Labeling Regulation*. Pobrano 8 kwietnia 2023 z <https://www.theregview.org/2019/01/30/dequarto-strengthening-eco-label-regulation/>
- Fair, L. (2017, 28 września). *FTC Says Companies Didn't Have Support for "Organic" Mattress Claims*. Pobrano 7 kwietnia 2023 z <https://www.ftc.gov/business-guidance/blog/2017/09/ftc-says-company-didnt-have-support-organic-mattress-claims>
- Global Compact Network Poland. (2023). *Etyczna i odpowiedzialna komunikacja w biznesie*. Pobrano 20 lipca 2023 z https://ungc.org.pl/wp-content/uploads/2023/02/Raport_Etyczna_i_odpowiedzialna_komunikacja_w_biznesie.pdf
- GreenPrint. (2021). *Business of Sustainability Index*. Pobrano 17 kwietnia 2023 z https://greenprint.eco/wp-content/uploads/2021/03/GreenPrint-Business-of-Sustainability-Index_3.2021.pdf
- Klimczak, B. (2015). *Mikroekonomia*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Lexington Law Group. (2021). *First Amended Class Action Complaint*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://resource-recycling.com/plastics/wp-content/uploads/sites/4/2021/11/Amended-complaint.pdf>
- Lifekind. (b.d.). *Are There Federal Requirements for Calling a Mattress "Organic"?* Pobrano 17 kwietnia 2023 z <https://lifekind.com/blogs/faq/are-there-federal-requirements-for-calling-a-mattress-organic>
- Martínez Meléndez, L. A. (b.d.). *Environmental Labels in North America: A Guide for Customers*. Pobrano 7 kwietnia 2023 z <http://www.cec.org/files/documents/publications/4352-environmental-labels-in-north-america-guide-consumers-en.pdf>
- Oakes, O. (2020, 5 lutego). *Ryanair Ads Banned over "Lowest Emissions" Claim*. Pobrano 10 kwietnia 2023 z <https://www.campaignlive.com/article/ryanair-ads-banned-lowest-emissions-claim/1673038>
- Order Granting Preliminary Approval of Class Action Settlement. (b.d.). Pobrano 17 kwietnia 2023 z <https://law.justia.com/cases/federal/district-courts/california/candce/4:2018cv06690/334268/140/>

- PCBC. (2023, 3 marca). *Wszystko o ESG – co oznacza? Dlaczego jest ważne? Jak wpływa na zarządzanie firmą?* Pobrano 26 lipca 2023 z <https://www.pcbc.gov.pl/blog/srodowisko/o-esg-oznacza-dlaczego-wazne-wplywa-zarzadzanie-firma>
- Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości. (2023). *W kierunku neutralności klimatycznej. Przegląd wybranych inicjatyw, technologii i zjawisk społeczno-gospodarczych. Rekomendacje zmian*. Pobrano 20 lipca 2023 z https://www.parp.gov.pl/storage/site/files/3677/W-kierunku-neutralnosciklimatycznej_raport-tematyczny_20230313.pdf
- Przybojewska, I. (2022). *Greenwashing w kontekście unormowań prawnych. Prawne Problemy Górnictwa i Ochrony Środowiska*, (1) DOI: <https://doi.org/10.31261/PPGOS.2022.01.07>
- Simon, H. (1955). *A Behavioral Model of Rational Choice*. The MIT Press.
- Stewarts. (2021, 21 września). *Greenwashing and the Law in the UK*. Pobrano 6 kwietnia 2023 z <https://www.stewartslaw.com/news/greenwashing-and-the-law-in-the-uk/>
- Surfrider Foundation Canada. (b.d.) *Keurig Greenwashing the Recyclability of their Coffee Pods*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://canada.surfrider.org/blog/victory-keurig-greenwashing-the-recyclability-of-their-coffee-pods>
- Sweney, M. (2020, 5 lutego). *Ryanair Accused of Greenwashing over Carbon Emissions Claim*. Pobrano 16 kwietnia 2023 z <https://www.theguardian.com/business/2020/feb/05/ryanair-accused-of-greenwash-over-carbon-emissions-claim>
- TerraChoice Environmental Marketing Inc. (2007). *The Six Sins of Greenwashing*. Pobrano 25 lipca 2023 z https://sustainability.usask.ca/documents/Six_Sins_of_Greenwashing_nov2007.pdf
- The Federal Trade Commission Complaint Against Moonlight Slumber. (b.d.) Pobrano 7 kwietnia 2023 z <https://www.ftc.gov/system/files/documents/cases/1623128moonlightslumbercomplaint.pdf>
- Ungoed-Thomas, J. (2023, 19 lutego). *“Greenwashing” Firms Face Steep New UK Fines for Misleading Claims*. Pobrano 6 kwietnia 2023 z <https://www.theguardian.com/environment/2023/feb/19/greenwashing-firms-face-steep-new-uk-fines-for-misleading-claims>
- Williamson, O. E. (1998). *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu. Firmy, rynki, relacje kontraktowe*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Witek, L. (2013). Zjawisko greenwashingu a zachowania konsumentów. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu*, (32).
- Wolniak, R. (2015). *Raportowanie społecznej odpowiedzialności biznesu a zjawisko greenwashingu*, Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa.

Greenwashing as a Form of Opportunistic Corporate Behavior

Abstract: The aim of the article is to present opportunistic corporate actions using the example of greenwashing. The paper addresses issues of bounded rationality, opportunism, and information asymmetry. Through case studies, practices of companies operating in various industries are illustrated, which, in order to gain their own benefits, exploit the imperfect knowledge of market participants, leading them to make suboptimal decisions. Their citation allows for an understanding of the potential consequences for society resulting from such actions.

Keywords: opportunism, greenwashing, suboptimal decisions, bounded rationality, information asymmetry

Paulina Schaefer

e-mail: paulina.schaefer995@gmail.com

ORCID: 0009-0004-5191-685X

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Oportunizm w działaniach przedsiębiorstw z branży spożywczej

DOI: 10.15611/2023.05.5.02

JEL Classification: D18, D82

Streszczenie: W ostatnich latach w mediach, jak i w debacie publicznej podnoszony jest temat właściwego odżywiania jako jednego z kluczowych czynników wpływających na zdrowie człowieka. Coraz większą popularnością cieszą się produkty tradycyjne oraz organiczne, które są postrzegane jako zdrowsze, niezawierające potencjalnie szkodliwych dodatków. Dbający o jakość diety konsumenci, w swoich wyborach sugerują się informacją podaną przez producenta na opakowaniu, poszukując produktów o możliwie „czystym składzie”. Wysiłki te mogą jednak nie przynieść pożądanych rezultatów, jeżeli na którymkolwiek z etapów produkcji lub dystrybucji doszło do nieprawidłowości. Celem niniejszego artykułu jest egzemplifikacja oportunistycznych działań różnych uczestników łańcucha dostaw żywności za pomocą przypadków dotyczących fałszowania produktów i certyfikatów. Autorka wskazuje na występowanie pomiędzy uczestnikami rynku asymetrii informacyjnej, która umożliwia realizację skłonności oportunistycznych lepiej poinformowanych uczestników ze strony podaźowej. Dodatkowo zasygnalizowana została problematyka ochrony konsumenta, będąca instytucjonalnym środkiem zaradczym w przypadku zawodności rynku.

Słowa kluczowe: oportunizm, ograniczona racjonalność, asymetria informacji, branża spożywcza, ochrona konsumentów

1. Wstęp

Potrzeby fizjologiczne (w szczególności spożywanie pokarmów i napojów) stanowią podstawę piramidy A.H. Maslowa i nie sposób żyć bez ich zaspokajania (Maslow, 1954). Każdego dnia konsument dokonuje średnio ponad 200 decyzji związanych z wyborem posiłków albo napojów i jest to liczba znacznie przekraczająca przeciętne wyobrażenia konsumenta na ten temat. Większość z tych decyzji jest nieświadoma i opiera się na działaniu wewnętrznego „autopilota”, w dużej mierze kształtowanego przez środowisko (Wansink i Sobal, 2007). Ze względu na ogromny wpływ diety na zdrowie i dobrostan człowieka ważne jest, by decyzje żywieniowe podejmowane przez konsumentów były możliwie racjonalne.

Możliwość podjęcia w pełni racjonalnego wyboru została zakwestionowana przez H.A. Simona. Jego zdaniem pełna racjonalność decyzji opiera się na trzech filarach: pełnej wiedzy na temat konsekwencji poszczególnych wyborów, możliwości przypisania adekwatnej wartości do każdego z wyborów oraz pełnej świadomości alternatywnych wyborów. Każdy z tych filarów jest zdaniem Simona

niemożliwy do zrealizowania ze względu na ograniczone możliwości ludzkiej percepcji. Człowiek nie jest bowiem zdolny do przewidzenia wszystkich konsekwencji swoich wyborów, oceny ich przyszłej użyteczności czy też analizy wszelkich możliwych alternatyw. W związku z tym Simon postuluje wprowadzenie pojęcia ograniczonej racjonalności, zakładając, że podmioty gospodarujące dokonują wyborów na tyle racjonalnych, na ile ich zbiór czynników decyzyjnych pokrywa się ze zbiorem zmiennych, jakie podmiot jest w stanie poddać analizie (Simon, 1997). Ograniczona racjonalność wyboru konsumenta sprzyja oportunistycznym działaniom przedstawicieli strony podażowej.

Według O.E. Williamsona oportunizm jest najsilniejszą formą pogoni za własnym interesem (Williamson, 1998). Najczęściej realizuje się on za pomocą subtelного podstępu, jednakże w pojęciu tym mieszczą się także niemoralne działania, takie jak kłamstwo, kradzież czy oszustwo. Mówiąc ogólnie, oportunizm odnosi się do działań podejmowanych przez stronę dysponującą lepszą, pełniejszą informacją w celu uniknięcia pełnego ujawnienia tej informacji, a w szczególności do świadomie podejmowanych wysiłków, by tę informację zniekształcić i zaciemnić, wprowadzając drugą stronę w błąd.

Skłonności oportunistyczne uczestników transakcji sprzyjają wykorzystaniu przez nich zjawiska asymetrii informacyjnej, czyli niejednakowego rozkładu istotnych informacji o warunkach i okolicznościach transakcji pomiędzy jej podmiotami. Asymetria informacyjna może występować zarówno w trakcie przygotowywania do zawarcia umowy (*ex ante*), jak i po jej zawarciu (*ex post*). Z tą pierwszą wiąże się problem negatywnej selekcji, czyli sytuacji, w której podmiot, przy podejmowaniu decyzji o zawarciu kontraktu, posługuje się informacją dostępną wyłącznie sobie. Takie zachowanie skutkuje wstępną selekcją potencjalnych uczestników umowy i nadreprezentacją podmiotów mogących na niej ponadprzeciętnie skorzystać w grupie zdecydowanych. Z wykorzystaniem asymetrii informacji w fazie *ex post* wiąże się pokusa nadużyć, czyli sytuacja, gdy strona lepiej poinformowana wykorzystuje swoją przewagę informacyjną, by po zawarciu kontraktu uzyskać korzyść kosztem drugiej strony. Według Williamsona, gdyby nie oportunizm, nie byłoby zjawiska negatywnej selekcji, zaś realizacja postulatu absolutnej racjonalności pozwoliłaby wyeliminować pokusę nadużyć (Williamson, 1996).

Asymetria informacji stanowi formę zawodności rynku, czyli sytuacji, w której mechanizm rynkowy nie prowadzi do efektywnej alokacji zasobów. Podejmowanie decyzji w warunkach niedostatecznej informacji skutkuje niemożnością dokonania przez konsumenta w pełni racjonalnego wyboru. Jednym ze sposobów ograniczenia negatywnego wpływu asymetrii informacji na konsumenta jest tworzenie instytucji służących jego ochronie.

2. Ochrona konsumenta

2.1. Rozwój konsumeryzmu w USA

Korzenie ruchu konsumentckiego, będącego odpowiedzią na gwałtownie zmieniającą się sytuację społeczno-gospodarczą, sięgają końca XIX wieku. Intensywny rozwój przemysłu, wzrost liczebności populacji, a także wydłużenie przeciętnego okresu życia konsumentów w obszarach miejskich spowodowały zwiększenie zapotrzebowania na dobra i intensyfikację ich produkcji. Niewystarczająca dbałość producentów o bezpieczeństwo towarów i odpowiednie warunki pracy w fabrykach zapoczątkowały tzw. pierwszą falę konsumeryzmu (Malczyńska-Biały, 2012).

Ze względu na wspomniane okoliczności w 1891 roku w Nowym Jorku powstała pierwsza na świecie organizacja konsumentcka nazwana Ligą Konsumentów, której działalność koncentrowała się głównie na poprawie warunków sanitarnych związanych z produkcją i dystrybucją towarów. W kolejnych latach w innych miastach Stanów Zjednoczonych powstawały niezależne ośrodki ochrony konsumentów, które w 1898 roku uległy federalizacji, tworząc Narodową Ligę Konsumentów – pierwszą na świecie ogólnokrajową organizację konsumentcką, działającą nieprzerwanie aż do dnia dzisiejszego. Początek XX wieku przyniósł także istotne z punktu widzenia ochrony konsumentów rozwiązania legislacyjne w zakresie kontroli przez organy federalne jakości żywności, leków i mięsa (Federacja Konsumentów, b.d.).

Nadejście drugiej fali konsumeryzmu w USA przypada na schyłek lat 20. XX wieku, będący okresem masowej konsumpcji dóbr. Liczne nadużycia ze strony producentów i sprzedawców oraz stosowanie przez nich reklamy wprowadzającej w błąd doprowadziły do powstania organizacji konsumentckich przeciwdziałających tego rodzaju praktykom. Organizacje te zajmowały się testowaniem produktów konsumentckich i informowaniem o zaistniałych nieprawidłowościach, edukacją konsumentcką w tematach gwarancji, ubezpieczeń czy bezpieczeństwa produktów oraz dostarczaniem porad w zakresie podejmowania decyzji zakupowych (Malczyńska-Biały, 2012).

Trzecia, a zarazem najczęściej przywoływana fala konsumeryzmu przyniosła wprowadzenie do prawodawstwa ustaw dotyczących ochrony praw konsumentów. 15 marca 1962 roku prezydent J.F. Kennedy, podczas swojej przemowy w Kongresie podkreślił konieczność wsparcia instytucjonalnego grupy konsumentów, stwierdzając: „Wszyscy jesteśmy konsumentami. Konsumenti stanowią najliczniejszą grupę ekonomiczną w gospodarce, oddziałującą i będącą pod wpływem prawie każdej decyzji ekonomicznej, czy to prywatnej, czy publicznej. [...] Jednakże są oni jedyną ważną grupą w gospodarce, która nie jest odpowiednio reprezentowana, a przez to jej głos nie jest rozpatrywany” (Kennedy, 1962).

W dalszej części przemówienia Kennedy sformułował także cztery podstawowe prawa konsumentów: prawo do bezpieczeństwa (ochrony przed dobrami zagrażającymi zdrowiu i życiu), prawo do rzetelnej informacji (ochrony przed nieuczciwą i my-

łącą reklamą czy znakowaniem produktów), prawo wyboru (dostępu do możliwie szerokiej gamy produktów i usług w konkurencyjnych cenach) oraz prawo do bycia wysłuchanym (uwzględnienia interesów konsumentów w polityce rządu).

Przemówienie Kennedy'ego stało się podstawą do dalszych badań i dyskusji na temat praw konsumenckich oraz spowodowało wzrost zainteresowania tą tematyką wśród państw członkowskich Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej, a nieco później także Organizacji Narodów Zjednoczonych.

2.2. Ochrona konsumenta w Europie

Zakres ochrony konsumentów we Wspólnocie Europejskiej, a później w Unii Europejskiej, podobnie jak w przypadku Stanów Zjednoczonych, zwiększał się etapami. Pierwszy z nich trwał do lat 80. XX wieku i skupiał się wokół integracji ekonomicznej państw członkowskich. Początkowo uważano, że zapewnienie swobody przepływu osób, dóbr i kapitału wraz ze wspólnym rynkiem zapewni w naturalny sposób istotne korzyści dla konsumentów (Samson, 2013). Z czasem zauważono jednak, że działania te mogą być niewystarczające i w 1975 roku, Rezolucją Rady EWG, uchwalono „Pierwszy europejski program wspólnej polityki i edukacji konsumenta, przyjmując tym samym pewne ogólne prawa konsumenta jak prawo do bezpieczeństwa, ochrony interesów ekonomicznych czy dostępu do informacji” (Council Resolution of 14 April 1975...).

Przyjęcie pod koniec lat 80. XX wieku koncepcji ograniczonej racjonalności konsumenta rozpoczęło kolejny etap ewolucji jego ochrony, oparty w dużej mierze o tworzenie materialno-prawnych regulacji w tym zakresie. Tworzone normy regulowały kwestie zawierania umów i zapewnienia przez producentów dostatecznej informacji w tym zakresie. Zwrócono także uwagę na konieczność utworzenia przestrzeni dialogu pomiędzy przedsiębiorcami a konsumentami (Samson, 2013).

Trzeci etap ewolucji rozpoczął się wraz z przyjęciem Traktatu z Maastricht. Działania podejmowane na rzecz ochrony konsumenta mają pogłębić jego zaufanie do wspólnego rynku. Za cel unijnej polityki wyznaczono edukację i reprezentację konsumentką, a wymogi dotyczące ochrony konsumenta uznano za istotny czynnik przy podejmowaniu decyzji w zakresie ustanawiania wspólnych działań i polityk UE (Samson, 2013).

2.3. Ochrona konsumenta w Polsce

Za początkowy punkt rozwoju współczesnej instytucji ochrony konsumenta w Polsce można przyjąć rok 1989. Odejście od gospodarki centralnie planowanej na rzecz gospodarki rynkowej oraz rozpoczęcie budowy struktur demokratycznych stanowiło korzystne warunki dla rozwoju praw poszczególnych grup ekonomicznych, w tym grupy konsumentów. W procesie tym istotne znaczenie miały następujące wydarzenia: przyjęcie w 1991 roku Układu Europejskiego o stowarzyszeniu, ustanowienie

Konstytucji RP w 1997 roku oraz przystąpienie Polski do Unii Europejskiej w roku 2004 (Borkowska i Klimczak, 2015).

W artykule 69 aktu stowarzyszenia Polska zobowiązała się do podjęcia działań na rzecz zbliżenia przepisów prawnych (w tym w zakresie ochrony konsumenta) do przepisów obowiązujących ówczesnie w państwach zachodnioeuropejskich. Następnie, konsumenci zostali objęci przez Rzeczpospolitą konstytucyjną ochroną poprzez zawarcie w treści Ustawy zasadniczej następującego zapisu: „Władze publiczne chronią konsumentów, użytkowników i najemców przed działaniami zagrażającymi ich zdrowiu, prywatności i bezpieczeństwu oraz przed nieuczciwymi praktykami rynkowymi” (Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2 kwietnia 1997 r.). Ostatni etap, wciąż otwarty, związany jest z podejmowaniem działań w zakresie dalszej integracji europejskiej, między innymi poprzez zapewnienie zgodności norm prawnych i polityki konsumenckiej RP z unijnymi standardami.

2.4. Ochrona konsumenta jako wynik starcia przeciwstawnych grup interesu

Rozwój praw konsumenta jest procesem ciągłym i stanowi próbę zrównoważenia interesów konsumentów i producentów w dynamicznie zmieniającym się otoczeniu gospodarczym. W przypadku Polski jest on kombinacją wpływów zewnętrznych (związanych głównie ze stowarzyszeniem i akcesją do UE) oraz ścierania się grup interesów wewnątrz kraju. Grupy konsumentów w swojej argumentacji na rzecz ochrony powołują się na uniwersalne prawa człowieka, między innymi prawo do życia i bezpieczeństwa. Po stronie producentów podnoszone są kwestie wolności wyboru, mechanizmu konkurencji czy kosztów ochrony konsumenta (Borkowska i Klimczak, 2015).

Postęp technologiczny, pomimo wszelkich korzyści z niego płynących, stwarza także nowe zagrożenia. Wydłużanie łańcuchów dostaw oraz wzrost złożoności procesów produkcyjnych powodują, że po stronie podażowej pojawia się więcej okazji do nadużyć. Wykorzystanie przez producentów asymetrii informacyjnej w celach oportunistycznych jest szczególnie niebezpieczne w przypadku towarów, których konsumpcja może mieć bezpośredni wpływ na zdrowie i życie konsumenta, a którego to wpływu konsument nie może ocenić w trakcie zakupu bez dostępu do dodatkowych informacji. Przykładami takich towarów mogą być produkty żywnościowe. Bez wiedzy dotyczącej bezpieczeństwa, organicznego sposobu uprawy czy udziału potencjalnie niebezpiecznych dodatków (tzw. *food credence attributes*) nie jesteśmy w stanie przewidzieć długookresowych skutków zdrowotnych ich spożywania. W dalszej części artykułu ukazane zostaną przykłady ilustrujące nadużycia ze strony przedsiębiorców z branży spożywczej, mające miejsce zarówno na etapie produkcji żywności, jak i procesu jej certyfikowania.

3. Studia przypadków

3.1. Fałszowanie żywności

3.1.1. Oportunizm producentów mięsa

Od czasu wielkiego kryzysu finansowego w 2008 roku wiele krajów, w tym także Wielka Brytania, borykało się ze skutkami recesji. Nastroje wśród konsumentów utrzymywały się na bardzo niskim poziomie i miały negatywne odbicie w ich skłonności do konsumpcji. Okoliczności te spowodowały wzrost presji na obniżenie cen produktów, w tym produktów spożywczych.

W listopadzie 2012 roku Irlandzka Agencja Bezpieczeństwa Żywności (FSAI) przetestowała tanie mrożone burgery wołowe oraz gotowe mięsne posiłki z supermarketów pod kątem występowania w nich DNA gatunków zwierząt, których nie zadeklarowano w składzie. Okazało się, że w ponad jednej trzeciej próbek burgerów znaleziono DNA konia (w przypadku jednej z marek tanich burgerów sprzedawanych w sieci hipermarketów Tesco wykryto aż 29% jego udziału), zaś w 85% z nich DNA świni. W poddanych badaniu daniach gotowych nie stwierdzono obecności koniny, jednakże większość z nich zawierała domieszki wieprzowiny. Ze względu na sprzeczne informacje ciężko ustalić, czy przyczyną badania była losowa kontrola jakości, czy też chęć potwierdzenia informacji otrzymanej od informatora. Wiadomo jednak, że ze względu na kosztowne implikacje dla całej branży mięsnej FSAI zdecydowała o ponownym przeprowadzeniu testów przed ujawnieniem ich wyników. W konsekwencji tej decyzji informacja o odkrytych nieprawidłowościach dotarła do opinii publicznej dopiero w styczniu 2013 roku, czyli dwa miesiące po odkryciu faktu fałszowania żywności (Lawrence, 2013).

Chęć zwiększenia przez firmy zysków, pomimo trudnej sytuacji gospodarczej, zaowocowała nadużyciami z ich strony w postaci stosowania domieszek tańszych rodzajów mięsa w daniach deklarowanych jako przygotowane z bijącej rekordu cen wołowiny (Statista, 2015).

Z punktu widzenia zawartości substancji odżywczych konina jest mięsem zdrowszym. Charakteryzuje się ona niższą zawartością tłuszczu, zaś większą zawartością białka oraz korzystnych dla organizmu ludzkiego mikroelementów jak magnez, fosfor czy potas (Piotrowicz, b.d.). Kontrowersje związane ze spożyciem koniny, szczególnie tej dodawanej do żywności niezgodnie z deklaracją producenta (a więc w dużej mierze pochodzącej z nieznanymi źródłami i nieprzebadanej) dotyczą potencjalnej zawartości w tym mięsie fenylebutazonu, leku przeciwbólowego i przeciwzapalnego stosowanego w terapii koni i kuców. Spożycie tej substancji przez człowieka może skutkować chorobami krwi, a w skrajnych przypadkach anemią aplastyczną czy nawet białaczką. W związku z tym zagrożeniem od hodowców koni rzeźnych wymaga się posiadania dla każdego osobnika historii leczenia i wykorzystanych w jego przebiegu substancji (Eckhoff, 2012).

Ponadto w kulturze europejskiej stosunek ludzi do koni charakteryzuje się pewnego rodzaju przywiązaniem i przekonaniem o „przyjacielskiej relacji” pomiędzy koniem a człowiekiem. W związku z tym spożywanie koniny może budzić u części konsumentów sprzeciw natury moralnej i dodatkowo potęgować utratę zaufania zarówno w stosunku do producentów, jak i dystrybutorów tak zafałszowanego towaru.

W ramach irlandzkiego śledztwa wykazano, że źródłem sfałszowanej wołowiny były trzy fabryki: Silvercrest Foods w Irlandii, Dalepak w Yorkshire oraz Liffey Meats w Irlandii. Dwie spośród nich były spółkami zależnymi od ABP Food Group, jednego z największych przetwórców wołowiny w Europie. ABP wskazał na dostawcę – Nor-west Foods z siedzibą w Cheshire, prowadzącą działalność w Polsce i Hiszpanii, co stało się przedmiotem dochodzenia agencji bezpieczeństwa żywności. Ze względu na rozbudowane łańcuchy dostaw w branży spożywczej, ustalenie odpowiedzialności bywa często procesem czasochłonnym i bardzo skomplikowanym.

3.1.2. Pokusa nadużycia w pośrednictwie skupu mleka

Chiny, podobnie jak wiele innych krajów azjatyckich, mają stosunkowo krótką historię wykorzystania produktów mlecznych jako podstawowego składnika zdrowej diety ogółu populacji. Historycznie rzecz ujmując, produkty mleczne postrzegano w Chinach wyłącznie jako element suplementacji, przeznaczony w szczególności dla niemowląt i osób starszych (Xiu i Klein, 2010). Sytuacja uległa zmianie w wyniku rosnących dochodów obywateli Chin, zwiększenia intensywności działań marketingowych promujących spożycie nabiału, a także wystosowania oficjalnych informacji rządowych na temat korzyści płynących z jego spożycia. Zmiana stosunku konsumentów do tego typu produktów spowodowała również zmianę ich nawyków zakupowych, a w konsekwencji wzrost popytu na produkty mleczne (Neo, 2022). Nowe okoliczności rynkowe dały pole do nadużyć uczestników po stronie podażowej.

11 września 2008 roku rząd chiński ogłosił wycofanie z obrotu mleka w proszku dla niemowląt zanieczyszczonego melaminą, substancją chemiczną wykorzystywaną zazwyczaj do produkcji tworzyw sztucznych, klejów, farb czy lakierów. Melamina, ze względu na dużą zawartość azotu, została wykorzystana jako jego źródło, w celu pozornego zwiększenia zawartości białka w mleku. Jako że zawartość azotu stanowi miernik zawartości białka w testach, dodanie melaminy pozwoliło na rozcieńczenie mleka wodą przy pozornym zachowaniu parametrów charakterystycznych dla mleka nierozcieńczonego (Xiu i Klein, 2010). Tak sfałszowane mleko było później wykorzystywane do produkcji mleka w proszku.

Zanieczyszczony produkt pochodził z firmy Sanlu Dairy Company, mającej swą siedzibę w Shijiazhuang, stolicy prowincji Hebei na północy Chin. Śledztwo ujawniło, że pośrednicy, którzy skupowali mleko od drobnych rolników, przed odsprzedaniem do mleczarni rozwadniali je i dodawali do niego melaminę celem pozornego zwiększenia zawartości białka w produkcie. Oportunistyczne działanie pośredników spowodowało śmierć co najmniej sześciorga dzieci oraz chorobę niemal 300 tys.

Po wypiciu skażonej mieszanki mlecznej ponad 50 tys. niemowląt zostało poddanych hospitalizacji.

Firma Sanlu wraz z 21 innymi przedsiębiorstwami mleczarskimi zaangażowanymi w skandal zaproponowała utworzenie budżetu odszkodowawczego w wysokości 1,1 mld juanów. Część rodzin poszkodowanych w wyniku afery zdecydowała się na przyjęcie odszkodowania, jednakże ponad 200 rodzin złożyło przeciwko firmie pozew, argumentując, że proponowane kwoty nie wystarczą na pokrycie kosztów długotrwałego leczenia powikłań zdrowotnych swoich dzieci (Branigan, 2009).

3.1.3. Fałszowanie oliwy z oliwek we Włoszech

W 1987 roku w Stanach Zjednoczonych wyizolowano po raz pierwszy patogen o nazwie *Xylella fastidios*, atakujący wówczas uprawy winorośli, brzoskwiń, a z czasem także cytrusów. Potem bakteria przeniosła się do Azji, atakując sady gruszy azjatyckiej na Tajwanie, a w 2013 roku pojawiła się także we włoskim regionie Puglia, powodując poważne szkody w sadach drzew oliwnych (Kałużna i Sobiczewski, b.d.).

Xylella fastidios okazała się być na tyle niszczycielska, że w 2015 roku Parlament Europejski wydał rezolucję w sprawie jej zwalczania i określił ją mianem „bardzo dużego zagrożenia dla produkcji określonych upraw w południowej Europie, w tym drzew oliwnych” (Rezolucja Parlamentu europejskiego z dnia 20 maja 2015 r. ...). Na tle zmniejszonych możliwości produkcyjnych, spowodowanych znacznymi stratami w uprawach oliwnych we Włoszech, a także utrzymującym się wysokim poziomie eksportu włoskiej oliwy, po stronie zarówno producentów, jak i dystrybutorów pojawiła się pokusa nadużycia.

W 2016 roku do mediów trafiła informacja o rozbiciu szajki zajmującej się eksportem sfałszowanej oliwy z oliwek z pierwszego tłoczenia z Włoch do Stanów Zjednoczonych. Grupa przygotowywała i wysyłała tanią, niepełnowartościową oliwę z wyciżczyn z oliwek, czyli masy będącej produktem ubocznym produkcji wysokiej jakości oliwy z oliwek *extra virgin*, jako oryginał. Było to oczywiste wprowadzenie klientów w błąd, gdyż dostarczony produkt, pomimo wysokiej ceny, posiadał znacznie mniejsze walory zdrowotne oraz smakowe. Sfałszowana oliwa trafiła na półki sklepów detalicznych w New Jersey. Szacuje się, że włoskie organizacje przestępcze zarobiły na nielegalnej działalności rolniczej około 15 mld dolarów w 2014 roku, zaś 16 mld w roku 2015 (Bacchi, 2017).

Działania oportunistyczne tego rodzaju generują następstwa w postaci negatywnej selekcji. Oszukani klienci, stracili zaufanie do włoskiej oliwy postrzeganej jako „marka sama w sobie”, nie zechcą płacić za taki produkt znacznie więcej, ponieważ nie będą w stanie zweryfikować, czy wyższa cena odpowiada lepszej jakości. Wiadomo także, że konsumenci mają tendencję do wybierania produktów o cenach przeciętnych, gdy postrzegają produkty jako podobne. W konsekwencji może to prowadzić do wypierania droższych produktów dobrej jakości przez gorsze, sfałszowane, ale tańsze ich odpowiedniki (Akerlof, 1970). Zagrożenie to jest szczególnie

istotne w przypadku produktów, których wartość leży w sposobie postrzegania ich przez konsumentów. Do takich produktów można zaliczyć między innymi produkty ekologiczne, regionalne czy luksusowe.

3.2. Fałszywe znakowanie i certyfikowanie żywności

3.2.1. Italian Sounding

Odwołując się do poprzedniego punktu, warto nadmienić, że włoskie dziedzictwo kulinarne jest niezwykle cenione i darzone zaufaniem przez konsumentów na całym świecie. W rezultacie rozwinął się równoległy rynek produktów, co do których sugeruje się, że pochodzą z Włoch. Nie jest to wprawdzie oszustwo w pełnym tego słowa znaczeniu, jednakże stanowi formę nieuczciwej konkurencji i zachowania oportunistycznego, ze względu na „zaciemnianie obrazu sytuacji”.

Zjawisko to otrzymało nawet swoją nazwę – „włoskie brzmienie”. Producenci, aby nadać swoim produktom odpowiednie skojarzenie, stosują w nazwach czy też na opakowaniach towarów nazwy geograficzne, obrazy lub też znaki towarowe przywołujące na myśl Włochy (Italian Taste Certification, b.d.). Do najczęściej „poddawanych włoskiemu brzmieniu” produktów spożywczych należą: produkty mleczne (głównie sery, jak mozzarella czy parmezan), makarony, wypieki, przyprawy, wędliny, wina czy oliwa z oliwek. Szacuje się, że wartość sprzedaży produktów żywnościowych Italian Sounding wyniosła w 2017 roku niemal 90 mld euro i była to niemal trzykrotność wartości włoskiego eksportu z sektora żywnościowego (około 32 mld euro w 2017 roku) (Italian Food, 2018).

3.2.2. Fałszywe certyfikaty ekologiczne

Wartość sprzedaży w polskiej branży żywności ekologicznej rośnie z roku na rok. W 2010 roku wynosiła ona 100 mln euro i na przestrzeni 11 lat zwiększyła się ponad trzykrotnie, osiągając 314 mln euro w 2021 roku (Statista, b.d.). Na wzrost ten wpływ miało wiele czynników, takich jak: świadomość pozytywnego wpływu żywności ekologicznej na zdrowie konsumenta, walory smakowe, wzrost świadomości konsumentów na temat szkodliwego wpływu konwencjonalnego rolnictwa na środowisko naturalne, czy też rozwijające się trendy. W celu łatwiejszej identyfikacji żywności ekologicznej przez konsumentów w 2010 roku Unia Europejska wprowadziła ekologiczną certyfikację, między innymi tzw. zielony liść, świadczący o co najmniej 95% składników ekologicznych w produkcie (Komisja Europejska, b.d.).

Nieuczciwi producenci, świadomi możliwości podniesienia ceny produktu ze względu na oznakowanie go takim certyfikatem, decydują się na fałszerstwo. W celu ujawnienia takich oszustw przeprowadzane są skoordynowane akcje między krajami UE. Zgodnie z raportem Unijnej Sieci Wymiany Informacji o Oszustwach Żywnościowych, w ramach operacji OPSON VIII, odbywającej się pomiędzy grudniem 2018 a kwietniem 2019 roku, złożono 63 wnioski w sprawie oszustw, obejmujących

ponad 90 tys. ton żywności. Wyniki śledztw doprowadziły do wszczęcia 12 postępowań karnych, 20 procedur administracyjnych oraz zlikwidowania dwóch grup przestępczych. Łącznie zabezpieczono 24 tony produktów, 162 tony zostały zdegradowane do statusu konwencjonalnego (European Union, 2020).

3.3. „Odświeżanie” produktów w zakładach mięsnych Constar

Spożywanie przeterminowanych produktów mięsnych, w tym wędlin, stanowi ogromne zagrożenie dla zdrowia, a nawet życia konsumenta. Procedura utylizacji takich produktów jest ściśle zdefiniowana i dokonywać jej mogą jedynie podmioty do tego uprawnione. Wszelkie mięsne odpady handlowe, w tym wędliny o przekroczonym terminie przydatności do spożycia, powinny być przechowywane w odpowiednich kontenerach oraz odbierane jedynie przez przystosowane ku temu, specjalistyczne środki transportu, zatwierdzone i nadzorowane przez odpowiednie służby weterynaryjne (Pobocho, 2016). Niestety, relatywnie wysoka cena mięsa generuje pokusę nadużycia w postaci nieprzestrzegania standardów sanitarnych, a przez to stwarzania zagrożenia dla zdrowia nieświadomego konsumenta.

Przykładem tego typu działania była afera dotycząca procedury „odświeżania” wędlin w zakładzie Constar Starachowice, w województwie świętokrzyskim, która wybuchła w 2005 roku. Była to jedna z najgłośniejszych afer związanych z branżą spożywczą w tamtych czasach. Sprawa wyszła na jaw po publikacji przez „Rzeczpospolitą” oraz program „Uwaga” w telewizji TVN materiałów dotyczących tego fałszerstwa. Wspomniana działalność dotyczyła mycia, odświeżania i przepakowywania produktów niezdatnych do spożycia, między innymi spleśniałych wędlin pochodzących ze sklepowych zwrotów. Tak „odświeżone” produkty trafiały z powrotem na półki sklepowe jako nowy, pełnowartościowy produkt ze zmienioną datą ważności. W wyniku postępowania sądowego skazani na osiem miesięcy pozbawienia wolności w zawieszeniu zostali pracownicy służb weterynaryjnych zaangażowanych w proceder, a także dyrektor zakładu. Stwierdzono także, że tego typu praktyki mogły być przyczyną niewłaściwej jakości wytwarzanych przez zakład produktów oraz tym samym stanowić zagrożenie dla zdrowia publicznego (TVN24, 2009).

4. Podsumowanie

Opisane przypadki prezentują różnego rodzaju działania oportunistyczne ze strony przedstawicieli branży spożywczej. W celu realizacji własnego interesu, najczęściej w postaci zwiększenia zysków ze sprzedaży, wykorzystują oni fakt, że wiedza konsumentów jest ograniczona i najczęściej bazuje ona na informacjach dostarczanych przez producenta lub dostawcę. Ze względu na ogromną liczbę podmiotów występujących w łańcuchu dostaw żywności, możliwość pozyskania pełnej informacji na temat ich działalności jest ograniczona.

Konsumenci, chcąc zminimalizować asymetrię informacyjną, realizują szereg działań we własnym zakresie, do których można zaliczyć aktywne poszukiwanie informacji (realizowane poprzez czytanie ulotek i informacji na opakowaniach, kontakt z innymi konsumentami czy też rozmowy ze specjalistami, takimi jak lekarze czy dietetycy), pasywny odbiór informacji (czyli mimowolny kontakt z treściami poruszającymi tematykę żywieniową oraz obserwację zachowań innych konsumentów), a także przekazywanie informacji (poprzez wypowiedzi na forach, udział w badaniach konsumenckich czy też przekazywanie informacji zwrotnej lekarzom i dietetykom) (Nestorowicz, 2017). Ostatnimi czasy efektywność działań podejmowanych przez konsumentów w tym zakresie istotnie wzrosła na skutek powszechnego dostępu do Internetu. Jednakże, ze względu na mnogość codziennie podejmowanych decyzji żywieniowych, działania konsumenckie wciąż okazują się niewystarczające, by całkowicie zniwelować wspomnianą wcześniej asymetrię informacyjną.

W celu zminimalizowania powstających na skutek nierównowagi w dostępie do informacji problemów, a nawet zagrożeń zdrowotnych, powołano szereg podmiotów zarówno państwowych, jak i międzynarodowych. Do tych krajowych zalicza się Państwowa Inspekcja Sanitarna, Inspekcja Weterynaryjna, Inspekcja Ochrony Roślin i Nasiennictwa oraz Inspekcja Handlowa. Stoją one na straży ochrony zdrowia i życia konsumentów, a także zgodności produktów z obowiązującymi przepisami dotyczącymi standardów w zakresie technologii produkcji i znakowania produktów. Ze względu na otwartość rynków produktów żywieniowych, również władze Unii Europejskiej dostrzegły potrzebę utworzenia wspólnej polityki w zakresie zachowania bezpieczeństwa żywieniowego na terenie UE. Regulowana jest ona głównie przy pomocy artykułów 168 (zdrowie publiczne) i 169 (ochrona konsumentów) Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (EUR-Lex, b.d.). Jednak w miarę upływu czasu i odkrywania kolejnych nadużyć, powstają kolejne akty prawne regulujące tę kwestię, jak np. Rozporządzenie (WE) nr 178/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2002 r. ustanawiające ogólne zasady i wymagania prawa żywnościowego, powołujące Europejski Urząd ds. Bezpieczeństwa żywności oraz ustanawiające procedury w zakresie bezpieczeństwa żywności.

Działania oportunistyczne na rynkach produktów żywnościowych są zjawiskiem częstym i przyjmującym różne formy. W odpowiedzi na liczne zagrożenia, jakie one niosą, powstają coraz to nowe instytucje formalne. Ze względu na ogromną różnorodność rynków produktów żywnościowych oraz coraz nowsze technologie wytwarzania żywności, próba całkowitego wykorzenia oportunistów wydaje się być skazana na porażkę i problem ten wydaje się nie tracić na aktualności.

Literatura

- 2019 Annual Report. *The EU Food Fraud Network and the Administrative Assistance and Cooperation System*. (2020). Publications Office of the European Union, s. 20.
- Akerlof, G. (1970). The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, (84), 488-500. <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Bacchi, U. (2017, 21 lutego). *Italian Police Break Mafia Ring Exporting Fake Olive Oil to U.S.* Pobrano 4 maja 2023 z <https://www.reuters.com/article/us-italy-crime-food-idUSKBN1602BD>
- Borkowska, B. i Klimczak, B. (2015). Ochrona konsumenta w Polsce po 1989 roku jako przedmiot badań naukowych. *Europa Regionum*, (25), 27-52. <https://doi.org/10.18276/er.2015.25-02>
- Branigan, T. (2009, 22 stycznia). *China to Execute Two over Poisoned Baby Milk Scandal*. Pobrano 5 maja 2023 z <https://www.theguardian.com/world/2009/jan/22/china-baby-milk-scandal-death-sentence>
- Council Resolution of 14 April 1975 on a Preliminary Programme of the European Economic Community for a Consumer Protection and Information Policy. *Official Journal of the European Communities*, (18), C 92/1 of 25.04.1975. Pobrano 17 września 2023 z [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31975Y0425\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31975Y0425(01))
- Eckhoff, V. (2012, 18 czerwca). *How Safe Is That Horse Meat?* Pobrano 3 maja 2023 z <https://www.forbes.com/sites/vickeryeckhoff/2012/06/18/how-safe-is-that-horse-meat/?sh=6583be7a1c77>
- EUR-Lex. (b.d.). *Bezpieczeństwo żywności*. Pobrano 5 maja 2023 z https://eur-lex.europa.eu/summary/chapter/food_safety.html?root_default=SUM_1_CODED%3D30&locale=pl
- European Union. (2020). *2019 Annual Report. The EU Food Fraud Network and the Administrative Assistance and Cooperation System*. Publications Office of the European Union.
- Federacja Konsumentów. (b.d.). *15 marca – Światowy Dzień Konsumenta*. Pobrano 13 września 2023 z <http://www.federacja-konsumentow.org.pl/>
- Lawrence, F. (2013, 15 lutego). *Horsemeat Scandal: The Essential Guide*. Pobrano 3 maja 2023 z <https://www.theguardian.com/uk/2013/feb/15/horsemeat-scandal-the-essential-guide>
- Italian Food. (2018, 20 sierpnia). *Italian Sounding: A €90 Billion Problem*. Pobrano 4 maja 2023 z <https://news.italianfood.net/2018/08/20/italian-sounding-90-billion-problem/>
- Italian Taste Certification. (b.d.). *Italian Sounding*. Pobrano 4 maja 2023 z <https://www.italiantaste-certification.com/italian-sounding-2-2/>
- Kałużna, M. i Sobiczewski, P. (b.d.). *Xylella Fastidiosa*. Pobrano 4 maja 2023 z https://www.academia.edu/78967273/Xylella_Fastidiosa
- Kennedy, J. F. (1962). Papers of John F. Kennedy. Presidential Papers. President's Office Files. Speech Files. Special Message to Congress on Protecting Consumer Interest, 15 March 1962. Pobrano 15 września 2023 z https://www.jfklibrary.org/asset-viewer/archives/jfkpof-037-028#?image_identifier=JFKPOF-037-028-p0008
- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2 kwietnia 1997 r. (Dz. U. z 1997 r. Nr 78, poz. 483 z późn. zm.) Komisja Europejska. (b.d.). *Logo produkcji ekologicznej*. Pobrano 5 maja 2023 z https://agriculture.ec.europa.eu/farming/organic-farming/organic-logo_pl
- Malczyńska-Biały, M. (2012). Konsumeryzm w Stanach Zjednoczonych Ameryki. *Polityka i Społeczeństwo*, (10), 100-108.
- Maslow, A. H. (1954). *Motivation and Personality*. Harper & Row Publishers.
- Neo, P. (2022, 15 maja). *China Dairy Growth: Rising Consumer Income and Increased Functional Product Innovation Yields Large Leap*. Pobrano 5 maja 2023 z <https://www.foodnavigator-asia.com/Article/2022/05/16/rising-china-consumer-income-and-increased-functional-product-innovation-yields-large-dairy-leap>
- Nestorowicz, R. (2017). *Asymetria wiedzy a aktywność informacyjna konsumentów na rynku produktów żywnościowych*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.

