

**FINANSE**



D E B I U T Y   S T U D E N C K I E

2023

---

# FINANSE

pod redakcją

Magdaleny Swachy-Lech

i Iwony Dittmann



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2023

Recenzja

*Michał Kisiel*

Redakcja wydawnicza

*Aleksandra Śliwka*

Korekta

*Katarzyna Gwizda*

Skład i łamanie

*Beata Mazur*

Projekt okładki

*Beata Dębska*

Na okładce wykorzystano zdjęcia z zasobów 123 Royalty Free

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 978-83-67899-24-6 (wersja papierowa)

ISBN 978-83-67899-25-3 (wersja elektroniczna)

DOI: 10.15611/2023.25.3

Druk i oprawa: TOTEM

## Spis treści

<b>Wstęp</b> .....	7
<b>Alina Baraniuk, Anna Sitek, Amanda Smolińska:</b> Analiza porównawcza kart kredytowych dla klienta indywidualnego.....	9
<b>Monika Brzenska:</b> Kompetencje emerytalne przyszłych emerytów – próba diagnozy i określenia wybranych determinant.....	25
<b>Karolina Darul:</b> Przeciwdziałanie zjawisku prania brudnych pieniędzy ze szczególnym uwzględnieniem inwestycji na rynku nieruchomości .....	40
<b>Wiktoria Drzygaluk:</b> Analiza spełnienia założeń przymusowej restrukturyzacji przeprowadzanej na polskich bankach.....	51
<b>Gabriela Kaliczak, Aleksandra Merena:</b> Student jako najemca – racjonalny czy nieracjonalny uczestnik rynku nieruchomości mieszkaniowych?.....	63
<b>Julia Kamińska:</b> Inflacja a rynek nieruchomości. Analiza współzależności między inflacją a cenami na rynkach pierwotnym i wtórnym .....	76
<b>Emilia Mszanik:</b> Porównanie działalności lokacyjnej polskich zakładów ubezpieczeń .....	86
<b>Julia Parzonka:</b> Can Cryptocurrencies Be Treated as a Safe Haven? .....	99
<b>Małgorzata Smolak:</b> Polski system emerytalny w świetle systemów wybranych krajów europejskich – analiza porównawcza .....	112
<b>Paulina Stawska:</b> Niefinansowa ocena banków w aspekcie wymiaru środowiskowego .....	124
<b>Joanna Stępień:</b> Preferencje potencjalnych nabywców nieruchomości mieszkaniowych na rynku wrocławskim.....	139
<b>Paulina Turkowska:</b> Inwestycje alternatywne – czy według Polaków są dobrą metodą oszczędzania na przyszłą emeryturę? .....	152



## Wstęp

Debiuty Studenckie stanowią doskonałą sposobność do upowszechniania wiedzy i wyników badań własnych studentów, przyczyniając się do tworzenia dynamicznej i inspirującej wymiany myśli w środowisku akademickim. W niniejszym zeszycie mamy przyjemność przedstawić Państwu dwanaście artykułów, które poświęcone zostały ważnym i aktualnym problemom badawczym z obszaru finansów.