- Piotrowicz, M. (b.d.). *Konina (mięso z konia) vs Wołowina*. Pobrano 3 maja 2023 z <https://wszystkoojedzeniu.pl/porownanie/konina-wolowina/>
- Pobocho, M. (2016, 21 października). *Mięso i wędliny do wyrzucenia, czyli...* Pobrano 5 maja 2023 z <https://www.wiadomoscihandlowe.pl/przemysl-i-produccenci/rynek-miesa-drobiu-i-wedlin/mieso-i-wedliny-do-wyrzucenia-czyli-2427339>
- Rezolucja Parlamentu Europejskiego z dnia 20 maja 2015 r. w sprawie epidemii w gajach oliwnych spowodowanej bakterią *Xylella fastidiosa* (2015/2652(RSP)). Pobrano 4 maja 2023 z <https://sip.lex.pl/akty-prawne/dzienniki-UE/epidemia-w-gajach-oliwnych-spowodowana-bakteria-xylella-fastidiosa-2015-2652-68675426>
- Samson, M. (2013). Rozwój idei ochrony konsumenta po 1962 r. Konsument w ujęciu prawnym i ekonomicznym. *Optimum. Studia Ekonomiczne*, 3(63), 163-174.
- Simon, H. A. (1997). *Administrative Behavior: A Study of Decision-Making Process in Administrative Organization (4th ed.)*. The Free Press.
- Statista (2015, 29 czerwca). *Commodity Prices: Average Price per Tonne of Beef in the United Kingdom (UK) from 2002 to 2015*. Pobrano 3 maja 2023 z <https://www.statista.com/statistics/280433/commodity-prices-of-beef-in-the-united-kingdom-uk/>
- Statista. (b.d.). *Value of Organic Retail Sales in Poland from 2010 to 2021*. Pobrano 5 maja 2023 z <https://www.statista.com/statistics/1043312/organic-retail-sales-value-in-poland/>
- TVN24 (2009, 7 grudnia). *Final afery Zakładów Mięsnych Constar. Sąd wydał wyrok. Pracownicy skazani*. Pobrano 5 maja 2023 z <https://www.portalspozywczy.pl/mieso/wiadomosci/final-afery-zakladow-miesych-constar-sad-wydal-wyrok-pracownicy-skazani,25079.html>
- Wansink, B. i Sobal, J. (2007). Mindless Eating: The 200 Daily Food Decisions we Overlook. *Environment and Behavior*, 39(1), 106-123.
- Williamson, O. E. (1996). *The Mechanisms of Governance*. Oxford University Press.
- Williamson O. E. (1998). *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu. Firmy, rynki, relacje kontraktowe*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Xiu, C. i Klein, K. K. (2010). Melamine in Milk Products in China: Examining the Factors that Led to Deliberate Use of the Contaminant. *Food Policy*, 35(5), 463-470.
- Zhou, Z., Tian, W. i Zhou, J. (2002). The Emerging Dairy Economy in China: Production, Consumption and Trade Prospects. *Australasian Agribusiness Review*, (10), 1-17.

Opportunism in the Activity of Food Sector Companies

Abstract: Over recent years, healthy nutrition has become one of the most discussed subjects in media as well as public debates. Organic and “traditional” products perceived as healthier and free from harmful additives are gaining more popularity nowadays. Consumers who take care of their diet, looking for “clean label” products, make their choices being influenced by the information provided on the packaging. Those efforts may not lead to the desired results if any irregularities are identified during the production or the distribution process. The aim of this article is the exemplification of opportunistic activities of the food supply chain participants. Given examples illustrate the falsification of food products as well as the food certification. The author indicates the occurrence of the information asymmetry between market participants which enables better informed supply side parties to realize their opportunistic tendencies. The consumer protection institution, which addresses a market failure, was also mentioned in the article.

Keywords: opportunism, bounded rationality, information asymmetry, food industry, consumer protection

Karolina Gnach

e-mail: karolagnach@gmail.com

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wykorzystanie asymetrii informacji w reklamie suplementów diety i kosmetyków

DOI: 10.15611/2023.05.5.03

JEL Classification: D18, D80, D91

Streszczenie: Celem artykułu jest omówienie szerokiego problemu zjawiska asymetrii informacyjnej oraz wprowadzania do przekazu reklamowania dezinformacji. Na przykładzie rynku suplementów diety oraz rynku kosmetyków przedstawiono, w jaki sposób producenci wykorzystują w reklamie niedoinformowanie konsumentów i wywierają przez to wpływ na ich decyzje zakupowe, kierując się przy tym wyłącznie maksymalizacją swoich zysków.

Słowa kluczowe: dezinformacja, reklama, oportunizm, asymetria informacji, suplement diety, rynek suplementów diety, rynek kosmetyków

1. Wstęp

Wybierając produkt czy usługę, konsumenci coraz częściej kierują się nie tylko wyglądem produktu i wizerunkiem marki, ale również właściwościami danego produktu. Aktualnie częstą praktyką jest poszukiwanie przez konsumenta informacji na temat jakości czy składu danego towaru, który znalazł się w zasięgu zainteresowania potencjalnego klienta.

To, czy dany produkt bądź usługa zwróci uwagę konsumenta, zależy w dużej mierze od reklamy. Jest ona bowiem taką formą komunikacji marketingowej, której głównym celem jest promowanie przez producentów swoich wyrobów i usług, zachęcając przy tym do konsumpcji tych dóbr. Jednak coraz częściej jej istota sprowadza się do tego, by poprzez odpowiedni marketing pozyskać jak największą liczbę odbiorców. Jak zauważa A. Kozłowska: „Działanie współczesnego komunikatu reklamowego nastawione jest nie tyle na przekazanie istotnych informacji o produkcie, co raczej na wzbudzenie odpowiednich emocji u odbiorcy” (Kozłowska, 2001, s. 3). W dużej mierze jest to wynik występowania na rynku sytuacji zwanej asymetrią informacyjną, polegającą na tym, że jedna ze stron transakcji jest w posiadaniu większej liczby informacji niż druga.

Coraz częstszą praktyką, która ściśle wiąże się z występowaniem asymetrii informacji, jest celowe wprowadzenie do przekazu reklamowego dezinformacji nieprawdziwych, fałszywych bądź niekompletnych (Doroszewski, 1969). Kluczowe jest w takiej manipulacji to, że wykorzystywanie dezinformacji w marketingu można uznać za działania oportunistyczne zdefiniowane przez O.E. Williamsona jako „przebiegłe dążenie do realizacji własnego interesu”. Według badacza „(...) oportunizm odno-

si się do niekompletnego lub zniekształconego ujawniania informacji, zwłaszcza do świadomie podejmowanych wysiłków, by wprowadzić w błąd, zniekształcić, zataić, zaciemnić lub pogmatwać sprawy w inny sposób. Jest odpowiedzialny za rzeczywiste lub wymyślone warunki asymetrii informacyjnej, które poważnie komplikują problem organizacji gospodarczej” (Williamson, 1998, s. 30). Poprzez wykorzystanie swojej pozycji producenci świadomie przekazują informacje niepełne bądź nieprawdziwe, wprowadzając w błąd konsumentów i dając im tym samym złudne przekonanie o maksymalizacji korzyści z konsumpcji nabywanych przez nich dóbr. Należy jednak zauważyć, że takie praktyki pozostają sprzeczne z obowiązującym prawem. Artykuł 16 Ustawy z dnia 16 kwietnia 1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji mówi, że „czynem nieuczciwej konkurencji w zakresie reklamy jest w szczególności: (...) 2) reklama wprowadzająca klienta w błąd i mogąca przez to wpłynąć na jego decyzję co do nabycia towaru czy usługi” (Ustawa z dnia 7 kwietnia 1993 r. ...).

Celem niniejszej pracy jest omówienie występowania asymetrii informacji w reklamach suplementów diety i kosmetyków poprzez analizę wybranych produktów, których producenci w przekazie marketingowym wykorzystywali wyżej wymienioną technikę dezinformacji.

2. Studia przypadków

2.1. Rynek suplementów diety

Popularność suplementów diety widać na całym świecie. Są one według obowiązujących przepisów środkami spożywczymi. Klasyfikuje się je jako substancje lub produkty przetworzone, częściowo przetworzone lub nieprzetworzone przeznaczone do spożycia przez ludzi lub których spożycia przez ludzi można się spodziewać (Rozporządzenie z dnia 28 stycznia 2002 r. ...). Z kolei Ustawa o bezpieczeństwie żywności i żywienia z dnia 25 sierpnia 2006 r. opisuje suplementy diety jako „środki spożywcze, których celem jest uzupełnianie normalnej diety, będące skoncentrowanym źródłem witamin lub składników mineralnych, lub innych substancji wskazujących efekt odżywczy lub inny fizjologiczny, pojedynczych lub złożonych, wprowadzony do obrotu w formie umożliwiającej dawkowanie (...), z wyłączeniem produktów posiadających właściwości produktu leczniczego w rozumieniu prawa farmaceutycznego” (Ustawa z dnia 25 sierpnia 2006 r. ...). Świadczy to o braku jednoznacznych regulacji odnoszących się do suplementów diety, co powoduje dużą różnorodność tych produktów. W ocenie Najwyższej Izby Kontroli [NIK] rynek suplementów diety objęty jest wysokim ryzykiem ze względu na łatwą dostępność na rynku takich produktów. Dodatkowo, jak wynika z raportów opublikowanych przez Zintegrowany Wieloletni Krajowy Plan Kontroli za lata 2017 i 2018, nie wszystkie obszary dotyczące bezpieczeństwa suplementów diety są dostatecznie diagnozowane i kontrolowane. W związku z tym istotne jest przeprowadzanie analizy ryzyka w ramach nadzoru nad suplementami diety (Najwyższa Izba Kontroli [NIK], 2021, s. 9).

Badania NIK wykazują, że rynek suplementów diety systematycznie rośnie. W raporcie dotyczącym nawyków żywieniowych Polaków w 2018 roku stwierdzono, że ponad 70% badanych sięgnęło po suplementy diety, przy czym połowa z nich stosowała je codziennie. W dużej mierze jest to wynik mylnego postrzegania tych produktów przez społeczeństwo, które stosuje je bardzo często z myślą o leczeniu chorób i zaburzeń stanu zdrowia oraz jako namiastkę prawidłowej, dobrze zbilansowanej diety. Jak podkreśla NIK, suplementy diety są często czynnikiem, który rekompensuje brak aktywności fizycznej, pośpiech, stres czy nawet złe samopoczucie. Takie podejście prowokuje reklama suplementów, która jest konstruowana tak, by przekonać konsumentów do właściwości leczniczych suplementów, których te w rzeczywistości nie mają. Jak podaje NIK, reklama, w szczególności telewizyjna, jest głównym czynnikiem wpływającym na wzrastający popyt na suplementy diety. W uzasadnieniu wskazano, że od 1997 do 2015 roku liczba reklam z sektora produktów zdrowotnych i leków w programach telewizyjnych, wzrosła blisko dwudziestokrotnie w stosunku do ogólnego, trzykrotnego wzrostu liczby reklam.

W 2018 roku sprzedaż apteczna oraz pozaapteczna suplementów diety wyniosła 5,4 mld złotych (NIK, 2021, s. 9). W reklamach suplementów eksponuje się głównie zdrowie, a osoby występujące w nich przedstawiane są jako piękne, młode i silne, co automatycznie wzbudza w odbiorcach pozytywne odczucia i emocje. Zwraca na to uwagę R. Cialdini, amerykański profesor psychologii w swojej publikacji *Wywieranie wpływu na ludzi. Teoria i praktyka*. Zauważa on, że ludzie zwykli ufać i darzyć większą sympatią osoby atrakcyjne fizycznie (Cialdini, 2014). Taka reklama może być więc formą dezinformacji stosowaną przez producentów w celu maksymalizacji zysków. W rzeczywistości badania laboratoryjne suplementów diety zlecone przez NIK wykazały, że większość suplementów nie wykazuje cech, o których producenci zapewniają w przekazie reklamowym. Obiecują oni konsumentom skuteczność suplementów diety w leczeniu wielu zaburzeń zdrowotnych oraz różnych dolegliwości. Nie jest to jednak możliwe w przypadku suplementów diety, które zaliczyć można do tzw. *credence goods*, czyli do dóbr, których jakości konsument nie jest w stanie poznać nawet po spożyciu. Związana z tym asymetria informacyjna stwarza oczywiste zachęty i okazje do działań oportunistycznych producentów (Wolinsky, 1995). Reklamodawcy bardzo często przedstawiają je jako „naturalne” bądź „pochodzenia naturalnego”, co nie zawsze oznacza, że są one w pełni bezpieczne i dobre dla zdrowia. Również w przypadku tych rodzajów suplementów istnieje ryzyko przedawkowania i negatywnego ich wpływu na organizm człowieka. Istotną kwestią pozostaje fakt, że suplementy diety zgodnie z prawem są produktami spożywczymi, a nie lekami, zatem nie podlegają szczegółowej kontroli laboratoryjnej oraz badaniom klinicznym przed wprowadzeniem ich do obrotu i sprzedaży. Wymagane jest jedynie prawidłowe złożenie powiadomienia do Głównego Inspektora Sanitarnego (GIS), będącego odpowiednim organem nadzoru. W latach 2017-2020 do GIS wpłynęło łącznie 62 808 powiadomień o wprowadzeniu lub zamiarze wprowadzenia suplementów diety po raz pierwszy do obrotu w Polsce. Jest to ponad pięć razy większa

liczba w porównaniu z latami 2014-2016 (NIK, 2016a, s. 31). Ważne jest również, że wobec połowy zarejestrowanych zgłoszeń nie został wszczęty proces weryfikacyjny – zatem nie podjęto próby ustalenia, czy wprowadzane produkty nie zagrażają bezpieczeństwu i zdrowiu konsumentów. W związku z tym przeprowadzane są kontrole na zlecenie NIK dopiero po wypuszczeniu produktów na rynek. Dokonano zatem kontroli, która wskazała przypadki istniejących niebezpieczeństw związanych ze spożyciem suplementów diety. Z analizy ogólnodostępnego rejestru GIS z 2014, 2015 i 2016 roku wynika, że aż 172 produkty zgłoszone do obrotu jako suplementy diety, z uwagi na obecność w ich składzie niektórych składników, nie powinny zostać wprowadzone do obrotu. GIS podał, że składniki zawarte we wprowadzanych na rynek suplementach diety, na przykład „mogą wykazywać właściwości alergenne i rakotwórcze”, „mogą powodować zakażenia dróg oddechowych i moczowych, zapalenie opon mózgowo-rdzeniowych, przyczynić się do powstawania ropni, zapalenia wsierdza, osierdza, czasami zatruć pokarmowych”. Oprócz tego zawierają składniki „niedozwolone w suplementach diety”, „budzą wątpliwości co do bezpieczeństwa”, „nie posiadają historii spożycia, a wprowadzenie ich do obrotu stanowi naruszenie przepisów prawa żywnościowego”, ostatecznie „przedmiotowy produkt nie powinien znajdować się na terytorium RP jako suplement diety” (NIK, 2016a, s. 42).

W kontekście wywierania wpływu na społeczeństwo poprzez reklamy warto wspomnieć o autorytecie. Jest nim zdolność wywierania wpływu na ludzi ze względu na zasób przymiotów, wiedzę, doświadczenie, umiejętności czy też pozycję społeczną. Autorytet powinna cechować autentyczność oraz uczciwość. Zatem nie powinien on być wykorzystywany jako narzędzie do zdobywania wiedzy bądź kontroli, lecz stwarzać możliwość do przewodzenia i inspiracji innych w sposób godny zaufania.

W związku z uprzywilejowaną rolą autorytetu sięgnięto po niego w przekazie reklamowym, by sztucznie kreować autorytet w celach manipulacyjnych, dezinformacyjnych i zmierzających do wprowadzenia w błąd. Producenci, aby zwiększyć wiarygodność reklam prezentujących suplementy diety, wykorzystywali w nich wizerunek lekarzy, którzy zachęcali do nabycia produktu, zapewniając przy tym o ich skutecznym działaniu. Taka praktyka pozostaje jednak w sprzeczności z obowiązującym prawem, artykuł 55 Ustawy Prawo farmaceutyczne mówi bowiem o tym, że w reklamie nie może być prezentowany produkt przez osoby znane publicznie, naukowców lub osoby posiadające wykształcenie medyczne lub farmaceutyczne i co ważne nawet sugerujące posiadanie takiego wykształcenia (Ustawa z dnia 16 września 2001 r. ...). Jednak *de facto* jest to uleganie jedynie symbolom czy oznakom autorytetu, a nie jego istocie, co opisuje Cialdini we wcześniej wspomianej publikacji (Cialdini, 2014). Symbolami tymi są właśnie tytuły lub ubrania, a osoby zawłaszczające je mogą silniej wpływać na innych, nawet jeśli nie są one rzeczywistymi autorytetami. Wypowiedzi osób przedstawianych jako lekarze bądź farmaceuci często podparte są fałszywymi ekspertyzami naukowymi czy też prowadzonymi badaniami, o których zapewniają producenci. W rzeczywistości takowe w ogóle nie mają miejsca, gdyż

prawnie nie jest to wymagane, a w przeciwnym razie wprowadzenie suplementów diety do obrotu wiązałoby się z dodatkowymi kosztami, jakie musieliby ponieść producenci. W związku z tym, że takie działanie wprowadzało w błąd konsumentów, z dniem 1 stycznia 2023 roku wdrożono nowe przepisy regulujące sposób reklamowania suplementów diety oraz wyrobów medycznych. Zgodnie z ustawą reklamy nie mogą wykorzystywać „wizerunku osób wykonujących zawody medyczne lub podających się za takie osoby lub przedstawiać osób prezentujących wyrób w sposób sugerujący, że wykonują taki zawód” (Ustawa z dnia 7 kwietnia 2022 r. ..., s. 23).

W odniesieniu do ustaleń NIK suplementy diety jako produkty powinny być wprowadzane na rynek, prezentowane i reklamowane pod dokładną, niezmienną nazwą: „suplement diety”, która obowiązkowo powinna znaleźć się na opakowaniu produktu w bezpośrednim sąsiedztwie z nazwą handlową, która może być przez producenta zmieniana. Zasada ta jest oczywiście przestrzegana przez producentów, ale jednocześnie umyślnie podają oni nazwę „suplement diety” bardzo małym, niewidocznym na pierwszy rzut oka drukiem i dlatego często zostaje ona niedostrzeżona. W przeważającej liczbie reklam nazwa ta zostaje pokazana jedynie na kilka ostatnich sekund, gdy skupienie na reklamie jest znacznie mniejsze. Skutkuje to u odbiorcy nierozpoznanie, czy produkt jest suplementem czy lekiem. W przekazie reklamowym często wymienione zostają dolegliwości lub choroby, na zwalczanie których przeznaczony jest dany suplement. Sugeruje to odbiorcy, że ma do czynienia z reklamą leku lub innego wyrobu medycznego. Również forma tabletek, kapsułek, saszetek czy syropów, w jakiej sprzedaje się zarówno wyroby medyczne, jak i suplementy diety, a która ma zapewnić jedynie łatwiejsze ich przyswajanie, wprowadza dezinformację, powodując zmiany w myśleniu wielu konsumentów (Szymecka-Wesołowska, 2015). W październiku 2015 roku prezes UOKiK we współpracy z GIS zorganizował akcję informacyjną, której celem było zwrócenie uwagi na reklamy suplementów diety, które nie zawsze dostarczały rzetelnych i wyczerpujących informacji o właściwościach tych produktów. W ich wyniku opracowano poradnik dla konsumentów zatytułowany *Co warto wiedzieć o suplementach diety* (NIK, 2016b, s. 8).

2.1.1. Oportunizm w ofercie Ulgixu

Jedną z praktyk stosowania dezinformacji i wykorzystywania asymetrii informacyjnej w reklamie produktu na dolegliwości układu pokarmowego jest wprowadzenie na rynek przez producenta dwóch podobnych produktów, które mają pomóc w ich usunięciu. Najpierw na rynek wprowadzony zostaje wyrób medyczny, który ma na celu zapobiegać lub leczyć konkretne dolegliwości, a następnie pod podobną nazwą wprowadza się suplement diety, który nie ma potwierdzonych właściwości leczniczych, a który w przekazie marketingowym przedstawiony jest jako remedium na te same przypadłości, do których zwalczania przeznaczony jest konkretny lek. Taka praktyka pozwala na zwiększenie zysków, ponieważ rejestracja oraz badania



Rys. 1. Opakowania wyrobu medycznego i suplementu diety Ulgix

Źródło: dane pobrane z <https://ulgix.pl/wp-content/uploads/2018/07/Ulgix-Wzdęcia-logo-update.png>; <https://ulgix.pl/wp-content/uploads/2019/12/Ulgix-Trawienie-Plus-logo.png>

laboratoryjne i kliniczne leków są długotrwałym oraz kosztownym procesem, a wymagania, które należy spełnić, by móc je wprowadzić na rynek i sprzedawać, są bardzo wysokie, co nie ma miejsca w przypadku wprowadzenia na rynek suplementów diety. Doskonale widoczne jest to na przykładzie firmy Hasco-Lek SA – będącej producentem wyrobu medycznego Ulgix Wzdęcia, który stosowany jest w celu poprawy pracy jelit, oraz suplementu diety Ulgix Trawienie Plus – który wspomaga procesy trawienne, a tym samym lepszą pracę jelit. Niewiele różnic graficznych oraz bardzo podobna nazwa sugerują podobny obszar działania i w zasadzie powodują brak rozróżnienia w odbiorze konsumenta między tymi dwoma produktami. To również podkreślone zostaje w reklamie telewizyjnej. W przypadku obu produktów przedstawiona zostaje podobna sytuacja, w której występuje dana dolegliwość (zob. rys. 1).

2.1.2. Oportunizm w ofercie Pneumolanu

UOKiK stwierdził, że również firma Walmark Sp. z o.o. z siedzibą w Sosnowcu dopuściła się nieuczciwej praktyki wprowadzania konsumenta w błąd. Reklama emitowana między 2015 a 2016 rokiem, prezentująca suplement diety Pneumolan oraz Pneumolan Plus skierowana była do rodziców dzieci, które borykają się z problemami zdrowotnymi w postaci zatłoczonych zatok i niedrożnego nosa. Jak stwierdzono, naruszone przez to zostały interesy konsumentów, które polegały między innymi na przypisywaniu suplementowi, pozostającemu w rozumieniu prawa środkiem spożywczym, cech produktu leczniczego. Stosowanie haseł: „Zdrowe oddychanie po Pneumolanie” lub „Oczyszcza nos i zatoki. Wystarczy raz dziennie” sugerowało odbiorcy działania i właściwości tego środka, które mają pomóc zapobiegać i leczyć choroby, a których w rzeczywistości nie posiadał. W przekazie audiowizualnym, który emitowany był w telewizji, informacja o tym, że Pneumolan i Pneumolan Plus są

suplementami diety, wyświetlana przez około 2-3 sekundy, była praktycznie nieczytelna, niemożliwa do odebrania przez odbiorcę (UOKiK, 2017).

2.2. Rynki kosmetyków

W Polsce obowiązujące przepisy dotyczące kosmetyków znajdują się w dwóch podstawowych aktach prawnych. Na poziomie unijnym obowiązuje Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) nr 1233/2009 z dnia 30 listopada 2009 roku, które jest stosowane bezpośrednio w polskim porządku prawnym. Z kolei regulacją krajową jest Ustawa z dnia 4 października 2018 roku O produktach kosmetycznych. W świetle tego prawa produkt kosmetyczny definiuje się jako: „każdą substancję lub mieszaninę przeznaczoną do kontaktu z zewnętrznymi częściami ciała ludzkiego (...) lub z zębami oraz błonami śluzowymi jamy ustnej, której wyłącznym lub głównym celem jest utrzymanie ich w czystości, perfumowanie, zmiana ich wyglądu, ochrona, utrzymanie w dobrej kondycji oraz korygowanie zapachu ciała” (Rozporządzenie z dnia 30 listopada 2009 r. ...). Obecnie konsumenci mają dostęp do bogatej gamy produktów kosmetycznych, które oferują w sprzedaży liczne drogerie, supermarkety, apteki czy sklepy internetowe. Jak podkreśla firma badawcza PMR, rynki artykułów kosmetycznych cały czas dynamicznie się rozwijają, co związane jest m.in. z rosnącą świadomością konsumentów i co przekłada się na zmiany w ich przyzwyczajeniach zakupowych, prowadząc do zwiększenia wydatków na kosmetyki. Wprawdzie cena wciąż pozostaje ważnym czynnikiem zakupu, ale nie jest jedyną wytyczną. Coraz większa liczba konsumentów zwraca uwagę na jakość i skuteczność produktów, co pozwala na dalszy rozwój rynku produktów kosmetycznych (PMR Market Expert, 2022). Dzięki przekazowi marketingowemu wzrasta świadomość ekologiczna i w związku z tym rozwija się potrzeba korzystania z produktów wyłącznie pochodzenia naturalnego. Dowodzą tego badania przeprowadzone przez A. Kantor i R. Hübner w 2018 roku dotyczące preferencji i zachowań konsumentów na rynku kosmetyków naturalnych (Kantor i Hübner, 2018). Zdecydowana większość badanych respondentów – 64,8% – stwierdziła, że używa kosmetyków naturalnych od ponad roku. Większość z nich kupuje kosmetyki naturalne raz w miesiącu lub częściej, co stanowi odpowiednio 35,7% i 33,5% ankietowanych. Oprócz tego, dla ponad 90% badanych skład kosmetyku jest jednym z najważniejszych czynników wpływających na decyzję zakupową. Skuteczność oraz korzyści zdrowotne, jakie niesie ze sobą stosowanie kosmetyków naturalnych, były determinantami wyboru dla 62,2% badanych. Problemy skórne skłoniły do zakupu kosmetyków naturalnych 59,3% ankietowanych, a dla kolejnych 58,2% ważną była świadomość konsumencka (Firek i Dziadkowiec, 2020). Reklamodawcy tych produktów przedstawiają je jako „organiczne”, „naturalne”, „eko”, „bio”, co bardzo często jest sprzeczne z rzeczywistością. Oficjalnie, aby kosmetyk uznany był za naturalny, wymagane jest, aby posiadał odpowiednie certyfikaty potwierdzające jego autentyczność. Jednym z takich certyfikatów jest Ecocert – certyfikat międzynarodowej organizacji, która zajmuje

się podejmowaniem działań na rzecz ochrony środowiska, a od 2002 roku prowadzi kontrolę nad kosmetykami ekologicznymi oraz ich certyfikację. Według wytycznych tej organizacji kosmetykiem naturalnym jest kosmetyk, który zawiera minimum 95% składników pochodzenia naturalnego (Ecocert Standard, 2012). Jednak z najświeższego raportu UOKiK dotyczącego kontroli Inspekcji Handlowej i prawidłowości oznakowania i obrotu kosmetykami wynika, że w czterech przypadkach stwierdzono w składzie produktu substancje, które należą do substancji zakazanych. Jednym z nich był produkt firmy Bielenda Kosmetyki, która oferuje oraz szeroko reklamuje kosmetyki wegańskie oraz pochodzenia naturalnego (UOKiK, b.d.).

Kosmetyki ze względu na ich skład chemiczny i sposób stosowania podlegają restrykcyjnym przepisom. W Unii Europejskiej obowiązuje szczegółowa legislacja, która określa wymagania dotyczące jakości i bezpieczeństwa kosmetyków oraz ich składu. Producent, importer oraz dystrybutor kosmetyków są odpowiedzialni za ich wprowadzanie na rynek oraz za wszelkie negatywne skutki ich stosowania. Zgodnie z przepisami prawnymi Unii Europejskiej podmioty te ponoszą pełną odpowiedzialność za jakość i bezpieczeństwo kosmetyków, a także za ich zgodność z procedurami prawnymi. Rozporządzenie nakłada najwięcej wymogów na producentów, którzy często pełnią rolę „osoby odpowiedzialnej”. Zgodnie z przepisami każdy producent, który chce wprowadzić kosmetyk do obrotu, musi w przypadku kontroli udokumentowane informacje na temat kosmetyku. Jest to szczególnie ważne w odniesieniu do kosmetyków reklamowanych jako środki przeznaczone na konkretne dolegliwości skórne, będące dostępne w aptekach, co pozostaje silną sugestią ze strony reklamodawców, że dany kosmetyk ma właściwości lecznicze (Rozporządzenie z dnia 30 listopada 2009 r. ...). Należy przypomnieć, iż Ustawa Prawo farmaceutyczne wyraźnie definiuje produkt leczniczy jako taki, który wpływa na stan zdrowia człowieka. Nie pokrywa się to z oficjalną definicją kosmetyku zawartą w Ustawie o produktach kosmetycznych, zatem prawnie kosmetyk nie może być jednocześnie lekiem. Kosmetyki i dermokosmetyki, podobnie jak w przypadku suplementów diety, są reklamowane i rekomendowane przez lekarzy – w szczególności dermatologów, co jak również wiadomo przeczy obowiązującemu praw (Ustawa z dnia 16 września 2001 r. ...).

Dezinformacja w reklamach produktów kosmetycznych dostrzegalna jest również na płaszczyźnie przekazywanych haseł czy sloganów marketingowych. Hasła takie jak: „dowodzone klinicznie”, „nietestowane na zwierzętach” czy też „polecane przez dermatologów” są bardzo często spotykane w reklamach kosmetyków, niestety rzadko kiedy okazują się prawdą. Praktyka polegająca na odnoszeniu się do wiedzy poprzez specjalistyczną terminologię ma za zadanie nie tylko zaświadczyć o profesjonalnym i skutecznym działaniu reklamowym produktu, ale przede wszystkim wzbudzić w nim przekonanie, że one takie są (Mirek-Rogowska, 2019).

2.2.1. Reklama kosmetyków Nivea

W 2018 roku Unilever Polska Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie złożyła zastrzeżenia wobec sloganu reklamy telewizyjnej Nivea Polska Sp. z o.o., która ich zdaniem wprowadzała konsumentów w błąd. Reklama promowała antyperspirant Nivea Invisible for Black&White i według firmy Unilever użyty w niej slogan powodował fałszywe przekonanie, że promowane kosmetyki Nivea są najskuteczniejsze na rynku polskim w zapewnianiu ochrony przed poceniem i plamami na ubraniach. Jak podano w treści skargi: „W reklamie telewizyjnej stanowiącej podmiot skargi, prezentowana jest linia antyperspirantów «Nivea Invisible for black and white». W ostatnich sekundach reklamy lektor wypowiada następujące hasło: «Sięgnij po numer 1 w ochronie ciebie i twoich ubrań»”. Powyższe hasło jest poprzedzone sloganami reklamowymi, takimi jak: „podwójna ochrona przed plamami i poceniem przez 48 godzin”. Hasło to zostało oznaczone gwiazdką, a w wyjaśnieniu podano, że odnosi się do wyników badań sprzedażowych przeprowadzonych przez AC Nielsen na całym polskim rynku, w kategorii dezodorantów damskich za okres IX 2016-VIII 2017 roku. W ocenie Unilever dane te jedynie potwierdzają, że segment antyperspirantów Nivea Invisible for Black&White dla kobiet ma najwyższą wartość sprzedaży w tym okresie. Komisja Etyki Reklamy (KER), analizując treść owej skargi, stwierdziła, że reklamy produktu firmy Nivea naruszają normy Kodeksu Etyki Reklamy poprzez wprowadzenie odbiorców w błąd oraz wykorzystywanie ich niewiedzy lub braku doświadczenia (Uchwała z dnia 17 kwietnia 2018 r. ...). Zaleciła w związku z tym wprowadzenie zmian w wykorzystywanym wówczas przez firmę Nivea sloganie w taki sposób, aby usunąć naruszenia norm Kodeksu. W odpowiedzi na to, oskarżony wniósł o oddalenie skargi, uważając zarzut firmy Unilever za chybiony, a slogan użyty w reklamie produktu Nivea za niewłaściwie zinterpretowany. Jednak KER stwierdził, że reklama produktu Nivea Invisible for Black&White poprzez użycie sloganu: „Sięgnij po nr 1 w ochronie ciebie. Twoich ubrań” jest myląca i wykorzystuje ewentualny brak doświadczenia lub wiedzy konsumenta, wprowadzając go tym samym w błąd. W związku z tym zobligowała firmę Nivea do jak najszybszej modyfikacji i sprecyzowania tego kontrowersyjnego hasła, by było ono bardziej precyzyjne. Według opinii KER próba wywnioskowania na podstawie wyników badań, że reklamowany produkt jest liderem sprzedaży, a także zapewnia największą skuteczność w ochronie przed plamami i poceniem, była zbyt daleko idąca (Uchwała z dnia 17 kwietnia 2018 r. ...).

3. Podsumowanie

Dezinformacja i wykorzystanie asymetrii informacji w ostatnich latach stało się bardzo powszechnym zjawiskiem w reklamie. Niewątpliwie taka praktyka wpływała na wybory konsumentów, którzy zgodnie z zamysłem producentów ulegali przekazom reklamowym. To z kolei zwiększało zyski firm. Jednak notoryczne wprowadzanie

w błąd konsumentów oraz łamanie prawa nasiliło się do tego stopnia, że spowodowało liczne interwencje i skargi. Agencje publiczne, takie jak NIK czy UOKiK podjęły w związku z tym radykalne kroki, prowadząc szereg kontroli. Ze względu na liczne nieprawidłowości ze strony producentów wykazane w ich trakcie oraz dane dotyczące zachowań konsumenckich zaostrzono obecne, ale też wprowadzono nowe przepisy regulujące rynki suplementów diety i kosmetyków. Te działania mają na celu ograniczenie oportunistycznych poczynań producentów oraz ochronę zdrowia i życia konsumentów. Oczywiście nie jest możliwe całkowite wyeliminowanie takich praktyk, niemniej wprowadzone restrykcje z pewnością w znacznym stopniu ochronią konsumentów.

Literatura

- Borkowska, B. i Klimczak, B. (2015). *Mikroekonomia. Ćwiczenia*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Cialdini, R. B. (2014). *Wywieranie wpływu na ludzi. Teoria i praktyka*. Wydawnictwo GPW.
- Ecocert Standard. (2012, maj). *Natural and organic cosmetics*. Pobrano 8 sierpnia 2023 z <https://ecocert.app.box.com/v/Ecocert-Standard>
- Firek, A. i Dziadkowiec, J. M. (2020). Preferencje i zachowania konsumentów na rynku kosmetyków naturalnych. *Nauki Inżynierskie i Technologie / Engineering Sciences and Technologies*, (36). DOI: 10.15611/nit.2020.36.03
- Kantor, A. i Hübner, R. (2019). Zachowania kobiet na rynku kosmetyków naturalnych. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (379).
- Klimczak, B. (2015). *Mikroekonomia*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Kozłowska, A. (2001). *Prowokowanie emocji w reklamie. Kontrowersje wokół reklamy*. Instytut Etyki Biznesu PAN.
- Mirek-Rogowska, A. (2019). Specyfika i wartość sloganu reklamowego. Studium reklamy kosmetyków na łamach magazynu „Glamour”. *Studia Socialia Cracoviensia*, 11(2). <https://doi.org/10.15633/ssc.3845>
- Najwyższa Izba Kontroli [NIK]. (2016a). *Informacja o wynikach kontroli. Wprowadzenie do obrotu suplementów diety*. LLO.430.002.2016, Nr ewid. 195/2016.078/LLO. Pobrano z <https://www.nik.gov.pl/plik/id,13031,vp,15443.pdf>
- Najwyższa Izba Kontroli. (2016b). *Wystąpienie pokontrolne*. LPO.410.009.02.2016 P/16/078, https://www.nik.gov.pl/kontrolne/wyniki-kontroli-nik/pobierz,lpo~p_16_078_201604221331521461331912~id1~01,typ,kj.pdf
- Najwyższa Izba Kontroli. (2017, 10 lutego). *NIK o dopuszczaniu do obrotu suplementów diety*. Pobrano 8 sierpnia 2023 z <https://www.nik.gov.pl/aktualnosci/nik-o-dopuszczaniu-do-obrotu-suplementow-diety.html>
- Najwyższa Izba Kontroli. (2021). *Informacja o wynikach kontroli. Wprowadzenie do obrotu suplementów diety*. LLO.430.005.2021, Nr ewid. 160/2021/P/21/078.LLO. Pobrano 8 sierpnia 2023 z https://www.nik.gov.pl/kontrolne/wyniki-kontroli-nik/pobierz,llo~p_21_078_202104261210541619431854~02,typ,kk.pdf
- PMR Market Expert. (2022, 29 marca). *Rekordowa dynamika rynku kosmetycznego 2022 roku*. Pobrano 8 sierpnia 2023 z https://www.pmrmarketexperts.com/pmr-rekordowa-dynamika-ryнку-kosmetycznego-w-2022-roku/?gclid=CjwKCAjwrpOiBhBVEiWA_473dL0BTr47f7rGMqWHX7_WRrxTGKnD9gx04e-XbSu7rWNvbiHd8WTFBoCCF4QAvD_BwE

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (WE) Nr 1223/2009 z dnia 30 listopada 2009 r. dotyczące produktów kosmetycznych (wersja przekształcona) L 342/59. Pobrano 8 sierpnia 2023 z <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32009R1223>
- Rozporządzenie (WE) nr 178/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 28 stycznia 2002 r. Pobrano 8 sierpnia 2023 z <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32002R0178>
- Szymanek A. (2015, 28 grudnia). *Suplementy diety – (dez)informacja?* Pobrano 8 sierpnia 2023 z <https://www.prawo-zywnosciowe.pl/2015/12/21/suplementy-diety-dezinformacja/>
- Uchwała NR ZO 38/18/01 z dnia 17 kwietnia 2018 roku Zespołu Orzekającego w sprawie sygn. Art.: B/01/18. Pobrano 8 sierpnia 2023 z <https://radareklamy.pl/uchwala-nr-zo-38-18-w-sprawie-reklamy-telewizyjnej-firmy-nivea/>
- Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów [UOKiK]. (2017, 14 kwietnia). Decyzja nr DDK-1/2017. Pobrano 8 sierpnia 2023 z [https://decyzje.uokik.gov.pl/bp/dec_prez.nsf/43104c28a7a1be23c1257e-ac006d8dd4/8061af7bb8bba93fc125815400330299/\\$FILE/DDK_1_17_Decyzja_Walmark_sp_z_o_o_wersja_jawna_BIP.pdf](https://decyzje.uokik.gov.pl/bp/dec_prez.nsf/43104c28a7a1be23c1257e-ac006d8dd4/8061af7bb8bba93fc125815400330299/$FILE/DDK_1_17_Decyzja_Walmark_sp_z_o_o_wersja_jawna_BIP.pdf)
- Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów. (b.d.). *Kontrola Inspekcji Handlowej. Prawidłowość oznakowania i obrotu kosmetykami*. Pobrano 8 sierpnia 2023 z <https://uokik.gov.pl/download.php?plik=26847>
- Ustawa z dnia 16 kwietnia 1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji (Dz. U. z 2022 r., poz. 1233)
- Ustawa z dnia 16 września 2001 r. – Prawo farmaceutyczne (Dz. U. z 2001 r. Nr 126, poz. 1381)
- Ustawa z dnia 25 sierpnia 2006 r. o bezpieczeństwie żywności i żywienia (Dz. U. z 2006 r. Nr 171, poz. 1225)
- Ustawa z dnia 7 kwietnia 2022 r. – O wyrobach medycznych (Dz. U. z 2022 r., poz. 974)
- Williamson, O. E. (1998). *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu. Firmy, rynki, relacje kontraktowe*. Wydawnictwo Naukowe PWN.

Using the Asymmetry of Information in Advertising Dietary Supplements and Cosmetics

Abstract: The aim of the article is to draw attention to the widespread issue of information asymmetry and the dissemination of disinformation in advertising. Using the example of the dietary supplements market and the cosmetics market; it illustrates how manufacturers use consumer misinformation in advertising, thereby influencing their purchasing decisions, solely driven by the maximalization of their profits.

Keywords: misinformation, advert, opportunism, asymmetry of information, diet supplements market, cosmetics market

Wiktor Chlipała

e-mail: 184987@student.ue.wroc.pl

ORCID: 0009-0000-1643-8777

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Oportunistyczne działania inwestorów na rynkach kapitałowych – studium przypadków

DOI: 10.15611/2023.05.5.04

JEL Classification: G14

Streszczenie: Celem pracy jest przedstawienie zjawiska oportunistycznego w działaniach inwestorów, chcących uzyskać nieuczciwie przewagę nad pozostałymi uczestnikami rynku. Zostaną omówione przypadki oportunistycznych działań w postaci manipulacji rynkowych, takich jak: *cornering* na akcjach Volkswagena, *insider trading* w PGNiG i *spoofing* banków na rynku złota. Poruszone zostaną również kwestie wykrywania i przeciwdziałania takim aktywnościom.

Słowa kluczowe: oportunistyczny, rynki kapitałowe, manipulacje, asymetria informacji, negatywna selekcja

1. Wstęp

Cena instrumentów finansowych jest wyznacznikiem ich atrakcyjności na rynku. Sytuacja może stać się bardzo niebezpieczna i wprowadzająca w błąd uczestników tego rynku, gdy nie jest ona wypadkową działania sił popytu i podaży, tylko wynikiem celowych działań oportunistycznych.

Wiele praktyk stosowanych przez inwestorów mieści się w definicji zaproponowanej przez O.E. Williamsona, tłumaczącej działania oportunistyczne jako: „przebiegłe dążenie do realizacji własnego interesu”. Oportunistyczny według badacza: „odnosi się do niekompletnego lub zniekształconego ujawnienia informacji, zwłaszcza do świadomie podejmowanych wysiłków, by wprowadzić w błąd, zniekształcić, zataić, zaciemnić lub pogmatwać sprawę w inny sposób” (Williamson, 1998, s. 60).

Również wiele z działań uczestników rynku kapitałowego polega na doprowadzeniu do korzystnej dla inwestora asymetrii informacji. Według G. Akerlofa: „Asymetria informacji to sytuacja, w której jedna strona transakcji ma większą wiedzę lub lepszy dostęp do informacji niż druga strona”, co pozwala na zawieranie intratnych transakcji na rynku (Akerlof, 1970).

Autor artykułu uważa, że rynki kapitałowe są ważną częścią gospodarki i nieodłącznym elementem wolnego rynku. Według J. Kwiecińskiego: „Sprawnie działający, stabilny i zrównoważony system finansowy odgrywa kluczową rolę w gospodarce każdego kraju, umożliwia jej rozwój, a w konsekwencji wpływa na poprawę dobrobytu społeczeństwa. Jego destabilizacja może zaburzyć równowagę tej gospodarki” (Kwieciński, 2019, s. 10).

Trudno jest też wskazać jednoznacznie przyczyny problemów gospodarczych i nieprawidłowego działania rynków kapitałowych oraz systemów finansowych, jednak A. Szewc-Rogalska twierdzi, że: „źródło wielu problemów występujących w gospodarce i systemie finansowym należy upatrywać w oportunistycznych zachowaniach ludzi, a tym samym instytucji i różnych podmiotów” (Szewc-Rogalska, 2015).

Kapitalizacja rynków kapitałowych rośnie w szybkim tempie, co zwiększa jej znaczenie. Zmiany cen wpływają na ogromną liczbę inwestorów indywidualnych, na przedsiębiorstwa inwestujące swoje środki, przedsiębiorstwa, których udziały są elementem obrotu, oraz pośrednio na ludzi pozornie niezwiązanych z tym tematem, np. poprzez wolniejszy rozwój gospodarczy. Manipulacje na rynku kapitałowym oraz wykorzystywanie poufnych informacji stanowią najgroźniejsze nadużycia i przyczyniają się do ponoszenia przez inwestorów poważnych strat finansowych oraz do utraty zaufania do rynku (Błachnio-Parzych, 2011).

Celem niniejszej pracy jest analiza rodzajów oportunistycznych działań na bazie studiów przypadku, opisanie ich działania i próba wyciągnięcia wniosków, a także wskazanie sposobu na zapobieganie ich występowania lub na ograniczenie ich wpływu na rynek.

2. *Cornering* Porsche na akcjach koncernu Volkswagen w 2008 roku

Cornering to sposób manipulacji ceną poprzez wykup znacznej liczby akcji spółki, którego głównym celem jest zyskanie na podmiotach dokonujących nagiej krótkiej sprzedaży poprzez tzw. *short squeeze* (Martysz, 2012b).

Naga krótka sprzedaż to giełdowa spekulacja obliczona na spadek kursu instrumentu finansowego. Spekulant oferuje akcje, nie posiadając ich ani nie pożyczając (co ma miejsce w przypadku zwykłej krótkiej sprzedaży) (European Parliament, 2010). Jest to szczególnie ryzykowny rodzaj spekulacji. W przypadku zrealizowania oferty zobowiązuje ona oferenta do zakupu akcji i spłacenia „długu” wobec drugiej strony transakcji, niezależnie od aktualnie obowiązującej ceny rynkowej. Składanie takich ofert zostało zakazane przez Parlament Unii Europejskiej w 2016 roku (Eur-lex, 2012).

W 2007 roku spółka akcyjna Porsche rozpoczęła wykup niewielkich pakietów akcji koncernu Volkswagen. 18 września 2008 roku Porsche posiadało 31,5% akcji koncernu, a miesiąc później – 26 października – już 42,6% (Dane ze sprawozdania finansowego Porsche 2007/2008). Jednocześnie zarząd Porsche opublikował informację, że zakup pakietu kolejnych 31,5% jest zagwarantowany spółce przez specjalne opcje kupna. Spółka posiadała zatem (razem z gwarantowanymi udziałami) 74,1% akcji, natomiast 20% pakietem dysponował Kraj Związkowy Dolnej Saksonii. W obiegu, rozproszone wśród mniejszych akcjonariuszy, zostało więc tylko 5,9% wszystkich akcji koncernu. Wielu inwestorów brało wcześniej pod uwagę możliwość niewypłacalności Porsche, które zakup akcji Volkswagena finansowało głównie przy pomocy kredytów bankowych (Martysz, 2012a). Rozsądne wydawało się więc zajmowanie nagicznych krótkich pozycji, co też wielu inwestorów zrobiło, licząc na tańsze odkupie-

nie akcji od potencjalnie zmuszonej do ich wyprzedania spółki Porsche. Jednak po opublikowaniu informacji o aktualnym akcjonariacie, inwestorzy zaczęli panicznie zamykać pozycje, co wiązało się z odkupieniem akcji i co w rezultacie spowodowało podniesienie kursu akcji koncernu do niespotykanych kwot. 27 października 2008 roku kurs ten wzrósł z 208 euro do 465 euro, po czym następnego dnia osiągnął szczyt w kwocie 978 euro (dane z finance.yahoo.com). Sprawilo to, że Volkswagen był przez moment najdroższą spółką świata. Kurs jednak szybko wrócił w okolice 210 euro.

Konsekwencją tych działań były pozwy przeciwko Porsche, złożone zarówno przez fundusze spekulacyjne, jak i przez indywidualnych inwestorów. Oskarżali oni spółkę o manipulację rynkiem i ukrywanie zamiaru kupna dodatkowych akcji Volkswagena. Pokłosiem tego wydarzenia była duża ilość samobójstw, m.in. A. Merckle'a, właściciela koncernu VEM, który popadł w długi sięgające 3-5 mld euro, spekulując krótkimi pozycjami na akcjach Volkswagena (Jendroszczyk, 2009). Pomimo tłumaczenia, że działania Porsche miały na celu bliższą współpracę obu spółek (obie miały silne powiązania z rodzinami Porsche i Piech), zostały one uznane przez Niemiecki Nadzór Finansowy za akt rynkowej manipulacji (Martysz, 2012a).

Takie działanie wykorzystuje otwarte przez innych inwestorów ryzykowne pozycje, a podmiot posiadający tak znaczną część akcji staje się niemal monopolistą i może żądać olbrzymich kwot za akcje, do których wykupienia są zobowiązani posiadacze nagiej krótkiej pozycji. Występuje tutaj przymuszenie – spekulant musi odkupić akcję po znacznie zawyżonej cenie, przynoszącej ogromne zyski manipulantowi.

3. Insider trading na przykładzie wycieku informacji z PGNiG

W 2008 roku, według Krajowego Nadzoru Finansowego [KNF] (którego jednym z zadań jest dbanie o sprawnie działający i wolny od manipulacji rynek), jeden z pracowników PGNiG przekazał znajomemu analitykowi giełdowemu informację, według której wyniki spółki w trzecim kwartale miały być znacznie gorsze niż oczekiwano (co okazało się prawdą) (KNF, 2017). Kilkanaście osób miało następnie dokonywać transakcji bazujących na uzyskanej wewnętrznej informacji, czerpiąc z tego korzyści. Ich całkowita wartość została oszacowana na około 30 mln zł, a łączna uniknięta przez beneficjentów tego wycieku strata na około 900 tys. zł (Puls Biznesu, 2013). Według nieoficjalnych informacji skorzystać z tego przypadku insider tradingu i uzyskać z niego korzyści finansowe mieli też pracownicy ING i PZU. Ostatecznie trzy osoby zostały ukarane przez KNF w związku z tą sprawą – dwie osoby zostały skreślane z listy doradców inwestycyjnych, a jedna (na rok) z listy maklerów giełdowych (KNF, 2017).

Insider trading jest idealnym przykładem wykorzystania asymetrii informacji w celu uzyskania korzyści. Takie oportunistyczne działanie polega na podejmowaniu decyzji inwestycyjnych na bazie informacji, które nie są dostępne publicznie dla reszty potencjalnych i aktualnych inwestorów. Nie jest to legalne w świetle polskiego

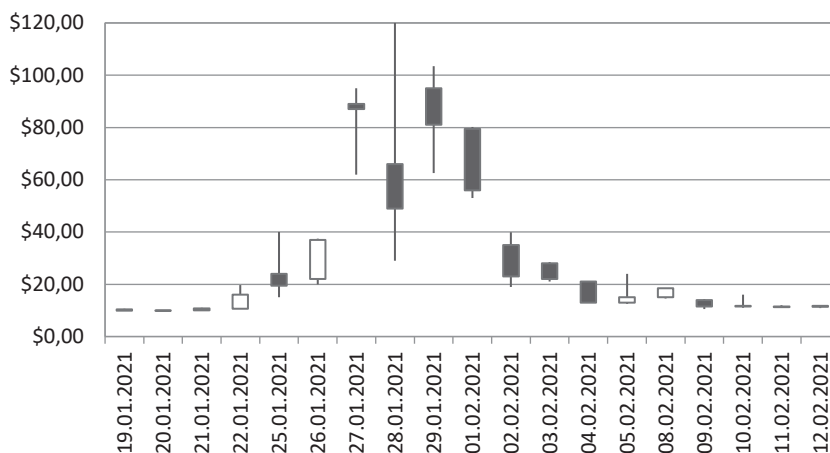
prawa, jednak niezwykle skomplikowane, a często nawet niemożliwe jest udowodnienie winy potencjalnego manipulant. Transakcja zawarta w idealnym momencie może być również wynikiem własnych spekulacji, wyliczeń lub nawet szczęścia. Dlatego też relatywnie rzadko zapadają wyroki za takie działania. Można przypuszczać, że osoby z różnych spółek, które mogą potencjalnie uzyskać rzetelne, wewnętrzne informacje, nawzajem powiadamiają się o takich zdarzeniach, czerpiąc z tego obustronne korzyści.

Do zmniejszenia skali tego problemu może przyczynić się ograniczenie dostępu do ważnych informacji wewnętrznych do najmniejszej możliwej liczby osób oraz możliwie najszybsze podawanie informacji do wiadomości publicznej. Zmniejszy to częstotliwość wycieków informacji i ograniczy czas, w jakim potencjalni oszuści mogliby zadziałać. Nie wyeliminowałoby to całkowicie insider tradingu, jednak byłoby w stanie znacznie go ograniczyć.

4. Akcje spółki GameStop i schemat *pump and dump*

Spółka GameStop działa na schyłkowym rynku stacjonarnej sprzedaży gier wideo, a jej wyniki finansowe nie napawały inwestorów optymizmem. Nie dziwi więc, że zarówno indywidualni inwestorzy, jak i fundusze spekulacyjne zajmowały krótkie pozycje na akcjach tej spółki. W styczniu 2021 roku osoby należące do społeczności serwisu Reddit postanowiły jednak odmienić sytuację GameStopu na giełdowym parkiecie. Jednocześnie wielu drobnych inwestorów rozpoczęło wykup akcji spółki, zwiększając wolumen obrotu instrumentu i tym samym podnosząc jego cenę. Udało im się w ten sposób wzbudzić zainteresowanie innych inwestorów, postronnych i nieobeznanych z planem wpłynięcia na cenę. Po napływie kapitału rozpoczął się ruch ceny. 13 stycznia wartość rynkowa akcji wynosiła około 4,5 dolara, a 22 stycznia aż 15 dolarów. Jednak dopiero podczas najbliższych sesji giełdowych miały nastąpić największe zmiany. W ciągu czterech dni cena wzrosła do 36 dolarów, po czym sesja kolejnego dnia rozpoczęła się z ceną 87 dolarów za sztukę. W szczytowym momencie, 28 stycznia, kurs wynosił 120 dolarów, co stanowiło prawie 2700% wzrostu w zaledwie sześć dni (dane z pl.tradingview.com). Posiadacze krótkich pozycji stracili ogromne, często milionowe kwoty. Manipulatorzy rozpoczęli następnie masową sprzedaż swoich akcji, czego wynikiem było obniżenie wartości akcji spółki o 76% zaledwie w ciągu godziny. Ostatecznie plan został zrealizowany, przynosząc korzyści jego pomysłodawcom (zob. rys. 1).

Schemat *pump and dump* polega na podwyższeniu ceny akcji poprzez przyciągnięcie inwestorów. Jest to osiągnięte zwykle za pomocą zwiększania wolumenu obrotu i tym samym wzrostu ceny poprzez zakup dużej ilości akcji (jak w przypadku GameStopu), a także poprzez rozpowszechnianie określonych informacji na temat spółki (prawdziwych lub fałszywych) (Wikipedia. *Pump...*, b.d.). Zachęcenie inwestorzy wnoszą kapitał pozwalający na dalszy wzrost kursu, co z kolei przyciąga następnych potencjalnych kapitałodawców. Po osiągnięciu satysfakcjonującej w oczach



Rys. 1. Cena akcji GameStop z okresu 19 stycznia-12 lutego 2021 roku – interwał dzienny

Źródło: opracowanie własne.

manipulatorów wyceny kończy się faza *pump*, a rozpoczyna *dump*. Na tym etapie akcje zostają szybko i w skoordynowany sposób sprzedane, doprowadzając do spadków często równych wzrostom lub nawet je przekraczających.

5. Manipulacja przy pomocy fake newsów na przykładzie działań Elona Muska

Elon Musk jest bezsprzecznie jednym z najbardziej wpływowych ludzi ze świata finansów. Informacje pochodzące od dyrektora generalnego spółki Tesla wywołują często bardzo duże ruchy cenowe na rynku kapitałowym i kryptowalut. Można zauważyć, że publikowane przez miliardera wpisy, odnoszące się do zagadnień okołorynkowych, często okazują się nieprawdziwe. Zdarza się również, że zmienia on zdanie i wycofuje się z opublikowanych decyzji. Jednak po publikacji cena akcji ulega dużym zmianom w kierunku zależnym od treści zamieszczonej informacji (i tym samym intencji zamieszczającego).

Dobrym przykładem jest ankieta opublikowana 6 listopada 2021 roku przez Muska na Twitterze. Zawierała ona dwie opcje, na które mogła głosować społeczność – czy Musk ma sprzedać 10% swoich akcji Tesli, czy też nie. Jak stwierdził autor ankiety, wynik miał być wiążący (Bursztynsky i Kolodny, 2021). Tak duży napływ akcji na giełdę musiałby spowodować ruch cenowy. Widząc więc wyniki głosowania (wyniki były widoczne w czasie rzeczywistym i dynamicznie się zmieniały z przewagą opcji popierającej sprzedaż), inwestorzy zaczęli pozbywać się swoich akcji, obniżając tym samym mocno ich kurs. Jak później się okazało, Musk zaplanował sprzedaż akcji już wcześniej, a pierwsze kroki w tym celu podjął we wrześniu (Tabor, 2022). Oznac-

czało to więc oczywistą manipulację, a sama ankieta nie miała służyć jako sposób podejmowania decyzji, tylko jako narzędzie do ingerowania w wycenę akcji.

W sierpniu 2018 roku Musk opublikował wiadomość o planowanym skupie akcji spółki Tesla po 420 dolarów za sztukę. Liczba 420 jest identyfikowana z paleniem marihuany, a Musk często nawiązuje do niej w swoich przekazach (Tabor, 2022). Już ten fakt skłania do podania w wątpliwość wiarygodności oferty wykupu i intencji autora, który prawdopodobnie chciał w ten sposób jedynie wpłynąć na kurs. Była to niezwykle atrakcyjna cena w zestawieniu z ówczesną rynkową wartością, co spowodowało nagły wzrost kursu akcji – i równie nagły spadek – po tym, jak Musk porzucił plany skupu akcji, tłumacząc to brakiem środków. Publikowanie takich planów działania, bez wcześniejszego zsumowania i przemyślenia kosztów operacji również wydaje się nieprawdopodobne, zwłaszcza jeśli informacja pochodzi od dyrektora generalnego spółki. Niecałe dwa miesiące od tego incydentu Musk został oskarżony przez Amerykańską Komisję Papierów Wartościowych i Giełd o łamanie przepisów o obrocie papierami wartościowymi poprzez podawanie nieprawdziwych informacji w celu podwyższenia kursu akcji spółki (Podskoczy, 2018). Zaraz po wniesieniu pozwu wycena spadła o ponad 5%. Tesla oraz Musk zawarli ugodę z SEC (Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych i Giełd), według której zatwierdzone musiały być tweety Muska, które mogłyby potencjalnie wpłynąć na wycenę instrumentów finansowych (miliarder pomimo tego wciąż publikował mylące inwestorów informacje). Musk został również zmuszony do rezygnacji ze stanowiska prezesa zarządu Tesli i wraz ze spółką musieli zapłacić grzywnę w wysokości 20 mln dolarów (Stempel, 2023).

Fake newsy są często skierowane do mniej doświadczonych inwestorów, którzy często poszukują okazji inwestycyjnych, kierując się opiniami i wiadomościami zamieszczanymi w Internecie. Pozwala to stosunkowo łatwo manipulować takimi jednostkami.

6. Oportunizm banków na rynku złota i srebra poprzez *spoofing*

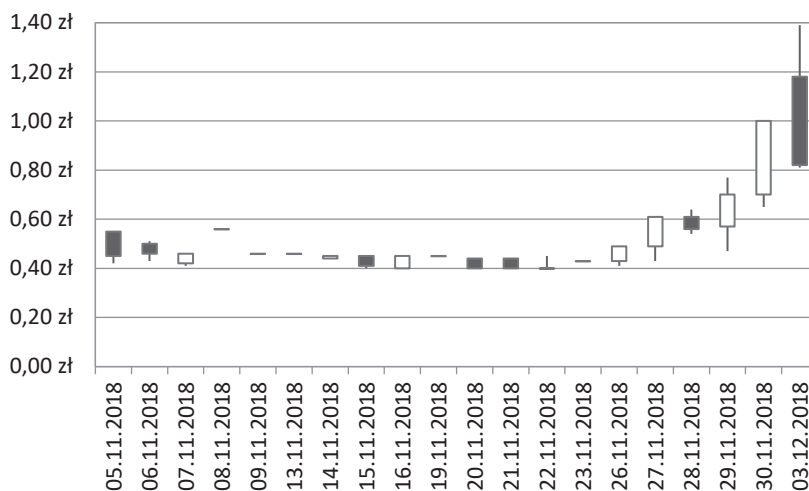
W 2016 roku wyszła na jaw manipulacja, jakiej dopuściły się banki na rynkach kontraktów terminowych na złoto i srebro. Zaangażowane w proceder miały być Deutsche Bank, Bank Nova Scotia, UBS i HSBC (Zając, 2016). Efekty owej manipulacji były zauważane już lata wcześniej, jednak brakowało dowodów pozwalających jednoznacznie wykazać oszustwo. Banki ustalały ceny, co umożliwiała im zawieranie bardzo intratnych transakcji. Robiły to, stosując technikę manipulacji nazywaną spoofingiem. Polega ona na składaniu wielkich relatywnie do rynku, na który chce się wpłynąć, zleceń zakupu lub sprzedaży i natychmiastowym ich anulowaniu (Fxmag, b.d.). Pozornie takie działanie nie ingeruje w rynek – nie zostaje przecież zrealizowane, a instrumenty nie zmieniają swojego właściciela ani nie zachodzi transakcja. Jednak w rzeczywistości skutkowało ono spadkiem lub wzrostem notowań instrumentu, poprzez wywołanie wśród innych uczestników rynku wrażenia występowania odpowiednio zwiększonej podaży lub popytu.

Beneficjentami takich działań były osoby posiadające w momencie spadków otwartą odpowiednią pozycję na manipulowanym rynku. Mogły to być te same banki, które dopuszczały się nielegalnych działań w postaci spoofingu. Banki zostały pociągnięte do odpowiedzialności, jednak wyjątkowy okazał się przypadek Deutsche Banku, który poszedł na ugodę z poszkodowanymi inwestorami, unikając tym samym rozwiązywania sprawy na drodze sądowej (jak to miało miejsce z resztą zamieszanych banków). Zgodnie z ugodą bank miał zrekomensować inwestorom straty poniesione przez nich w związku z manipulacjami (Kolany, 2016). Jest to jeden z niewielu przypadków (w stosunku do ogólnej liczby udowodnionych manipulacji), w którym zwrócono pieniądze osobom realnie strasnym na procederze.

7. Ingerencja w wycenę akcji spółki FTI Profit poprzez *wash trading*

Wash trading to transakcja papierami wartościowymi, która nie pociąga za sobą zmiany stanu ich posiadania (Wikipedia, *Wash Trade*, b.d.). Polega ona na sztucznym zwiększaniu wolumenu (a co za tym idzie także ceny) poprzez jednoczesną sprzedaż i kupno instrumentu. Głównym celem takiej praktyki jest wpłynięcie na postronnych inwestorów i zachęcenie ich do zawarcia niekorzystnej transakcji.

Spółka FTI Profit, zajmująca się głównie skupowaniem wierzytelności pieniężnych, weszła w 2018 roku na rynek akcji NewConnect. Początkowo wolumen obrotu akcjami w czasie jednej sesji oscylował w granicach od 10 tys. do 12 tys. sztuk. Jednak 26 listopada rozpoczął się jego bardzo gwałtowny wzrost, a już 3 grudnia obrotowi w czasie sesji uległo 1 113 659 akcji (KNF, 2019). Stanowi to ponad 101 razy



Rys. 2. Kurs obrotu akcjami FTI Profit SA

Źródło: opracowanie własne.

wyższy wolumen (względem średniej wartości z początkowego okresu wynoszącej 11 tys. sztuk). Taki wzrost obrotu musiał implikować również wzrost ceny – i tak też się stało. Od 26 listopada do 3 grudnia cena wzrosła z 0,45 zł do 1,39 zł (zob. rys. 2).

Ze względu na brak jakichkolwiek czynników mogących uzasadnić gwałtowny wzrost zainteresowania akcjami spółki, KNF rozpoczął badanie rynku. Jego wynikiem była informacja o oszustwie, jakiego dopuściła się grupa manipulatorów, która spowodowała wzrosty, by następnie odsprzedać akcje z zyskiem. W okresie między 26 listopada a 3 grudnia transakcje członków grupy stanowiły aż 75% w ogólnym wolumenie sprzedaży. Transakcje wewnętrzne pomiędzy członkami grupy to zaś aż 56% wolumenu (Torchała, 2019). Oprócz wash tradingu grupie postawiono również zarzuty stosowania *pump and dump* oraz spoofingu (KNF, 2019).

Znacznie łatwiejsze do manipulowania, a co za tym idzie najczęściej obierane za cel działania oportunistów są instrumenty o niewielkiej płynności. Jednak właśnie w takich przypadkach najłatwiej wykryć stosowanie nielegalnych praktyk. Często więc bardziej wprawieni, dysponujący większym kapitałem manipulanci wybierają popularne segmenty rynku. Potencjalne zyski z manipulacji są tam dużo mniejsze, jednak rekompensuje to bliskie zeru ryzyko wykrycia i udowodnienia podstępnych działań.

8. Podsumowanie

Inwestorzy na rynku kapitałowym na różne sposoby starają się oddziaływać na wartość rynkową poszczególnych instrumentów finansowych. Jeśli taki proceder się powiedzie i zostanie dobrze wykorzystany, może przynieść ogromne zyski manipulantom, a tym samym adekwatne kwotowo straty osobom dotkniętym oszustwem, które nie są świadome podejmowanych przez oportunistę działań i postępują zgodnie z zasadami obowiązującymi na rynku. Manipulacja w tym kontekście to szereg działań nakierowanych na podaż lub popyt, których celem jest podwyższenie lub obniżenie kursu instrumentu. Docelowo powinno to spowodować otwieranie transakcji kupna lub sprzedaży przez innych uczestników rynku po kursie umożliwiającym osiągnięcie korzyści finansowych przez inicjatora tych działań. Może to przebiegać na wiele różnych sposobów, między innymi poprzez sztuczne zwiększanie wolumenu obrotu (łączna liczba papierów wartościowych, które zmieniły właściciela, liczona dla danego papieru wartościowego lub rynku (GPW, b.d.)), duże operacje, zawierane z zamiarem wzbudzenia zainteresowania drobnych inwestorów, fake newsy lub obniżanie płynności transakcyjnej instrumentu. Takie działania są nielegalne oraz nieetyczne. Jednak oportuniści wciąż starają się przechytryć system zwodzeni wizją bogactwa.

Próby manipulacji, niezależnie od ich finalnej skuteczności, zmniejszają atrakcyjność rynku kapitałowego w oczach inwestorów. Należy pamiętać, że pieniądze nie są generowane przez giełdę, a potencjalny zysk oportunisty jest równy stracie, którą w większości ponoszą prawdopodobnie indywidualni inwestorzy, niezamieszani w oportunistyczne działania.

Na skutek oportunistycznych działań inwestorzy są wprowadzani w błąd i inwestują w spółki, których efektywność działania budzi wątpliwości. Instrumenty, które potencjalnie odzwierciedlają większą wartość rzeczywistą mogą zostać wyparte przez te, które tylko pozornie są okazją inwestycyjną. Można więc zauważyć negatywną selekcję, która niekorzystnie wpływa na stabilność rynku, a co za tym idzie, również na opinie o jego bezpieczeństwie jako formie lokowania pieniędzy. W takim przypadku napływa mniej kapitału, co źle oddziałuje na cały rynek.

Mniejsza atrakcyjność rynku powoduje wyjście z niego części inwestorów i mniejszy napływ nowych, a tym samym spadek kapitału. Skutkiem tego jest powszechny spadek cen akcji i ich niższy poziom, relatywnie do ich ceny optymalnej. Strat można doszukiwać się również w samych spółkach, które często są posiadaczami zarówno własnych, jak i obcych akcji. Potencjalnie może to doprowadzić do upadłości spółek, a tym samym pogorszenia koniunktury w gospodarce.

Pomimo podjęcia wielu prób ograniczenia manipulacji cenowych, praktyki te wciąż występują i przechylają szalę korzyści w kierunku ludzi, którzy je stosują. Kary, jakie grożą za takie działania, są, zdaniem autora, zbyt małe zarówno w przypadku ograniczenia wolności, jak i kar pieniężnych i ograniczeń wykonywania zawodu (jak w sytuacji wyżej omówionego przypadku dotyczącego PGNiG). Kary pieniężne są egzekwowane przez państwo, więc żadna z potencjalnych konsekwencji, które są wyciągane przez odpowiednie organy, nie rekompensuje strat głównym poszkodowanym, czyli innym, uczciwym uczestnikom rynku. Jedyną szansą na odzyskanie utraconych w wyniku oszustwa pieniędzy jest wniesienie oskarżenia do sądu. Nie zawsze jednak jest to możliwe, ponieważ inwestorzy zwykle nie są świadomi, że ich strata była właśnie wynikiem manipulacji. Takie działanie wiąże się również z dodatkowymi kosztami i formalnościami, z którymi osoby fizyczne nie zawsze są w stanie sobie poradzić.

Techniki manipulacyjne stały się jeszcze skuteczniejsze w związku z lockdownem, będącym wynikiem pandemii koronawirusa. Wtedy właśnie biura maklerskie informowały o powstawaniu ponadprzeciętnie duże ilości nowych kont maklerskich indywidualnych inwestorów. Taki stan rzeczy mógł mieć miejsce między innymi z powodu spadków cen instrumentów finansowych na rynkach zarówno polskich, jak i zagranicznych, oraz obniżki stóp procentowych. Część inwestorów była również zdesperowana do zarobienia (w ich mniemaniu) łatwych pieniędzy, co było skutkiem utraty pracy i nie stanowiło wtedy rzadkości. W wyniku tego duża część napływającego wówczas kapitału była zarządzana przez ludzi niedoświadczonych i nieznających praw rządzących rynkiem, bardziej podatnych na oportunistyczne praktyki.

Nic nie zapowiada końca występowania oportunistycznych praktyk na rynkach kapitałowych ani nawet zmniejszenia częstotliwości ich występowania. Bazują one na wykorzystywaniu wolności transakcyjnej, której odebranie zaprzeczyłoby sensowi istnienia samych rynków, oraz na ograniczonej racjonalności osób. Zdaniem autora niemożliwe jest na ten moment zlikwidowanie zjawiska manipulacji rynkowych poprzez uniemożliwienie jego stosowania. Jedynym sposobem na zachowanie poprawnego

funkcjonowania rynku pozostaje dbanie o możliwie najsprawniejszy system wykrywania potencjalnych manipulacji oraz ich surowe karanie, które mogłoby odstraszyć przynajmniej część jednostek zainteresowanych stosowaniem takich praktyk.

Literatura

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons". Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3). <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Błachnio-Parzych, A. (2011). *Kryminalizacja manipulacji instrumentami finansowymi*. Wolters Kluwer.
- Bursztynski, J. i Kolodny, L. (2021, 6 listopada). *Elon Musk Says He's Using a Twitter Poll to Determine the Future of 10% of His Tesla Shares*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://www.cnbc.com/2021/11/06/elon-musk-is-using-a-twitter-poll-to-decide-the-future-of-his-tesla-stock.html>
- Eur-lex. (2012). Regulation (EU) No 236/2012 of the European Parliament. Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32012R0236>
- European Parliament. (2010, 8 listopada). *Naked short selling*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20100923BKG83508/glossary-on-the-alternative-investment-fund-managers-directive/9/naked-short-selling>
- Fxmag. (b.d.). *Spoofing*. Pobrano z <https://www.fxmag.pl/co-to-jest/spoofing>
- GPW. (b.d.). *Wolumen obrotu*. Słownik terminów giełdowych. Pobrano z https://www.gpw.pl/sownik-terminow-gieldowych/202?ph_main_02_start=show
- Jendroszczyk, P. (2009, 6 stycznia). *Niemiecki miliarder odebrał sobie życie*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://www.rp.pl/opinie-ekonomiczne/art15855171-niemiecki-miliarder-odebral-sobie-zycie>
- Kądziołka, K. (2016). *Wybrane przestępstwa na rynku kapitałowym*. Pobrano 13 kwietnia 2023 z https://depot.ceon.pl/bitstream/handle/123456789/11671/artyku%20_k_k%20dzio%20ka.pdf?sequence=1
- KNF. (2017, 2 marca). *Komunikat w sprawie nałożenia kary administracyjnej na Piotra Zarębskiego*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/Komunikat_w_sprawie_kary_Piotr_Zarebski_49422_56830.pdf
- KNF. (2019, 5 lutego). *Komunikat KNF w sprawie spółki FTI Profit SA*. Pobrano 13 kwietnia 2023 z https://www.knf.gov.pl/knf/pl/komponenty/img/komunikat_knf_w_sprawie_spolki_fti_profit_sa_64603.pdf
- Kolany, K. (2016, 14 kwietnia). *Deutsche Bank przyznał się do manipulacji na rynkach złota i srebra*. Pobrano 13 kwietnia 2023 z <https://www.bankier.pl/wiadomosc/deutsche-bank-pryznal-sie-do-manipulacji-na-rynkach-zlota-i-srebra-7359930.html>
- Kubicki, M. (2022, 21 marca). *Jak działa spółdzielnia? Manipulacje na giełdzie wciąż żywe*. Pobrano z <https://www.bankier.pl/wiadomosc/jak-dziala-spoldzielnia-manipulacje-na-gieldzie-wciaz-zywe-8299488.html>
- Kwieciński, J. (2019). Przestępstwo manipulacji na rynku kapitałowym w świetle ustawy o obrocie instrumentami finansowymi i prawa wspólnotowego. *Studia i Prace. Kolegium Zarządzania i Finansów*, (174). <https://doi.org/10.33119/SIP.2019.174.1>
- Lesman, U. (2022, 27 maja). *Musk pozwany przez inwestorów Twittera za manipulację akcjami*. Pobrano z <https://cyfrowa.rp.pl/globalne-interesy/art36382521-musk-pozwany-przez-inwestorow-twittera-za-manipulacje-akcjami>
- Martysz, C. (2012a, 19 kwietnia). *Cornering, czyli przepis na giełdowy przekręt*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z https://skarbiec.biz/gospodarka/19_04_2012.htm
- Martysz, C. (2012b, 3 maja). *Giełdowi cwaniacy, czyli jak manipulować na giełdzie*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://www.bankier.pl/wiadomosc/gieldowi-cwaniacy-czyli-jak-manipulowac-na-gieldzie-2510456.html>

- Olagues, J. (2023, 24 października). *The Truth About Naked Short Selling*. Pobrano z <https://www.investopedia.com/articles/optioninvestor/09/naked-short-selling.asp>
- Podkoczy, A. (2018, 28 września). *Elon Musk oskarżony o manipulowanie kursem Tesli*. Pobrano 13 kwietnia 2023 z <https://www.parkiet.com/gospodarka-swiatowa/art20370381-elon-musk-oskarzony-o-manipulowanie-kursem-tesli>
- Puls Biznesu. (2013, 24 lutego). *5 najgłośniejszych przypadków insider tradingu*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://www.pb.pl/5-najglosniejszych-przypadkow-insider-tradingu-706282>
- Stempel, J. (2023, 1 września). *U.S. Judge Approves Payouts from Elon Musk's SEC Settlement*. Pobrano 13 kwietnia 2023 z <https://www.reuters.com/legal/us-judge-approves-payouts-elon-musks-sec-settlement-2023-09-01/>
- Street Authority. (2018, 11 kwietnia). *5 Market Manipulation Tactics and How to Avoid Them*. Pobrano z <https://www.nasdaq.com/articles/5-market-manipulation-tactics-and-how-avoid-them-2018-04-11>
- Szewc-Rogalska, A. (2015). *Opportunizm podmiotów i instytucji jako stymulator ryzyka finansowego. Nauki o Finansach, 1(22)*.
- Tabor, P. (2022, 08 lutego). *Elon Musk ma problemy przez tweety? SEC zarzuca manipulowanie kursem Tesla Inc.* Pobrano 12 kwietnia 2023 z <https://comparic.pl/elon-musk-ma-problemy-przez-tweety-sec-zarzuca-manipulowanie-kursem-tesla-inc/>
- Torchała, A. (2019, 5 lutego). *KNF złożyła zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia przestępstwa manipulacji na akcjach FTI Profit*. Pobrano 13 kwietnia 2023 z <https://www.bankier.pl/wiadomosc/knf-zlozyla-zawiadomienie-o-podejrzeniu-popelnieniu-przestepstwa-manipulacji-na-akcjach-fti-profit-7640957.html>
- Torchała, A. (2021, 26 stycznia). *GameStop – jak inwestorzy z Reddita utarli nosa funduszom*. Pobrano z <https://www.bankier.pl/wiadomosc/gamestop-jak-inwestorzy-z-reddit-utarli-nosa-funduszom-8044203.html>
- Wallstreetmojo Team. (b.d.). *Pump and Dump*. Pobrano z <https://www.wallstreetmojo.com/pump-and-dump/#h-example>
- Wikipedia. (b.d.). *Cornering the Market*. Pobrano 13 kwietnia 2023 z https://en.wikipedia.org/wiki/cornering_the_market
- Wikipedia. (b.d.). *Pump and dump*. Pobrano 12 kwietnia 2023 z https://pl.wikipedia.org/wiki/Pump_and_dump
- Wikipedia. (b.d.). *Wash Trade*. Pobrano 13 kwietnia 2023 z https://pl.wikipedia.org/wiki/Wash_trade
- Williamson, O. E. (1998). *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu. Firmy, rynki, relacje kontraktowe*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Zając, B. (2016, 15 kwietnia). *Deutsche Bank przyznał się do manipulacji na giełdzie!* Pobrano 13 kwietnia 2023 z <https://www.fxmag.pl/artykul/deutsche-bank-przyznal-sie-do-manipulacji-na-gieldzie>

Opportunistic Activities of Investors on Capital Markets – Case Studies

Abstract: The purpose of this article is to outline the phenomenon of opportunism in the actions of investors seeking to gain an unfair advantage over other market participants. Situations of opportunistic abuses in the form of market manipulation, such as cornering on Volkswagen shares, insider trading in PGNiG and spoofing banks on the gold market are cited. The issue of detecting and preventing such behavior is also addressed.

Keywords: opportunism, capital markets, manipulation, information asymmetry, adverse selection

Patryk Lewicki

e-mail: pattlewicki0601@gmail.com

ORCID: 0009-0009-5590-676X

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Pokusa nadużycia w czasie globalnego kryzysu finansowego (2007-2009)

DOI: 10.15611/2023.05.5.05

JEL Classification: G01, G24, G28

Streszczenie: Celem pracy jest zaprezentowanie zjawiska pokusy nadużycia występującego w działaniach różnych podmiotów rynkowych w czasie kryzysu finansowego (2007-2009) w Stanach Zjednoczonych. Przedstawione zostały działania i wzajemne powiązania takich podmiotów, jak: banki inwestycyjne, agencje ratingowe, rządowe przedsiębiorstwa hipoteczne, osoby o niskiej zdolności kredytowej (tzw. NINJA) i pośrednicy finansowi. Poruszona została również problematyka polityki *bailout* i jej wpływ na przedsiębiorstwa „zbyt duże, by upaść”.

Słowa kluczowe: asymetria informacji, pokusa nadużycia, negatywna selekcja, kryzys finansowy 2008, banki inwestycyjne, agencje ratingowe, NINJA

1. Wstęp

Globalny Kryzys Finansowy w latach 2007-2009 był najpoważniejszym kryzysem od czasów Wielkiego Kryzysu (1929-1933). Miał olbrzymi wpływ na sytuację ekonomiczną zarówno w USA, jak i na całym świecie. Został on zainicjowany pęknięciem bańki spekulacyjnej kredytów hipotecznych wysokiego ryzyka (tzw. kredytów sub-prime).

Głównymi przyczynami kryzysu były deregulacja banków pod koniec lat 90. XX wieku, wzrost liczby właścicieli nieruchomości, co zachęciło banki do poluzowania zasad przyznawania kredytów hipotecznych, najniższe w historii USA stopy procentowe, które przyczyniły się do utworzenia bańki płynności, stosowanie na Wall Street systemu wynagrodzeń premiującego podejmowanie krótkoterminowego ryzyka.

W transakcji kredytowej pojawiło się zjawisko asymetrii informacyjnej między kredytobiorcą a kredytodawcą. Jest to sytuacja: „gdy wszystkie podmioty gospodarcze nie mają dostępu do takich samych informacji” oraz „niektóre podmioty mają wiedzę, której innym brakuje” (Black, 2008, s. 13). Kredytodawca nie posiada pełnej informacji na temat działań i ryzyka podejmowanego przez kredytobiorcę. Natomiast kredytobiorca może nie znać wszystkich właściwości oferowanego produktu lub usługi.

Asymetria informacji prowadzi przynajmniej do dwóch niekorzystnych zjawisk. Pierwszym z nich jest negatywna selekcja (z ang. *adverse selection*), a drugim pokusa nadużycia (z ang. *moral hazard*) (Prokop, 2021).

Negatywna selekcja to „wypieranie z rynku dobra wysokiej jakości przez dobro niskiej jakości z powodu wysokiego kosztu zbierania informacji” (Rosa i in., 2001, s. 2). Na rynku kredytów dotyczy to sytuacji, w której kredytodawca może wybrać „gorszego” klienta, a kredytobiorca gorszą usługę. Wynika to z faktu, że podmioty bardziej skłonne do ryzyka, posiadające większe prawdopodobieństwo osiągnięcia zysków lub korzyści, będą częściej podejmować ryzykowne decyzje inwestycyjne zarówno własnymi, jak i pozyskanymi środkami. Z drugiej strony, podmioty o bardziej konserwatywnym podejściu, unikające ryzyka i potencjalnych strat, wykazują mniejszą chęć zaciągania pożyczek, aby uniknąć dodatkowego obciążenia finansowego (Daniłowska, 2008, s. 3).

Z kolei pokusa nadużycia: „(...) wyraża się w zmianie zachowania uczestnika procesu podejmowania decyzji, gdy zdaje sobie sprawę z przewagi informacyjnej nad drugą stroną kontraktu. Jest ona u osób z mniej rozwiniętym poczuciem moralności bardziej częsta niż u osób uznających konieczność przestrzegania zasad czystej gry” (Solarz, 2008, s. 117).

Inną definicją jest ta podana przez P. Krugmana, mówiąca o tym, że pokusa nadużycia „pojawia się w sytuacji, w której jedna osoba podejmuje decyzję, ile ryzyka wziąć na siebie, podczas gdy inna osoba będzie pokrywała straty, jeśli coś pójdzie nie tak” (Krugman, 2009, s. 63).

Celem pracy jest omówienie zjawiska pokusy nadużycia występującego u podmiotów powiązanych z rynkiem nieruchomości i rynkiem kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych. W tym celu autor przeprowadził analizę literatury, a także skorzystał z danych statystycznych.

2. Pokusa nadużycia w działalności banków inwestycyjnych

Bank inwestycyjny to „bank, którego podstawowym celem jest inwestowanie na rynkach kapitałowych środków powierzonych przez klientów. Bank inwestycyjny adresuje swoje działania do klientów indywidualnych i przedsiębiorstw, skupiając się na emisji i obrocie papierów wartościowych” (Expander, b.d.).

Od początku XXI wieku na amerykańskim rynku nieruchomości występowała hossa (okres, w którym rynek doświadcza regularnego wzrostu ceny) (Solanki, 2023), co w połączeniu z niskimi stopami procentowymi doprowadziło banki inwestycyjne do udzielania długoterminowych kredytów, których zwrot zależał przede wszystkim od wartości zabezpieczenia (Niedziółka, 2008, s. 18-29). Były one udzielane nawet kredytobiorcom całkowicie pozbawionym zdolności kredytowej, określanymi mianem NINJA (*no income, no job, no assets*) (Jodko, 2014, s. 55-65). Kredyty udzielane NINJA są bardziej lukratywne dla pożyczkodawcy, ponieważ od takich kredytów pobierane są wyższe odsetki, aczkolwiek stanowią one dla nich większe ryzyko (Bondarenko, b.d.).

Banki inwestycyjne są spółkami giełdowymi, które charakteryzują się brakiem dominującego właściciela (Krzemiń, 2018). W przypadku tych instytucji, priorytetem zarządów jest dążenie do osiągnięcia jak najwyższych zysków, ponieważ od tych zysków zależą kwoty premii wypłacane pracownikom na wyższych szczeblach hierarchii.

Jednym z pierwszych instrumentów finansowych o podwyższonym ryzyku były MBS (*Mortgage-Backed Security*), które zostały oparte na kredytach mieszkaniowych, a następnie były zabezpieczone hipotekami na rynku nieruchomości (Trading for a Living, b.d.). Inwestorzy czerpali zyski pochodzące ze spłaty kredytów w danym pakiecie. Zgodnie z MBS powstały instrumenty pochodne, takie jak CDS (*Credit Default Swap*), które polegały na tym, że sprzedający zobowiązywał się do pokrycia określonego zadłużenia, w momencie, gdy dłużnik przestawał być wypłacalny (Hayes, 2023). W momencie bankructwa będącego konsekwencją zadłużenia, sprzedający CDS przejmował niespłaconą pożyczkę, a kupujący otrzymywał odpowiednią premię. Ostatnim typem instrumentów jest CDO (*Collateral Debt Obligation*), czyli połączenie CDS i innych pochodnych instrumentów ułożonych w transe o różnych poziomach ryzyka (Wąsowski, 2017). Rozwój kolejnych instrumentów działających na zasadzie derywatów mechanizmu CDO fundamentalnie sprowadzał się do dwóch elementów: zwiększania zysku z ich sprzedaży oraz zwiększania złożoności i trudności w ich zrozumieniu (Krzemiń, 2018).

Dzięki powstaniu nowych instrumentów finansowych ryzyko związane z udzielaniem kredytu było przenoszone z decydującego o przyznaniu kredytu na inne podmioty. Podmiotów przenoszących ryzyko na innych uczestników rynku mogło być wielu (Iwanicz-Drozdowska, 2009, s. 32-37). Rozwój kolejnych instrumentów pochodnych doprowadził do nadużyć w postaci rozmycia odpowiedzialności za podjęte ryzyko.

Powstawanie coraz bardziej skomplikowanych instrumentów finansowych, obarczonych coraz większym ryzykiem (bo mających w swojej konstrukcji kredyty subprime) było możliwe dzięki zniesieniu – pod naciskiem lobby finansowego – ustawy Glass-Steagall Act z 1933 roku, która zakazywała łączenia ryzykownej bankowości inwestycyjnej z bankowością depozytową (Grzybowski i Tarapacka, b.d.). Oprócz tego w 1995 roku Kongres Stanów Zjednoczonych znowelizował ustawę CRA (*Community Reinvestment Act*), umożliwiającą sekurytyzację kredytów udzielonych na jej podstawie. Celem tej ustawy było udostępnienie kredytów hipotecznych dla osób o „niższych dochodach”, jak i mniejszościom narodowym (Szymańska, 2014, s. 34-44). Przykładowo wśród Latynosów 40% kredytów hipotecznych stanowiły kredyty subprime (Rucker, 2007).

Jak stwierdził A.R. Sorkin: „Cały rynek dał się zwieść iluzji kredytów subprime. Banki komercyjne przekształcały swoje pożyczki hipoteczne w zbywalne pakiety obligacji, zwalniając kapitał na nową akcję kredytową. Banki inwestycyjne dokonywały dalszej obróbki tych pakietów” (Sorkin, 2012).

Wśród banków inwestycyjnych, które miały w swoich aktywach największy udział CDO można wymienić: Merrill Lynch (17,2%), Citibank (14,2%), UBS (11,3%), Wachovia (6,7%) (Giannone, 2007). W przypadku niewypłacalności banki inwestycyjne mogły oczekiwać na pomoc banku centralnego i rządu (Niedziółka, 2008, s. 18-29), podobnie jak miało to miejsce w przypadku pomocy dla funduszu LTCM (*Long Term Capital Management*) w 1998 roku (Interia Biznes, 2006). Pomoc banku centralnego i rządu zwiększała prawdopodobieństwo zaistnienia zjawiska pokusy nadużycia, ponieważ w przypadku problemów finansowych bank inwestycyjny najprawdopodobniej będzie ratowany przez rząd lub rezerwę federalną. Bankructwo tak dużych banków mogłoby spowodować kryzys finansowy o skali światowej, co wynikało z licznych powiązań i wpływów w globalnym systemie finansowym. W literaturze opisującej ten kryzys często przedstawia się to zjawisko stwierdzeniem: „zbyt duże, by upaść”.

Jeżeli więc ryzyko nie zostanie zrealizowane, to podmiot osiągnie założone korzyści. W momencie, w którym ryzyko się zrealizuje, konsekwencje dotyczą kolejnych podmiot znajdujący się w „łańcuszku” (Iwanicz-Drozdowska, 2009, s. 32-37). „Uznano, że w przypadku ewentualnych strat obciążeni nimi zostaną nie akcjonariusze ani obligatariusze, ale podatnicy” (Liberadzki, 2020). Pokusa nadużycia występowała w tym przypadku w postaci oferowania bardziej zyskowych, obarczonych większym ryzykiem instrumentów, z jednoczesną pewnością, że w razie niepowodzenia ewentualne koszty poniesie inny podmiot – rezerwa federalna i stojący za jej funduszami podatnicy.

3. Pokusa nadużycia rządowych przedsiębiorstw hipotecznych

Freddie Mac (FHLMC, *Federal Home Loan Mortgage Corporation*) i Fannie Mae (FNMA, *Federal National Mortgage Association*) to przedsiębiorstwa hipoteczne, utworzone przez Kongres Stanów Zjednoczonych, które udzielały poręczeń na kredyty hipoteczne, głównie dla mniej zamożnych Amerykanów, w szczególności dla tych należących do mniejszości etnicznych (Forsal, 2008).

Oba przedsiębiorstwa kupowały i gwarantowały kredyty hipoteczne oferowane za pośrednictwem pożyczkodawców na wtórnym rynku kredytów hipotecznych. W latach 90. XX wieku oba podmioty zmonopolizowały wtórny rynek kredytów hipotecznych w Stanach Zjednoczonych, i podobnie, jak wymienione powyżej banki inwestycyjne, też uważane są za „zbyt duże, by upaść” (Folger, 2021).

Prezydent Stanów Zjednoczonych Bill Clinton kładł duży nacisk na możliwość rozszerzenia kredytów hipotecznych na osoby mniej zarabiające, których gwarantem miały być dwa przedsiębiorstwa: Freddie Mac i Fannie Mae (Gramm i Solon, 2013). Natomiast prezydent G.W. Bush umożliwił przyznawanie kredytów hipotecznych osobom określanym mianem NINJA.

W czasie kryzysu finansowego oba przedsiębiorstwa posiadały w swoich portfelach znaczną ilość papierów wartościowych opartych na kredytach hipotecznych, w tym również te oparte na kredytach subprime. W momencie, w którym pożyczkobiorcy zaczęli osiągać stan niewypłacalności, wartość rynkowa tych kredytów hipotecznych zaczęła gwałtownie spadać, co doprowadziło do ryzyka bankructwa, a co za tym idzie – konieczności interwencji rządowej w celu ratowania ich przed upadkiem.

Podmioty te odpowiadały za nabywanie kredytów hipotecznych od banków, a następnie ich pakowanie w pakiety papierów wartościowych i sprzedaż na rynku finansowym (Federal Housing Finance Agency, b.d.). Warto również zwrócić uwagę na postrzeganie przez inwestorów gwarancji rządowej wobec tych przedsiębiorstw. Freddie Mac i Fannie Mae mają status GSE (*Government-Sponsored Enterprise*), czyli przedsiębiorstwa sponsorowanego przez rząd. Oznacza to powiązania z rządem federalnym USA, gwarantującym zabezpieczenia finansowego dla tych jednostek (Folger, 2021). Takie powiązania stwarzają pokusę dla przedsiębiorstw, aby podejmować większe ryzyko, mając na uwadze, że w razie potrzeby rząd będzie je ratował.

4. Rating shopping w działaniach agencji ratingowych

Celem agencji ratingowych jest wystawianie ratingów kredytowych. Są to niezależne firmy, których zadaniem jest ocena wiarygodności kredytowej banków, spółek, funduszy itd. „Na bazie przeprowadzonej oceny wystawiany jest tzw. rating kredytowy, najczęściej wyrażany w formie literowej (od AAA do D, uzupełnione o znaki + oraz –). Rating stanowi opinię agencji co do stabilności finansowej ocenianego podmiotu, popartą stosownymi argumentami” (Skarbiec, b.d.).

Rynek usług credit ratingowych to rynek typowo oligopolistyczny, liczący kilkadziesiąt agencji ratingowych, z czego o znaczeniu międzynarodowym liczą się trzy: Standard & Poor’s (S&P), Moody’s Corporation oraz Fitch Ratings. Te trzy firmy z Nowego Jorku miały w tamtym czasie 85% udziału w globalnym rynku wycen obligacji (Grabińska i Grabiński, 2011).

Kryzys finansowy ujawnił problemy związane z zarządzaniem i konfliktem interesów agencji ratingowych. Emitenci papierów wartościowych płacili za przyznanie ratingu, ale to inwestorzy byli faktycznymi użytkownikami tych ocen. W rezultacie emitenci chcieli uzyskać jak najwyższe oceny, co prowadziło do inflacji notowań i praktyki *rating shopping* – emitent zwracał się przynajmniej do dwóch agencji o dokonanie wstępnej i poufnej oceny swoich papierów wartościowych, a następnie zamawiał oficjalny raport (za który płacił pełną stawkę) w tej agencji, której ocena była wyższa. Ten problem istnieje od momentu, kiedy agencje ratingowe zaczęły pobierać opłaty od emitentów. Oprócz tego agencje ratingowe były zaangażowane w doradztwo przy emisji obligacji strukturyzowanych CDO, a jednocześnie występowały jako „niezależne” podmioty dokonujące oceny tych papierów.

Przenoszenie ryzyka kredytowego na dużą skalę nie byłoby możliwe bez działań agencji ratingowych, które przyznawały najwyższą ocenę nawet najbardziej ryzykownym instrumentom finansowym. Wysokie oceny zwiększały wiarygodność tych instrumentów w oczach inwestorów, dzięki czemu trafiały one do aktywów funduszy emerytalnych i banków stosujących ograniczenia inwestycyjne w odniesieniu do wiarygodności kredytowej instrumentu finansowego emitenta (Iwanicz-Drozdowska, 2009, s. 32-37).

Praktyka *rating shopping* skłaniała twórców innowacji finansowych opartych na kredytach subprime, do tworzenia coraz bardziej ryzykownych instrumentów, przynoszących większy zysk, ponieważ i tak otrzymają one bardzo wysoką ocenę od agencji ratingowej. „Późniejszy kryzys na rynku CDO świadczył, że jakość ratingu była niedostateczna. Pojawiły się obawy, że mogło to wynikać także z konfliktu interesów wewnątrz agencji ratingowych, skoro na przykład 80% przyrostu zysków agencji Moody's w latach 2005-2006 pochodziło z opłat za rating CDO” (Sławiński, 2007).

„Agencje ratingowe nie ponoszą odpowiedzialności prawnej za konsekwencje skorzystania z ratingów przez inwestorów” (Iwanicz-Drozdowska, 2009, s. 32-37). Oceny miały charakter subiektywny, ich kryteria nie były w żaden sposób zestandaryzowane, gdyż były wynikiem pracy niezależnych agencji. Można uznać zatem, że także one uległy pokusie nadużycia.

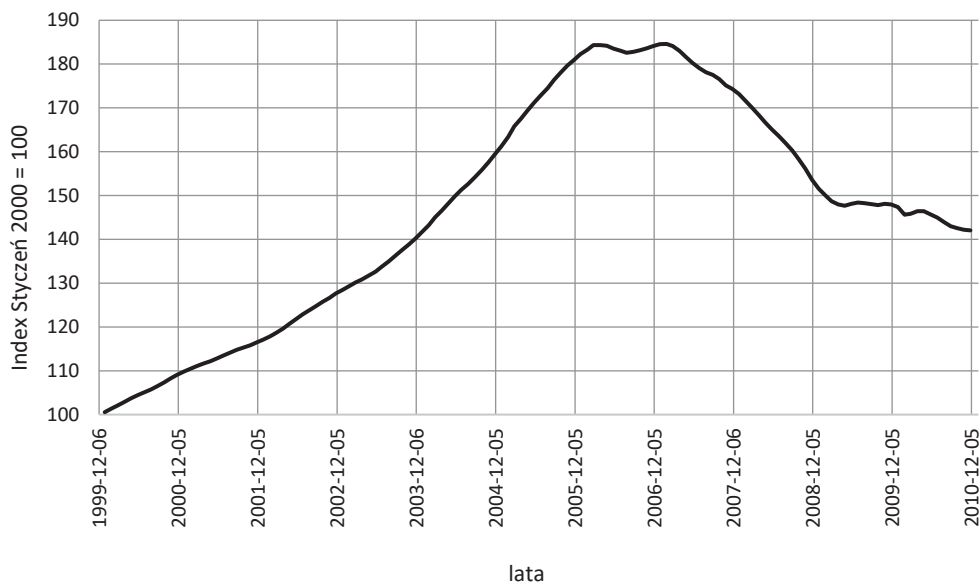
5. Pokusa nadużycia w działaniach kredytobiorców

Przedsiębiorstwa finansowe oferujące pożyczki dla osób określanych mianem NINJA nie weryfikowały dochodów pożyczkobiorcy, chociażby w oparciu o zeznania podatkowe czy wyciągi bankowe, wobec czego kryteria decydujące o zdolności kredytowej NINJA były mniej rygorystyczne niż w przypadku standardowych pożyczek (Kagan, 2023). Wnioski o otrzymanie owych pożyczek wymagały bardzo mało formalności w porównaniu chociażby z kredytami hipotecznymi na dom i były bardzo szybko rozpatrywane. Zawierały one zazwyczaj stawkę wstępną niższą niż kolejne raty kredytowe, aby wydawała się bardziej atrakcyjna. Z biegiem czasu oprocentowanie takiej pożyczki rosło, co miało odzwierciedlić ryzyko podejmowane przez pożyczkodawcę.

Ceny mieszkań w USA systematycznie rosły od początku XXI wieku, aż do 2006 roku. Wraz ze wzrostem rat kredytowych i spadkiem wartości mieszkań coraz więcej osób nie było w stanie spłacać swoich kredytów hipotecznych, co doprowadziło do kryzysu finansowego na rynku nieruchomości w Stanach Zjednoczonych.

Pokusę nadużycia i inne nieuczciwe zachowania zarzuca się zwykle przedsiębiorstwom, traktując konsumentów jako osoby działające *fair*. Tymczasem kredytobiorcy zaciągali kredyty hipoteczne o wartościach przekraczających ich możliwości płatnicze (Niedziółka, 2008, s. 18-29). Warto podkreślić, iż nie dotyczyło to wszystkich kredytobiorców, a jedynie tych, których źródłem potencjalnej spłaty kredytu była posiadana nieruchomość.

Gdyby ceny nieruchomości wzrastały tak, jak miało to miejsce do 2006 roku, kredytobiorcy mogliby spłacić kredyty, sprzedając nieruchomości, a następnie pozostawić nadwyżkę pieniężną lub zaciągnąć kolejny kredyt. W takiej sytuacji kredytobiorca zyskałby na tej transakcji (Iwanicz-Drozdowska, 2009, s. 32-37). Jednakże z uwagi na spadające ceny nieruchomości, kredytobiorcy zaczęli tracić mieszkania, ogłaszając upadłość, przenosząc ryzyko transakcji na banki inwestycyjne czerpiące korzyści ze spłaty kredytów przez kredytobiorców (zob. rys. 1).



Rys. 1. Zmiana cen nieruchomości w USA na przestrzeni lat 1999-2010

Źródło: dane pobrane z (Stempel, b.d.).

Również pośrednicy finansowi wpływali na zwiększenie pokusy nadużycia. Po przez wykorzystanie asymetrii informacji zachęcali do podejmowania nadmiernego ryzyka (od wartości kredytu zależała wysokość premii otrzymywanej przez brokera), przenosząc przy tym na niego ryzyko finansowe. Doprowadziło to do kryzysu zaufania na rynku usług finansowych, co w konsekwencji wpłynęło na destabilizację systemu finansowego (Barembuch, 2011, s. 293-302).

6. Podsumowanie

Pokusa nadużycia miała bezpośredni wpływ na stabilność systemu finansowego Stanów Zjednoczonych. Podmioty opisane w niniejszej pracy były wzajemnie ze sobą powiązane, co prowadziło do przenoszenia ryzyka z jednego z nich na drugi. Pośrednicy finansowi (brokerzy) przenosili ryzyko na pożyczkodawców, pożyczko-

dawcy na banki inwestycyjne, a te poprzez proces sekurytyzacji i tworzenia coraz nowszych instrumentów pochodnych transferowały ryzyka na inwestorów (Barankiewicz, 2019). Freddie Mac i Fannie Mae gwarantowały kredyty, mając gwarancje pomocy rządowej w przypadku niewypłacalności. Agencje ratingowe nie ponosiły odpowiedzialności prawnej za wystawiane ratingi, co doprowadziło do zwiększenia wiarygodności instrumentów pochodnych, doprowadzając do ich upowszechnienia. Przedsiębiorstwa finansowe okazały się „zbyt duże, by upaść” (Sorkin, 2012), więc mogły oczekiwać na pomoc finansową ze strony rządu w przypadku zagrożenia bankructwem, co zresztą miało miejsce z wyjątkiem banku Lehman Brothers. Rezerwa Federalna i rząd były postrzegane jako gwaranci ostatniej instancji (Jodko, 2014, s. 55-64).

Jednym ze sposobów na ograniczenie pokusy nadużycia były regulacje prawne jakie zostały wprowadzone po wydarzeniach z kryzysu finansowego. Wśród nich, w USA, można wymienić chociażby ustawę o reformie i ochronie konsumentów *Dodd-Frank Wall Street* (Poznaj Rynek, 2010). Celem tej ustawy było zwiększenie nadzoru nad różnymi aspektami systemu finansowego (Barankiewicz, 2019). Innym przykładem jest reguła Volckera, czyli rozporządzenie federalne zabraniające bankom określonych działań inwestycyjnych na ich własnych rachunkach oraz ograniczenie transakcji zawieranych z funduszami hedgingowymi i funduszami *private equity*. W 2020 roku niektóre ograniczenia zostały zniesione, ułatwiając dokonywanie dużych inwestycji w fundusze *venture capital* (Chen, 2022).

Pewne wątpliwości wzbudza polityka *bailout* stosowana przez banki centralne. Z jednej strony zwiększa ona ryzyko pokusy nadużycia, w szczególności w działaniach przedsiębiorstw „zbyt dużych, by upaść”, które mogą wykorzystać swoją pozycję rynkową do zwiększania zysków poprzez tworzenie i inwestowanie w coraz bardziej ryzykowne instrumenty finansowe.

Z drugiej jednak strony polityka *bailout* jest istotnym elementem stabilizacji systemu finansowego. W przypadku bankructwa banku, inwestorzy nie tracą zainwestowanych pieniędzy, co zmniejsza szansę na masowe wycofywanie z banków pieniędzy i papierów wartościowych przez klientów ogarniętych paniką bankową (tzw. runy na banki) (Encyklopedia PWN, b.d.), a w konsekwencji pozwala budować system finansowy, oparty na zaufaniu inwestorów w przedsiębiorstwa finansowe. Polityka ta wykorzystywana była chociażby na początku 2023 roku w przypadku Silicon Valley Bank czy Credit Suisse.

Literatura

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for “Lemons”. Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488-500. <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Barankiewicz, P. (2019, 29 kwietnia). *Pokusa nadużycia w polskim sektorze bankowym*. zByka. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://zbyka.pl/pokusa-naduzycia-w-polskim-sektorze-bankowym/>

- Barembuch, A. (2011). Hazard moralny w działalności pośredników finansowych. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, 4(5), 293-302.
- Black, J. (2008). *Słownik ekonomii*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Bondarenko, P. (b.d.). *Subprime Mortgage*. Britannica Money. Pobrano 20 kwietnia 2023 z <https://www.britannica.com/money/subprime-mortgage>
- CFI Team. (b.d.). *NINJA Loan*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/commercial-lending/ninja-loan/>
- Chen, J. (2022, 22 czerwca). *Volcker Rule: Definition, Purpose, How It Works, and Criticism*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://www.investopedia.com/terms/v/volcker-rule.asp>
- Daniłowska, A. (2008). Asymetria informacyjna i jej przezwyciężenie na rynku kredytów rolniczych. *Roczniki Nauk Rolniczych. Seria G*, 95(3-4), 293-302.
- Encyklopedia PWN. (b.d.). *run na banki*. Pobrano 4 czerwca 2023 z <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/run-na-banki;3970037.html>
- Expander. (b.d.). *Bank inwestycyjny*. Pobrano z <https://expander.pl/sownik/bank-inwestycyjny/>
- Federal Housing Finance Agency. (b.d.). *About Fannie Mae and Freddie Mac*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://www.fhfa.gov/about-fannie-mae-freddie-mac>
- Folger, J. (2021, 31 grudnia). *Fannie Mae and Freddie Mac: An Overview*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://www.investopedia.com/articles/economics/08/fannie-mae-freddie-mac-credit-crisis.asp>
- Forsal. (2008, 9 października). *Jaka była rola Fannie Mae i Freddie Mac w kryzysie finansowym*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://forsal.pl/artykuly/89029,jaka-byla-rola-fannie-mae-i-freddie-mac-w-kryzysie-finansowym.html>
- Giannone, J. (2007, 9 listopada). *FACTBOX-Top issuers of CDOs*. Reuters. Pobrano 22 kwietnia 2023 z <https://www.reuters.com/article/wallstreet-cdos-idUSN0927796020071109>
- Grabińska, B. i Grabiński, K. (2011). Agencje ratingowe a kryzys finansowy na rynku subprime. *Zeszyty Naukowe. Polskie Towarzystwo Ekonomiczne*, (10), 381-391.
- Gramm, P. i Solon, M. (2013, 12 sierpnia). *The Clinton-Era Roots of the Financial Crisis*. Wall Street Journal. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://www.wsj.com/articles/SB10001424127887323477604579000571334113350>
- Grzybowski, D. i Tarapacka, M. (b.d.). *Glass Steagall Act*. Encyklopedia zarządzania. Pobrano 3 czerwca 2023 z https://mfiles.pl/pl/index.php/Glass_Steagall_Act
- Hayes, A. (2023, 12 sierpnia). *What Is a Credit Default Swap and How Does It Work?* Pobrano z <https://www.investopedia.com/terms/c/creditdefaultswap.asp>
- Interia Biznes. (2006, 9 października). *Jak zbankrutowali nobliści*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://biznes.interia.pl/gospodarka/news-jak-zbankrutowali-noblisci,nld,3543881>
- Iwanicz-Drozdowska, M. (2009). Pokusa nadużycia a kryzys „subprime”. *Ekonomiczne Problemy Usług*, (38), 32-37.
- Jodko, M. (2014). Racjonalność Kryzysu. *Studia Ekonomiczne*, 180(1), 55-64.
- Kagan, J. (2023, 23 maja). *NINJA Loan: Definition, History, Current Availability*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://www.investopedia.com/terms/n/ninja-loan.asp>
- Krugman, P. (2009). *Return of Depression and Crisis of 2008*. W.W. Norton & Company.
- Krzemiński, K. (2018, 28 sierpnia). *Kryzys Subprime, czyli jak zadłużenie ubogich Amerykanów wstrząsnęło światem*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://goldenmark.com/pl/mysaver/kryzys-subprime/>
- Liberadzki, M. (2020, 16 września). *Nie ma już zbyt dużych, by upaść*. Dziennik Gazeta Prawna. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://biznes.gazetaprawna.pl/artykuly/1491008,marcin-liberadzki-upadlosc-baki-koronawirus-opinia.html>
- Niedziółka, P. (2008). Pokusa nadużycia w działalności kredytowej banków a stabilność finansowa. *Bank i Kredyt*, (11), 18-29.
- Poznaj Rynek. (2019, 26 maja). *Ustawa o reformie i ochronie konsumentów Dodd-Frank Wall Street*. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://poznajrynek.pl/ustawa-o-reformie-i-ochronie-konsumentow-dodd-frank-wall-street/>

- Prokop, J. (2021, 2 lutego). *Co to jest asymetria informacji? Jak zapobiegać asymetrii informacji?* gazetasgh. Pobrano 12 września 2023 z <https://gazeta.sgh.waw.pl/po-prostu-ekonomia/co-jest-asymetria-informacji-jak-zapobiegac-asymetrii-informacji>
- Rosa, A., Godlewska, D., Skonieczna, E. i Zatorski, P. (2001). *Asymetryczna informacja i negatywna selekcja. (Eksperyment przeprowadzony na zajęciach z Ekonomii Eksperymentalnej prowadzonych przez dr Tomasza Kopczewskiego)*. Pobrano z https://coin.wne.uw.edu.pl/tkopczewski/lee/asymetr_info.pdf
- Rucker, P. (2007, 9 sierpnia). *U.S. Hispanics Feel Subprime Home Lending Pain*. Reuters. Pobrano 22 kwietnia 2023 z <https://www.reuters.com/article/us-usa-subprime-hispanics-idUSN1459006320070315>
- Skarbiec. (b.d.). *Agencja ratingowa*. Pobrano 22 kwietnia 2023 z <https://www.skarbiec.pl/sownik/agencja-ratingowa/>
- Sławiński, A. (2007). Przyczyny i konsekwencje kryzysu na rynku papierów wartościowych emitowanych przez fundusze sekurytyzacyjne. *Bank i Kredyt*, (8/9).
- Solanki, J. (2023, 29 grudnia). *Co to jest hossa?* Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://admiralmarkets.com/pl/education/articles/shares/co-to-jest-hossa>
- Solarz, J. K. (2008). *Zarządzanie Ryzykiem Systemu Finansowego*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Sorkin, A. R. (2012). *Zbyt wielcy, by upaść. Kronika walki, jaką Wall Street i Waszyngton stoczyły wspólnie, by uchronić przed upadkiem system finansowy. I siebie*. Kurhaus Publishing.
- Stempel, B. (b.d.). *Indeks cen nieruchomości USA*. Warsztat Analityka. Pobrano 22 września 2023 z <https://warsztatanalyka.pl/indexs-cen-nieruchomosci-usa/>
- Szymańska, J. (2014). Rola instrumentów pochodnych w kryzysie finansowym 2008/2009. *Ekonomia XXI Wieku*, 2(2), 34-44.
- Trading for a Living. (b.d.). *MBS*. Encyklopedia inwestycyjna. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://www.tradingforaliving.pl/encyklopedia/mbs/>
- Wąsowski, M. (2017, 29 września). *Wraca instrument, który przyczynił się do kryzysu. Banki znów to sprzedają*. Business Insider. Pobrano 3 czerwca 2023 z <https://businessinsider.com.pl/finanse/makroekonomia/derywaty-instrumenty-pochodne-cdo-cds-mbs/mtx0lw8>

Moral Hazard during the Global Financial Crisis (2007-2009)

Abstract: The aim of this article is to present the phenomenon of moral hazard occurring in the actions of various market actors during the financial crisis (2007-2009) in the United States. The actions and interrelationships of such entities as investment banks, rating agencies, government mortgage companies, individuals with low creditworthiness (so-called NINJA) and financial intermediaries are presented. The issue of bailout policies and their impact on “too big to fail” companies is also addressed.

Keywords: information asymmetry, moral hazard, adverse selection, 2008 financial crisis, investment banks, rating agencies, NINJA

Paweł Schaefer

e-mail: 186681@student.ue.wroc.pl

ORCID: 0009-0009-1884-562X

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Wykorzystanie asymetrii informacji w relacji pryncypał – agent oraz jej konsekwencje na rynkach kapitałowych

DOI: 10.15611/2023.05.5.06

JEL Classification: D820

Streszczenie: Celem niniejszego artykułu jest prezentacja przyczyn i konsekwencji konfliktu pomiędzy właścicielami przedsiębiorstwa a menedżerami w spółkach, w których występuje oddzielenie własności od zarządzania oraz identyfikacja negatywnych zjawisk, jakie temu towarzyszą. Przedstawiono w nim przykłady upadków spółek giełdowych, których podłożem była zbyt duża swoboda menedżerów, a także konsekwencje, jakie rodzi to dla gospodarki. Dokonano również porównania wyników osiąganych przez podmioty w zależności od stopnia wpływu właścicieli na zarządzanie firmą oraz wskazano obszary badań, które zdaniem autora pomogą lepiej zrozumieć genezę konfliktu.

Słowa kluczowe: problem agencji, asymetria informacji, oportunizm, pokusa nadużycia, przedsiębiorstwa rodzinne

1. Wstęp

Problem agencji został szeroko opisany w literaturze ekonomicznej, a jego geneza wywodzi się z anglosaskiego prawa handlowego. Dotyczy on relacji pomiędzy pryncypałem, zwanym niekiedy mocodawcą, a agentem. Pryncypałem nazywamy osobę prawną bądź fizyczną upoważniającą agenta do działania w swoim imieniu, z kolei agentem osobę upoważnioną do działania w imieniu zleceniodawcy. Relacje tego typu są integralną, niemożliwą do uniknięcia częścią rzeczywistości gospodarczej, jednakże w określonych sytuacjach mogą generować negatywne konsekwencje. Umowy zawierane pomiędzy pryncypałem a agentem w większości przypadków nie są kompletne, w wyniku czego u obu stron kontraktu pojawia się pokusa działań oportunistycznych. Pokusa ta u agenta rośnie wraz ze wzrostem swobody działania oraz stopniem komplikacji zleconych zadań, a co za tym idzie utrudnieniami w jego kontrolowaniu. Typowymi przykładami relacji pryncypał – agent są kontrakty zawierane pomiędzy właścicielami przedsiębiorstw reprezentowanymi przez radę nadzorczą a członkami zarządu spółek akcyjnych (Borkowska i in., 2019). Ocena działania zarządu jest niezwykle trudna, a jest to jeden z istotnych czynników wpływających na kondycję firmy.

Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie trudności w kontrolowaniu członków kierownictwa dużych spółek giełdowych oraz opisanie negatywnych zjawisk, jakie mogą wystąpić w przedsiębiorstwie w wyniku zbyt dużej swobody me-

nedżerów. Ponadto dokonano porównania pewnych aspektów funkcjonowania przedsiębiorstw rodzinnych z przedsiębiorstwami zarządzanymi przez profesjonalnych menedżerów w warunkach polskiej i światowej rzeczywistości gospodarczej. W artykule przeanalizowano przypadki bankructw firm, które odbiły się szerokim echem na rynkach finansowych, wykorzystano również dostępne dane statystyczne i literaturę.

W związku z tym, że pozapłaćcowe metody wynagradzania są obecnie jednym z głównych sposobów bodźcowania działań zarządu, w dalszej części pracy zostaną przedstawione przykłady ich negatywnego wpływu na kondycję firmy. W szczególności opisane zostaną sytuacje, w których decydujące okazały się:

- zbyt duża motywacja do osiągania krótkoterminowego zysku;
- manipulacja wynikami finansowymi, w szczególności przesuwanie wydatków w czasie, ukrywanie strat lub zawyżanie przychodów, w celu osiągnięcia korzyści przez członków zarządu;
- nadużywanie opcji menedżerskich poprzez ich wykorzystanie do uzyskania szybkiego zysku kosztem akcjonariuszy, a w konsekwencji działaniem na szkodę firmy.

W literaturze można znaleźć wiele opracowań omawiających menedżerskie koncepcje przedsiębiorstwa i relacje, jakie występują pomiędzy właścicielami a kadrą zarządzającą. Do najbardziej znanych należą modele zaproponowane przez W.J. Baumola, R. Marris a O.E. Williamsona. Modele te łączy teza, iż menedżerowie dążą przede wszystkim do maksymalizacji własnych korzyści. Baumol twierdził, że jest to realizowane przez maksymalizowanie przychodów przedsiębiorstwa, Marris, że przez maksymalizację zrównoważonej stopy wzrostu przedsiębiorstwa, a według Williamsona menedżerowie dążą do maksymalizacji swobodnych wydatków (Klimczak, 2015). Spektakularne upadki gigantów giełdowych i wielu mniejszych firm pozwalają jednak wysunąć przypuszczenie, iż w praktyce równoczesne spełnienie oczekiwań inwestorów i menedżerów jest niezwykle trudne, a dynamicznie zmieniająca się rzeczywistość gospodarcza stawia przed badaczami wiele nowych wyzwań.

2. Bankructwo Enronu

Enron Corporation była jedną z największych światowych firm energetycznych, usługowych i towarowych. Zajmowała się sprzedażą gazu ziemnego i energii elektrycznej, a także zapewniała zarządzanie ryzykiem i usługi finansowe klientom na całym świecie. W połowie 2000 roku Enron zatrudniał około 22 tys. osób, wykazywał przychody w wysokości 101 mld dolarów, a jego wartość była szacowana na 70 mld dolarów. Od 1996 do 2000 roku magazyn „Fortune” ogłaszał Enron najbardziej innowacyjną firmą Ameryki. Sukces firmy oparty był na wykorzystywaniu nowatorskich instrumentów finansowych przy transakcjach z hurtownikami, agresywnej polityce fuzji i przejęć oraz tworzeniu wielu nowych projektów biznesowych (Smoleń-Bojańczyk, 2018).

Pierwsze problemy wizerunkowe pojawiły się w wyniku pogłosek o przekupstwie i naciskach politycznych amerykańskiej administracji na rządy krajów w Ameryce Południowej, Środkowej, Azji oraz w Afryce, mających na celu zabezpieczenie kontraktów dla firmy. Enron został oskarżony o wykorzystywanie w tym celu swoich powiązań z administracją prezydentów B. Clintona i G.W. Busha.

Dynamiczny rozwój firmy spowodował wiele negatywnych implikacji. Szczególnie istotne dla późniejszego bankructwa były: niska kultura organizacyjna oraz atmosfera chciwości i korporacyjnej arogancji, jakie panowały na wszystkich szczeblach organizacji. Przykładowo, pomimo teoretycznie rozbudowanego i wieloaspektowego systemu oceny pracowników, menedżerowie średniego szczebla szybko zauważyli, iż jedynym kryterium ich oceny, a co za tym idzie wynagradzania, jest wypracowywany przez nich zysk. Innym negatywnym zjawiskiem była wysoka rotacja kadry zarządzającej, która w niektórych działach dochodziła do 15% w ciągu roku (Surdykowska, 2002).

W okresie, kiedy kondycja finansowa firmy zaczęła się pogarszać, zaczęto ukrywać prawdziwe koszty działalności. W tym celu tworzone spółki zależne, do których transferowano zobowiązania. Działania te pozwalały na wykazywanie lepszych wyników finansowych, a co za tym idzie uzyskiwanie wyższych premii przez kierownictwo firmy. Spółki zależne zakładano zgodnie z wymogami dotyczącymi zaangażowania kapitałowego Enronu w taki sposób, aby w świetle przepisów nie było obowiązku włączania ich do sprawozdań finansowych koncernu. Po pewnym czasie Enron stał się siecią powiązań i transakcji kapitałowych, których jedynym celem było ukrycie rosnącego zadłużenia oraz ułatwienie pozyskiwania kolejnych funduszy na dokonywanie agresywnych przejęć. W kolejnych etapach ukrywania kosztów firma dokonywała także działań nielegalnych, np. przejmowania przez pracowników jednostek specjalnego przeznaczenia, do których wcześniej przetransferowano zobowiązania firmy (Hulicka, 2008). Teoria agencji definiuje tego typu negatywne zjawiska jako maksymalizację funkcji użyteczności i minimalizację wysiłku przez agenta.

Po wybuchu skandalu związanego z upadkiem Enronu w 2001 roku, firma musiała obniżyć wartość kapitału akcyjnego o 1,2 mld dolarów, a następnie ująć w łącznym bilansie pozycje, które agencja audytorska pozwoliła początkowo księgować oddzielnie. W rezultacie zmodyfikowane dochody z lat 1997-2001 zostały obniżone o około 600 mln dolarów. Całkowita wielkość strat, jakie spowodował upadek Enronu nie jest dokładnie znana, ale niektórzy analitycy szacują ją na 80 mld dolarów. Przewodniczący rady dyrektorów K. Lay oraz J. Skilling zostali uznani winnymi oszustw i 25 maja 2006 roku skazani na karę 25 lat pozbawienia wolności. Odpowiedzialny za transakcje dyrektor finansowy A. Fastow został skazany na karę dziesięciu lat pozbawienia wolności.

Audyt Enronu przez długi czas prowadziła firma Arthur Andersen i jak wykazały późniejsze kontrole, zawierał on wiele nieprawidłowości. Długoletnia współpraca z jedną firmą audytorską pozornie zmniejsza koszty kontroli agentów (menedżerów), jednak może doprowadzić do utraty przez pryncypała (akcjonariuszy) kontroli nad przedsiębiorstwem, zyskami i zaangażowanym kapitałem. Agent zarządzający

przedsiębiorstwem niezgodnie z wolą właścicieli jest wynagradzany za pracę, której faktycznie nie wykonał (Aluchna, 2008).

M. Smoleń-Bojańczyk oceniała sytuację Enronu następująco: „Enron miał wszystko, czego trzeba, aby wywołać skandal: gigantyczne wynagrodzenia zarządu, pakiety menedżerskie, kwartalną wycenę składników majątku, aby umożliwić wypłatę sowitych wynagrodzeń – często wspartą manipulacjami finansowymi, Radę Dyrektorów, CFO wzbogacającego się przez transakcje ze spółkami powiązаныmi i cichymi współnikami; «zaprzyjaźnionego» i dobrze opłacanego audytora Arthura Andersena, firmę prawniczą Vinson and Elkins LLP i analityków finansowych, którzy zawsze rekomendowali Enron jako «zdecydowanie kupuj», niezależnie od rzeczywistości ekonomicznej oraz systemu politycznego, który można było wykorzystać dla dobra Enronu. Wydaje się to być kompletnym brakiem etyki wszystkich zaangażowanych stron” (Smoleń-Bojańczyk, 2018).

Powyższy cytat trafnie opisuje, jak może wyglądać w praktyce maksymalizacja oczekiwanej użyteczności przez menedżera, gdy właściciele kapitału mają ograniczone możliwości kontrolowania przedsiębiorstwa. Sytuacja taka może wystąpić przede wszystkim w spółkach akcyjnych, gdy akcjonariat jest rozproszony i niezdolny do skutecznej kontroli zarządu.

Co ważne dyrektorzy Enronu, gdy tylko zrozumieli, że katastrofa jest nieuchronna, podjęli szereg działań mających na celu uniknięcie odpowiedzialności. W sierpniu 2001 roku Jeffrey Skilling, dyrektor generalny Enronu, ustąpił ze stanowiska, jako przyczynę podając powody osobiste, wcześniej wyprzedawszy swoje akcje o wartości 17,5 mln dolarów. Akcje Enronu, których kurs wciąż był wysoki, zdążyło sprzedać także 600 czołowych menedżerów koncernu, zarabiając w ten sposób miliard dolarów. W tym samym czasie pracownicy zostali poinformowani, że firma zostanie poddana transformacji, która potrwa miesiąc i w czasie której sprzedaż ich akcji zgromadzonych w funduszu emerytalnym zostanie przejściowo zablokowana. Jeszcze 26 września Lay (prezes firmy), w internetowym liście skierowanym do pracowników zachęcał ich do zakupu dodatkowych akcji.

Po serii afer w USA w 2002 roku wprowadzono ustawę Sarbanes-Oxley Act, zwaną w skrócie SOX. Nakłada ona na prezesa (CEO) oraz dyrektora finansowego (CFO) obowiązek złożenia oświadczenia o prawidłowym przebiegu kontroli wewnętrznej w firmie. Muszą oni również zadeklarować, że prezentowane wyniki finansowe odzwierciedlają rzeczywistą sytuację ekonomiczną firmy. Konsekwencją wynikającą z niedopełnienia powyższych obowiązków jest kara do 25 lat więzienia i do 5 mln dolarów grzywny.

Istotna w kontekście teorii agencji wydaje się być także reakcja korporacji na wprowadzenie ustawy SOX. Ich przedstawiciele argumentowali, że wypełnienie zobowiązań dotyczących nadzoru korporacyjnego i kontroli wewnętrznej wiąże się ze zbyt wysokimi kosztami organizacyjnymi (np. związanymi z budową systemu audytu wewnętrznego). Zarządy korporacji próbowały również, poprzez lobbing, nie dopuścić do głosowania nad tą ustawą, pragnąc zablokować w ten sposób jej uchwalenie.

3. Przypadek WorldCom

Na początku XX wieku roku WorldCom był jednym z największych operatorów telekomunikacyjnych w Stanach Zjednoczonych i na świecie. Firma oferowała różnego rodzaju usługi telekomunikacyjne, w tym szerokopasmowy dostęp do Internetu, usługi telefoniczne, usługi transmisji danych i usługi dla klientów biznesowych. WorldCom był uważany za jedną z wiodących firm w branży telekomunikacyjnej. Osiągał roczny przychód w wysokości 30 mld dolarów, a jego wartość rynkowa szacowana była na 180 mld dolarów.

W 2002 roku C. Cooper, ówczesna wiceprezes i dyrektor ds. księgowości w WorldCom, wraz ze swoim zespołem podczas rutynowej kontroli księgowej odkryła nieprawidłowości w rachunkach telefonicznych i zgłosiła problem przełożonym. Zarząd firmy pomimo braku zainteresowania ujawnieniem uchybień, nie był w stanie zablokować kontynuowania dochodzenia, które ujawniło szersze oszustwa finansowe w firmie, w konsekwencji doprowadzając do skandalu.

Cooper zawiadomiła Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (SEC) o wykrytych nieprawidłowościach, inicjując w ten sposób rozpoczęcie przez SEC dochodzenia w WorldCom. Śledztwo ujawniło, że oszustwa finansowe w firmie były prowadzone przez lata i polegały na sztucznym zawyżaniu wyników finansowych poprzez przesuwanie kosztów operacyjnych na przyszłe okresy rozliczeniowe oraz ukrywanie prawdziwych kosztów działalności firmy. Władze firmy wykorzystywały również innowacyjne sposoby oszustwa, takie jak sztuczne generowanie przychodów, w celu zwiększenia wartości akcji WorldCom na giełdzie. Działania te teoria agencji opisuje jako ukrywanie informacji (przedstawianie fałszywych raportów) oraz pokusę nadużyć, której w tym wypadku uległ zarząd firmy. W wyniku skandalu WorldCom złożył wniosek o upadłość, co doprowadziło do utraty pracy przez około 30 tys. pracowników i ogromnych strat finansowych inwestorów. Ostatecznie kilku wysoko postawionych pracowników spółki, w tym główny księgowy Scott Sullivan, zostało skazanych na długoletnie wyroki więzienia (Smoleń-Bojańczyk, 2018).

Przedstawione powyżej nieprawidłowości mogłyby nie zaistnieć, gdyby audyt firmy był prowadzony w sposób rzetelny. Firma Arthur Andersen, która od lat 80. XX wieku świadczyła dla WorldCom usługi audytorskie, do 2001 roku zatwierdzała przedstawiane przez zarząd wyniki oraz potwierdzała, że jej księgi rachunkowe są prowadzone zgodnie z obowiązującymi przepisami. W wyniku ujawnienia w 2002 roku oszustw finansowych w WorldCom doszło do wybuchu skandalu, a firma Arthur Andersen zaczęła być krytykowana za niewłaściwy nadzór nad klientem. W maju 2002 roku, kilka miesięcy po przeprowadzeniu ostatniej kontroli dokumentacji WorldCom, Arthur Andersen przyznała się do niewłaściwego postępowania. W sierpniu 2002 roku SEC ogłosiła, że Arthur Andersen nie spełniła swoich obowiązków jako audytor WorldCom i oskarżyła firmę o zniszczenie dokumentów związanych z audytem. W 2002 roku Arthur Andersen na skutek wykrytych nieprawidłowości i utraty reputacji zakończyła swoją działalność jako firma audytorska. Główną przyczyną

utrąty dobrego imienia, a w konsekwencji również licencji, były nieprawidłowości, jakich firma dopuściła się w trakcie kontrolowania dokumentacji Enronu i WorldComu. Korumpowanie agencji przeprowadzającej audyt przez zarząd WorldComu poprzez zlecenie jej lukratywnych zadań konsultingowych jednoznacznie wskazuje na próbę minimalizacji wysiłku menedżerów i chęć zwiększania dzięki temu osiągniętych korzyści. Pomimo że relacja pomiędzy WorldComem a Arthur Andersenem miała pozornie charakter relacji agencji, to jednak w związku z korupcją nie wystąpiła tu różnica celów pomiędzy pryncypałem a agentem. Obydwie strony osiągnęły konsensus i zawarły porozumienie, którego koszty ponieśli akcjonariusze WorldCom.

4. Upadek GetBack SA

Spektakularne bankructwa, których przyczyn można upatrywać w konflikcie interesów, nie są domeną jedynie amerykańską i występują także na polskim rynku kapitałowym. Za przykład może posłużyć GetBack SA powstały w 2012 roku. Przedmiotem działalności spółki było nabywanie pakietów wierzytelności oraz dochodzenie od dłużników ich spłaty na własny rachunek. Ponadto spółka zajmowała się zarządzaniem portfelami finansowymi zewnętrznych podmiotów, w tym funduszy inwestycyjnych. Wierzytelności nabywane były głównie za środki finansowe pozyskane z emisji obligacji i akcji, które były prowadzone na przemian w ofercie publicznej i niepublicznej. Spółka po otrzymaniu upoważnienia Krajowego Nadzoru Finansowego [KNF] zużywała te środki na zakup pakietów zobowiązań. W przypadku GetBack SA sprawozdania finansowe również były sprawdzone przez biegłego rewidenta, ale kontrole nie wykazywały nieprawidłowości.

Na początku 2018 roku prezes zarządu GetBack SA K. Kąkolewski ogłosił, że spółka potrzebuje 1 mld zł dokapitalizowania. Wiadomość ta spowodowała czterokrotny spadek wartości akcji. Zarząd spółki próbował ratować sytuację, podając fałszywe informacje dotyczące prowadzonych negocjacji z PKO BP i Polskim Funduszem Rozwoju o finansowaniu majątkowo-inwestycyjnym w wysokości do 250 mln zł. Informacje te zostały niemal natychmiast zdementowane. Powyższe wydarzenia przyczyniły się do ujawnienia wewnątrz spółki zorganizowanej grupy przestępczej, działającej na szkodę zarówno firmy, jak i większości rozproszonych akcjonariuszy. W kwietniu 2018 roku KNF złożyła do prokuratury zawiadomienie o podejrzeniu popełnienia następujących przestępstw: nabycia EGB Investments po cenie siedmiokrotnie wyższej niż wartość rynkowa, fałszowania sprawozdań finansowych oraz przekazywania nieprawdziwych informacji w raportach bieżących i okresowych (Adamczyk, 2020). Metody zarządzania spółką przez menedżerów (agentów) były wyraźnie sprzeczne z tym co zlecił im pryncypał, czyli akcjonariusze. Po ujawnieniu opisanych wyżej faktów Giełda Papierów Wartościowych zawiesiła obrót akcjami spółki. W 2019 roku nowa firma audytorska PKF Consult zakończyła audyt i wykazała w nim straty za lata 2017-2018, które wyniosły 2,9 mld złotych.

5. Dane statystyczne dotyczące nadużyć i przestępczości gospodarczej

Przedstawione przykłady bankructw, chociaż spektakularne i budzące powszechne zainteresowanie wartością sprzeniewierzonych środków finansowych i liczbą poszkodowanych w ich wyniku uczestników rynku, nie oddają rzeczywistej skali zjawiska. Według szacunków jedno na trzy amerykańskie gospodarstwa domowe zostało poszkodowane na skutek przestępstw urzędniczych i gospodarczych (*white collar-crimes*). Zgodnie z danymi publikowanymi przez National Fraud Center Stats koszt przestępstw o podłożu ekonomicznym w USA wynosił odpowiednio 5 mld dolarów w roku 1970, 20 mld w 1980 i 100 mld dolarów w 1990. Zjawisko to eskaluje więc o wiele szybciej, niż rozwijają się rynki finansowe (Smoleń-Bojańczyk, 2018).

Według raportów FBI w latach 2002-2011 średnia liczba spraw, w których przedmiotem było oszustwo korporacyjne, wynosiła 487 rocznie z tendencją wzrostową z 291 w 2002 roku do 726 w 2011 (FBI, b.d.). W świetle przedstawionych danych znamienym wydaje się fakt, iż po 2011 roku FBI zaprzestało publikowania statystyk dotyczących przestępczości korporacyjnej.

W Polsce nie publikuje się tego typu raportów, natomiast wzrost poziomu wykrytych przestępstw gospodarczych z 58 476 w 1999 roku do 168 267 w 2021 roku może pośrednio świadczyć o jego dynamice (Komenda Główna Policji, b.d.).

Przedstawione powyżej dane statystyczne wydają się sugerować, że problem agencji i skutki z nim związane z oszustwami występują coraz częściej we współczesnym świecie. Generują one rosnące koszty zarówno dla podmiotów, które można określić mianem pryncypałów (przede wszystkim drobnych akcjonariuszy i udziałowców funduszy), jak i organów powołanych do zmniejszania asymetrii informacji i regulacji rynków kapitałowych oraz finansowych.

6. Porównanie wyników osiąganých przez firmy rodzinne i nierodzinne w Polsce i na świecie

W świetle przytoczonych powyżej faktów i danych statystycznych bardzo ciekawie prezentują się informacje przedstawione przez W. Popczyka w książce *Przedsiębiorstwa rodzinne w otoczeniu globalnym: analiza porównawcza ekspansji międzynarodowej firm rodzinnych i nierodzinnych z rynku NewConnect*.

Popczyk przyjął definicję przedsiębiorstwa rodzinnego za P.A. Frishkoffem w następującym brzmieniu: „przedsiębiorstwo o dowolnej formie prawnej, którego kapitał w decydującej części znajduje się w posiadaniu rodziny, a przynajmniej jeden jej członek wywiera decydujący wpływ na kierownictwo lub sam sprawuje funkcję kierowniczą w firmie” (Popczyk, 2013). W przedsiębiorstwach takich, niejako z definicji, nie pojawia się problem agencji pomiędzy głównymi udziałowcami a zarządem, gdyż nie występuje generujące ten problem oddzielenie zarządzania od własności. W tego rodzaju firmach może pojawić się konflikt interesów pomiędzy głównymi

udziałowcami należącymi do rodziny a drobnymi udziałowcami kapitału rozwodnionego (*free float*). Zarzewiem tego konfliktu mogą być próby zwiększania korzyści głównych udziałowców kosztem drobnych inwestorów, nie mających wpływu na zarządzanie firmą.

Wyniki badań przeprowadzonych w latach 1992-1999 na firmach z indeksu S&P 500 (indeks giełdowy, w skład którego wchodzi 500 przedsiębiorstw o największej kapitalizacji notowanych na New York Stock Exchange i NASDAQ) potwierdziły, iż firmy rodzinne osiągają znacząco lepsze wyniki niż ich odpowiedniki niebędące firmami rodzinnymi. Podobne badania przeprowadzone na sześciu głównych indeksach giełdowych w Europie potwierdziły obserwacje amerykańskie. Wyniki obserwacji opublikowane w 2005 roku przez P. Jaskiewicza, przeprowadzone wśród notowanych na giełdzie 293 niemieckich i 419 firmach francuskich również wskazują, iż firmy rodzinne w tych krajach osiągają lepsze wyniki niż pozostałe przedsiębiorstwa. Podobne obserwacje poczyniono na rynku japońskim, gdzie badanie przeprowadzone w latach 1998 i 2003 dowiodło, że ponad 42% firm notowanych na giełdzie znajduje się pod kontrolą rodzin. Firmy te osiągały lepsze wyniki od pozostałych w 21 z 33 przebadanych sektorów gospodarki japońskiej. Wnioski z tych badań potwierdziły tezę, że w Japonii firmy rodzinne osiągają wyższą rentowność, mają silniejsze struktury finansowe i większą zdolność do powiększania wartości kapitału akcyjnego (Popczyk, 2013).

Badania przeprowadzone i opisane przez W. Popczyka dotyczą przede wszystkim funkcjonowania polskich przedsiębiorstw na rynku globalnym, jednak zawierają również informacje dotyczące ich rozwoju.

Polskie przedsiębiorstwa rodzinne notowane na rynku NewConnect w 62% osiągają wzrost, podczas gdy tę samą tendencję wykazuje tylko 30% firm nierodzinnych (Popczyk, 2013). Obserwacje te wskazują, iż wyniki osiągnięte przez polskie przedsiębiorstwa rodzinne nie odbiegają od światowego trendu, zgodnie z którym przedsiębiorstwa o rodzinnym charakterze, gdzie nie występuje problem agencji, osiągają lepsze wyniki od pozostałych.

7. Podsumowanie

Pomimo że w literaturze przedmiotu opisano wiele metod rozwiązywania konfliktu pomiędzy pryncypałem a agentem, to przedstawione powyżej przykłady i dane statystyczne sugerują, że problem jest niezwykle złożony, a osiągnięcie obopólnej satysfakcji niezmiernie trudne. Być może, zamiast podawać nowatorskie koncepcje rozwiązania problemu, należy w pierwszej kolejności ponownie odpowiedzieć na kilka pytań nierozzerwalnie z tym problemem związanych.

Podstawowe pytanie nasuwające się w tym temacie brzmi: dlaczego w większości światowych gospodarek przedsiębiorstwa rodzinne zarządzane przez właścicieli osiągają lepsze wyniki niż pozostałe?

Wydawać by się mogło, że profesjonalni menedżerowie powinni być lepiej przygotowani do zarządzania przedsiębiorstwem, a więc osiągać lepsze rezultaty niż osoby kierujące firmami rodzinnymi. Być może konflikty na linii pryncypał – agent mają w tym przypadku decydujące znaczenie. Dyskusyjne wydaje się być również silne uzależnianie wynagradzania menedżerów od bieżących wyników firmy. W wielu przypadkach ponad 70% dochodów menedżera to dochody pozapłacowe. Nasuwa się pytanie, czy jest to rzeczywiście optymalne rozwiązanie mające w założeniu powiązać cele akcjonariuszy i menedżerów. Potrzeba wykazywania zysku w krótkim okresie czyni często długookresowe projekty mniej atrakcyjnymi z punktu widzenia menedżerów, pomimo tego, iż są one bardziej perspektywiczne i mogą przyczynić się do rozwoju przedsiębiorstwa i osiągnięcia lepszych wyników w przyszłości. Racjonalność wiązania zarządzających z firmą poprzez oferowanie akcji w ramach opcji menedżerskiej również można podać w wątpliwość. Stanowią one najczęściej ułamek wartości przedsiębiorstwa i w wielu przypadkach są zbywane przez menedżerów, gdy tylko zaistnieje zagrożenie utraty ich wartości. Sytuacja taka często ma miejsce tuż przed ujawnieniem nieprawidłowości w zarządzanym przedsiębiorstwie, w chwili kiedy na rynek nie dotarły jeszcze informacje z tym związane. Powyższe działania są kolejnym przykładem wykorzystania asymetrii informacji do osiągnięcia własnych korzyści przez agentów. Możliwość kreowania przez menedżerów wartości firmy poprzez przekazywanie na rynek nieprawdziwych informacji wpływających na wycenę danej spółki stanowi silną pokusę i często jest wykorzystywane przez zarząd do osiągnięcia korzyści kosztem pozostałych grup interesu. Nie należy również zapominać o roli etyki i wpływu, jaki nieformalne reguły postępowania wywierają na funkcjonowanie gospodarki. W przeszłości niespisane normy społeczne były często egzekwowane skuteczniej niż obowiązujące prawo i niejednokrotnie decydowały o sukcesie lub porażce danego podmiotu gospodarczego.

Literatura

- Adamczyk, S. (2020). Skandal korporacyjny GetBack. Finansjalizacja przedsiębiorstwa a infrastruktura zaufania rynku kapitałowego w Polsce. W: A. Gemzik-Salwach, K. Opolski (red.), *Gospodarka i społeczeństwo w dobie finansjalizacji* (s. 239-269). CeDeWu.
- Aluchna, M. (2008). Oszustwa korporacyjne (część I). Geneza, skala i zagrożenia. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, (86).
- Borkowska, B., Klimczak, M. i Klimczak, B. (2019). *Ekonomia Instytucjonalna*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Enron. (b.d.). Pobrano 5 maja 2023 z <https://www.aferyfinansowe.pl/afery-finansowe-na-swiecie/enron/>
- FBI. (b.d.). *Financial Crimes Report to the Public Fiscal Years 2010-2011*. Pobrano 5 maja 2023 z <https://www.fbi.gov/stats-services/publications/financial-crimes-report-2010-2011>
- Hulicka, M. (2008). *Oszukańcza sprawozdawczość finansowa*. Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego.
- Klimczak B. (2015). *Mikroekonomia*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

- Komenda Główna Policji. (b.d.). *Przestępstwa gospodarcze*. Pobrano 5 maja 2023 z <https://statystyka.policja.pl/st/przestepstwa-ogolem/przestepstwa-gospodarcz/122291,Przestepstwa-gospodarcze.html>
- Popczyk, W. (2013). *Przedsiębiorstwa rodzinne w otoczeniu globalnym: analiza porównawcza ekspansji międzynarodowej firm rodzinnych i nierodzinnych z rynku NewConnect*. Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Smoleń-Bojańczyk, M. (2018). Delikty korporacyjne w świetle teorii agencji – na podstawie doświadczeń amerykańskich. *Kwartalnik Naukowy Uczelni Vistula*, 4(58).
- Surdykowska, S. T. (2002). Upadek Enrona. *Nasz Rynek Kapitałowy*, (3).

The Utilization of Information Asymmetry in the Principal–Agent Relationship and Its Consequences in Capital Markets

Abstract: The aim of the article is to present of the causes and consequences of conflicts between business owners and non-owner managers. The analysis is supported by examples of the collapse of public limited companies due to excessive managerial autonomy and their implications for the economy. The article also compares the performance of entities according to the degree of influence the owners have over the company's management and identifies areas that the author believes will help to better understand the genesis of these conflicts.

Keywords: principal–agent problem, information asymmetry, opportunism, moral hazard, family-owned businesses

Streszczenie: Celem niniejszej pracy jest wskazanie społecznych i gospodarczych skutków przedsiębiorczości produktywnej i destrukcyjnej występującej na rynku marihuany w Stanach Zjednoczonych. Różnice w efektach wynikają z legalizacji produkcji i konsumpcji narkotyku w poszczególnych stanach. W. Baumol w swojej koncepcji wyodrębnia rodzaje przedsiębiorczości pod względem skutków oddziaływania przedsiębiorstw na otoczenie i rozwój społeczno-gospodarczy. Wyróżnia on przedsiębiorczość produktywną, nieproduktywną oraz destrukcyjną. Wprowadzanie oraz modyfikacja regulacji prawnych dotyczących produkcji, handlu i dystrybucji marihuany w kraju ma duży wpływ na interpretację skutków działań przedsiębiorstw. Znaczący wpływ na procesy legislacyjne dotyczące marihuany i innych narkotyków w Stanach Zjednoczonych mają grupy interesu. Rynek marihuany w USA rozrasta się, a swoim dynamicznym rozwojem wpływa na otoczenie. W niniejszej pracy rozważaniom poddane zostaną społeczne i gospodarcze efekty wywołane zmianami regulacji prawnych dotyczących produkcji, handlu, dystrybucji i konsumpcji marihuany, a także opisane zostaną działania przedsiębiorstw i ich wpływ na otoczenie. Metodami badawczymi wykorzystanymi w pracy są analiza literatury, studium przypadków oraz, w niewielkim zakresie, dane statystyczne.

Słowa kluczowe: regulacja, rynki narkotyków, marihuana, przedsiębiorczość

1. Wstęp

Celem pracy jest wskazanie społecznych i gospodarczych skutków przedsiębiorczości produktywnej i destrukcyjnej występującej na rynku marihuany w Stanach Zjednoczonych. W pracy termin „przedsiębiorczość” jest używany w rozumieniu koncepcji W. Baumola (Baumol, 1990). Rozważaniom poddane zostaną społeczne i gospodarcze efekty wywołane zmianami regulacji prawnych w Stanach Zjednoczonych dotyczących produkcji, handlu, dystrybucji i konsumpcji marihuany. W niniejszej pracy zostaną poddane analizie działania przedsiębiorstw i ich wpływ na otoczenie. Metodami badawczymi wykorzystanymi w pracy są analiza literatury, studium przypadków oraz, w niewielkim zakresie, dane statystyczne.

W literaturze przedmiotu znaleźć można wiele koncepcji przedsiębiorcy w ujęciu ekonomicznym. Według ujęcia tradycyjnego przedsiębiorcą jest właściciel kapitału oraz osoba uruchamiająca firmę (Klimczak, 2015, s. 373). Z kolei w ekonomii współczesnej powstały nowe koncepcje przedsiębiorczości. F. Knight twierdzi, że przedsiębiorcą jest osoba gotowa ponieść koszty swojej działalności gospodarczej w warunkach niepewności, czyli gdy mogą wystąpić zdarzenia niespodziewane oraz takie, od

których nie da się ubezpieczyć (Knight, 1921). J.A. Schumpeter w swojej koncepcji określa przedsiębiorcę jako osobę wprowadzającą innowację. Taki przedsiębiorca korzysta z wynalazku, który zapewnia mu monopol na okres trwania patentu i pozwala na przyczynianie się do rozwoju gospodarki (Schumpeter, 1976). Natomiast I. Kirzner twierdzi, że przedsiębiorca jest pośrednikiem, który wzbogaca się dzięki koordynowaniu wymian, w których bierze udział (Kirzner, 1973). Dla celów niniejszej pracy najbardziej przydatna jest definicja W. Baumola, który w swojej koncepcji wyróżnia trzy typy przedsiębiorczości i rozdziela je pod względem oddziaływania na otoczenie i rozwój społeczno-gospodarczy (Baumol, 1990). Przedsiębiorczość produktywna przyczynia się do rozwoju gospodarczego i społecznego oraz skutkuje osiągnięciem korzyści zarówno przez producentów, konsumentów, jak i ich otoczenie. Może to być tworzenie miejsc pracy w związku z prowadzeniem przedsiębiorstwa, budowanie dróg lokalnych przez inwestorów czy nawet finansowanie ochrony zdrowia i edukacji społeczeństwa. Z kolei oddziaływanie na rozwój gospodarczy może polegać na zarejestrowaniu i opodatkowaniu produkcji dóbr lub usług oraz generowaniu wpływów z podatków do budżetów lokalnych bądź krajowych. Baumol zauważył, że przedsiębiorca może podejmować działania negatywnie wpływające na rozwój gospodarczy. Wykorzystywanie okazji związanych z lukami w prawie – unikanie podatków czy przenoszenie produkcji do krajów, w których słabo chronione są prawa człowieka i prawa pracownicze, a następnie wyzysk pracowników – to działania, które w rozumieniu Baumolowskiej przedsiębiorczości są nieproduktywne. Natomiast przedsiębiorczość destrukcyjna charakteryzuje się tym, że korzyści osiągnane są przez przedsiębiorcę, a koszty przenoszone są na odbiorców. W skrajnym przypadku polega to na organizowaniu czarnego rynku (Klimczak, 2015). Przy typie destrukcyjnym wpływ na rozwój gospodarczy i społeczny jest negatywny, a nawet może być hamujący.

Regulacja jest fundamentalnym sposobem wywierania wpływu na gospodarkę i społeczeństwo przez państwo. W literaturze przedmiotu regulację definiuje się jako działalność państwa polegającą na nakłonieniu gospodarstw domowych i przedsiębiorstw do podejmowania odpowiednich decyzji. „W ekonomii rynek i państwo przeciwstawia się sobie z punktu widzenia interesów, które są za ich pomocą realizowane. Na ogół przyjmuje się, że na rynku realizowane są wąskie, egoistyczne interesy osób, natomiast działania państwa służą dobru wspólnemu” (Borkowska, 2013). Jest to ujęcie normatywne. W pozytywnych koncepcjach regulacji rynku regulacja jest ujmowana jako towar, na który popyt zgłaszają grupy interesu, a podaż jest oferowana przez polityków (Stigler, 1971). Jednakże w takim modelu bierze się pod uwagę możliwość zmniejszenia martwej renty (Becker, 1983) i korzyści otrzymywanych przez konsumentów lub możliwość przechwycenia regulacji przez małe grupy interesu. „W rzeczywistości nietrudno jednak o przykłady wskazujące, że państwowa regulacja rynków ogranicza wolność osób i tworzy przywileje dla niektórych grup interesu” (Borkowska, 2013). Z kolei koncepcje normatywne zakładają skuteczność państwa w korygowaniu zawodności rynku, uznając wprowadzanie

regulacji za konieczne ze względu na problem niedoskonałości rynku. Efekt gapowicza, nieefektywna alokacja dóbr (Obiektywizm, b.d.), zjawisko asymetrii informacji i praktyki monopolistyczne (Śliwa, b.d.) to przykłady zjawisk, które wskazują na nieskuteczność działań państwa i rynku. Regulacje ekonomiczne obejmują ogrom przepisów dotyczących ochrony konsumentów, polityki fiskalnej i monetarnej, norm dotyczących ochrony środowiska i regulacji antymonopolowych oraz regulacji sektora finansowego (Śliwa, b.d.). Regulacje pełnią więc funkcję korekty błędów rynku zgłaszanych przez grupy wpływu. Wprowadzenie ich powinno służyć gospodarce i społeczeństwu, jednak w rzeczywistości często zostaje przejęte przez wąską grupę interesu i nie zawsze przynosi korzyści całemu społeczeństwu. Grupa, która zaofiaruje politykom najbardziej korzystne warunki, uzyskuje „wynagrodzenie” w postaci regulacji korzystnej dla danej branży (Solek, 2006). Lobbying stosowany przez grupy wpływu może dotyczyć obecnych zmian w prawie, ale również zmian, które zostały wprowadzone już w przeszłości. Oznacza to, że zmiany w prawie dotyczące kryminalizacji marihuany (Legalizacja konopi, 2021), a następnie dekryminalizacji i legalizacji narkotyku na poziomie stanowym, to zmiany wprowadzone poprzez lobbying grup nacisku. Świadczy to o tym, że regulacje i zmiany prawa, czyli do których doszło również w przeszłości, mogą nie przynosić już korzyści współczesnemu społeczeństwu. Ustanowione w taki sposób prawo może zdecydowanie różnić się od rzeczywistych potrzeb i preferencji społeczeństwa.

2. Przedsiębiorczość produkcyjna na rynku marihuany w Stanach Zjednoczonych

Prawo dotyczące posiadania i używania marihuany jest zróżnicowane w USA. Wiele stanów zalegalizowało marihuanę w innym stopniu, ale na poziomie federalnym nadal pozostaje ona nielegalna (Money.pl, 2022) i znajduje się na liście substancji kontrolowanych (VapoManiak, 2021). Obecnie substancja ta jest legalna do użytku rekreacyjnego w 21 stanach, a w pozostałych instytucje ściśle kontrolują jej produkcję lub próbują zapobiec dystrybucji narkotyku na terenie stanu.

Regulacje zarówno ekonomiczne, jak i społeczne, są wprowadzane w celu ochrony konsumentów przed różnymi rodzajami ryzyka. Państwo pełni wiele funkcji w gospodarce wolnorynkowej, jedną z nich jest ograniczanie konsumpcji dóbr niepożądanych społecznie, którymi są narkotyki. Warto zatem zwrócić uwagę na fakt, że znaczny wpływ na procesy legislacyjne narkotyków w USA mają grupy interesu. Chociaż istnieje kilka definicji lobbyingu, przyjmuje się, że jest to próba wpływu na decyzje władz lub agencji rządowych poprzez wywieranie presji na organach ustalających regulacje. Może to być dokonywane przez osobistą interakcję, publiczne poruszanie danego tematu lub różnego rodzaju pisma formalne. Grupy interesu publicznego, związki zawodowe i organizacje non-profit lobbują rządy na poziomach stanowych i federalnym. Na lobbying stać również niektóre korporacje posiadające duży kapitał, który pozwala na zatrudnianie profesjonal-

nych lobbystów. Według Center for Responsive Politics, w sumie ponad 5,7 mln dolarów zostało przeznaczonych na pokrycie wydatków na lobbying dotyczący marihuany w 2019 roku. Grupa Cannabis Trade Federation (CTF) wydała wymienioną kwotę na lobbying w kwestiach związanych z konopiami indyjskimi w 2019 roku. Działania te odegrały kluczową rolę w tworzeniu i wdrażaniu polityki dotyczącej marihuany w wielu stanach. Wprowadzone zostały przepisy umożliwiające tworzenie przemysłu rekreacyjnej marihuany. Warto wspomnieć, że nawet po legalizacji pozostaje ona nielegalna dla niepełnoletnich. Kolejnym czołowym sponsorem lobbyngu dotyczącego marihuany jest spółka Curaleaf (Where's Weed, b.d.). (Więcej informacji na temat działalności tej firmy przedstawiono w następnej części pracy.) Zauważyć więc można, że zmiany zachodzące w prawie mogą być zainicjowane przez grupy interesów.

W 2020 roku w USA sprzedaż marihuany do celów rekreacyjnych wyniosła 2,7 miliarda dolarów. W stanach, w których marihuana jest zalegalizowana, znacząco rosną wpływy do budżetu z podatków (Woźniak, 2021). Wynika z tego, że przedsiębiorstwa na rynku marihuany działają w sposób produktywny, jeżeli chodzi o jej wpływ na gospodarkę i ekonomię regionu. Obroty na rynku marihuany w USA w 2023 roku szacowane są na 12,5 mld dolarów, z kolei za sześć lat prognozowane są przychody w wysokości 23 mld dolarów (Peoples-Stokes, 2019). Oznacza to, że czekanie na zalegalizowanie to strata setek tysięcy milionów dolarów przychodu dla przedsiębiorców z każdego stanu, który się wstrzymuje. Na wysoką wartość spółek giełdowych działających na rynku sprzedaży produktów z konopi indyjskich wpływają nie tylko działania i polityka przedsiębiorstw, ale również nastawienia inwestorów. Część spółek zajmujących się produkcją i dystrybucją marihuany odnotowuje szybki i dynamiczny wzrost, co może być postrzegane jako zachęta do inwestowania w branżę (Woźniak, 2021). W ten sposób przedsiębiorstwa na tym rynku wpływają w sposób produktywny na rozwój gospodarczy.

Zmiany w prawie i legalizacja marihuany na poziomie stanowym pozwala na produkcję i dystrybucję artykułów z konopi indyjskich. Egzekwowanie przepisów wynikających z regulacji oraz kontrola produktów z marihuany wprowadzanych na rynek są zadaniami różnych organizacji. W USA zajmują się tym Agencja Żywności i Leków (Food and Drug Administration [FDA]) oraz Agencja Zwalczania Narkotyków (Drug Enforcement Administration [DEA]). FDA nadzoruje wprowadzane na rynek produkty lecznicze pochodzące z konopi indyjskich. Prowadzi również badania, w których sprawdza wpływ zażywania substancji na zdrowie. Z kolei DEA sprawuje kontrolę nad rejestracją producentów. Agencja nie tylko wymaga certyfikatów i egzekwuje prawo, ale również śledzi nielegalnych producentów i sprzedawców. „Są to organizacje działające na poziomie federalnym. Pozostałe organy kontroli pozostają w jurysdykcji konkretnych stanów. Najczęściej tworzą one specjalne oddziały kontroli konopi indyjskich, jak np. w Kalifornii czy Nowym Jorku” (Woźniak, 2021). Jeżeli normy i standardy będą efektywnie egzekwowane przez agencje publiczne w danych stanach, to będą one sprzyjać rozwojowi w sferze gospodarczej. Ta efek-

tywność może wynikać z dużych nakładów finansowych na wymiar sprawiedliwości i egzekwowanie regulacji albo może być powodowana samymi zmianami w tych regulacjach.

2.1. Studium przypadku – Spółka Curaleaf

Spółka Curaleaf została założona w stanie Massachusetts i jest pionowo zintegrowaną firmą, koncentrującą się na produkcji i sprzedaży marihuany medycznej. Firma ma ponad 150 aptek i 28 miejsc upraw. Dystrybuuje swoje towary w 19 stanach.

Spółka bardzo aktywnie działa w lobbingu dotyczącym zmian w regulacjach na rynku marihuany oraz przeznaczą na ten cel duży kapitał. Zgodnie z deklaracją celem spółki jest zapewnienie marihuany dobrej jakości sprzedawanej w celu zapewnienia dobrego zdrowia i samopoczucia klientów. Firma oferuje całą gamę produktów z konopi indyjskich. Oferuje także w różnych wariantach rośliny dla klientów o zindywidualizowanych potrzebach (Curaleaf, b.d.). W ten sposób spółka chce trafić do jak największej liczby odbiorców. Biorąc pod uwagę skalę jej funkcjonowania, w 2022 roku jej przychód wyniósł 1,31 mld dolarów. Można powiedzieć, że Curaleaf dobrze zaspokaja popyt na lokalnym rynku sprzedaży wyrobów z marihuany. Swoim działaniem przyczynia się do wzrostu gospodarczego. Zapewnianie miejsc pracy i płacenie podatków to podstawy przedsiębiorczości produktywnej. Równocześnie firma wpływa pozytywnie na rozwój społeczny i gospodarczy otoczenia poprzez tworzenie nowych segmentów rynku marihuany i dostarczanie dóbr służących poprawie ogólnego dobrobytu i samopoczucia ludzi. Firma stara się minimalizować szkodliwe skutki zażywania substancji dotyczące jej biorców. Nadmierne zażywanie marihuany wiąże się z konsekwencjami, takimi jak uzależnianie lub problemy zdrowotne. Możliwość wystąpienia szkodliwych skutków konsumpcji dóbr zawierających marihuanę motywuje firmę do podejmowania działań prewencyjnych, czyli edukacji dotyczącej świadomej konsumpcji i ostrzegania użytkowników przed ryzykiem.

Równolegle spółka musi stosować się do obowiązujących regulacji i posiadać certyfikaty niezbędne przy sprzedaży marihuany. W branży konopi indyjskich wymaga się wiele licencji, które musi uzyskać każda spółka. Dzięki takim działaniom konsument jest chroniony przez agencje publiczne przed oportunistycznymi zachowaniami producentów. Curaleaf, podobnie jak inne firmy działające na rynku marihuany, posiada wymagane licencje. Efektywne instytucje, czyli egzekwowanie norm i zasad poprzez ochronę umów, wymaganie i kontrolowanie licencji i certyfikatów sprzyjają produktywnej przedsiębiorczości. Curaleaf deklaruje bezpieczeństwo, skuteczność i dobrą jakość konopi indyjskich. Przedsiębiorstwo edukuje, poszerza świadomość i wiedzę użytkowników oraz uczy zdrowej i zrównoważonej konsumpcji marihuany. Spółka prowadzi badania oraz zajmuje się orzecznictwem opartym na konopiach indyjskich. Firma bierze udział w różnego rodzaju wydarzeniach zbiorowych. Działania społeczne spółki to zbiórki krwi, darowizny dla budżetów stanów

lokalnych oraz posiłki dla bezdomnych. Spółka zachęca konsumentów do kreatywności, aktywności fizycznej, rozwoju kulinarnego oraz inspiracji muzyką (Curaleaf, b.d.). Z gospodarczego i społecznego punktu widzenia generuje ona dużo korzyści nie tylko producentom, ale również konsumentom i ich otoczeniu, stając się firmą prowadzącą działalność o charakterze przedsiębiorczości produktywnej w rozumieniu Baumola.

2.2. Studium przypadku – spółka Cresco Labs

Spółka Cresco Labs została założona w stanie Illinois i prowadzi działalność na terenie wielu regionów, gdzie marihuana jest legalna. Zajmuje się produkcją i dystrybucją konopi indyjskich. Posiada licencje i certyfikaty wymagane do prowadzenia bezpiecznej działalności. Mając na uwadze, że jeżeli uprawa, produkcja i sprzedaż nie są kontrolowane, egzekwowanie norm i standardów nie jest efektywne i nie wymaga się licencji, to stwarzają się warunki do wykorzystania asymetrii informacji, co może dawać możliwość zaistnienia pokusy nadużycia i stosowania nieuczciwych praktyk przez przedsiębiorstwa.

Ta pionowo zintegrowana firma kontroluje jakość na każdym etapie procesu od nasion do sprzedaży. W niektórych częściach kraju ma wyłączność na dystrybucję produktów. Produkty Cresco Labs hurtowo sprzedawane są w ponad 700 przychodniach na terenie całego kraju. Jeżeli chodzi o sprzedaż detaliczną, to grupa Cresco Labs jest właścicielem 63 aptek, w których sprzedaje swoje produkty. Te punkty sprzedaży służą również jako centrum wprowadzania innowacji i miejsce do komunikowania się z konsumentami. Sunnyside to nowy rodzaj sklepów z konopiami indyjskimi, gdzie sprzedaje się wyroby zawierające marihuanę, które mają wpływać na dobre samopoczucie i zdrowie. Sklepy oferują susz, waporyzatory do suszu, artykuły spożywcze i gotowe jonity. Cały asortyment jest opodatkowany. W Stanach Zjednoczonych można wyróżnić kilka rodzajów opodatkowania marihuany. W znacznej większości przypadków obciążenia podatkowe składają się z opłat od sprzedaży detalicznej (*retail sales tax*). Podatek ten występuje w większości stanów i ma stałą stawkę na większość towarów. Podatek akcyzowy (*excise tax*) również doliczany jest do ceny detalicznej. Jeżeli mamy do czynienia z marihuaną sprzedawaną do celów rekreacyjnych, to podatek akcyzowy wynosi 13%. Z kolei podatek od sprzedaży hurtowej (*wholesale sales tax*) doliczany jest do ceny przy dystrybucji hurtowej. Obciążenia podatkowe towarzyszą firmie na różnych etapach dystrybucji i ostatecznie składają się na końcową cenę marihuany (Woźniak, 2021). Z drugiej strony podatki płacone od sprzedaży to dodatkowe wpływy do budżetu. Stan Illinois finansuje z tych pieniędzy budżety lokalne i wydatki stanowe, programy odwykowe dla osób uzależnionych nie tylko od marihuany, ale również od alkoholu i narkotyków twardych. W Illinois przeznaczają się środki także na zdrowie psychiczne i edukację. Tak jak już zauważył to Baumol, przedsiębiorczość staje się produktywna, kiedy przynosi korzyści nie tylko przedsiębiorcy, ale również społeczeństwu i gospodarce.

Cresco Labs wyszło z inicjatywą projektu „SEED”, który ma na celu zapewnienie rozwoju edukacji i równego dostępu społeczeństwa do informacji. Spółka deklaruje chęć zniwelowania niedoskonałości rynku, jaką jest asymetria informacji, oraz chce motywować społeczeństwo do zdobywania umiejętności, wiedzy oraz podejmowania pracy lub zakładania firm w tej branży. Firma współpracuje z uniwersytetami w celu opracowania programu nauczania skoncentrowanego na konopiach indyjskich i z lokalnymi agencjami oraz organizacjami społecznymi w celu sponsorowania wydarzeń. Program „SEED” składa się z praktycznych porad i rozwiązań, które zdaniem spółki pomogą uczynić przemysł konopi indyjskich wysoce zróżnicowanym obszarem do tworzenia miejsc pracy. Spółka przyczynia się do wysokich wyników, jakie zanotowano w 2020 roku w stanie Illinois. Przychody podatkowe wyniosły tam 52 mln dolarów i przewyższyły te ze sprzedaży alkoholu (Crescolabs, b.d.). Wynika z tego, że jest to używka zyskująca na popularności. Funkcjonowanie w ramach rynku marihuany może mieć duży potencjał dla rozwoju gospodarki i społeczeństwa. Produktywna przedsiębiorczość dotyczy firm, które wywierają pozytywny wpływ na swoje otoczenie poprzez dawanie dobrze płatnej pracy, przekazywanie datków na cele charytatywne, finansowanie projektów edukacyjnych, ale również płacenie podatków czy zwiększanie wartości PKB kraju dzięki legalnej działalności przedsiębiorstwa. Wynika z tego, że działania firmy Cresco Labs wpływające na rozwój świadomości i dobrobytu społeczeństwa oraz legalne prowadzenie spółki świadczą o produktywnym charakterze jej przedsiębiorczości.

3. Przedsiębiorczość destrukcyjna na rynku marihuany w Stanach Zjednoczonych

Wprowadzenie regulacji dotyczących konsumpcji i posiadania marihuany w Stanach Zjednoczonych było uwarunkowane dyskryminacją rasową i kulturową, powszechną w latach 60. i 70. XX wieku. Delegalizacja miała uderzyć w pacyfistów, czyli ruch hipisów i osoby rasy czarnej i latynoskiej (Peoples-Stokes, 2019). Dyskryminacja kulturowa i rasowa nadal trwa w niektórych stanach.

W tych częściach kraju, w których marihuana jest nielegalna, jeszcze przed wprowadzeniem nowych przepisów osoby rasy czarnej i latynoskiej były częściej aresztowane za jej posiadanie niż osoby rasy białej, mimo zbliżonej ilości konsumowanej substancji. „Narkomani w USA stanowią 13% czarnej i 12% białej populacji. Wśród osób aresztowanych za narkotyki Afroamerykanów jest 40%, wśród skazanych – 55%, a wśród odsiadujących wyroki – 75%” (Peoples-Stokes, 2019). W październiku 2022 r. prezydent USA J. Biden zainicjował zmiany w klasyfikacji marihuany jako narkotyku, która do tej pory była przyrównywana do LSD, heroiny czy fentanylu. W związku z tymi zmianami ułaskawionych zostało 6500 osób skazanych za posiadanie marihuany. Zdaniem prezydenta osoby z przeszłością dotyczącą marihuany mogą być wykluczane społecznie. Może to skutkować bezrobociem, bezdomnością, a nawet pozbawieniem możliwości edukacji (Money.pl, 2022). Zakup narkotyku,

mimo legalizacji, pod kątem prawnym pozostaje poza zasięgiem osób nieletnich. W 2019 roku aresztowano 4718 osób, które posiadały marihuanę. W tym okresie substancja była już zalegalizowana w 11 stanach. Z kolei w 2020 roku w USA zostało aresztowanych 5000 osób, mimo że lista powiększyła się o trzy stany, w których zalegalizowano produkcję i konsumpcję narkotyku (CNBS, 2021). Aresztowania te oznaczają, że skutki korzystania z używek na czarnym rynku dosyć mocno odbijają się na życiu jej użytkowników. Nielegalni handlarze marihuany działają destrukcyjnie, a tym samym hamują rozwój społeczny i gospodarczy. Ich działania narażają życie i zdrowie konsumentów, a unikanie płacenia podatków oraz nielegalna działalność pośrednio powodują obciążenia organów władzy.

Marihuana nadal pozostaje całkowicie nielegalna w 13 następujących stanach: Georgia, Idaho, Indiana, Iowa, Kansas, Kentucky, Nebraska, Karolina Północna, Karolina Południowa, Tennessee, Teksas, Wisconsin, Wyoming. Substancja jest legalna do użytku medycznego w 16 stanach, którymi są: Alabama, Arkansas, Dakota Południowa, Dakota Północna, Delaware, Floryda, Hawaje, Luizjana, Minnesota, Missisipi, New Hampshire, Ohio, Oklahoma, Pensylwania, Utah i Wirginia Zachodnia (Woźniak, 2021), a w siedmiu pozostaje dekryminalizowana. Przez ostatnie lata rozwijała się bardzo dochodowa branża. Średnia cena za 1 gram marihuany w stanach, w których jest legalna, to 11,64 dolara (Woźniak, 2021). Przy kursie z 3 kwietnia 2023 roku jest to niecałe 50 złotych. Mimo nałożenia podatków jest to cena bardzo zbliżona do ceny występującej na polskim czarnym rynku. Wysokie przychody w stanach z zalegalizowaną marihuaną pokazują zatem skalę wielkości grupy odbiorców i zapotrzebowanie na ten produkt. Zauważyć można, że część społeczeństwa w USA korzystała z marihuany, korzysta i będzie korzystać. Preferencje konsumentów narzucają więc popyt. W stanach, w których substancja nie jest zalegalizowana, popyt ten dalej występuje i nie jest on zaspokajany przez wprowadzoną tam prohibicję, co w konsekwencji powoduje spadek jakości produktu, wzrost przestępczości i aresztowań, brutalizację sił policyjnych czy zwiększanie mocy narkotyków, czyli stężenia THC w marihuanie (Sieroń, 2021). A. Sieroń w swoim raporcie zauważa, że „na wolnym rynku istnieje raczej odwrotna tendencja do zmniejszania siły oddziaływania legalnych używek oraz substytucji mocniejszych alkoholi słabszymi” (Sieroń, 2021). Wskutek regulacji uniemożliwiających zaspokajanie popytu na marihuanę tworzą się warunki do powstania czarnego rynku, który destrukcyjnie wpływa na rozwój społeczno-gospodarczy (Sieroń, 2021). Prohibicja wprowadzona w latach 1919-1933 w Stanach Zjednoczonych miała więcej skutków negatywnych niż pozytywnych. Jej szkodliwymi konsekwencjami były nielegalna produkcja alkoholu, rozwój przestępczości zorganizowanej oraz wzrost wskaźnika zgonów w okresie obowiązywania prohibicji (Tulik i in., 2017).

Marihuana sprzedawana na niekontrolowanym czarnym rynku może zawierać niebezpieczne substancje, za pomocą których sprzedawca zwiększa wagę rośliny. Może to wpływać na zdrowie lub życie konsumentów. Proces kształtowania się przepisów oraz nieefektywnie działające instytucje w konkretnych stanach wpływają na

to, czy na danym rynku w kraju dominuje przedsiębiorczość produktywna czy destrukcyjna. Normy społeczne i prawne oraz mechanizmy ich egzekwowania kształtują to, co dzieje się w otoczeniu przedsiębiorstw. Kiedy instytucje są nieefektywne, mamy do czynienia z mniejszym zaufaniem do ludzi i prawa, a koszty transakcyjne nie tylko producentów, ale i konsumentów są znacznie wyższe. Konsekwencją może być zwiększenie ryzyka wystąpienia nieuczciwych praktyk ze strony dystrybutorów i producentów.

4. Skutki społeczno-gospodarcze odmiennych regulacji

Wprowadzenie marihuany do sprzedaży jako legalnego dobra pozwala na stworzenie bardzo dochodowej branży. Dzięki przedsiębiorczości produktywnej i opodatkowanej działalności spółek generowane są duże kwoty, które mogą być przeznaczane na rozwój przedsiębiorstw i inwestycje w ich otoczenie.

Zmiana klasyfikacji marihuany pozwala na poprawę wizerunku negatywnie odbieranego społecznie narkotyku. Jeżeli inna klasyfikacja została by wprowadzona na poziomie federalnym, mogłoby to odblokować możliwość wejścia na giełdę przyszłym przedsiębiorstwom z całego kraju oraz ustanowienie przepisów dotyczących użytkowania narkotyku. Równoległe stworzyłoby to warunki do wejścia na rynek firmom zagranicznym, co rozwinęłoby ten rynek, doprowadzając do wzrostu konkurencji i spadku ceny marihuany (Money.pl, 2022).

Używką ta często jest stosowana jako lek. Gdy wszystkie inne sposoby leczenia zawodzą, próbuje się wtedy leczenia marihuaną. Dobrze sprawdza się przy łagodzeniu objawów depresji, osłabiana silnych bóli lub stanów zapalnych, substancja poprawia apetyt i jakość snu. Marihuana medyczna jest coraz częściej przepisywana wielu potrzebującym pacjentom. W stanach z legalną marihuaną organy państwowe działają efektywniej, a dodatkowo do ich budżetów wpływają podatki z jej sprzedaży. Legalny zakup marihuany jest znacznie bezpieczniejszy. Legalność branży pozwala także na eliminację czarnego rynku oraz umożliwia stanom oszczędności z tytułu redukcji kosztów społecznych. Takimi kosztami są opieka zdrowotna, egzekwowanie konsekwencji prawnych oraz ochrona dzieci i młodzieży. W tych stanach zaspokajane są potrzeby społeczne oraz generowane koszty pozostają znacznie niższe. Wpływa to więc stymulująco na rozwój społeczny otoczenia (Woźniak, 2021).

W wielu stanach skutek legalizacji podatki ze sprzedaży konopi indyjskich trafiają do ich budżetów. Są to duże kwoty, które rozdysponowuje się w różnoraki sposób. W Nowym Jorku część wpływów będzie przeznaczona na restrukturyzację rejonu miasta, w którym zamieszkują osoby czarne. W stanie Kalifornia z wpływów z tych podatków pokrywane są koszty badań i regulacji. 60% pozostałej kwoty przeznaczane jest na programy antynarkotykowe dla najmłodszych. 20% przekazywane jest na programy środowiskowe i pozostałe 20% wydawane na bezpieczeństwo publiczne (Woźniak, 2021). Stan Waszyngton przeznacza wpływy z podatków na inwestycje w badania oraz zdrowie i edukację mieszkańców. Kolorado rozdziela wpływy

i 90% z nich trafia do budżetu stanowego, a pozostałe 10% jest do dyspozycji władz lokalnych. Z budżetu stanu część środków finansowych trafia do szkół publicznych, część zasila budżet ogólny, a pozostałe pieniądze przeznaczane są na fundusz finansujący remonty i budowę pałaców edukacyjnych. Wspominany we wcześniejszej części pracy stan Illinois z podatków finansuje odwyki i poświęca spory kapitał na wsparcie samopoczucia i psychiki obywateli oraz edukację publiczną. Z kolei stan Oregon z tych środków finansuje szkoły, dba o zdrowie psychiczne mieszkańców, walczy z różnego rodzaju uzależnieniami oraz finansuje wydatki policji. Niektóre stany, takie jak Nevada, odkładają całą kwotę na fundusz, który może się przydać w kryzysowych sytuacjach w przyszłości (Woźniak, 2021). Dodatkowo w stanach, w których marihuana została zalegalizowana, zauważyć można, że mniej środków pieniężnych trafia do zorganizowanej przedsiębiorczości i dochodzi do mniejszej ilości przestępstw.

W stanach, gdzie konopie indyjskie nie są legalne, policja i sądownictwo są obciążone dodatkowymi kosztami. Czas oraz środki pieniężne w dużej ilości są przeznaczane na egzekwowanie norm i przepisów. Jest to obciążające dla wymiaru i nie przynosi oczekiwanych efektów w przypadku marihuany. Czas tracony na ściganie użytkowników marihuany mógłby być przeznaczony na skupienie się na innych, poważniejszych przestępstwach. Władze publiczne ponoszą wysokie koszty walki z czarnym rynkiem. Są to miliony przeznaczane na działania policji i wymiaru sprawiedliwości. W taki sposób podważane może być zaufanie obywateli USA do prawa i organów je egzekwujących.

Marihuana wywiera wpływ na funkcjonowanie organizmów użytkowników. Badania pokazują, że regularni konsumenci mają gorszą pamięć niż osoby niekorzystające z substancji. Do trzech godzin od zażycia marihuany wzrasta akcja serca, przez to substancja może być niebezpieczna dla osób z chorobami kardiologicznymi. Palenie marihuany, jak każdej innej substancji, powoduje szkody w płucach. Konopie indyjskie, choć są mniej uzależniające od twardych narkotyków, to szacuje się, że do 10% populacji stosującej marihuanę długoterminowo uzależnia się (Woźniak, 2021). Działania te nie poprawiają dobrobytu społecznego, lecz nawet mogą być destrukcyjne dla społeczeństwa i gospodarki. Uzależnienia i negatywne społeczne skutki zażywania marihuany pokazują, że społeczeństwo może również być zagrożone i proces legalizacji musi odbywać się pod ścisłą kontrolą. Spożywanie marihuany jako używki budzi wiele emocji, zwłaszcza u osób, które zostały przez taki nałóg uszkodzone. Oznacza to, że działania przedsiębiorstw powinny być zaplanowane i przeprowadzone w zrównoważony sposób, tak aby redukować negatywne efekty zewnętrzne wywierane na konsumentów i ich otoczenie. Przykładem takich praktyk jest edukacja społeczeństwa dotycząca świadomej konsumpcji oraz przyczynianie się do kampanii działających na korzyść otoczenia społecznego i gospodarczego podmiotów. W Stanach Zjednoczonych można zaobserwować społeczne poparcie dla konopi indyjskich. Poparcie odnośnie do legalizacji marihuany na poziomie federalnym deklaruje ponad 60% dorosłych Amerykanów. Według rządowego bada-

nia z 2018 roku obywatele w wieku 18-25 lat byli największą grupą użytkowników marihuany w USA, a z konopi indyjskich korzystało około 22% tej grupy wiekowej. W części społeczeństwa powyżej 26. roku życia niecałe 9% zażywało tę substancję. Z kolei w grupie nastolatków w wieku 12-17 lat prawie 7% korzystało z marihuany. Wynika z tego, że w 2018 roku około 30 mln Amerykanów było konsumentami marihuany (Woźniak, 2021). W ciągu ostatnich kilkunastu lat stosunek społeczny do marihuany w USA uległ zmianie. Konopie indyjskie zyskują na popularności. Współcześnie poparcie dla legalizacji marihuany na poziomie federalnym jest powszechne wśród osób wyznających różne poglądy polityczne oraz będących w różnym wieku. W 2018 roku około połowa konserwatystów i osób powyżej 65. roku życia oznajmiła, że wspierają zmiany prawne dotyczące konopi indyjskich (Woźniak, 2021).

5. Podsumowanie

Konopie indyjskie są narkotykiem miękkim i zdaniem specjalistów są mniej szkodliwe od alkoholu, papierosów czy nawet cukru. W Stanach Zjednoczonych są traktowane jako używka poprawiająca samopoczucie. Marihuana wykorzystywana jest coraz częściej jako lek.

Warto jednak mieć na uwadze, że marihuana może uzależniać i być niebezpieczna w nadmiarze oraz może być szkodliwa dla nierozsądnych użytkowników. W przypadku marihuany w USA korzyści ze zmian regulacji i legalizacji substancji wydają się znacznie przewyższać sumy, jakie są przeznaczane w stanach, w których substancja jest nielegalna, na egzekwowanie prawa. Skutki oddziaływań odmiennych regulacji dotyczących marihuany można zauważyć w wielu wymiarach życia społecznego i gospodarczego w USA. W rozumieniu Baumola wpływ, jaki przedsiębiorstwo wywiera na otoczenie determinuje charakter jego przedsiębiorczości. Można więc powiedzieć, że w sytuacji występującej w USA to organy władzy, a nie sami przedsiębiorcy, mają wpływ na to, czy ich działania na rynku marihuany będą produktywnie czy wyniszczające. Stwierdzić można, że biorąc pod uwagę tylko pozytywny wpływ na rozwój gospodarczy kraju legalizacja wszystkich produktów i usług z czarnego rynku byłaby opłaczalna. Można domyślić się łatwo, że handel ludźmi, organami czy nawet prostytutką byłyby dochodowymi branżami. Jednakże w przypadku marihuany zmiana regulacji i legalizacja wywierają korzystny wpływ nie tylko na przychody przedsiębiorstw, rozwój gospodarczy i społeczny, ale również otoczenie podmiotów gospodarczych. Według definicji Baumola działania przedsiębiorstw na rynku legalnej marihuany można uznać za przedsiębiorczość o charakterze produktywnym. Z kolei podmioty na czarnym rynku w stanach, w których substancja jest nielegalna, prowadzą działalność o charakterze destrukcyjnym.

Literatura

- Baumol, W. J. (1990). Entrepreneurship: Productive, Unproductive, and Destructive. *Journal of Business Venturing*, 9(5), 893-921.
- Becker, G. S. (1983). A Theory of Competition Among Pressure Groups for Political Influence. *The Quarterly Journal of Economics*, 98(3), 371-400.
- Borkowska, B. (2013). Regulacja – wartości – ramy instytucjonalne. *Ekonomia*, 4(25), 198-209.
- CNBS. (2021, 14 maja). *Raport DEA: czarny rynek marihuany w USA wciąż silny*. Pobrano 1 lutego 2023 z <https://cnbs.pl/raport-dea-czarny-rynek-marihuany-w-usa-wciaz-silny/>
- Crescolabs. (b.d.). *We're on a Mission to Normalize, Professionalism and Revolutionize Cannabis*. Pobrano 1 kwietnia 2023 z www.crescolabs.com
- Curaleaf. (b.d.). *About Us*. Pobrano 1 kwietnia 2023 z <https://curaleaf.com/about-curaleaf>
- Fakty Konopne. (2023, 13 stycznia). *Osoby mieszkające w stanach, w których marihuana jest legalna, mają niższe wskaźniki zaburzeń związanych z używaniem alkoholu*. Pobrano 1 kwietnia 2023 z <https://faktykonopne.pl/legalizacja-marihuany-prowadzi-do-zmniejszenia-wskaznikow-alkoholizmu>
- Kirzner, I. M. (1973). *Competition and Entrepreneurship*. University of Chicago Press.
- Klimczak, B. (2015). *Mikroekonomia*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
- Knight, F. H. (1921). *Risk, Uncertainty and Profit*. Houghton Mifflin Company.
- Legalizacja konopi. (2021, 17 lipca). *Dlaczego marihuana jest nielegalna: historia kryminalizacji konopi*. Pobrano 27 września 2023 z <https://legalized.pl/dlaczego-marihuana-nielegalna/>
- Money.pl. (2022, 7 października). *Biden zdecydował. Chodzi o marihuanę*. Pobrano 1 lutego 2023 z <https://www.money.pl/gospodarka/biden-zdecydowal-chodzi-o-marihuane-6820491313474400a.html>
- Obiektywizm. (b.d.). *Niedoskonałości państwa, niedoskonałości rynku – który problem jest poważniejszy?* Pobrano 10 sierpnia 2023z <https://obiektywizm.pl/niedoskonosci-panstwa-niedoskonosci-rynku-ktory-problem-jest-powazniejszy-omowienie-na-przykladzie-chin/>
- Peoples-Stokes, C. (2019, 18 maja). *Rynek THC w USA, czyli nowy zielony ład*. Newsweek. Pobrano 21 marca 2023 z <https://www.newsweek.pl/swiat/rynek-marihuany-i-thc-w-usa-czyli-nowy-zielony-lad/47cpvcq>
- Schumpeter, J. A. (1976). *Capitalism, Socialism and Democracy (1st ed.)*. Routledge.
- Sieroń, A. (2021). *Katastrofa prohibicji narkotykowej*. Instytut Edukacji Ekonomicznej im. Ludwiga von Misesa.
- Solek, A. (2006). Regulacja rynków przez państwo w teorii ekonomii. *Zeszyty Naukowe*, (728), 5-20.
- Stigler, G. J. (1971). The Theory of Economic Regulation. *The Bell Journal of Economics and Management Science*, 2(1), 3-21.
- Śliwa, O. (b.d.). *Rynek niedoskonały*. Encyklopedia zarządzania. Pobrano 10 sierpnia 2023 z https://mfiles.pl/pl/index.php/Rynek_niedoskona%C5%82y
- Tulik, N., Paluszkiwicz-Misiaczek, M. i Kuś, R. (2017). *Spółeczne skutki wprowadzenia prohibicji*. Repozytorium Uniwersytetu Jagiellońskiego.
- VapoManiak. (2021, 2 lipca). *Biden i federalna legalizacja: co dalej z marihuaną w USA?* Pobrano 1 lutego 2023 z <https://vapomaniak.pl/biden-i-federalna-legalizacja-co-dalej-z-marihuana-w-usa/>
- Where's Weed. (b.d.). *Marijuana Lobbying: What You Need to Know*. Pobrano 1 kwietnia 2023 z <https://wheresweed.com/blog/politics/2020/oct/marijuana-lobbying-what-you-need-to-know>
- Woźniak, M. (2021, 13 grudnia). *W jakich stanach marihuana jest legalna? USA a podatki, przepisy i dozwolone ilości*. Hemplo. Pobrano 1 kwietnia 2023 z <https://hemplo.pl/informacje/usa/legalna-marihuana-w-usa-podatki-przepisy-i-dozwolone-ilosci/>

The Types of Entrepreneurship in the United States Cannabis Market

Abstract: This study investigated social and economic effects of the development of the U.S. Marijuana Market caused by the legalization of the production and consumption of the drug in individual states. W. Baumol in his concept describes types of entrepreneurship in terms of the effects and impact of enterprises on the environment and socio-economic development. He discerned productive, unproductive and destructive types of entrepreneurship. The introduction and modification of legal regulations regarding the production, trade and distribution of marijuana in the country has a great impact on the interpretation of the effects of business activities. Interest groups have a significant impact on the legislative process regarding marijuana and other drugs in the United States. The U. S. marijuana market is growing, and its dynamic development affects the environment. Companies operating in this market have both a positive and negative impact on society and the economy. The legal production and consumption of marijuana contributes to the reduction of the black market and increases revenues to state budgets from sales taxes. This money is spent to finance drug and alcohol addiction treatment, school building, marijuana education, etc. Marijuana consumption improves the overall well-being of consumers. On the other hand, excessive and unreasonable use leads to addiction or health problems. To sum up, in some situations it is the authorities, not the entrepreneurs themselves, who have an impact on whether their actions on the market will be productive or destructive. The interest groups demand regulation of the law, which contributes to creating the market and causes changes in society and the economy.

Keywords: regulation, drug markets, marijuana, entrepreneurship

Szymon Skowroński

e-mail: 178258@student.ue.wroc.pl

ORCID: 0009-0007-5360-603X

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

„Buy now, pay later” jako nowa usługa na rynku płatności: perspektywy i skutki działania

DOI: 10.15611/2023.05.5.08

JEL Classification: G21, G23, G28

Streszczenie: Usługa „Buy now, pay later” (BNPL) jest nową metodą płatności, która pozwala na zakup produktów oraz usług z odroczonym terminem spłaty. W ostatnim czasie opcja ta zyskuje na popularności wśród konsumentów, szczególnie osób młodszych, ze względu na jej wygodę. Ze względu na rosnący popyt przybywa miejsc, gdzie możliwa jest realizacja zakupów za pomocą BNPL. Perspektywy rozwoju tej usługi są obiecujące, jednakże istnieją również obawy dotyczące potencjalnych skutków jej rozwoju, takie jak nadmierne wydatki i negatywny wpływ na zdolność finansową konsumentów. Celem niniejszej pracy jest scharakteryzowanie usługi „Buy now, pay later”, mając na uwadze perspektywę jej rozwoju i skutki dla konsumentów, sprzedawców oraz stabilności rynku płatności. W pracy podjęto próbę zidentyfikowania korzyści, wyzwań i potencjalnych typów ryzyka związanych z odroczonymi płatnościami oraz oceny ich wpływu na wybory konsumenckie i konkurencyjność rynku.

Słowa kluczowe: „Buy now, pay later”, rynek płatności, FinTech, płatności odroczone

1. Wstęp

Współczesna cyfryzacja oraz rozwój innowacyjnych technologii sprawiają, że pojawiają się coraz nowsze możliwości płacenia za produkty i usługi. Tradycyjne płatności gotówkowe, które dominowały w przeszłości, wraz z postępowaniem technologicznym ustępują miejsca płatnościom bezgotówkowym. Obecnie, na początku trzeciej dekady XXI wieku, szczególny wpływ na trendy w sposobach płatności wywierają przedsiębiorstwa określane mianem FinTech, wykorzystujące innowacyjne rozwiązania w procesach związanych ze świadczeniem usług finansowych. Ich dynamiczny rozwój staje się wyraźnie widoczny, gdy analizujemy preferencje konsumentów dotyczące płatności online na rynku e-commerce. Przelewy elektroniczne tracą popularność na rzecz nowych metod płatności.

Kupujący coraz chętniej korzystają z opcji „Buy now, pay later” (BNPL), ponieważ doskonale wpisuje się ona w nowoczesny, konsumpcyjny model życia. Szczególnie w czasie dużych wyprzedaży, takich jak „Black Friday”, odroczone płatności są jednymi z najchętniej wybieranych sposobów regulowania opłat za zakupy. Możliwość natychmiastowego dokonania zakupu i odłożenia płatności daje docenianą przez wielu elastyczność finansową. Według danych opublikowanych przez PayPal, liczba transakcji zrealizowanych za pomocą odroczonej płatności wzrosła o 400% pod-

czas „czarnego piątku” w 2020 roku (Gray, 2021). To znaczący wskaźnik rosnącej popularności tej metody płatności.

Obecnie coraz więcej podmiotów uznaje potencjał BNPL, a liczba przedsiębiorstw FinTech, platform marketplace czy też banków oferujących tę formę płatności stale wzrasta. Konkurencja w zakresie funkcjonalności odroczonej płatności również nabiera tempa. Za pomocą BNPL możliwy jest już zakup praktycznie wszystkiego, począwszy od elektroniki, a skończywszy na artykułach spożywczych, a nawet na usługach, takich jak opieka zdrowotna czy podróże.

Zgodnie z sondażem przeprowadzonym przez Izbę Gospodarki Elektronicznej, aż 22% użytkowników Internetu w Polsce wyraża zainteresowanie usługą BNPL (Makarenko, 2023). To wyraźny sygnał, że istnieje nadal niezaspokojone zapotrzebowanie na płatności odroczone. Z jednej strony podmioty gospodarcze oferujące produkty i usługi oparte na innowacjach technologicznych, będące nowością na rynku, mogą przejąć część rynku usług finansowych. Z drugiej strony, skala ich ekspansji jest uwarunkowana określonymi przepisami, regulacjami oraz rekomendacjami (Świeszczak, 2019, s. 150). Istotny wpływ na ten rynek ma także stan gospodarki determinowany poziomem inflacji oraz stóp procentowych. Warto zauważyć, że w 2022 roku wartość szwedzkiego przedsiębiorstwa Klarna, do niedawna lidera rynku odroczonej płatności, spadła o 86% (Makarenko, 2023).

Problem perspektyw rozwoju usługi BNPL jest złożony i wymaga uwzględnienia szerokiego spektrum czynników. Ważne jest również zwrócenie uwagi na konsekwencje rozwoju tej metody płatności ze szczególnym naciskiem jej wpływu na rynek usług finansowych oraz trendy w metodach płatności preferowanych przez konsumentów.

Celem artykułu jest scharakteryzowanie usługi BNPL, mając na uwadze perspektywę jej rozwoju i skutki dla konsumentów, sprzedawców oraz stabilności rynku płatności. W pracy wykorzystano analizę literatury i danych statystycznych oraz analizę porównawczą.

2. Charakterystyka „Buy now, pay later”

2.1. Zagadnienia definicyjne

Jednym z głównych zagadnień w analizie i badaniu zjawiska „Buy now, pay later” jest fakt, że termin ten używany jest do opisu szerokiego zakresu usług. Prawdopodobnie każdą formę płatności, która umożliwia nabycie produktu bądź skorzystanie z usługi bez konieczności natychmiastowego uregulowania pełnej kwoty transakcji, można zaklasyfikować do usługi „Kup teraz, zapłać później” (Akana, 2022, s. 3). Ostatecznie termin ten ukształtował się na przełomie pierwszej i drugiej dekady XXI wieku (Akana, 2022, s. 4). „Buy now, pay later”, skrótowo nazywane BNPL, stanowią formę krótkoterminowej pożyczki umożliwiającej konsumentom nabywanie produktów lub usług bez konieczności płacenia w momencie dokonania zakupu, lecz

z rozłożeniem płatności na raty (Alcazar i Bradford, 2021, s. 1). Z tego względu usługi te nazywane są często również płatnościami odroczonymi.

Wśród innych określeń zastępczych wyróżnić można „Point-of-sale installment loans” (Techfunnel, 2022). Innymi podobnymi terminami są „Point-of-sale financing” oraz „POS financing” (Treece i Tarver, 2021). Termin „Point-of-sale” odnosi się do punktu, miejsca, gdzie dochodzi do transakcji sprzedaży. Współczesne rozwiązania w zakresie oprogramowania dla punktów sprzedaży pomagają wdrażać sprzedawcom mobilne punkty sprzedaży, możliwości integracji handlu elektronicznego czy opcje płatności, w tym głównie płatności zbliżeniowe i odroczone.

Według jednej z definicji BNPL, to innowacyjne rozwiązania FinTech, opierające się na „odpowiedzialnym wydawaniu” i stanowiące tańszą alternatywę dla kart kredytowych (Gerrans i in., 2022). Natomiast FinTech, zgodnie z definicją zaproponowaną przez K. Świeszczaka, to sektor, do którego należą przedsiębiorstwa wykorzystujące innowacyjne rozwiązania technologiczne w procesach związanych ze świadczeniem usług finansowych (Świeszczak, 2019, s. 147). Określenie „FinTech” najczęściej reprezentuje powstający rynek w branży bankowości, oferujący alternatywne rozwiązania dla konkretnych instrumentów tej branży. W tym znaczeniu BNPL stanowi alternatywę dla wspomnianych kart kredytowych.

2.2. Sposób funkcjonowania usług „Buy now, pay later”

Operatorzy płatności BNPL to zaawansowane technologicznie firmy, które ponoszą znaczne koszty rozbudowy platformy i infrastruktury. Większość przedsiębiorstw FinTech wykorzystuje zastrzeżone algorytmy, aby zabezpieczyć ryzyko kredytowe klienta, nie ujawniając szczegółów dotyczących kryteriów zatwierdzania (Techfunnel, 2022). W większości transakcji BNPL dostawca FinTech pełni rolę pożyczkodawcy i rekompensuje akceptantowi należną płatność w momencie zawiązania umowy zakupowej. Dostawcy biorą na siebie odpowiedzialność za udzielenie kredytu i odzyskanie płatności od klienta w odroczonym okresie płatności. Jako podmioty przetwarzające płatności i udzielające pożyczek, dostawcy odroczonych płatności akceptują ryzyko niespłacenia zobowiązań przez klienta. W ramach rekompensaty za związane z tym ryzyko, oferują akceptantom rabat od całkowitej kwoty transakcji. Następnie wierzyciel pobiera od klienta raty odpowiadające łącznej cenie zakupu. Głównym źródłem dochodu pożyczkodawcy jest różnica pomiędzy tym, co początkowo zapłacił, a tym, co odzyskał przez cały okres obowiązywania odroczonej płatności (Techfunnel, 2022).

Przed dokonaniem transakcji za pomocą metody BNPL konsument informowany jest o harmonogramie spłaty. Banki i dostawcy technologii FinTech zobowiązani są jasno poinformować klienta z wyprzedzeniem o kwocie, którą będzie musiał uregulować za każdą transakcję, zgodnie z ustalonym cyklem spłat. Usługa ta przypomina różne formy niezabezpieczonych pożyczek konsumenckich lub osobistych, oferując klientom elastyczność finansową i komfort płatności (Techfunnel, 2022).

Korzystanie z BNPL często nie niesie ze sobą konieczności regulowania odsetek ani dodatkowych opłat, lecz zależy to od perspektywy czasowej. Płatności odroczone mogą obejmować zarówno krótki, jak i długi okres. Krótkoterminowe BNPL są zazwyczaj nieoprocentowane, co oznacza możliwość zapłaty w późniejszym terminie, w wielu przypadkach wynoszącym trzydzieści dni, bez konieczności płacenia odsetek (Alcazar i Bradford, 2021, s. 1). Natomiast perspektywa długoterminowa, trwająca często nawet kilkadziesiąt miesięcy, podobnie jak w przypadku innych form pożyczek, zazwyczaj wiąże się z oprocentowaniem (Alcazar i Bradford, 2021, s. 1).

Podstawowy podział pożyczek ratalnych „Point-of-sale” dokonywany jest w dwóch kategoriach, zależnie od sposobu, w jaki oferowane są konsumentom. Część usług BNPL dostępna jest bezpośrednio poprzez przedsiębiorstwa FinTech, które oferują technologie informacyjne w ramach usług finansowych przed dokonaniem zakupu. Drugi rodzaj to pożyczki oferowane za pośrednictwem FinTech lub przedsiębiorstwa finansowego (Alcazar i Bradford, 2021, s. 1). Polega to na współpracy sprzedawców na rynku e-commerce z wymienionymi wyżej podmiotami.

Warto zauważyć, że nie wszystkie produkty mogą być sfinansowane za pomocą BNPL. Przykładowo, niektóre dobra, takie jak metale szlachetne, mogą być wyłączone z tej formy płatności. Dodatkowo, istnieją ograniczenia dotyczące kwoty, jaka może być odroczone przy użyciu tego podejścia, co ogranicza możliwości zakupowe klienta i wprowadza pewną kontrolę nad wydatkami. Z perspektywy konsumentów istotne jest świadome korzystanie z tej formy płatności i rozważne wybieranie produktów oraz usług, które można sfinansować za pomocą BNPL, aby uniknąć nadmiernego zadłużania i zobowiązań finansowych.

2.3. „Buy now, pay later” a inne usługi finansowe

Mimo nowatorskiego podejścia, jakie wprowadzają odroczone płatności, łączy je wiele podobieństw z istniejącymi metodami płatności, w tym z systemem zakupowym „layaway” czy kartami kredytowymi. „Layaway” jest formą umowy zakupowej, w ramach której sprzedawca rezerwuje i przechowuje zakupiony towar dla klienta, który ma z góry ustalony termin na opłacenie całości wartości przedmiotu (CFI Team, 2020). Podobnie jak BNPL, „layaway” umożliwia konsumentom nabycie towaru, na który nie mieliby wystarczających środków, bez konieczności zadłużania się. „Layaway” wiąże się ze stosunkowo niskim ryzykiem zarówno dla klienta, jak i dla sprzedawcy. Konsumenti mogą zostać obciążeni bezzwrotną opłatą za usługę, a w przypadku rezygnacji z zakupu może zostać nałożona opłata za anulowanie transakcji. Dla sprzedawców „layaway” otwiera możliwość sprzedaży, która w innym przypadku mogłaby nie dojść do skutku. Jeżeli jednak klient nie ureguluje pełnej kwoty, wartość towaru może ulec obniżeniu w okresie kredytowania. Chociaż umowy „layaway” wciąż cieszą się popularnością, zainteresowanie tą formą płatności zaczęło maleć. W latach 80. XX wieku ustąpiły miejsca rozwijającym się wówczas kartom kredytowym (Alcazar i Bradford, 2021, s. 2). Obecnie, w związku z rosnącym

zapotrzebowaniem na pożyczki ratalne, sprzedawcy jeszcze bardziej ograniczają dostępność „layaway”.

Odroczone płatności wykazują podobieństwa także do kart kredytowych, które również pozwalają konsumentom na natychmiastowe nabycie produktów z opóźnionym obowiązkiem zapłaty. Warto zauważyć, że obie te metody płatności pozwalają na elastyczne zarządzanie finansami i wybór preferowanej strategii płatniczej zgodnie z indywidualnymi potrzebami oraz możliwościami finansowymi klienta. Karty kredytowe są popularne wśród konsumentów, umożliwiając płatności bezgotówkowe i eliminując potrzebę posiadania gotówki, stanowią również formę zabezpieczenia w przypadku nieoczekiwanych wydatków. Niemniej jednak, uzyskanie karty kredytowej zależy od oceny zdolności kredytowej klienta, a młodsze pokolenia coraz rzadziej decydują się na korzystanie z tej formy płatności w porównaniu z pokoleniami poprzednimi. Zgodnie z danymi zaprezentowanymi przez T. Rossmana, tylko około jedna trzecia pokolenia Z i około połowa pokolenia Milenium posiada obecnie kartę kredytową (Rossman, 2022).

Kwestia zdolności kredytowej ma mniejsze znaczenie w przypadku POS financing, w porównaniu do kart kredytowych. Aby uzyskać zgodę na dokonanie transakcji za pośrednictwem opcji BNPL, większość oferentów wymaga jedynie miękkiej kontroli zdolności kredytowej, która nie ma wpływu na ogólną zdolność kredytową użytkownika (Techfunnel, 2022). Stanowi to kluczowy aspekt szybkości i wygody tej metody płatności. Niektóre odroczone pożyczki mogą być zgłaszane do co najmniej jednej z trzech głównych agencji zajmujących się opracowywaniem raportów kredytowych: Equifax, Experian lub TransUnion (Techfunnel, 2022). Jeśli agencja finansowa udostępni te dane, pożyczka może tymczasowo wpłynąć na ocenę zdolności kredytowej i pojawić się w raportach kredytowych.

Istotną cechą płatności odroczonych jest możliwość uzyskania zgody na tę metodę finansowania, nawet w przypadku wykluczenia z innych opcji pożyczkowych ze względu na niską zdolność kredytową bądź brak historii kredytowej (Lake, 2022). Z drugiej strony, spłata pożyczki BNPL nie przyczyni się do budowy pozytywnej historii kredytowej. Dodatkowo, w sytuacji, gdy klient zdecyduje się na zwrot towaru zakupionego za pośrednictwem tej usługi, możliwe jest otrzymanie zwrotu środków, lecz może to nastąpić z pewnym opóźnieniem, ponieważ sprzedawca musi najpierw powiadomić pożyczkodawcę o zwrocie (Lake, 2022). W międzyczasie może być konieczne kontynuowanie spłacania rat. Niezastosowanie się do tego może skutkować oznaczeniem płatności jako zaległej, co wiąże się z dodatkowymi opłatami i obniżeniem zdolności kredytowej.

3. Perspektywy rozwoju „Buy now, pay later”

Opcja późniejszej zapłaty za produkty i usługi nie jest czymś zupełnie nowym. Od początków istnienia form zakupów podobnych do współczesnych, datowanych na lata 40. XIX wieku, płatności odroczone cieszyły się dużym zainteresowaniem kupu-

jących, którzy mogli rozłożyć płatności na mniejsze raty, oraz sprzedawców, którzy mogli przyciągnąć każdego klienta, niezależnie od posiadanego przez niego budżetu (Gray, 2021). Płatności BNPL w formie, którą znamy dzisiaj, prawdopodobnie pierwszy raz pojawiły się w latach 80. XX wieku, kiedy to domy towarowe, takie jak Nordstrom, wprowadziły tzw. „Private Label Credit Card”, w skrócie PLCC (Techfunnel, 2022). Karta ta przeznaczona jest jedynie do regulowania płatności za towary i usługi oferowane przez wybranego sprzedawcę, włączając w to jego rozbudowaną sieć punktów sprzedaży. PLCC występuje najczęściej w postaci karty przedpłaconej, lecz dostępna jest również w formie karty debetowej lub kredytowej z niewielkim limitem kredytowym (Paybiz, b.d.).

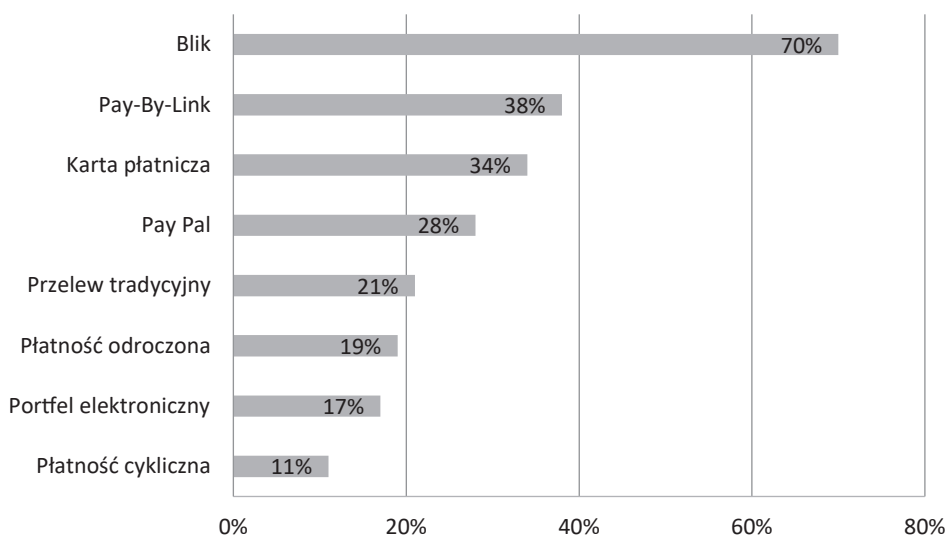
Dzięki swojej elastyczności i wygodzie, płatności odroczone z czasem zaczęły oferować coraz to nowe perspektywy zarówno dla klientów, jak i dla sprzedawców. Początkowo wykorzystywane jedynie przy zakupach internetowych, w końcu znalazły zastosowanie również w sklepach stacjonarnych. Niedawno sprzedawcy detaliczni zaczęli dostrzegać korzyści z oferowania opcji płatności „Kup teraz, zapłać później” w punktach stacjonarnych. W 2020 roku FinTech Afterpay rozszerzył oferowane usługi na sklepy stacjonarne po odniesieniu dużego sukcesu w przestrzeni online (Gray, 2021). Jeden z liderów płatności odroczonej Klarna, nawiązuje na całym świecie współpracę z centrami handlowymi (Gray, 2021). Obecnie finansowanie BNPL obejmuje płatności za różnorodne produkty oraz usługi, w tym najczęściej sprzęt elektroniczny, odzież, obuwie, meble, sprzęt RTV i AGD, a nawet opiekę zdrowotną (Alcazar i Bradford, 2021, s. 1). Większość pożyczek „Kup teraz, zapłać później” waha się w przedziale od 50 do 1000 dolarów i podlega opłatom za zwłokę, jeśli pożyczkobiorca nie ureguluje zobowiązań w wyznaczonym wcześniej terminie (CFPB, 2022).

Gwałtowny wzrost popularności „Point-of-sale financing” w ostatnich latach związany jest głównie z dynamicznym rozwojem rynku e-commerce. Jeszcze w 2017 roku wartość światowego rynku e-commerce, według danych portalu statystycznego Statista, wynosiła 1,45 bln dolarów, by pięć lat później osiągnąć wartość 3,32 bln (Statista, 2023). N. Baird, wiceprezes do spraw innowacji w handlu detalicznym w firmie Aptos, przypisuje nagły wzrost zainteresowania opcją płatności odroczonej niepewności związanej z czasem pandemii COVID-19 (Gray, 2021). Negatywne nastroje wśród społeczeństwa, wynikające z utraty pracy lub obawy przed kolejnymi niespodziewanymi wydarzeniami, które mogłyby przyczynić się do kryzysu gospodarczego, sprawiły, że konsumenci zaczęli doceniać płatności, które oferują elastyczne rozwiązania w przypadku nagłych, nieoczekiwanych zdarzeń.

Obecnie do krajów, gdzie płatności odroczone zyskują największą popularność, należą Szwecja i USA. To właśnie z tych państw pochodzą przedsiębiorstwa FinTech, będące liderami rynku. Prawie każdy obywatel Stanów Zjednoczonych ma określoną ocenę wiarygodności kredytowej, czyli tzw. scoring kredytowy, a większość społeczeństwa posiada nawet kilka kart kredytowych na osobę (Makarenko, 2023). Co więcej, polityka amerykańskiego Banku Centralnego na przestrzeni lat sprawiła,

że dostępny kapitał był stosunkowo tani, zatem koszt świadczenia usług odroczo-nych płatności był relatywnie niski (Makarenko, 2023).

Wyjątkową popularność płatności BNPL na rynku w Szwecji można tłumaczyć głównie zaufaniem do jednego z pionierów usługi BNPL, czyli przedsiębiorstwa Klarna. Natomiast w Polsce w ostatnim czasie rozwijają się nowe usługi BNPL, takie jak Allegro Pay. Niemniej jednak, ta usługa nadal ustępuje popularnością innym formom płatności, na co wskazują wyniki badania przeprowadzonego w 2022 roku przez firmę Tpay. Zgodnie z deklarowanymi przez konsumentów preferencjami w kwestii płatności online, płatność odroczone znalazła się na dalszej pozycji, co zostało zilustrowane na rys. 1.



Rys. 1. Preferowane metody płatności online wśród konsumentów w Polsce w 2022 roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie badania agencji badawczej SW Research na zlecenie Tpay (2022).

Biorąc pod uwagę perspektywy rozwoju rynku BNPL, istotne jest zwrócenie uwagi na rozbieżności dotyczące jego przewidywanej wielkości. Zgodnie z danymi przedstawionymi przez Fortune Business Insights, wartość światowego rynku „Kup teraz, zapłać później” wyniosła w 2022 roku 23,22 mld dolarów (Fortune Business Insights, 2022). Natomiast według szacunków Grand View Research, mowa o wartości 6,13 mld dolarów (Grand View Research, 2022). Różnice te stają się jeszcze bardziej widoczne przy wynikach analiz dotyczących przyszłej wielkości rynku POS financing. Według raportu przygotowanego przez Fortune Business Insights, do 2030 roku wartość tego rynku wzrośnie do 122 mld dolarów (Fortune Business Insights, 2022). Z kolei inna firma zajmująca się analizą danych, GlobalData, zakłada, że do 2030 roku wielkość rynku przekroczy bilion dolarów (GlobalData, 2022). Szacunki

zależne są od zastosowanej metody badawczej. Prognozy Fortune Business Insights oraz Grand View Research obejmują wyłącznie obecne na rynku podmioty FinTech, podczas gdy raport GlobalData uwzględnia dodatkowo wejście na rynek nowych konkurentów. Wskazuje to na jeden z kluczowych trendów rozwoju odroczonej płatności. Istnieje duże prawdopodobieństwo bowiem, że obecni liderzy rynku – Klarna, Zip, Paytm, Afterpay, Affirm czy Laybuy – z czasem stracą swoją dominację na rzecz innych podmiotów, które do tej pory nie zajmowały się płatnościami BNPL (GlobalData, 2023). Wysoki popyt na usługę „Kup teraz, zapłać później” sprawi, że stanie się ona przedmiotem zainteresowania zarówno dla przedsiębiorstw big tech, jak i dużych dostawców usług płatniczych, takich jak Apple, Google czy Mastercard (GlobalData, 2022). To właśnie należące do tej kategorii firmy, PayPal oraz Visa, mogą stać się liderami rynku do 2030 roku (GlobalData, 2022).

Drugą grupą podmiotów, wchodzących dynamicznie na rynek BNPL, są banki, które stopniowo wprowadzają do swojej oferty możliwość płatności odroczonej, będącej formą uproszczonego kredytu konsumenckiego. Różnice między płatnościami BNPL oferowanymi przez bank a przedsiębiorstwo FinTech można zilustrować na przykładzie banku Pekao SA, dostarczającego usługę Raty Pekao, oraz firmy Twisto. Szczegółowe porównanie tych dwóch ofert przedstawiono w tab. 1.

Tabela 1. Porównanie metod płatności – Raty Pekao i Twisto

Raty Pekao	Twisto
Zależność od konta bankowego.	Niezależność od konta bankowego.
Bezpieczeństwo transakcji zależne od wykorzystywanego rozwiązania lub aplikacji bankowej danego podmiotu.	Wysokie bezpieczeństwo transakcji.
Decyzja kredytowa zazwyczaj zapada w kilka minut.	Środki natychmiast trafiają na konto sprzedawcy.
Splątanie pożyczki może trwać od kilku miesięcy do kilku lat.	Splątanie pożyczki trwa 30 dni; jeżeli klient w tym czasie nie ureguluje płatności, okres spłaty wydłuża się do momentu splątania całości kwoty.
Dostępne raty marżowe lub raty 0%.	Przy splątaniu zobowiązania w terminie 30 dni usługa jest darmowa, po przekroczeniu tego okresu naliczane są odsetki.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Marketer+, 2023).

Optymistyczne prognozy dla rynku usług BNPL nie muszą się spełnić, szczególnie jeżeli uwzględnimy obecną sytuację gospodarczą oraz geopolityczną. Z punktu widzenia teorii ekonomii perspektywy korzyści dla konsumentów wynikających z odroczonej płatności za pośrednictwem produktów kredytowych, takich jak BNPL wydają się niejednoznaczne. Model cyklu życia zakłada, że możliwości wygładzenia konsumpcji przy zerowych kosztach odsetkowych w niewielkim stopniu poprawiają

dobrobyt, szczególnie w warunkach wysokiej inflacji (Guttman-Kenney i in., 2023). V. Makarenko, autor tekstu *Czy popularna opcja zakupów wywoła w Polsce spiralę długów?*, wskazuje, że globalny wzrost stóp procentowych prowadzi do spadku wycen przedsiębiorstw FinTech specjalizujących się w oferowaniu usługi „Kup teraz, zapłać później” (Makarenko, 2023). W lutym 2022 roku spółka Klarna Bank AB ogłosiła, że w ciągu roku jej wycena spadła z 46 mld dolarów do 6,7 mld dolarów (Mukherjee, 2022). Według szwedzkiego startupu technologicznego w tym samym okresie wyceny konkurentów spadły o 80-90% (Mukherjee, 2022). W maju 2022 roku Klarna przeprowadziła redukcję etatów, zwalniając w przybliżeniu 10% pracowników, tłumacząc to koniecznością obniżenia kosztów po kryzysie spowodowanym wysoką inflacją oraz wojną na Ukrainie (Mukherjee, 2022). Dlatego prognozy sugerujące dynamiczny rozwój rynku płatności odroczonych należy traktować z pewnym dystansem. Usługa BNPL będzie z pewnością przyciągać inwestorów, a wraz z upływem czasu wyceny przedsiębiorstw FinTech powrócą do poziomu sprzed kilku lat. Niemniej aktualna sytuacja gospodarcza prawdopodobnie spowolni ich rozwój.

4. Skutki działania usługi „Buy now, pay later”

Oprócz licznych korzyści płynących z korzystania z usługi BNPL, istnieją również pewne zagrożenia dla konsumentów. Odroczone płatności, realizowane za pośrednictwem „Buy now, pay later” lub innych produktów kredytowych, stwarzają możliwość utraty majątku. Osoby o niewielkiej wiedzy na temat finansów lub naiwni konsumenci, skupieni wyłącznie na teraźniejszości, mogą nadmiernie zwiększać konsumpcję (Guttman-Kenney i in., 2023). Zrozumienie mechanizmu funkcjonowania tej formy płatności może pomóc w odpowiednim zaplanowaniu budżetu. Kluczowe jest odpowiednie rozpoznanie warunków spłaty, ponieważ usługa „Kup teraz, zapłać później” nie jest ściśle regulowana, jak w przypadku innych produktów finansowych, w tym kart kredytowych. Warunki te mogą znacznie się różnić. Choć większość płatności w ramach BNPL ma ustalony 30-dniowy termin spłaty, niektóre podmioty wymagają spłaty zobowiązań w formie cotygodniowych rat, podczas gdy inne mogą naliczać opłaty za opóźnienia po miesiącu, kilku miesiącach, a nawet po roku (Lake, 2022). Brak terminowej płatności zgodnie z warunkami umowy może skutkować naliczeniem opłat za zwłokę. Co więcej, historia opóźnień w płatnościach może zostać zgłoszona do biur informacji kredytowej, co z kolei może wpłynąć negatywnie na zdolność kredytową nabywcy usługi. Ważne jest również zwrócenie uwagi na nieograniczone możliwości dokonywania zakupów, nawet przy braku wystarczających środków na koncie. W połączeniu z naliczanymi odsetkami za przekroczenie terminu spłaty usługa BNPL może sprzyjać wzrostowi niewypłacalności konsumentów.

Ograniczona racjonalność konsumentów stwarza ryzyko zaciągania pożyczek, których nie są w stanie spłacić. W kontekście tego zagrożenia POS financing można porównać do tzw. chwilówek – łatwo dostępnych pożyczek pozabankowych, sta-

nowiących atrakcyjną opcję dla osób niespełniających warunków uzyskania kredytu gotówkowego (Serafin, 2021). Ta forma finansowania oferuje więc podobne korzyści jak płatności odroczone, wiąże się jednak z wysokim oprocentowaniem. Biorąc pod uwagę podobieństwa między tymi dwiema usługami finansowymi oraz rosnącą popularność BNPL, można wysunąć tezę, że rozwój usługi BNPL przyczyni się do zmniejszenia finansowania konsumpcji za pomocą pożyczek zaciąganych w pozabankowych przedsiębiorstwach pożyczkowych. Już obecnie w Polsce popyt na płatności „Kup teraz, zapłać później” jest większy niż na pożyczki pozabankowe typu „chwilówki”. Według danych Fundacji Rozwoju Rynku Finansowego (FRRF) oraz firmy CRIF, w lutym 2023 roku pożyczki „Kup teraz, zapłać później” sfinansowały transakcje o wartości 261,4 mln złotych, co jest wartością o 16,3 proc. większą niż w styczniu i aż o 184 proc. większą rok do roku (Business Insider, 2023).

Liczbę klientów korzystających w Polsce z usług BNPL w lutym 2023 roku szacuje się na około 370 tys., podczas gdy z pożyczek pozabankowych skorzystało w tym czasie 326 tys. konsumentów (Business Insider, 2023). Widać więc, że mimo rozwoju POS financing, nadal istnieje zainteresowanie pożyczkami pozabankowymi. Zgodnie z danymi zgromadzonymi przez CRIF, w marcu 2023 roku udzielono pożyczek pozabankowych o łącznej wartości 1,16 mld złotych, co w porównaniu z poprzednim miesiącem oznacza wzrost o 14,4% w ujęciu liczbowym oraz 19,3% w ujęciu wartościowym, a rok do roku odpowiednio o 14,4% i 10,5% (Business Insider, 2023). Można przypuszczać, że ten wzrost dotyczy przede wszystkim pożyczek o dłuższych terminach.

W przyszłości kluczowy wpływ na popyt na analizowane wyżej usługi finansowania zakupów będą miały niedawno wprowadzone bądź planowane do wprowadzenia regulacje. Dnia 6 października 2022 roku uchwalono ustawę mającą na celu przeciwdziałanie lichwie, tzw. ustawę antylichwiarską, która określa m.in. maksymalne kwoty pozaodsetkowe związane z zawarciem umowy pożyczki pieniężnej oraz wprowadza zakaz oferowania klientowi nowej umowy, jeżeli nie spłacił jeszcze poprzedniej pożyczki (Kozłowska i Witwer, 2023). W związku z tym przedsiębiorstwa pożyczkowe nie mogą oferować konsumentowi kolejnej pożyczki, służącej spłaceniu poprzedniej, co może przyczynić się do znacznego spadku udzielanych finansowań.

Kolejne niekorzystne dla rynku pożyczek pozabankowych przepisy planowane są do wejścia w życie na początku 2024 roku. Podmioty udzielające pożyczki będą mogły działać wyłącznie w formie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki akcyjnej, w której ustanowiona została rada nadzorcza, a kapitał zakładowy wyniesie co najmniej milion złotych i będzie pokryty w całości wkładami pieniężnymi (Kozłowska i Witwer, 2023). Najistotniejszą zmianą będzie objęcie opisywanych podmiotów nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego [KNF] (Kozłowska i Witwer, 2023). Oznacza to dodatkowe obowiązki dla firm pożyczkowych, a także dotkliwe kary za nieprzestrzeganie przepisów, również wysokie kary pieniężne lub wykreślenie z rejestru przedsiębiorstw pożyczkowych. W związku z tym na rynku pożyczek pozabankowych konieczne będzie zapewnienie zgodności z nowymi wymogami oraz

wyeliminowanie ryzyka związanego z naruszeniem ustawy antylichwiarskiej. Na ten moment trudno przewidzieć, jak ustawa wpłynie na kształt rynku, lecz pewne jest, że przyniesie ona sporo wyzwań, co dodatkowo w obliczu konkurencji ze strony innych usług finansowych, takich jak BNPL, zwiastować może spadek zainteresowania pożyczkami pozabankowymi.

Regulacje na rynkach usług finansowych stanowią wyzwanie nie tylko dla podmiotów udzielających „chwilówki”. Rozwój usług BNPL zwrócił uwagę na niedostateczne, w porównaniu do innych produktów kredytowych, uregulowania dotyczące podmiotów udzielających finansowania w formie „Kup teraz, zapłać później”. Od 18 maja 2023 roku obowiązują w Polsce nowe przepisy dotyczące oceny zdolności kredytowej klientów podmiotów pożyczkowych, w tym również usług POS financing (Kisiel, 2023). Przykładowo klienci korzystający z wprowadzonej niedawno usługi Allegro Pay zostali poinformowani o konieczności ponownej weryfikacji zdolności kredytowej klienta oraz wysokości przyznanego limitu. Nowe przepisy szczegółowo określają proces przeprowadzania oceny zdolności kredytowej. Pożyczkodawcy, którzy zdecydują się na naruszenie obowiązku weryfikacji zdolności kredytowej, będą musieli zmierzyć się z dotkliwymi karami. W kontekście BNPL kluczowe jest jednak to, że znaczna część zapisów ustawy nie odnosi się do niskich kosztów finansowania. Jeśli całkowita kwota pożyczki nie przekracza dwukrotności minimalnego wynagrodzenia za pracę, określonego zgodnie z obowiązującym prawem, większość przepisów dotyczących weryfikacji zdolności kredytowej nie ma zastosowania (Kisiel, 2023). Dlatego dla pożyczkodawców oferujących finansowanie w formie BNPL na niskie kwoty transakcji, nowa ustawa nie powinna stanowić zagrożenia. Ważne będzie przede wszystkim uszczelnienie obiegu informacji kredytowej.

5. Zakończenie

Z powyższych rozważań wynika, że wraz z rosnącą popularnością innowacji technologicznych w finansach, rośnie liczba klientów zainteresowanych produktami i usługami, które stanowią alternatywę dla tradycyjnej oferty banków. Usługa „Buy now, pay later” rozwija się dynamicznie na rynku płatności, zdobywając coraz większą popularność wśród konsumentów, sprzedawców, inwestorów, banków czy platform marketplace. Jest to spowodowane specyfiką BNPL, związaną z łatwością i szybkością przeprowadzania operacji finansowych, uproszczonymi procedurami, a także ograniczonymi opłatami i prowizjami.

Jednakże, jak wskazują liczne badania i obserwacje, perspektywy rozwoju tej usługi powinny być rozważane w kontekście aktualnych uwarunkowań ekonomicznych oraz geopolitycznych. Teoria ekonomii wskazuje na ograniczone korzyści płynące z produktów kredytowych, takich jak BNPL, szczególnie w okresach wzmożonej inflacji. Analiza rynku pokazuje, że wzrost stóp procentowych na całym świecie może ograniczyć rozwój startupów technologicznych oraz samej usługi. Kluczowym wyzwaniem dla podmiotów oferujących usługę BNPL będzie odpowiedzialne zarzą-

dzanie ryzykiem finansowym, zwłaszcza w kontekście niepewności gospodarczej, malejącej wartości pieniądza i zmian na rynkach globalnych.

W perspektywie długoterminowej ważne będzie monitorowanie wpływu rozwoju „Kup teraz, zapłać później” na zachowania konsumenckie, stabilność finansową oraz funkcjonowanie rynku. Biorąc pod uwagę obecne zainteresowanie rynkiem odroczonej płatności, należy postawić pytanie o umożliwienie konsumentom refinansowania swojego niezabezpieczonego długu. Z punktu widzenia implikacji teoretycznych, badanie koncepcji BNPL i wyników jej wdrożenia może pogłębić zrozumienie zachowania konsumentów, procesów decyzyjnych i aspektów związanych z zadłużeniem oraz zaciąganiem kredytów.

Podsumowując, trudno w tym momencie stwierdzić, czy najbliższe lata będą okresem gwałtownego rozwoju usługi BNPL. Chociaż BNPL przynosi korzyści zarówno konsumentom, jak i handlowcom, oferty są na tyle nowe, że potencjalne ryzyko może nie zostać jeszcze dobrze poznane. Zaprezentowane wyżej wnioski wskazują na konieczność dalszych badań i obserwacji rozwoju tej metody płatności, aby skutecznie reagować na zmieniające się uwarunkowania społeczne, gospodarcze oraz polityczne.

Literatura

- Akana, T. (2022). *Buy Now, Pay Later: Survey Evidence of Consumer Adoption and Attitudes*. Federal Reserve Bank of Philadelphia. Pobrano z <https://www.philadelphiafed.org/-/media/frbp/assets/consumer-finance/discussion-papers/dp22-02.pdf>
- Alcazar, J. i Bradford, T. (2021). *The Appeal and Proliferation of Buy Now, Pay Later: Consumer and Merchant Perspectives*. Federal Reserve Bank of Kansas City. Pobrano z <https://www.kansascityfed.org/Payments%20Systems%20Research%20Briefings/documents/8504/psrb21alcazarbradford1110.pdf>
- Business Insider. (2023, 8 maja). *Sprzedaż chwilówek znowu rośnie. Także tych nowoczesnych*. Pobrano 29 września 2023 z <https://businessinsider.com.pl/finanse/sprzedaz-chwilowek-znowu-rosnie-takze-tych-nowoczesnych/zrwmsjg>
- CFI Team. (2020). *Layaway*. Pobrano 18 września 2023 z <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/wealth-management/layaway/>
- Consumer Financial Protection Bureau [CFPB]. (2022, 25 września). *CFPB Study Details the Rapid Growth of “Buy Now, Pay Later” Lending*. Pobrano 21 września 2023 z <https://www.consumerfinance.gov/about-us/newsroom/cfpb-study-details-the-rapid-growth-of-buy-now-pay-later-lending/>
- Fortune Business Insights. (2022). *Buy Now Pay Later Market*. Pobrano 21 września 2023 z <https://www.fortunebusinessinsights.com/buy-now-pay-later-market-106408>
- Gerrans, P., Baur, D. G. i Lavagna-Slater, S. (2022). Fintech and Responsibility: Buy-now-pay-later Arrangements. *Australian Journal of Management*, 47(3), 474-502. <https://doi.org/10.1177/03128962211032448>
- GlobalData. (2022, 28 października). *Buy Now Pay Later to surpass \$1 trillion by 2030, says GlobalData*. Pobrano 24 września 2023 z <https://www.globaldata.com/media/thematic-research/buy-now-pay-later-surpass-1-trillion-2030-says-globaldata/>
- GlobalData. (2023, 19 maja). *Buy Now Pay Later (BNPL) Market Size, Share, Trends and Analysis by Spend Category, Region and Segment Forecast To 2026*. Pobrano 21 września 2023 z <https://www.globaldata.com/store/report/buy-now-pay-later-market-analysis/>

- Grand View Research. (2022). *Buy Now Pay Later Market*. Pobrano 21 września 2023 z <https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/buy-now-pay-later-market-report>
- Gray, J. (2021, 27 grudnia). *The Evolution of Buy Now, Pay Later*. Pobrano 17 września 2023 z <https://www.retailbrew.com/stories/2021/12/27/the-evolution-of-buy-now-pay-later>
- Guttman-Kenney, B., Firth, C. i Gathergood, J. (2023). Buy Now, Pay Later (BNPL) ...On Your Credit Card. *Journal of Behavioral & Experimental Finance*, (37). <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4001909>
- Kisiel, M. (2023, 8 maja). *Zdolność pod lupą. Na pożyczkobiorców czekają nowe procedury. Co z płatnościami odroczonymi?* Pobrano 30 września 2023 z <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Zmiany-w-zdolnosci-kredytowej-od-18-maja-2023-r-8535384.html>
- Kozłowska, E. G. i Witwer, M. (2023, 12 września). *Instytucje pożyczkowe pod lupą – co zmieniła nowa ustawa antylichwiarska 3.0?* Pobrano 29 września 2023 z https://www.ey.com/pl_pl/miesiac-prawa/ustawa-antylichwiarska
- Lake, R. (2022, 3 marca). *Buy Now, Pay Later (BNPL): What It Is, How It Works, Pros and Cons*. Pobrano 21 września 2023 z <https://www.investopedia.com/buy-now-pay-later-5182291>
- Makarenko, V. (2023, 16 września). *Czy popularna opcja zakupów wywoła w Polsce spiralę długów?* Pobrano 17 września 2023 z <https://wyborcza.pl/Jutronauci/7,165057,30181991,czy-popularna-opcja-zakupow-wywola-w-polsce-spirale-dlugow.html>
- Marketer+. (2023, 22 marca). *Porównanie metod płatności na rynku e-commerce*. Pobrano 24 września 2023 z <https://marketerplus.pl/porownanie-metod-platnosci-na-rynkun-e-commerce/>
- Mukherjee, S. (2022, 11 lipca). *Klarna raises \$800 million as valuation plunges 85% in a year*. Pobrano 27 września 2023 z <https://www.reuters.com/business/finance/klarinas-valuation-slumps-67-bln-with-800-mln-raise-2022-07-11/>
- Paybiz. (b.d.). *Karta private label*. Pobrano 17 września 2023 z <https://paybiz.pl/terminologia/karta-private-label/>
- Rossmann, T. (2022, 4 września). *Do Young Adults Want Credit Cards?* Pobrano 20 września 2023 z <https://www.bankrate.com/finance/credit-cards/playing-your-cards-right-younger-millennials-late-to-the-credit-cards-party/>
- Serafin, A. (2021, 15 grudnia). *Czy to koniec chwilówek? Analiza rynku pożyczek pozabankowych rok do roku*. Pobrano 29 września 2023 z <https://www.money.pl/gospodarka/czy-to-koniec-chwilówek-analiza-rynku-pożyczek-pozabankowych-rok-do-roku-6712055644797664a.html>
- Statista. (2023). *eCommerce – Worldwide*. Pobrano 21 września 2023 z <https://www.statista.com/outlook/dmo/ecommerce/worldwide>
- Świeszczak, K. (2019). Bank a *FinTech* – konkurencja czy współpraca? *Bezpieczny Bank*, 3(76), 146-159. DOI: 10.26354/bb.8.3.76.2019
- Techfunnel. (2022, 25 listopada). *What is Buy Now, Pay Later? A Guide to the Top Fintech Trend for Black Friday*. Pobrano 17 września 2023 z <https://www.techfunnel.com/fintech/buy-now-pay-later-guide/>
- Tpay. (2022). *Jak Polacy lubią płacić online? Konsument 2.0*. Pobrano 24 września 2023 z https://tpay.com/user/assets/files_for_download/jak-polacy-placa-2022.pdf
- Treece, K. i Tarver, J. (2021, 5 maja). *What Is Point-Of-Sale Financing?* Pobrano 17 września 2023 z <https://www.forbes.com/advisor/personal-loans/point-of-sale-financing/>

“Buy Now, Pay Later” as a New Service on the Payments Market: Prospects and Effects of Development

Abstract: The “Buy now, pay later” (BNPL) service is a modern payment method that allows to purchase products and services with deferred repayment. Recently, this option has been gaining popularity among consumers, especially younger people, because of its convenience. Due to the unmet demand,

there are more and more places where it is possible to make purchases using BNPL. The development prospects for this service are promising, but there are also concerns about the potential effects of its development, such as irresponsible spending or a negative impact on consumers' financial capacity. The aim of this work is to characterize the "Buy now, pay later" payment method, considering the prospects for its development and the effects on consumers, sellers, and the stability of the payments market. The work attempts to identify the benefits, challenges and potential risks associated with deferred payments and to assess their impact on consumer behaviour and market competitiveness.

Keywords: "Buy now, pay later", payments market, FinTech, deferred payment

Paulina Ogórek

e-mail: paulina.ogorek16@gmail.com

ORCID: 0009-0005-6158-5465

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

Przesłanki fuzji i przejęć przedsiębiorstw: studium przypadków

DOI: 10.15611/2023.05.5.09

JEL Classification: G34

Streszczenie: Za cel pracy przyjęto wskazanie motywów towarzyszących przedsiębiorstwom przy podejmowaniu decyzji o fuzjach i przejęciach i związanych z nimi strategicznych przesłankach, elementach procesu realizacji transakcji oraz jej skutków. Analiza została przeprowadzona na podstawie teorii kosztów transakcyjnych O.E. Williamsona, teorii efektu synergii i ekonomii skali. Artykuł zawiera istotne fragmenty i treści pracy dyplomowej autorki.

Słowa kluczowe: fuzja, przejęcie, transakcja

1. Wstęp

Współczesne przedsiębiorstwa nieustannie poszukują sposobów na zwiększenie swojej wydajności i efektywności działań, aby w dynamicznie zmieniającym się świecie biznesu niezmiennie odnosić sukcesy. Wyzwania stawiane przed uczestnikami rynku wymagają ciągłej adaptacji i modyfikacji strategii działania. Obecnie transakcje fuzji i przejęć traktowane są jako kluczowy środek realizacji strategii wzrostu wielu firm. Rosnącej od wielu lat dynamice procesów kapitałowych połączeń przedsiębiorstw sprzyja postępująca globalizacja, liberalizacja i rozprzestrzenianie się coraz to nowych trendów na rynku.

W niniejszym artykule, określając proces integracji mianem fuzji, przyjęto, że jest to: „prawne połączenie dwóch lub większej liczby początkowo niezależnych przedsiębiorstw, odbywające się za obopólną zgodą zaangażowanych stron. W rezultacie dochodzi do powstania nowej jednostki gospodarczej lub w wyniku którego wyłącznie jeden podmiot zachowuje ciągłość funkcjonowania, tożsamość oraz osobowość prawną” (Grobelny i in., 2018, s. 20). Natomiast przejęciem nazwano „proces przejmowania kontroli, posiadania lub własności przedsiębiorstwa przez inny podmiot w wyniku nabycia udziałów w kapitale własnym. W odróżnieniu od fuzji w procesie przejęcia żaden z podmiotów nie traci tożsamości ani osobowości prawnej” (Grobelny i in., 2018, s. 20).

Celem artykułu jest identyfikacja czynników motywujących przedsiębiorstwa do podejmowania decyzji o fuzjach i przejęciach i związanych z nimi strategicznych przesłankach oraz kluczowych elementach procesu transakcyjnego. Analizę przeprowadzono na podstawie literatury przedmiotu, danych statystycznych i studium przypadków.

2. Motywy nabywców i sprzedawców

Fuzje i przejęcia są procesami o wysokim stopniu złożoności, tym samym decyzja o ich realizacji podejmowana jest w oparciu o zbiór przesłanek, na których czele stoi potencjalny zysk i wzrost.

Motywy połączeń traktowane są w ujęciu ekonomicznym, kiedy dominującym argumentem stają się korzyści finansowe, oraz pozaekonomicznym, gdy istotny jest transfer wiedzy, a także wzmocnienie pozycji rynkowej i konkurencyjności przedsiębiorstwa. W ramach transakcji dochodzi do rozbieżności w celach towarzyszących stronie przejmującej i przejmowanej. Motywy procesów fuzji i przejęć rozpatruje się więc odrębnie z perspektywy nabywcy oraz sprzedawcy.

Po stronie kupującego wyróżnia się cztery podstawowe grupy motywów:

- techniczne i operacyjne,
- rynkowe i marketingowe,
- finansowe,
- menedżerskie (Frąckowiak, 1998, s. 22-30).

Celem motywów technicznych i operacyjnych jest przede wszystkim wzrost efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa, realizowany poprzez usprawnienie sposobów zarządzania, wzmoczenie nadzoru nad kosztami, pozbycie się zbędnych aktywów oraz bieżącą kontrolę i wprowadzanie koniecznych zmian poprawiających działanie nabytego przedsiębiorstwa celem minimalizacji błędów strategicznych. Przyczynia się do tego także redukcja nieproduktywnych stanowisk pracy i chęć pozyskania efektywniejszych członków kadry zarządzającej.

Motywy rynkowe i marketingowe stanowią przesłankę do poprawy konkurencyjności przedsiębiorstwa na rynku. Koncentrują się na zwiększeniu wartości dodanej, umożliwiającej kontrolę nad popytem, eliminacji przedsiębiorstw konkurencyjnych w wyniku włączenia ich do działalności lub przejęcia nad nimi kontroli. Dotyczą również dywersyfikacji funkcjonowania firmy, rozszerzenia oferty produktowej i zmniejszenia ryzyka.

Najczęściej występującym motywem dla fuzji lub przejęcia jest jednak chęć osiągnięcia korzyści finansowych, wśród których należy wymienić: wykorzystanie nadwyżek finansowych, zwiększenie zdolności do zadłużenia i płynności finansowej oraz korzyści podatkowe.

Motywy menedżerskie dotyczą natomiast maksymalizacji funkcji użyteczności kadry zarządzającej, która dokonuje się poprzez wzrost wynagrodzeń kierownictwa, realizację osobistych celów i ambicji, zmniejszenie ryzyka zarządzania i zwiększenie swobody działania.

Motywy sprzedawców w decyzji o dezinvestycji koncentrują się na aspektach:

- finansowym,
- strategicznym,
- administracyjnym,
- menedżerskim.

Podobnie jak w przypadku motywów nabywców, decyzja o wycofaniu się z inwestycji opiera się zazwyczaj na przesłankach finansowych. Wśród przyczyn sprzedaży przedsiębiorstwa wskazuje się na niepowodzenie w osiągnięciu zamierzonych celów zgodnych z firmową strategią działania, konieczność zbycia części aktywów podyktowana wysokim poziomem zadłużenia, potrzebę pozyskania kapitału gotówkowego oraz aspiracje do wzrostu wartości akcji.

Spółki poddają się przejęciu, podążając za motywami strategicznymi, aby pozbyć się niepotrzebnych lub niedopasowanych aktywów, pozyskać pożądanego partnera biznesowego czy obronić się przed wrogiem przejęciem.

Istnieją sytuacje, w których postanowienie o kapitałowym połączeniu się przedsiębiorstw zostaje podyktowane przez organy administracji państwowej: monopolowe i sądownicze, a tym samym nie stanowi wewnętrznej decyzji spółki.

Motywy menedżerskie mają na celu zwiększenie niezależności i swobody działań kadry zarządzającej oraz powstanie nowych stanowisk kierowniczych.

3. Strategiczne przesłanki fuzji i przejęć

3.1. Minimalizacja kosztów transakcyjnych

Teoria kosztów transakcyjnych zapoczątkowana przez R.H. Coase'a, a następnie rozwinięta przez O.E. Williamsona stanowi jedną z głównych części składowych nowej ekonomii instytucjonalnej. Koszty transakcyjne ujmowane są w dwóch kategoriach: *ex ante* i *ex post*. Koszty poniesione przed zawarciem transakcji (*ex ante*) obejmują wydatki związane z projektowaniem, negocjowaniem, zawarciem i zabezpieczeniem umowy. Koszty *ex post*, ponoszone po zawarciu transakcji, to koszty niedostosowania, renegocjacji i kontrolowania wykonania zobowiązań. Koszty *ex ante* i *ex post* charakteryzują się współzależnością, a na ich poziom wpływa ograniczona racjonalność i oportunizm uczestników transakcji (Williamson, 1998, s. 30-32). Kapitałowe połączenia stanowią przesłankę do minimalizacji kosztów ponoszonych przed i po zawarciu transakcji, dzięki kontroli nad procesami, które dotychczas realizowane były w ramach otwartego rynku. Integracja przedsiębiorstw i ich długookresowa forma współpracy przyczyniają się do zmniejszenia niepewności i niekompletności kontraktów, sprawiając, że funkcjonowanie na rynku obu firm biorących udział w transakcji obarczone jest mniejszym ryzykiem.

Połączenia wertykalne, dotyczące przedsiębiorstw działających w tej samej branży na innych stadiach produkcji, są przyczyną redukcji kosztów związanych z poszukiwaniem partnerów handlowych, negocjacjami, roszczeniami sądowymi oraz ryzykiem niedopełnienia zobowiązań. Usprawniona staje się koordynacja i kontrola w obszarze zaopatrzenia, produkcji i dystrybucji, co przyczynia się do efektywniejszego wykorzystania zdolności wytwórczych i ogólnego potencjału firmy (Kraciuk, 2015, s. 55).

3.2. Tworzenie efektu synergii

Osiągnięcie efektu synergii oznacza sytuację, w której kombinacja części składowych daje większą wartość niż suma efektów, jaka zostałaby wygenerowana przez odrębne jednostki. W przypadku fuzji i przejęć dotyczy to sytuacji, w której korzyści z integracji stają się większe niż wartość, jaką byłyby w stanie osiągnąć samodzielnie funkcjonujące podmioty. Efekt synergii odnosi się do zmian w majątku, źródłach finansowania, wyniku finansowym i przepływach środków pieniężnych grup kapitałowych powstałych w wyniku fuzji (Czerny, 2011, s. 62).

Wyróżnia się dwa typy synergii: operacyjny i finansowy. Pierwszy wynika z redukcji kosztów działalności operacyjnej lub powstania korzyści operacyjnych. Daje możliwość zwiększenia przychodów, redukcji kosztów operacyjnych, przyspieszenia tempa rozwoju oraz poprawy ogólnej efektywności działalności (Kozłowska-Makós, 2015, s. 24). Fuzje i przejęcia są metodą osiągnięcia przez współpracujące ze sobą podmioty wyższej produktywności, wykorzystując przy tym wyłącznie obecne zasoby produkcyjne i rynkowe. Możliwe staje się więc zwiększenie produkcji przy obniżce kosztów jednostkowych. W procesie integracji dochodzi do przekazania rzadkich zasobów wiedzy i kompetencji, które nowo powstałej firmie gwarantują lepszą pozycję na rynku i stałe rozszerzanie jej potencjału. Uzupełnienie brakujących ogniw łańcucha wartości dodanej dostarcza przedsiębiorstwom dodatkowych korzyści. Połączenia między dostawcami i odbiorcami pozwalają skuteczniej dopasować wymagane surowce do pozostałych etapów produkcji, poprawiając jakość i podwyższając wartość produktu końcowego. Synergia finansowa powstała w wyniku połączenia sprzyja uzyskaniu ograniczeń podatkowych oraz wzrostowi rentowności firmy.

4. Studium przypadku

4.1. Fuzja PKN Orlen SA i Lotos SA

Polski sektor paliwowo-energetyczny od lat zdominowany był przez działalność dwóch koncernów wytwarzających produkty naftowe i petrochemiczne. Polski Koncern Naftowy (PKN) Orlen SA to międzynarodowa grupa kapitałowa zarządzająca siecią blisko 3,1 tys. stacji paliw zlokalizowanych w Polsce, Niemczech, Czechach, na Litwie, Węgrzech i w Słowacji. Obecnie akcje spółki w 49,9% podlegają Skarbowi Państwa, który posiada zdolność wywierania znaczącego wpływu na funkcjonowanie PKN Orlen (PKN Orlen, b.d.). Drugi co do wielkości koncern naftowy w Polsce tworzyła Grupa Lotos SA działająca na terenie Polski, Norwegii oraz Litwy. Podobnie jak w przypadku PKN Orlen głównym udziałowcem w kapitale podstawowym spółki był Skarb Państwa, z 53,19% pakietem akcji na koniec 2021 roku (Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Lotos SA za rok 2021). Z dniem 1 sierpnia 2022 roku w wyniku fuzji Grupa Lotos SA stała się częścią Grupy Orlen SA.

Proces przejęcia kontroli kapitałowej nad Grupą Lotos SA przez PKN Orlen SA rozpoczął się w lutym 2018 roku. W momencie podpisania listu intencyjnego pomiędzy PKN Orlen i Skarbem Państwa przedstawiciele stron zobowiązali się do podjęcia rozmów dotyczących transakcji. Jej przedmiotem było nabycie przez spółkę Orlen, w sposób bezpośredni lub pośredni, 53% udziału w kapitale zakładowym Grupy Lotos (PKN Orlen, 2018a). Słuszność fuzji argumentowano „stworzeniem silnego, zintegrowanego koncernu zdolnego do lepszego konkurowania w wymiarze międzynarodowym, odpornego na wahania rynkowe, m.in. poprzez wykorzystanie synergii operacyjnych i kosztowych pomiędzy spółkami” (PKN Orlen, 2018b). Wskazywano, że uzyskany w wyniku kapitałowego połączenia efekt skali poprzez synergii zwiększy efektywność funkcjonowania spółek na rynku i będzie kluczem do ich lepszych wyników. Wśród korzyści wymieniano rozszerzenie obszaru działalności połączonego koncernu, co zwiększyłoby bezpieczeństwo i stabilność energetyczną kraju, wzrost konkurencyjności na rynku międzynarodowym, obniżenie cen sprzedawanego surowca, możliwą ekspansję na inne regiony świata oraz zapewnienie nowych miejsc pracy (PKN Orlen, 2018c). PKN Orlen i Grupa Lotos działają w obrębie tej samej branży, była to więc fuzja horyzontalna. Komplementarność zasobów technologicznych i produktowych oraz wysoka pozycja obu spółek na polskim rynku naftowym pozwoliłaby na pełniejsze wykorzystanie mocy produkcyjnych, zasobów i infrastruktury, osiągając synergii operacyjną.

Proces przeprowadzenia transakcji fuzji poprzedzono analizą *due diligence* Grupy Lotos, w obszarze której badano kondycję handlową, finansową, prawną i podatkową. Następnie spółka Orlen złożyła wniosek o zgodę w Komisji Europejskiej i otrzymała pozytywne, lecz warunkowe pozwolenie na przejęcie. PKN Orlen został zobowiązany do podjęcia określonych środków zaradczych, które miały na celu zapobieżenie wystąpieniu negatywnych skutków koncentracji i przeciwdziałanie monopolizacji. Obejmowały one m.in. zbycie części posiadanych przez Grupę Lotos udziałów w obszarze produkcji i logistyki paliw, działalności hurtowej i detalicznej, paliwa lotniczego oraz asfaltu (Grupa Lotos, 2020).

Celem PKN Orlen było stworzenie silnego koncernu multienergetycznego z wysoką pozycją w Europie i globalnym zasięgiem, tym samym do fuzji przyłączono także dwie inne spółki z branży energetycznej: Grupę PGNiG oraz Grupę Energa. Integracja czterech koncernów miała umożliwić osiąganie wysokich wyników finansowych, które szacowano na ok. 200 mld zł przychodów rocznie (PKN Orlen, 2020). Czterostronną umowę podpisano w maju 2021 roku. Przewidywała ona bezgotówkową formę połączenia, będącą gwarancją stabilności finansowej nowo powstałej firmy. Dla akcjonariuszy oznaczało to objęcie nowych akcji o podwyższonym kapitale zakładowym i udział w kapitale PKN Orlen.

Wyniki finansowe PKN Orlen z roku 2021, zdaniem Prezesa Zarządu, potwierdziły słuszność budowy koncernu multienergetycznego oraz spójności i skuteczności realizowanych działań. Spółka osiągnęła w tym czasie przychody wyższe o 52% w skali roku oraz zysk netto na poziomie 11,2 mld zł. Tym samym na początku 2022

roku transakcja połączenia weszła w decydującą fazę, a koncern otrzymał zgodę na połączenie wydaną przez Prezesa UOKiK.

Decyzja o przejęciu podyktowana była zarówno względami ekonomicznymi, jak i politycznymi. Przed transakcją udział Skarbu Państwa w kapitale podstawowym spółki PKN Orlen plasował się na poziomie około 30%. Połączenie miało zagwarantować państwu 50% uczestnictwo w strukturze akcjonariatu i sprawowanie kontroli nad Grupą. Fuzja stała się krokiem do zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego kraju i realizacji celów strategicznych polityki energetycznej Polski do 2040 roku (PEP2040), której założenia przewidują odejście od węgla na rzecz paliw przejściowych i zrównoważonych, jak gaz ziemny.

1 sierpnia 2022 roku transakcja została sfinalizowana, umacniając tym samym wiodącą rolę Grupy Orlen w branży paliwowo-energetycznej w Europie Środkowo-Wschodniej. Wśród bezpośrednich efektów połączenia, podobnie jak przy pierwotnych założeniach, wymieniono: zwiększenie nakładów inwestycyjnych, przyspieszenie procesu realizacji projektów najbardziej dochodowych, większą niezależność energetyczną kraju i utrzymanie stabilnych dostaw paliw dla wszystkich klientów (PKN Orlen, 2022).

Rok po połączeniu PKN Orlen i Lotos mówi się jednak o stratach dla akcjonariuszy sięgających 6 mld zł, a mniejszościowi właściciele pakietów domagają się unieważnienia fuzji, traktując ją jako likwidację Grupy Lotos za bezcen (Wirtualna Polska, 2023). Reasumując, obecnie zdania na temat słuszności połączenia są podzielone, a skutki i ewentualne konsekwencje transakcji będą widoczne dopiero w kolejnych latach istnienia koncernu multienergetycznego.

4.2. Wrogie przejęcie W. Kruk SA przez Vistula & Wólczanka SA

Przeniesienie własności i kontroli wbrew woli zarządu spółki określa się mianem wrogiego przejęcia. Naruszone zostają wówczas interesy przedsiębiorstwa i uczestników rynku kontroli, co może przyczynić się do spadku wartości firmy, pozycji oraz negatywnego wpływu na jej reputację. Aby uniemożliwić wrogie przejęcie, podejmowane są czynności prawne i techniki obronne.

Pierwsza wroga metoda przejęcia kontroli kapitałowej zastosowana w Polsce, miała miejsce w 2008 roku na rynku dóbr luksusowych. Spółka z branży odzieżowej – Vistula & Wólczanka SA, podjęła próbę nabycia rodzinnej firmy jubilerskiej W. Kruk SA sprzeciwiając się odmowie zarządu. W tym celu V&W wykorzystała technikę zwaną „skubaniem”. W początkowym etapie nabywca z zachowaniem tajemnicy stopniowo dokonywał zakupu niewielkich pakietów akcji W. Kruk, następnie ogłosił publicznie wezwanie do zapisywania się na sprzedaż pozostałych udziałów spółki, chcąc tym samym uzyskać 66% głosów na Walnym Zgromadzeniu akcjonariuszy, które odpowiadało ponad 12 mln sztuk akcji. Zaoferowana cena wynosiła 23,70 zł za akcję i była wyższa o 5,5% od kursu zamknięcia z dnia poprzedzającego wezwanie (Publicewicz, 2008). Kwota powszechnie uznawana za niską dla funduszy

inwestycyjnych, mających 40,6% udziału w strukturze akcjonariatu W. Kruk, wciąż była korzystna i stanowiła źródło potencjalnego zysku.

Zarząd spółki V&W argumentując słuszność swojego posunięcia wskazywał na realizację strategii budowy najsilniejszej w Polsce i regionie grupy marek segmentu premium i luksusowego. Ponadto przedstawiano możliwe do osiągnięcia synergie z koncentracji działalności w postaci obniżenia kosztów, w wyniku integracji logistyki, nadzoru i zarządzania. Wspólne grupy klientów docelowych obu marek miały umożliwić efektywniejszą promocję działań sprzedażowych produktów V&W i W. Kruk (Rzeczpospolita, 2008). Zarząd W. Kruk SA przeciwstawiał się jednak kapitałowemu połączeniu i zamierzał zastosować strategię obrony. W opinii przedstawicieli spółki przejęcie spowodowałoby utratę jej wartości i wypracowanej przez lata pozycji na rynku. Natomiast zmiana struktury akcjonariatu mogłaby doprowadzić do wycofania się z firmy rodziny Kruk, co wiązałoby się z utratą tożsamości i renomy marki (Interia.Biznes, 2008).

Kolejnym krokiem V&W było podniesienie ceny wezwania do 24,50 zł za akcję, co miało stanowić gwarancję sukcesu. Przewodniczący Rady Nadzorczej – W. Kruk wystosował oświadczenie, w którym nie rekomendował sprzedaży akcji oraz rozważał różne strategie obrony. Chciał wykupić i umorzyć własne akcje oraz podjąć się kontrwezwania. Byłoby to jednak zbyt ryzykowne posunięcie, gdyż istniało prawdopodobieństwo wystąpienia tzw. spirali licytacyjnej, czyli wzajemnego podwyższania ceny w wezwaniu. Aby utrzymać przewagę, spółka W. Kruk musiałaby zaciągnąć kredyt, którego spłata trwałaby kolejne 20 lat. Wojciech Kruk próbował zastosować technikę „białego rycerza”, czyli wykorzystanie, w sytuacji zagrożenia przejęciem, podmiotu, który współpracując z dotychczasowym akcjonariuszem większościowym i zarządem przedstawi ofertę z wyższą ceną za akcję (Wojciechowski, 2017). Kruk nawiązał w tym celu rozmowy z jedną z czołowych firm jubilerskich we Włoszech – domniemanym inwestorem. Czas na przeprowadzenie takiej operacji był jednak za krótki, a pozostałe techniki również nie przyniosły spodziewanego efektu. Ostatecznie Wojciech Kruk sprzedał pakiet akcji, pozostając właścicielem jedynie 5% udziałów w swojej spółce. Sukces transakcji dla V&W był jednak wyłącznie pozorny i krótkotrwały.

Nadrzędnym celem Kruka stało się odzyskanie udziałów w rodzinnej firmie jubilerskiej, a sposobem było wejście w skład akcjonariatu spółki V&W. Gdy ceny akcji spadły zainwestował on pieniądze ze sprzedaży akcji W. Kruka w zakup 5% pakietu udziałów w V&W. Tego samego dokonał J. Mazgaj – właściciel sieci sklepów Alma Market i Paradise Group. Kruk i Mazgaj zdecydowali się współpracować, a posiadając wspólnie 11%, wraz z poparciem części funduszy inwestycyjnych, zainicjowali zmiany w Radzie Nadzorczej spółki, przejmując ostatecznie kontrolę nad V&W 30 czerwca 2008 roku (Solska, 2009).

Mazgaj zastąpił na stanowisku R. Bauera, głównego sprawcę wrogiego przejęcia, i został mianowany przewodniczącym Rady Nadzorczej V&W. Kruk natomiast odzyskał kontrolę nad rodzinną firmą. W sierpniu 2008 roku miała miejsce fuzja

W. Kruk SA i Vistula & Wólczanka SA, w wyniku której powstała spółka Vistula Group zajmująca się sprzedażą luksusowej odzieży i biżuterii. Obecnie funkcjonuje ona pod nazwą Grupa VRG i jest właścicielem pięciu czołowych marek luksusowych: Vistula, Bytom, Wólczanka, Deni Cler Milano oraz W. Kruk.

5. Zakończenie

Fuzje i przejęcia otworzyły przed przedsiębiorstwami możliwość na szybki i skuteczny wzrost, unikając przy tym barier i ryzyka związanego z wchodzeniem na nowe rynki. Ich rola w strategii zarządzania firmami od wielu lat systematycznie zyskuje na znaczeniu, czego dowodem w Polsce jest stale rosnąca łączna liczba transakcji oraz ich wysoka wartość. W 2021 roku przeprowadzono 328 transakcji fuzji i przejęć, natomiast w roku kolejnym – 341 (Fordata, b.d.). Ich łączna wartość w latach 2021-2022 kształtowała się na poziomie bliskim 20 mld dolarów (Marszycki, 2023). Prognozowane jest utrzymanie się wzrostowego trendu w kolejnych latach, wskazując na aktywność sektorów technologii, ochrony zdrowia i konsumenckich.

Przemiany gospodarcze, regulacje prawne, postęp technologiczny oraz sytuacja społeczna wywierają istotny wpływ na cele i perspektywy przedsiębiorstw. W rezultacie, aby utrzymać swoją konkurencyjność i reagować na zmieniające się otoczenie, menedżerowie podejmują się fuzji i przejęć. Dominującym motywem w decyzji o transakcji niezmiennie pozostają kwestie finansowe, jednak istotne stają się również przesłanki pozaekonomiczne, jak: rozwój, transfer wiedzy, komplementacja doświadczeń i umiejętności. Fuzje i przejęcia są metodą poszukiwania oszczędności, wykorzystującą efekty synergii finansowej i operacyjnej oraz ekonomię skali. Integracja przedsiębiorstw buduje długookresową współpracę między nimi, co tworzy obszar bezpieczeństwa, zmniejszając niepewność i niekompletność kontraktów. Dzięki temu minimalizowane są koszty transakcyjne. W procesie łączenia przekazywane są odmienne, rzadkie zasoby i umiejętności, które stanowią wartość dodaną, budującą przewagę konkurencyjne i umacniającą potencjał przedsiębiorstwa.

Analiza transakcji połączenia PKN Orlen SA i Lotos SA stanowi przykład realizacji celu fuzji, jakim jest wzmocnienie pozycji rynkowej przedsiębiorstwa i jego globalnej konkurencyjności. Obrazuje ponadto złożoność procesu i działań, jakie musiały zostać podjęte, aby dokonać konsolidacji i nie dopuścić przy tym do negatywnych konsekwencji połączenia, jak nadmierna koncentracja na rynku i powstanie monopolu. Natomiast przejęcie W. Kruk SA przez Vistula & Wólczanka SA przedstawia skuteczną strategię obrony przed wrogim przejęciem, motywowaną dbałością o interesy akcjonariuszy, wartość i renomę spółki, przy zastosowaniu różnych technik obronnych.

Literatura

- Czerny, J. (2011). Kształtowanie wartości przedsiębiorstwa w wypadku fuzji lub przejęcia. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, (41).
- Fordata. (b.d.). *Fuzje i przejęcia w Polsce. Podsumowanie roku 2022*. Pobrano 30 sierpnia 2023 z <https://fordata.pl/fuzje-i-przejecia-w-polsce-podsumowanie-roku-2022/>
- Frąckowiak, W. (1998). *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*. Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Grobelny, P., Stradomski, M. i Stobiecki P. (2018). *Determinanty aktywności na rynku fuzji i przejęć w Polsce*. CeDeWu.
- Grupa Lotos. (2020). *Pozytywna warunkowa decyzja Komisji Europejskiej w sprawie przejęcia przez PKN ORLEN SA kontroli nad Grupą LOTOS SA*. Pobrano 22 sierpnia 2023 z https://inwestor.lotos.pl/1185/p,194,i,1102/raporty_i_dane/raporty_biezace/pozytywna_warunkowa_decyzja_komisji_europejskiej_w_sprawie_przejecia_przez_pkn_orlen_sa_kontroli_nad_grupa_lotos_sa
- Grupa Lotos. (b.d.). *Skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy LOTOS SA za rok 2021*. Pobrano 23 sierpnia 2023 z <https://inwestor.lotos.pl/repository/54580/>
- Interia. Biznes. (2008, 2 maja). *Kruk będzie się bronił*. Pobrano 30 sierpnia 2023 z <https://biznes.interia.pl/giedy/aktualnosci/news-kruk-bedzie-sie-bronil,nId,3605437>
- Kozłowska-Makós, D. (2015). Efekt synergii w procesach łączenia się kapitału (wybrane problemy). *Zarządzanie Finansami i Rachunkowość*, (3).
- Kraciuk, J. (2015). Procesy koncentracji na rynku kapitałowym w aspekcie kosztów transakcyjnych. *Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie. Problemy Rolnictwa Światowego*, 15/XXX(1).
- Marszycki, M. (2023, 2 lutego). *Łączna wartość fuzji i przejęć w Polsce w 2022 roku osiągnęła rekordową wartość 20 mld dolarów*. Pobrano 30 sierpnia 2023 z <https://itwiz.pl/laczna-wartosc-fuzji-i-przejec-w-polsce-w-2022-roku-osiagnela-rekordowa-wartosc-20-mld-dolarow/>
- PKN Orlen. (2018a, 30 listopada). *PKN ORLEN rozpoczął najważniejszy etap przejęcia Grupy LOTOS*. Pobrano 22 sierpnia 2023 z <https://www.orlen.pl/pl/o-firmie/media/komunikaty-prasowe/2018/listopad/PKN-ORLEN-rozpoznal-najwazniejszy-etap-przejecia-Grupy-LOTOS>
- PKN Orlen. (2018b, 27 lutego). *Podpisanie listu intencyjnego w sprawie przejęcia kontroli kapitałowej przez PKN ORLEN SA nad Grupą LOTOS SA*. Pobrano 22 sierpnia 2023 z <https://www.orlen.pl/pl/relacje-inwestorskie/raporty-i-publicacje/raporty-biezace/2018/01/Raport-biezacy-nr-26-2018>
- PKN Orlen. (2018c, 17 października). *Stanowisko PKN ORLEN w sprawie przejęcia Grupy LOTOS*. Pobrano 22 sierpnia 2023 z <https://www.orlen.pl/pl/o-firmie/media/komunikaty-prasowe/2018/pazdziernik/Stanowisko-PKN-ORLEN-w-sprawie-przejecia-Grupy-LOTOS>
- PKN Orlen. (2020, 23 lipca). *Kolejne kroki PKN ORLEN na drodze do przejęcia Grupy PGNiG*. Pobrano 22 sierpnia 2023 z <https://www.orlen.pl/pl/o-firmie/media/komunikaty-prasowe/2020/lipiec/kolejne-kroki-pkn-orlen-na-drodze-do-przejecia-grupy-pgnig>
- PKN Orlen. (2022, 1 sierpnia). *Fuzja ORLEN – LOTOS sfinalizowana*. Pobrano 23 sierpnia 2023 z <https://www.orlen.pl/pl/o-firmie/media/komunikaty-prasowe/2022/sierpien/Fuzja-ORLEN-LOTOS-sfinalizowana>
- PKN Orlen. (b.d.). *Organy i struktura spółki*. Pobrano 22 sierpnia 2023 z <https://www.orlen.pl/pl/o-firmie/o-spolce/organy-i-struktura-spolki/struktura-akcjonariatu>
- Publicewicz T. (2008, 19 maja). *Wezwanie na akcje W. Kruk SA*. Analizy. Pobrano 23 sierpnia 2023 z <https://www.analizy.pl/puls-rynku/5432/wezwanie-na-akcje-w-kruk-s-a>
- Rzeczpospolita. (2008, 5 maja). *Grupa W.Kruk na celowniku*. Pobrano 23 sierpnia 2023 z <https://www.rp.pl/biznes/art16236171-grupa-w-kruk-na-celownikuhttps://www.rp.pl/biznes/art16236171-grupa-w-kruk-na-celowniku>
- Solska J. (2009, 13 października). *Złote interesy rodziny Kruków*. Polityka. Pobrano 30 sierpnia 2023 z <https://www.polityka.pl/tygodnikpolityka/rynek/263609,1,zlote-interesy-rodziny-krukow.read>

- Williamson, O. E. (1998). *Ekonomiczne instytucje kapitalizmu. Firmy, rynki, relacje kontraktowe*. Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
- Wirtualna Polska. (2023, 29 maja). *Ponad 4 mld zł strat Orlenu na fuzji z Lotosem? „Wygłąda to tragicznie”*. Pobrano 23 sierpnia 2023 z <https://www.money.pl/gospodarka/ponad-4-mld-zl-strat-na-fuzji-orkenu-z-lotosem-wyglada-to-tragicznie-6903340899486400a.html>
- Wojciechowski, R. (2017). Ostatnia walka białego rycerza, czyli obrona przed wrogim przejęciem. *Rzeczpospolita*, (197), D3.

Rationales of Merger and Acquisitions of Enterprises: Case Studies

Abstract: The aim was to indicate the motives of enterprises in decisions involving M&A, strategic presumptions, elements of the transaction process and their effects. The analysis based on O.E. Williamson's theory of transaction costs, synergy effect theory and economies of scale. The article contains important fragments and content of the author's diploma thesis.

Keywords: mergers, acquisition, transaction

Streszczenie: W artykule poruszono zagadnienie granic nauki w kontekście dziedziny ekonomia. Celem artykułu jest omówienie najważniejszych czynników wpływających na granice nauki, a następnie uzyskanie odpowiedzi na pytanie badawcze: Czy ekonomia jako nauka posiada granice? Autor w pracy przedstawia wnioski, iż ekonomia posiada granice jako element nauki, lecz nie posiada granic jako dziedzina, co uzasadnione jest metodą naukową przyjętą w dziedzinie ekonomia. W artykule opisano też relację badaczy i problemów przez nich badanych. Znaczący wpływ na granice nauki ma zjawisko imperializmu i kolonializmu danej dziedziny. Hipotetyczny test demarkacji nie rozwiązuje problemu granic ekonomii z racji charakterystyki tej dziedziny.

Słowa kluczowe: granice, ekonomia, paradygmat, imperializm, heterodoksja

1. Wstęp

Naukowym badaniom ekonomii towarzyszy długotrwała debata dotycząca granic tej dziedziny. Ekonomia jako nauka społeczna zajmuje się badaniem zachowań gospodarczych, mechanizmów rynkowych oraz wpływu decyzji ekonomicznych na społeczeństwo. Niemniej jednak granice ekonomii stają się coraz bardziej płynne w obliczu postępu wiedzy, zmieniających się wyzwań gospodarczych i rosnącego znaczenia interdyscyplinarności w badaniach naukowych. Zjawiska takie jak imperializm i kolonializm nauki, które są coraz bardziej widoczne w ramach tej dziedziny nauk społecznych, mają niejednoznaczny wpływ na granice ekonomii.

Zagadnienie to nie jest łatwym tematem. Przy ograniczonej medialności i ilości zajęć z filozofii oraz filozofii nauki, a także przez wzgląd na przedmiotowe koncepcje społeczne, większość studentów (również ekonomii) nie posiada wiedzy na temat takich zagadnień demarkacji czy granic nauki.

Celem tej pracy jest określenie granic dziedziny ekonomia i uzyskanie odpowiedzi na pytanie: Czy ekonomia posiada granice? Autor stawia hipotezę, że ekonomia jest nauką bez granic. Ewentualne ich określenie może wynikać z relacji problemu ekonomicznego i przyjętej metody realizacji badań w ramach tej dziedziny, która może go rozwiązać, lecz niekoniecznie jest częścią nauk ekonomicznych. Zaprezentowano wnioski, że ekonomia nie posiada granic jako nauka, ale posiada je jako dziedzina (nie są one jednak określone wprost).

2. Ekonomia a nauka

Nauka nie posiada jednej uniwersalnej definicji, która byłaby poprawna w każdym zastosowaniu. Wynika to z genezy tego słowa oraz ewolucji jego zastosowania. Według definicji zawartej w *Słowniku języka polskiego PWN* (b.d.) nauką można określać również terminy nie w pełni uważane za naukowe. Najczęstszym i najbardziej ogólnym elementem przypisywanym nauce jest dążenie do prawdy i wiedzy. Zdarza się, że konkretne dziedziny oraz dyscypliny mogą posługiwać się własną definicją tych pojęć. Sprowadza się to do istnienia problemu w przedstawieniu zunifikowanej definicji, którą można by zastosować do każdej obecnej i nowo powstałej konstrukcji, pretendującej do określenia jej jako element naukowy. Różnice w ujęciach terminu nauki mogą wynikać z tego, jak dana dziedzina realizuje swoje działania. W ujęciu P. Feyerabenda: „Nauką jest to, co realizują badacze jego pokroju i on sam” (2001, s. 19). Stanowisko to jest o tyle ciekawe, że odpowiada na pytanie: „Czym jest nauka?” w konkretny sposób. Filozof ten przyczynił się do rozwoju nauki, czyli ją praktykował (wszystko, co przyczynia się do rozwoju nauki jest naukowe, nawet odkrycie nienaukowe; jednak rozwój w nienauce będzie dalej nienaukowy). Nie oznacza to jednak, że każda jednostka określana w historii jako badacz, realizowała tylko działania naukowe (niektórzy badacze działający w ramach nienauki zostali włączeni częściowo do nauki na podstawie określonych kryteriów).

Naukę określa się też jako badanie naturalnego obrazu świata otaczającego, wynikającego z obserwacji rzeczywistości. Niestety ujęcie to nie sprawdza się w kontekście ekonomii, która zgodnie z definicją: „(...) jest nauką, która bada zachowania człowieka jako związku między celami i ograniczonymi środkami mogącymi mieć alternatywne zastosowania” (Robbins, 1945, s. 16). Tak jak można badać efekt fizyczny tych decyzji, tak proces decyzyjny jest ukryty w mózgu jednostki i nie jest na chwilę obecną możliwy do opisanego w sposób odpowiadający naturalizmowi.

W kontekście ekonomii warto rozważyć filozoficzne ujęcie nauki opisywane przez T. Kuhna. Określa on proces badania nauki jako uwarunkowany przez czynniki społeczne, kulturowe i polityczne, nieoparte wyłącznie na naturze (naturalizm) (1970, s. 37, 92). Zgodnie z tą koncepcją w ekonomii należy szukać pozostałych czynników, wpływających na opisywane przez ekonomistów zjawiska. Ekonomia opisuje i bada rynki oraz gospodarki, które są czymś fizycznym (obecnie również cyfrowym), ale wszelkie zjawiska, które zachodzą w sposób fizyczny i są również badane przez ekonomię, posiadają podstawy niefizyczne i wieloczynnikowe.

W kontekście kulturowym Kuhn określa naukę jako nieoderwaną od kultury i społeczeństwa, podkreślając jej rolę w historii ludzkości (zarówno w kulturze, jak i w społeczeństwie). Normy, ideologie oraz przekonania kulturowe i społeczne wpływają na proces naukowy i praktyki, a na naukę jako na element kulturowy, pełniący swoje funkcje (Kuhn, 1970, s. 128). Uprawianie nauki również można określić jako samodzielny element kulturowy czy też jako część całej kultury. Sposób funkcjonowania naukowców również może być uznany za element kultury. Jednym z czynni-

ków zależnych od narodowości i kultury panującej w danym kraju jest na przykład skłonność do konsumpcji i oszczędności. Jest to dodatkowy element, który można wykorzystać do wyjaśnienia danego problemu ekonomicznego.

Mimo że powyższa analiza pomaga zrozumieć zagadnienie definiowania nauki, to wciąż trudno sformułować to pojęcie w ujęciu ekonomicznym. Jest możliwe określenie, do czego dąży ekonomia, w jaki sposób prowadzone są w jej ramach działania naukowe, lecz nie wystarczy to do przedstawienia definicji nauki w ujęciu ekonomicznym. Nie pomaga wykorzystywanie osiągnięć innych nauk społecznych przez ekonomistów i praktykowanie imperializmu naukowego. Da się jednak przedstawić stanowisko, że kulturowe i społeczne czynniki mogą jednocześnie wpływać na elementy określane jako ekonomiczne.

3. Nauka a nienauka – czym jest ekonomia

Ekonomia jest powszechnie uważana za naukę społeczną, lecz posiada ona pewne cechy nienaukowe. Choć opisy tego, czym jest nauka, są niejednoznaczne, można na ich podstawie określić przeciwieństwo nauki, a zatem również i działania realizowane w sposób nienaukowy i niezgodny z założeniami lub cechami nauki.

3.1. Czym jest nienauka

Koncepcje czy też ruchy nienaukowe są bardziej rozbudowane i nie jest to tylko jedna konstrukcja. L. Nowak w swojej pracy (2004, s. 121-124) opisał, co może być uznane za przeciwieństwo nauki i na podstawie stanowiska K. Poppera przedstawił, jakie cechy można temu antonimowi przypisać. Dla wielu z tych cech występuje wspólny element – brak metody i odejście od racjonalności. Gdyby istniały uniwersalne i ponadczasowe kryteria demarkacyjne, konstrukcja nienaukowa nie uzyskiwałaby oceny pozytywnej w teście demarkacyjnym. Istnieje też różnica pomiędzy nienauką a pseudonauką, gdzie druga konstrukcja została przybliżona przez I. Lakatosa (1978). Nienaukowy element nie będzie spełniał kryteriów nauki, a pseudonaukowy może być częściowo naukowy (posiadać wartość nauki) lub też posiadać powierzchowne cechy nauki. Dlatego potrzebne jest kryterium demarkacji, aby umieć filtrować elementy korzystne dla nauki od tych, które są mniej pożądane (i mogą mieć wpływ negatywny, mimo pozytywnego). Cecha nienaukowości może być też przypisana konkretnemu elementowi większego działania, przykładowo – metodzie i teorii. Istnieje różnica w konsekwencjach stosowania metody nienaukowej a praktykowania nienauki. Co więcej, podstawy dla tych elementów mają znaczenie, gdyż element nienaukowy może też być korzystny dla rozwoju nauki.

3.1.1. Rola tworców nienaukowych

Feyerabend przedstawia argumenty dla elementów nienaukowych, które są korzystne dla nauki. Wynika to z przyjętych przez niego kryteriów demarkacyjnych (2001, s. 23), które odrzucają pomysły niekorzystające z zaakceptowanych w ramach nauki metod. Nie dopuszcza się do głosu działań opartych na przeczuciach i założeniach nieweryfikowalnych w danym momencie, ale też takich, które nie są w pełni weryfikowalne. Oznacza to, że niezależnie od wartości utworzonej przez działania wykraczające poza ortodoksyjne zasady i przyjęty paradygmat (oba będą wpływać na test), wnioski z tych działań nie powinny być uznane z racji powstania poza metodą. Jest to problematyczne o tyle, że nawet heterodoksja jest w ten sposób ograniczana do korzystania z tych samych elementów co ortodoksja, realnie ograniczając możliwość wpływania na paradygmat (i przez to rozwijania nauki)¹.

3.1.2. Rola demarkacji

Test demarkacyjny, zgodnie ze stanowiskiem Poppera, ma na celu oddzielić to, co naukowe, od tego, co pseudonaukowe, oraz testowanie granic nauki (2005, s. 12-13). Rola testu jest znacząca w wyodrębnieniu elementów naukowych od nienaukowych i pseudonaukowych. Weryfikowanie i krytykowanie pseudonauki pozwala prowadzić wartościowy i metodyczny proces rozwoju nauki. Przekłada się to bezpośrednio na metodologię naukową praktykowaną w ramach dziedziny, a przez to na jej dalszy rozwój. Testy demarkacyjne są również krytykowane i często budzą kontrowersje, ponieważ nie zawsze jest łatwo określić jednoznaczne granice między nauką a pseudonauką, również dlatego, że niektóre obszary badań, niespełniające wszystkich kryteriów tradycyjnej nauki, mogą przynosić wartościowe odkrycia. Demarkacja odrzuca też badania realizowane metodami nieuwzględnionymi w ramach nauki realizowanej zgodnie z paradygmatem mimo możliwych korzyści. Co więcej, test demarkacyjny nie jest jednakowy dla wszystkich dziedzin. Po publikacji Feyerabenda demarkacja straciła na swoim znaczeniu. P.R. Thagard podkreślił wagę demarkacji i wprowadził kryteria progresywności oraz społeczności naukowej (Thagard, 1978). L. Laudan ogłosił zmierzch demarkacji i podkreślił rolę wiarygodności badań (Laudan, 1983)². Warto też podkreślić rolę G.S. Beckera i jego rozwinięcie zjawiska imperializmu w ekonomii oraz określenie ekonomii jako nauki bez granic (Becker, 1993). Obecnie nie istnieje test demarkacyjny. Jednak hipotetyczny test, który mógłby jednoznacznie oddzielić naukowe od nie-naukowego, istniałby w ramach nauki obecnie.

¹ W kontekście ekonomicznego ujęcia nauki warto jest podkreślenie stanowisk A. Chalmersa o postrzeganiu granic nauki jako elementu rozsądku (1999), M. Blauga o roli falsyfikacji w ekonomii (1992) oraz D.N. McCloskeya o postrzeganiu ekonomii i modernizmie ekonomistów (1983). Korzystne byłoby dokładniejsze ich omówienie w innej publikacji.

² Badaczy analizujących to zjawisko było więcej i warto kontynuować badania na ten temat.

3.2. Rola heterodoksji i ortodoksji

Kuhn w swojej pracy opisuje trzy czynniki, które pomagają określić, co w nauce (również w ekonomii) przekłada się na jej rozwój, a przez to na przesuwanie jej granic (Kuhn, 1970, s. 77-80). Wynika to z relacji pomiędzy ortodoksją i heterodoksją, gdzie ortodoksję rozumiemy jako pytania i metody, które uznawane są za właściwe, a heterodoksją jest wszystko przeciwne, czyli odbiegające od przyjętych norm. Paradygmat można określić jako osobny element, znajdujący się ponad heterodoksją i ortodoksją. Jest rozumiany jako określony zestaw teorii, koncepcji i metod w ramach nauki, stanowiący o istotności zagadnień w nauce. W daleko idącym uproszczeniu można porównać paradygmat Kuhna do rdzenia nauki Lakatos'a (nie są zamienne).

Przedstawione wcześniej definicje nauki prezentują też pewne bezpośrednie relacje między pojęciem nauki a jej granicami. Skrajnym podejściem będzie określenie ortodoksji jako wszystkiego, co utrzymuje granice nauki, gdzie heterodoksja będzie zawsze dążyć do ich przesunięcia. Zobrazować to można poprzez porównanie stanowisk A. Marshalla i T. Veblena. W czasach aktywności naukowej tych dwóch autorów, kiedy dominował nurt neoklasyczny, najbardziej uznanym autorem w XVIII wieku był właśnie Marshall. Veblen uważany jest za twórcę ekonomii instytucjonalnej, która długo była heterodoksyjna. Można powiedzieć, że ekonomia instytucjonalna przesunęła granicę ekonomii, wchodząc do ortodoksji (została też częściowo skolonizowana przez nurt główny). Jednak gdyby skwantyfikować i przedstawić procentowo, o ile granica została przesunięta, byłaby to mała wartość³. Wynika to z tego, że ekonomia instytucjonalna proponowała nowe rozwiązania tych samych problemów ekonomicznych, co nurt neoklasyczny. Wszystko opierało się na istniejących już elementach ekonomii, uważanych za część nurtu głównego. Nowe zastosowanie tego, co już istnieje i jest wykorzystywane przez ekonomistów, przesuwa granicę ekonomii, rozszerzając jej zakres, jednak realizowane jest to w ramach znanego problemu, dlatego jest to przesunięcie niewielkie.

Warto też zastanowić się nad powiązaniem czterech elementów: heterodoksji, ortodoksji, paradygmatu i granic nauki. Jak już wcześniej wspomniano, heterodoksja i ortodoksja są przeciwieństwami, a paradygmat jest przez niektórych porównywany do ortodoksji, co jednak nie jest poprawne. Paradygmat jest ponad heterodoksją i ortodoksją oraz posiada bezpośredni wpływ na granice nauki. Oznacza to, że przesunięcie granicy powinno wynikać ze zmian paradygmatu, a nie zmian tego, co jest ortodoksją. Gdyby ekonomiści postanowili przejść ze stosowania gospodarek kapitalistycznych na centralnie sterowane, wydarzyłoby się to w ramach zmiany

³ Autor nie sugeruje, że nurt ekonomii instytucjonalnej jest nieznaczący lub zły. Jednakże, jak to jest przedstawione w dalszym wywodzie, wprowadza ona tylko nową terminologię i orientację pomiędzy istniejącymi terminami, operując na istniejących ortodoksyjnych elementach ekonomii neoklasycznej.

paradygmatu, co następnie spowodowałoby zmiany heterodoksji (na popularności zyskałyby inne narzędzia i modele odpowiadające paradygmatowi). Zgodnie z teorią Lakatosa o zmianach głównego rdzenia do wprowadzenia nowego paradygmatu wymagane jest rewolucyjne odkrycie (Lakatos, 1978, s. 6).

W wyniku zmiany rdzenia uzyskamy przesunięcie granic nauki. Ich nowy zasięg jest zależny od zmian w metodach i problemach badawczych, które bezpośrednio określają zakres nauki. Nie zawsze zmiana granic dziedziny musi powodować zmiany w granicach całej nauki. Naukowcy mają dużo opcji przesunięcia granicy swojej dziedziny bez zmiany granic tego, co nazywamy nauką ogólnie (imperializm, kolonializm).

Można jednak zadać sobie pytanie, dlaczego w ogóle naukowcy, a szczególnie ekonomiści, poruszają temat granic nauki? Najlepiej wrócić do pracy Kuhna, który przez określenie granic nauki dążył do znaczących zmian paradygmatów (Kuhn, 1970, s. 23). Określone granice nauki w tym ujęciu stanowiły miejsce, w którym naukowcy mogli znaleźć argumenty do rozwoju nauki. Wynikało to z kilku elementów:

- świadomości granicy danej nauki umożliwia badanie jej oraz koncepcji prawdy w jej ujęciu, jak i wynikających z tego szans i ograniczeń;
- w przypadku potraktowania granicy jako hipotetycznego miejsca, naukowiec będzie mógł tam znaleźć nowe metody badawcze, idee i teorie, które może wykorzystać do realizacji swoich badań, co może wpłynąć na zmianę paradygmatu i granic;
- znając granice dziedziny (nie chodzi tu o dyscyplinę) nauki oraz jej najbliższych „sąsiadów” (dla ekonomii za takiego sąsiada można uznać socjologię), jesteśmy w stanie jako badacze eksplorować pobliskie rejony nauk otaczających, co również wpływa na przesunięcie paradygmatu (na przykład poprzez utworzenie dziedziny interdyscyplinarnej, która będzie generować nowe metody);
- Kuhn przedstawił też argumenty, że świadomość granic nauki sprzyja zauważaniu niezgodności i anomalii wewnątrz nauki (z granic postrzegamy naukę „do środka”, nie „od środka”), a przez to rozwijaniu modeli i teorii na podstawie zaobserwowanych zjawisk.

Oznacza to, że poprzez posiadanie świadomości o istnieniu i zakresie granic nauki, jaką jest ekonomia, badacz będzie (w dużym uproszczeniu) naukowcem z większym zasobem metodologicznym. Uzyska on dodatkowe narzędzie rozwijania nauki, przez co będzie w stanie wpływać na paradygmat i rozbudowywać metodologię oraz teorię w jej zakresie. To także jest odpowiedzią na pytanie, dlaczego ekonomiści badają ten aspekt. Natomiast inną kwestią jest brak prostoty w oddzieleniu ekonomii od innych nauk za pomocą granic tej dziedziny. Łatwiej jest ekonomistom określić, czym zajmuje się ekonomia jako element w całości nauki, ciężiej jest odciąć ją od innych dziedzin. Wynika to z przyjętej przez ekonomistów metody realizowania ekonomii.

3.2.1. Kartezjusz, Francis Bacon, Koło Wiedeńskie

Filozofowie zajmujący się zagadnieniem naukowości w XX wieku i wszystkie ich stanowiska wynikają bezpośrednio z postanowień Koła Wiedeńskiego, które uznało weryfikację i demarkację jako najważniejsze zagadnienia filozofii nauki (Koterski, 1998). Popper przedstawiał inne stanowiska, ale zagadnienie demarkacji nie miało wcześniej znaczenia, a naukowość była traktowana *explicite*. Również oparcie weryfikacji na doznaniu zostało wprowadzone dopiero w XV wieku przez Francisca Bacona, wcześniej wynikało ono z racjonalnego myślenia, zgodnego ze stanowiskiem Kartezjusza.

3.2.2. Nadmiar wiedzy i gradacja nauk

Wraz z rozwojem ludzkości i nauki zwiększa się też ilość posiadanych i przetwarzanych przez nas informacji oraz wiedzy. Dochodzi przez to do zjawiska nadmiaru wiedzy, wpływającego na badania oraz procesy realizowania nauki. Jest ono złożone i ma kilka istotnych implikacji dla ekonomii. Oznacza to, że przez ciągłe zwiększanie wiedzy w ekonomii i dziedzinie granicznej naukowcy muszą przetworzyć więcej danych, co dostarcza nowych informacji, ale wydłuża proces dostarczania rozwiązań problemów (przesuwających granice). Z racji dużej liczby teorii pojawiających się w ekonomii i opisujących zjawiska gospodarcze wymagana będzie odpowiednia liczba debat i działań selekcyjnych, co spowolni (ale też wpłynie na) przesunięcie granic i rozwój tej dziedziny. Natomiast normatywny charakter nauki sprawia, że każda z wcześniej wymienionych nowych części ekonomii wymagać będzie debaty w kontekście etyki i wartości w obrębie granic ekonomii oraz oceny wartości naukowej.

Gradacja nauk, czyli klasyfikacja różnych dziedzin naukowych na podstawie konkretnych zmiennych, narzuca pewne konstrukcje granic dziedzin naukowych, które nie muszą być zgodne z opiniami badaczy wewnątrz tej dziedziny. Granice ekonomii są elastyczne i ewoluują w miarę postępu wiedzy i rozwoju nauki mimo bycia rozmytymi przy klasycznym rozumieniu granic i nieograniczonymi przy kontekście relacji metoda-problem. Gradacja może być dla ekonomii niesprawiedliwa i realnie zgodna tylko ze słowami J. Vinera „ekonomia to to, co ekonomiści robią” (*economics is what economists do*).

3.2.3. Metoda naukowa, cechy, dziedziny

Pojęcie „metoda” odnosi się do ustalonego, systematycznego podejścia lub procedury, która jest stosowana w określonym celu. Metoda jest używana w różnych dziedzinach i kontekstach, w tym w nauce, badaniach społecznych, sztuce, edukacji, a także w życiu codziennym. W kontekście nauki metoda jest kluczowym elementem metodyki badawczej i jest używana do planowania, prowadzenia i analizy badań naukowych. Metody naukowe obejmują zestaw kroków i procedur, które pozwalają na zbieranie danych, testowanie hipotez, analizę wyników i wyciągnięcie

naukowych wniosków. Przykłady metod naukowych to eksperymenty, obserwacje, badania ankietowe, analiza statystyczna i wiele innych.

Możliwe jest wskazanie pewnych cech wspólnych nauki. Schodząc niżej w podziale nauk, ciężko wskazać powtarzalne cechy dziedzin czy też określić jednolite kryteria demarkacyjne, które byłyby odpowiednie dla wszystkich dziedzin. Pogodzić się należy z faktem, że będą one oparte wyłącznie na istniejących danych i nie jesteśmy w stanie przewidzieć cech przyszłych nauk. Jest to stan obecny, który może zmienić się w przyszłości. Przy niektórych dotychczasowych propozycjach cech demarkacji ekonomia nie zostałaby uznana za naukę. Wynika to z faktu, że cechy te są konstruowane przede wszystkim zgodnie z wcześniej wspomnianym naturalizmem i poznaniem świata w kontekście fizycznym. Ekonomia jest fizyczna i nie jest, a obie części są potrzebne do uzyskania odpowiedzi na pytania stawiane przed ekonomistami.

Dzięki pracom Bacona, Poppera czy Lakatosa za jedno z kryteriów naukowości przyjmuje się jej podatność na testy i możliwości uzyskania wyniku. Podejścia Lakatosa i Poppera wymagają, aby teorie były testowane i osiągały określony w swojej metodologii wynik, jednak właśnie podatność na ten test czyni koncepcję naukową. Jest to narzędzie, które może być skuteczne w oddzielaniu nauki (i też teorii) od nienauki. Wynika to z tego, że dla wielu elementów nienaukowych nie da się przeprowadzić żadnego testu, a jeśli już, to podejmuje się próby prowadzenia testów w ramach tej nienauki, co nie zawsze jest realizowane z uznawaną przez naukę metodologią. Testy te pozwalają bowiem badać konkretne teorie tylko w ramach nauki. Przeprowadzenie testu pytania o naukowość ekonomii byłoby trudnym zadaniem, które mogłoby dać niejednoznaczne odpowiedzi. Samo korzystanie przez dziedzinę z metod proponowanych przez Poppera i Lakatosa też nie oznacza, że coś jest nauką (astrologia wciąż będzie astrologią). Nauki muszą jednak korzystać z metod naukowych, czemu Feyerabend jawnie się sprzeciwiał (1975). Działanie bez metody (które można określić jako nienaukowe) mogłoby doprowadzić instynktownie do wniosków naukowych, których w danym momencie nie da się udowodnić, ale które wraz z rozwojem nauki i metod naukowych dałoby się sprawdzić.

Całość jednak daje pewien niepokojący obraz odnośnie do sposobu testowania dziedzin i nauk. Z jednej strony posiadamy cechy i elementy, które nauka i jej dziedzina powinny spełniać (na przykład powinna się rozwijać). Natomiast z drugiej strony, nie są to elementy ogólne i niestosowanie się do nich może prowadzić do korzystnych wniosków naukowych. Można realizować dzięki nim testy demarkacyjne, lecz będą one w dużym stopniu oparte na osobie realizującej test, przez co będą nieobiektywne, a właśnie do obiektywnej wiedzy należy dążyć. Podejście oparte na monizmie, które uwzględni wszystko, co wcześniej opisane, będzie tutaj poprawne. Można by przedstawić realizację takiego tekstu, jednak za przykład posłuży uproszczenie oparte na stanowisku Feyerabenda: działania w zakresie nauki, za jaką uznawana jest ekonomia, realizowane są przez osoby uważane za naukowców, a dziedzina ta korzysta z metod wszystkich badaczy wymienionych w pracy.

3.3. Granice nauki a ekonomia – granice ekonomii

Biorąc pod uwagę wszystkie wcześniej wymienione racje, można podjąć się odpowiedzi na pytanie: Jakie są granice ekonomii? Problem ten jest na tyle złożony, że jego rozwiązanie jest uzależnione od następujących kryteriów:

- czy granice ekonomii jako części nauki są określone i wynikają z jej definicji?
- czy granice ekonomii jako dziedziny nauki nie są możliwe do określenia?

Pierwsza odpowiedź uzasadniona jest rozwiązywaniem problemów dotyczących podejmowania decyzji przez jednostki odnośnie do wykorzystania zasobów w rzeczywistości gospodarczej. Każdy problem, który da się do tego sprowadzić, jest ekonomiczny, czyli wchodzi w zakres tej nauki. Można też powiedzieć, że każdy zakres prac ekonomistów wyznacza granicę ekonomii.

Druga odpowiedź jest bardziej złożona, gdyż oddzielenie ekonomii od socjologii czy psychologii jest dzisiaj trudniejsze z racji imperializmu ekonomii. To, co definiuje dziedzinną granicę ekonomii, jest obecnie problemem badanym przez tę naukę i wyrażonym paradygmatem. Oznacza to, że ekonomiści stosują wszystkie dostępne metody i narzędzia, które pozwalają rozwiązać obecny w ekonomii problem (czy też problemy). W sytuacji hipotetycznej, jeżeli w pewnym momencie rozwoju okaże się, że budowa wątroby ma bezpośredni i potwierdzony wpływ na decyzje gospodarcze, to hepatologia (bądź ogólnie medycyna) może stać się obiektem zainteresowań ekonomistów oraz zostać częściowo poddana zjawisku kolonializmu. Najważniejsza w ekonomii jest relacja problem – metoda (wyjaśnienia, rozwiązania problemu), gdzie problem ma charakter ekonomiczny. Sprawia to, że granica pomiędzy dziedzinami (szczególnie z pogranicza nauk) zależna jest wyłącznie od tego, co obecnie jest uważane za problem w ekonomii, a każde narzędzie, które wspiera proces jego rozwiązania, może zostać przejęte. Nie da się tej granicy określić, gdyż każde badane zagadnienie nie jest rozwiązane i (teoretycznie) *wszystko* może zostać włączone jako metoda, aby wesprzeć ten proces. Problemy ekonomiczne są prawdopodobnie nieskończone, a granice dynamiczne.

3.3.1. Tymczasowość wiedzy, replikacja wiedzy – kontekst ekonomii

Problemem granic nauki jest również tymczasowość wiedzy. Zjawisko w dwojaki sposób wpływa na granice ekonomii, ponieważ:

- pewna wiedza jest porzucana (lub nawet określana niewiedzą) i zastępowana nową, może ona więc przenieść granicę dalej poprzez zmianę procesu realizacji nauki;
- cała wiedza jest tymczasowa.

Rozwój i ewolucja nauki zakładają odchodzenie do nowej, lepszej teorii. Nawet tymczasowa wiedza przyczynia się rozwojowi dziedziny i przesunięcia granic.

Każda wiedza – zgodnie z obecną metodologią – powinna być też podatna na replikację. Oznacza to, że każdy inny naukowiec jest w stanie odtworzyć warunki

eksperymentu i uzyskać takie same wyniki. Problemem jest brak replikacji w dużej liczbie badań i prac naukowych, również w naukach społecznych. Jednak ekonomia ma z tym założeniem trzy kolejne problemy:

- 1) replikacja na podstawie np. modeli ekonomicznych często jest niedokładna lub niemożliwa (choćby przez liczbę zmiennych);
- 2) bardzo mało jest w ekonomii eksperymentów empirycznych, które można replikować;
- 3) ekonomia jest w dużej mierze nauką aposterioryczną, czyli opartą na wyjaśnianiu przeszłości. Replikacja nie jest obecna, a ponadto trudno ją zastosować.

3.3.2. Nauka normatywna i pozytywna a granice

Bezpośredni wpływ na granice ekonomii ma też podejście do realizowania badań naukowych. W przypadku podejścia pozytywnego można powiedzieć, że określa ono ograniczenia nauki w sensie empirycznym, czyli co można zbadać i potwierdzić na podstawie dowodów. Nauka normatywna natomiast może wpływać na granice nauki i decydować, jakie pytania zadać, jakie cele osiągać i jakie wartości uwzględniać. Można próbować porównać oba podejścia do tych promowanych przez Poppera i Lakatosa (pozytywne) oraz Feyerabenda (normatywne), lecz jest to oparte o pojedyncze cechy i nie powinno się tego traktować jako metody równoważne.

3.3.3. Krytyka demarkacji – kontekst ekonomiczny

Zgodnie z obecną metodologią nauki teorie weryfikuje się na dwa sposoby – pozytywny i negatywny. Realizując test pozytywny, próbujemy przeprowadzić proces weryfikacyjny, który w określonych przez hipotezę warunkach pozwoli nam udowodnić, że testowane zjawisko zachodzi. Test pozytywny może być też niekompletny, a uzyskany wynik przedstawia nam tylko część hipotezy lub hipotez jako zachodzących dla przedmiotu testu, ponieważ pozostałe nie zostało udowodnione lub w wybranych warunkach nie udało się tego dowodu wyprowadzić. Natomiast coś, co jest częściowo zgodne, wciąż może być naukowe. Wypadkową uzyskania tylko fragmentarycznego potwierdzenia testu może być korekta dobranych hipotez i założeń tak, aby uwzględnić tylko te potwierdzające. Proces ten jest najbardziej prostym procesem poznawania i nauczania. Powyższe rozważania ujawniają inny problem testów pozytywnych – mogą być one subiektywne, a przez to podatne na doznania i poznanie badacza. Dlatego jeśli inny badacz realizowałby ten sam test w swoim uwarunkowaniu, wynik mógłby być inny.

Test negatywny w założeniach Poppera miał być odpowiedzią na defekty testu pozytywnego, gdzie proces weryfikacyjny przebiega kompletnie odwrotnie do testu realizowanego metodą chociażby weryfikacji. W przypadku testu falsyfikacji Popper zakładał uzyskanie narzędzia pozbawionego wartościowania jednostki, gdzie empiryczne doznania i jednostkowy sposób poznania byłyby mniej znaczące. W sytuacji negatywnej próby weryfikacji też jesteśmy w stanie przedstawić zdania, których wy-

nik może wskazywać na obalenie kompletne oraz częściowe. W ujęciu Poppera było jednak najważniejsze, że w przypadku testów negatywnych metodą falsyfikacji nie ma możliwości przedstawienia zdań nietestowalnych. Przy pozytywnych metodach zachodzi taka możliwość i nie ma sposobu na przedstawienie jednoznacznego wyniku. Przy testach negatywnych brak możliwości przeprowadzenia testu jest jednoznaczny z fałszywością zdania.

Proces wykorzystania sprawdzania negatywnego wspiera procesy poznania ludzkiego – przedstawiając większą teorię opartą na trzech hipotezach, jesteśmy w stanie każdą z nich przetestować i na podstawie uzyskanych wyników skorygować i przetestować ponownie. Realizując ten proces wielokrotnie, zbliżymy się znacząco do docelowego kształtu teorii.

Proces ten szczególnie dobrze opisuje Lakatos, który powyższy element uwzględnił w swojej koncepcji twardego rdzenia i pasa ochronnego. Test negatywny – jak opisano powyżej – przebiega odwrotnie do testu pozytywnego, co oznacza, że próbuje się udowodnić fałszywość zdania. Wynikiem tego testu może być też jednoznaczne określenie zdania testowanego, w jakich dokładnie warunkach i otoczeniu dane zdanie na pewno (co udowodniono w ramach powyższego testu) nie jest prawdziwe. Dzięki temu można udowodnić, w jakich warunkach dana hipoteza zachodzi.

Znając elementy, które wynikły w ramach przeprowadzanego testu i warunkują negatywny wynik zdania, można odnieść się do nich i przedstawić hipotezę $H+1$, która powinna uwzględniać zbiór warunków odkrytych podczas testu hipotezy H . Gdy hipoteza $H+1$ będzie skonstruowana i uwzględnili wyniki testu hipotezy H , jesteśmy w stanie przeprowadzić kolejny test $H+1$, którego wyniki pozwolą stworzyć hipotezę $H+2$. To podejście przybliża kształt hipotezy $H+n$, która w zamierzeniu badacza powinna być docelową hipotezą. Warto też zaznaczyć za Popperem, że powstanie nowego zdania, które jest pewnego rodzaju wariacją zdania poprzedzającego, może też wynikać z dyskusji i krytyki, a nie tylko realizacji testu. Również w testach negatywnych może zajść sytuacja uzyskania dowodu częściowego, jednak proces działania następującego jest zbliżony do tego przy teście pozytywnym. Odejściem jest natomiast wynik koroboracji, gdzie zdania nie da się obalić, mimo że spełnia wszelkie cechy do dokonania tego.

Dobór testu do zdania dokonywany jest przez badacza i wynika z przyjętej metodologii. Oba podejścia są obarczone krytyką i posiadają słabe strony. Do dziś nie ma uniwersalnej i idealnej metody testowania, a wskazywane jest korzystanie z obu metod zależnie od elementu poddawanego badaniu (nie tylko w kontekście teorii czy narzędzia, ale również przynależności do pasa ochronnego lub rdzenia nauki).

Choć falsyfikacja rozwiązała niektóre problemy weryfikacji, nie była pozbawiona swoich własnych. Popper, mimo że znany był z propagowania falsyfikacji jako metody i kryterium, określał ją niepełną (1934). Oznaczało to, że teoria, która nie jest w stanie przejść testu, nie musi być niepoprawna czy też błędna. Lakatos wskazał punkt krytyczny w modyfikowaniu teorii, aby mogły one uniknąć falsyfikacji, a zgodnie z tym można było określić relację teoria – obserwacja jako niewystarczające

kryterium falsyfikacyjne (1978). Istnieją jeszcze problemy związane ze statystyczną częścią badań (na przykład związane z korelacją i przyczynowością), które dotyczą tak samo testów pozytywnych, jak i negatywnych.

Testy pozytywne poddają się także wpływom ogólnego zjawiska występującego w nauce, czyli kryzysu reprodukcji, wynikającego z nieosiągnięcia takich samych wyników w eksperymentach, jak osiągnęli prekursorzy.

Kolejnym problemem dotyczącym granic nauki jest paradoks opisywania zjawisk naukowych, który objawia się zmianą zachowania jednostki w momencie uświadomienia sobie zachodzenia opisywanego zjawiska (następujące powstanie nowego zachowania nie musi być świadome). Paradoks ten jest widoczny przy zachowaniu jednostek wobec informacji o wyższej inflacji lub też przewidywanych wzrostów cen, które nie wynikają z inflacji. Również przy eksperymentach realizowanych w ramach ekonomii behawioralnej uczestnicy testów, mający symulować rzeczywistość gospodarczą, działają inaczej niż we wspomnianej wcześniej rzeczywistości.

Zmienność tę można próbować przewidywać, jednak z racji złożoności i dużej ilości czynników będzie to trudne. Dużo łatwiejsze będzie wyjaśnienie zachowania *a posteriori*, które pomoże zrozumieć motywację jednostki do zmiany zachowania oraz oczekiwany skutek.

Problem jest większy dla granic nauki, gdzie po scharakteryzowaniu jakiegoś zjawiska, granica powinna zostać przesunięta o nową wiedzę. Przez występowanie omawianego wcześniej paradoksu wiedza ta przestaje przedstawiać najbardziej zbliżony obraz rzeczywistości, więc zmianę zachowania należy potraktować jako anomalię i zbadać. Spowalnia to proces rozwoju nauki i przesunięcia granic, ale zapewnia dokładniejszy wgląd w motywację jednostek, które po opisanu ponownie wpłyną na przesunięcie granic i stworzą nowe anomalie wymagające badania.

3.3.4. Hipoteza racjonalnych oczekiwań – krytyka Lucasa

Zgodnie z przedstawioną przez J.F. Mutha (1961, s. 316-317) koncepcją racjonalnych oczekiwań, każdy podmiot gospodarczy podejmuje decyzje gospodarcze opierając się na niezmiennych czynnikach:

- absolutnej informacji (jednostka wie wszystko o obecnej sytuacji i warunkach, jest w stanie podjąć decyzję na ich podstawie),
- jednostka potrafi uczyć się z przeszłych wydarzeń, wyciąga wnioski wspierające przyszłe procesy decyzyjne.

Zgodnie z tą tezą i modelem *homo oeconomicus* wszystkie działania gospodarcze jednostek powinny być planowane i świadome, co można sprowadzić do ekonomicznej definicji racjonalności w kontekście podejmowanych działań. Hipoteza ta spotyka się do dziś z liczną krytyką, a najbardziej kojarzy się z tą przedstawioną przez R. Lucasa (1972). W swojej pracy Lucas argumentuje, że tradycyjna hipoteza racjonalnych oczekiwań opiera się na założeniu, że ludzie posiadają pełną informację o przyszłości i dokładnie przewidują skutki zmian w polityce gospodarczej.

Jednak Lucas twierdzi, że to założenie jest niewłaściwe, ponieważ ludzie nie posiadają dostępu do pełnej informacji o przyszłości i działają zgodnie ze swoimi subiektywnymi oczekiwaniami. Lucas wprowadza koncepcję, że ludzie formułują swoje oczekiwania na podstawie dostępnych im danych historycznych, co oznacza, że ich oczekiwania mogą być oparte na błędnych lub niekompletnych informacjach. W rezultacie zmiany w polityce gospodarczej mogą wpływać na zachowanie ludzi w nieprzewidywalny sposób, co prowadzi do niestabilności ekonomicznej.

Pozostałe dziedziny nauki w porównaniu do ekonomii nie mają hipotezy racjonalnych oczekiwań ani nawet podobnych konstrukcji. Wynika to z faktu, że ekonomia zajmuje się analizą zachowania ludzi w kontekście decyzji gospodarczych i alokacji zasobów. To założenie, pochodzące z hipotezy maksymalizacji własnej użyteczności, nie obowiązuje we wszystkich naukach, a jego zastosowanie jest ograniczone do konkretnych kontekstów badawczych w ekonomii. Brak ujęcia tej hipotezy wynika z istoty ekonomii. Badacze tej dziedziny analizują zachowania ludzkie w kontekście decyzji gospodarczych (zgodnie z hipotezą preferencji ujawnionych, stałych i niezmiennych celów) oraz dążą do utrzymania równowagi gospodarczej, która zgodnie z przyjętymi zasadami w ekonomii nie jest możliwa do osiągnięcia przy podejmowaniu decyzji irracjonalnych. Dodatkowo problemem jest kwestia oczekiwań rynków i naukowców wobec jednostek zakładających, że jednostki zawsze będą podejmować racjonalne decyzje (mimo iż czasem wpływają na te jednostki i ograniczają ich racjonalność). Społeczne oczekiwania również zakładają, że jednostki decydują i będą decydować racjonalnie.

3.3.5. Rola modelowania w ekonomii

Tworzenie modeli wpływa na granice ekonomii przede wszystkim poprzez uproszczoną reprezentację rzeczywistości i celowe pomijanie czynników. To może prowadzić do nadmiernego skoncentrowania się na tych abstrakcyjnych i wyidealizowanych konstrukcjach kosztem uwzględnienia aspektów społecznych, psychologicznych czy kulturowych w badaniach ekonomicznych. Istnieje potrzeba równowagi między tworzeniem modeli a zachowaniem wrażliwości na różnorodność czynników wpływających na zachowanie gospodarcze, co pomaga w wyznaczaniu granic ekonomii i jej możliwości interdyscyplinarnego podejścia, ale powinno być to realizowane w kontekście wyjaśniania ekonomii przez pryzmat definicji tej nauki. Modele mają służyć jako idealny obraz, do którego naukowcy mogą przyrównać zjawiska gospodarcze występujące w rzeczywistości, ale mogą też przez to wpływać na granice ekonomii.

3.3.6. Ekonomia a filozofia nauki

Pytanie, które może się pojawić po zaznajomieniu się z zagadnieniem demarkacji i granic nauki, brzmi: Czy ekonomiści powinni się tym zajmować, a jeśli tak, to dlaczego? Czy nie odciąga to niepotrzebnie ekonomistów od rozwiązywania problemów *stricto* ekonomicznych?

Po pierwsze, poprzez badanie zagadnienia demarkacji w kontekście ekonomii badacze tej dziedziny są w stanie odróżnić działania naukowe od nienaukowych i przedstawiać poprawne teorie, dobierając poprawne metody. Filozofia nauki w kontekście ekonomii pozwala opisać, jakie założenia przyjęte w modelach ekonomicznych wpływają na wyniki i czy te modele są adekwatne do opisywania rzeczywistości. To także pomaga refleksyjnie podejść do normatywnych aspektów ekonomii.

Po drugie, ekonomiści są w stanie prowadzić poprawny proces rozwijania nauki i posiadają świadomość tego, co może być imperializmem ekonomii.

3.3.7. Granice ekonomii a imperializm i kolonializm ekonomiczny

W nauce obecne są dwa zjawiska, mające bezpośredni wpływ na granicę ekonomii – imperializm i kolonializm ekonomii. Oba związane są z wywieraniem wpływu między naukami, jednak istotny jest kontekst, gdyż w ekonomii często imperializmem określa się kolonializm, który jest czymś odwrotnym. Imperializm to „(...) specyficzny, jednokierunkowy przepływ idei naukowych z ekonomii do innej dyscypliny naukowej”, gdzie zakres takiego zjawiska „(...) dotyczy najczęściej pewnego fragmentu aparatu pojęciowego (...), konkretnego narzędzia analitycznego (...), lub określonego obrazu świata (...)” (Boruszewski i in., 2020, s. 13). Powinno się to rozumieć jako przekazywanie elementu nauki ekonomii do innej nauki z perspektywy osoby praktykującej ekonomię (może być też z inicjatywy). Kolonializm jest sytuacją, w której ekonomia zajmuje część wiedzy realizowaną przez inną dziedzinę, najczęściej wypierając ją lepszym zasobem teoretycznym i metodycznym (Boruszewski i in., 2020, s. 18). W innym ujęciu jest to zabranie jakiegoś zakresu innej nauki lub nawet elementu jej poddziedziny (na przykład psychologii behawioralnej) i utworzenie z tego nowej części nauki docelowej (na przykład ekonomii behawioralnej). Kolonizowany element może być też wdrożony w istniejący element docelowej nauki, ale zawsze będzie dostarczał nowe podstawy i zakres badań do istniejących problemów (Boruszewski i in., 2020, s. 25). Kolonializm i imperializm są podrzędne do ekspansjonizmu nauki, który „(...) jest kwestią nieustannego dążenia do zwiększenia stopnia unifikacji, stosowanego do nowych typów zjawisk” (Boruszewski i in., 2020, s. 25).

Omówione powyżej ujęcie imperializmu ekonomicznego jest zgodne z przedstawionym przez E.P. Lazeara (2000), które można określić tradycyjnym. U. Mäki rozszerzył pojęcie imperializmu ekonomicznego o zajmowanie stylu i prestiżu innych nauk, przez co ekonomiści dążą do posiadania pozycji zbliżonej do nauk ścisłych (2009)⁴.

⁴ Z racji ograniczeń edytorskich dotyczących niniejszej publikacji mało miejsca poświęcono tym badaczom. Warto jednak uwzględnić ich stanowiska w dalszych badaniach prezentowanego tematu.

Oba te zjawiska przyczyniają się do przesuwania granic ekonomii (i nauki ogólnie) do momentu, aż nowo przyjęty obszar nauki nie zostanie wykorzystany i rozwinęty wewnątrz nowej nauki. Jest to więc tylko przesunięcie granic między dziedzinami, a nie granic nauki jako całości.

3.3.8. Racjonalność i racjonalność nauki. Czy ekonomia jest racjonalna?

Racjonalność, podobnie jak nauka, nie posiada jednej uniwersalnej definicji, którą można stosować na co dzień, prywatnie i naukowo. Niemożliwa jest ocena każdej osoby przez jednakowe kryteria racjonalności. Dla każdej z nich racjonalność może być czymś innym. Elementem, do którego w definicji odwoływano się najczęściej, jest rozum ludzki, czyli zgodnie z definicją słownika PWN: „właściwa człowiekowi zdolność myślenia, poznawania świata, analizowania i wyciągania wniosków” (*Słownik języka polskiego*, b.d.). Do rozumu odwołują się wcześniej wspomniani Popper (2005), Lakatos (1978) oraz Susan Haack (1978).

Ekonomia, zgodnie z przedstawionym wcześniej ujęciem Robbinsa, zajmuje się decyzjami jednostek, które powinny być z założenia racjonalne. W sytuacji ograniczonych zasobów i alternatywnych zastosowań ekonomie oczekują od jednostek podejmowania tylko decyzji o maksymalnej efektywności (zgodnie z założeniami modelu *homo oeconomicus* oraz hipotezy racjonalnych oczekiwań).

Nauka realizowana jest z założeniem racjonalności. Nie oznacza to, że nie da się realizować jej w sposób nieracjonalny. Jednak jeżeli przyjmiemy ogólne stosowanie racjonalności i antyirracjonalności, narzucamy sobie granice poruszania się w poznaniu i myśleniu tylko na te elementy, które jesteśmy w stanie w określony sposób wykazać i potwierdzić. Racjonalność i antyirracjonalność to dwa odrębne, niejednoznaczne czynniki. Racjonalność narzuca oczekiwany sposób prowadzenia działań w zakresie nauki i kierunek zgodny nie tylko z ogólnie przyjętymi warunkami, ale też z własnymi wartościami, które powinny być jednak w pewnym stopniu zbieżne z racjonalnymi osobami (Robbins, 1945). Antyirracjonalność zakłada brak tolerancji postawy dążącej w złym kierunku, niepodatnej na wprowadzanie zmian i krytykę. Naukowiec powinien być otwarty na krytykę i na zmiany w prowadzonym toku myślenia i działania oraz nie zgadzać się na odrzucanie i propagowanie wartości przeciwnych.

Na podstawie powyższego można przyjąć, że nauka jako zbiór również osób rozwijających ją, powinna w tym przypadku być racjonalna i przeciwna irracjonalizmowi. Niektóre jednostki oraz metody działania naukowego pozwalają na funkcjonowanie przeciwnych postaw, które, mimo sprzeczności, generują oczekiwane wyniki na rzecz nauki i odpowiednich dziedzin.

Nie można zatem powiedzieć, że nienauka to naukowe działania realizowane w sposób irracjonalny. Nienauka musi jeszcze spełniać określone przez twórców ją uczestników kryteria. Problem polega na tym, że choć społeczeństwo potrafi określić pewne bezpośrednie przeciwieństwa elementów nauki, to wiele z tych ele-

mentów retrospektywnie posiadało wkład w rozwój nauki (np. chemiczne wnioski powstawały z alchemicznych założeń i testów) i było pierwszymi implikacjami tych dziedzin. Dopiero po konfrontacji tych konstruktów z kryteriami demarkacyjnymi można było je określić jako nienaukowe. Chociaż da się określić, że nienauka istnieje, dokładne zdefiniowanie z punktu widzenia filozofii nauki sprowadza się tylko do stwierdzenia: „nie spełnia kryteriów nauki”. Mimo to niektóre nienauki wciąż istnieją i są uprawiane, natomiast z racji braku zainteresowania nimi nie są rozwijane (jednym z kryteriów nauki są możliwości rozwoju), co sprawia, że powoli zanikają. Określenie tych konstrukcji jako nienaukowych ogranicza ich funkcjonowanie w środowiskach naukowych i społecznych, zrzucając je na margines konstrukcji kojarzonych z nauką.

4. Zakończenie

Na podstawie przytoczonych w tej pracy argumentów można wysunąć wniosek, że zagadnienie granic ekonomii jest złożone i nie ma jednoznacznej odpowiedzi na pytanie, co jest granicą ekonomii, a co do niej nie należy. Autor podejmuje próbę odpowiedzi na przedstawione pytanie badawcze odnośnie do granic, argumentując, iż ekonomia nie posiada granic w ramach nauki, a posiada je jako dziedzina. W związku z tym granice ekonomii są niestałe i mogą się zmieniać w zależności od rozwoju społeczeństwa i zmian w podejściu do ekonomii. Brak bezpośredniego ich określenia jest problematyczny, szczególnie, gdy ekonomiści szukają nowych rozwiązań i stosują kolonializm naukowy. Wynika to z natury tej dziedziny – ekonomia nie jest nauką w tradycyjnym rozumieniu tego słowa, gdyż nie jest nauką opartą na naturze. Ekonomia zajmuje się badaniem gospodarczego zachowania człowieka, które jest uwarunkowane licznymi czynnikami. Nadmierne wychodzenie poza paradygmat jest ograniczane przez hipotezy, które powinny być stosowane do wyjaśniania zjawisk ekonomicznych.

Hipoteza racjonalnych oczekiwań pozwala wyjaśnić relacje między czynnikami tradycyjnie uważanymi za nieekonomiczne, ale też powstrzymuje ekonomistów przed odchodzeniem od paradygmatu ekonomii. To działanie korzystne. Badanie nowych elementów naukowych (również z innych dziedzin) jest pomocne, jeśli wyjaśnia problemy ekonomistów (lub dostarcza nowe metody). Łatwo jest jednak posunąć się za daleko i pobierać do ekonomii rzeczy ciekawe czy oparte tylko zainteresowaniami badacza, które jednak nie przyczyniają się do jej rozwoju. Paradygmat i ortodoksja stanowią ograniczenia rozwoju ekonomii, ale nie jest to nawoływaniem do anarchizmu, a otwartości na dyskusję i krytykę obecnych wartości w tej dziedzinie. Ekonomista nie może być irracjonalny, jeżeli chce wyjaśniać teoretycznie racjonalne działania.

Ekonomia jest nauką i jest to niepodważalny fakt, który można uzasadnić na wiele sposobów. Może zdać test demarkacyjny, jednak to zależy od kontekstu i przyjętych czynników. Mimo to jasny zakres tej dziedziny będzie zawsze zależny od problemów i metod, a nie sztywno narzuconych ograniczeń. Ważne jest ujęcie nauki

w kontekście ekonomicznym. Ekonomia nie jest naturalistyczna czy też oparta wyłącznie na prawdzie. Korzysta ze wszystkich dostępnych metod, jeśli wyjaśniają one bieżące problemy. Należy wspierać wszystkie działania naukowe, które są podejmowane na granicy zakresu dziedziny, gdyż ten sposób może przyczynić się do rewolucji paradygmatu niewynikającego z „czarnego łabędzia”.

Literatura

- Becker, B. S. (1993). *Nobel Lecture: The Economic Way of Looking at Behavior*. The University of Chicago Press.
- Blaug, M. (1992). *The Methodology of Economics. Or How Economists Explain*. Cambridge University Press.
- Boruszewski, J., Hardt, Ł., Mróz, R. i Nowak-Posadzy, K. (2020). *Kulturowy wymiar modelowania ekonomicznego. Perspektywa humanistyczna*. Wydawnictwo Naukowe Scholar.
- Chalmers, A. F. (1999). *What Is This Thing Called Science?* Hackett Publishing Company, Inc. Pobrano z https://ebookppsunp.files.wordpress.com/2016/06/alan_chalmers_what_is_this_thing_called_sciencebookfi-org.pdf
- Feyerabend, P. (2001). *Against Method*. New Left Books.
- Haack, S. (1978). *Philosophy of Logics*. Cambridge University Press.
- Kuhn, T. S. (1970). *The Structure of Scientific Revolutions*. The University of Chicago Press. Pobrano z <https://www.lri.fr/~mbl/Stanford/CS477/papers/Kuhn-SSR-2ndEd.pdf>
- Lakatos, I. (1978). *The Methodology of Scientific Research Programmes*. Cambridge University Press. Pobrano z <http://strangebeautiful.com/other-texts/lakatos-meth-sci-research-phil-papers-1.pdf>
- Lazear, E. P. (2000). Economic Imperialism. *The Quarterly Journal of Economics*, 115(1). Pobrano z https://econpapers.repec.org/article/oupqjecon/v_3a115_3ay_3a2000_3ai_3a1_3ap_3a99-146.htm
- Laudan, L. (1983). The Demise of the Demarcation Problem. W: R. S. Cohen i L. Laudan (red.), *Physics, Philosophy and Psychoanalysis. Essays in Honor of Adolf Grilnbaum*. D. Reidel Publishing Company. Pobrano z <https://typeset.io/pdf/the-demise-of-the-demarcation-problem-346t8kt80s.pdf>
- Lucas, R. (1972). Expectations and the Neutrality of Money. *Journal of Economic Theory*, 4(2). [https://doi.org/10.1016/0022-0531\(72\)90142-1](https://doi.org/10.1016/0022-0531(72)90142-1)
- Mäki, U. (2009). *Economics Imperialism: Concept and Constraints*. SAGE Publications.
- McCloskey, D. N. (1983). The Rhetoric of Economics. *Journal of Economic Literature*, 21(2).
- Nowak, L. (2004). Metodologiczne kryterium demarkacji i problem statusu teologii. *Nauka*, (3). Pobrano z https://informacje.pan.pl/images/czasopisma/Nauka/2004/3/06_Nauka_3-2004.pdf
- Popper, K. (2005). *The Logic of Scientific Discovery*. Pobrano z https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/7833283/mod_resource/content/1/%5BKar%5D_Popper%5D_The_logic_of_scientific_discovery%28z-lib.org%29.pdf
- Robbins, L. (1945). *An Essay on the Nature and Significance of Economic Science*. Macmillan and Co. Pobrano z <https://milesorak.files.wordpress.com/2020/02/robbins-essay-nature-significance-economic-science.pdf>
- Słownik języka polskiego PWN*. (b.d.). Pobrano z <https://sjp.pwn.pl/slowniki/racjonalno%C5%9C.html>
- Thagard, P. R. (1978). Why Astrology is a Pseudoscience. *PSA: Proceedings of the Biennial Meeting of the Philosophy of Science Association*, (1).

The Limits of Science in the Economic Context

Abstract: This paper discusses the issue of the boundaries of science in the context of the field of economics. The aim of the article is to discuss the most important factors influencing the issue of the boundaries of science, and then to answer the research question: “Does economics as a science have boundaries?”. In the paper, the author presents the conclusions that economics has boundaries as an element of science, but does not have boundaries as a field, which is justified by the scientific method adopted in the field of economics. The paper also describes the relationship between researchers and the problems they study. The phenomenon of imperialism and colonialism of the field has a significant impact on the boundaries of science. The hypothetical demarcation test does not solve the problem of the boundaries of economics because of the characteristics of the field.

Keywords: borders, economics, paradigm, imperialism, heterodoxy