W pierwszym artykule autorki – Alina Baraniuk, Anna Sitek, Amanda Smolińska – wykorzystały metodę scoringową w celu wyłonienia najkorzystniejszej karty kredytowej dla wybranego profilu klienta. Analizie poddano oferty dostępne w pięciu bankach komercyjnych. Kolejne opracowanie, autorstwa Moniki Brzyskiej, poświęcone zostało badaniu poziomu kompetencji emerytalnych przyszłych emerytów, który wpływa na sposoby gromadzenia przez nich kapitału w ramach dodatkowych form zabezpieczenia emerytalnego. W trzecim artykule Karolina Darul przedstawiła analizę oraz ocenę zjawiska prania brudnych pieniędzy na rynku nieruchomości. W treści rozważań autorka zaprezentowała modelowy schemat identyfikacji transakcji podejrzanych, a także przedstawiła sugerowane zmiany systemowe, dotyczące przeciwdziałania praniu pieniędzy na rynku nieruchomości. Tematyka czwartego artykułu dotyczy procesu przymusowej restrukturyzacji banków. Pierwsza część opracowania Wiktorii Drzygaluk zawiera opis istoty przymusowej restrukturyzacji banku, podczas gdy kolejne jego części poświęcone zostały analizie procesu *resolution* na przykładzie czterech podmiotów: Getin Noble Bank SA, BS w Sanoku, BS w Przemkowie oraz Idea Bank SA. Z kolei problemem badawczym, jaki podjęły Gabriela Kaliczak i Aleksandra Merena, jest racjonalność decyzji podejmowanych przez uczestników rynku nieruchomości. Autorki przeprowadziły badanie ankietowe na grupie 158 studentów. Wyniki analizy dowiodły, iż na racjonalność podejmowania decyzji ankietowanych ma wpływ zarówno większe doświadczenie na rynku najmu nieruchomości, jak i wykształcenie. Kolejny artykuł poświęcono analizie związku między inflacją a cenami za metr kwadratowy mieszkań na rynku pierwotnym oraz wtórnym w wybranych miastach. Autorka opracowania, Julia Kamińska, wykorzystowała wskaźnik korelacji Pearsona. Zakres czasowy badania to 10 lat. Wykazano, że związek między inflacją a cenami na rynku nieruchomości jest umiarkowany i istotny jedynie w niektórych miastach. W siódmym artykule Emilia Mszanik dokonała oceny działalności lokacyjnej wybranych zakładów ubezpieczeń działu II. W tym celu autorka wykorzystała dane pochodzące ze sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej wybranych towarzystw ubezpieczeniowych za lata 2018-2022. Kolejny artykuł, autorstwa Julii Parzonki, dotyczy kryptowalut. Problem badawczy koncentruje się wokół pytania, czy kryptowaluty mogą być traktowane przez inwestorów jako bezpieczna przystań (*safe haven*) na rynku finansowym. Przetestowano trzy hipotezy: czy kryptowaluty mogą stanowić bezpieczną przystań podczas kryzysów, czy niektóre rodzaje kryptowalut osiągają lepsze wyniki niż inne w zakresie ochrony

kapitału oraz jak horyzont czasowy wpływa na ich właściwości. W tym celu wykorzystano model DCC-GARCH. Dziewiąty artykuł Małgorzata Smolak poświęciła polskiemu systemowi emerytalnemu. Autorka analizowała problemy i wyzwania, jakie przed nim stoją, oraz porównuje wybrane jego aspekty z systemami innych krajów: Włoch, Islandii oraz Szwecji. Podjęte w opracowaniu rozważania umożliwiły autorce wyodrębnienie rekomendowanych działań, służących poprawie skuteczności polskiego systemu emerytalnego. W kolejnym artykule poruszono problem związany z niefinansową oceną banków w aspekcie wymiaru środowiskowego. W pierwszej części opracowania Paulina Stawska omówiła rolę i cel raportowania niefinansowego. Drugą część artykułu stanowi część badawcza, w której analizie poddano pięć największych pod względem sumy bilansowej banków komercyjnych w Polsce w 2021 roku. Wykorzystano metodę punktową oraz metodę wzorca rozwoju, którą poszerzono o wyznaczenie wag za pomocą metody AHP dla poszczególnych kategorii mierników. W jedenastym artykule Joanna Stępień zaprezentowała z kolei wyniki badania, którego celem była identyfikacja preferencji potencjalnych nabywców nieruchomości mieszkaniowych na rynku wrocławskim oraz czynników mających największe znaczenie w procesie zakupu. W artykule wykorzystano klasyczną metodę badania preferencji. Zeszyt zamyka artykuł Pauliny Turkowskiej, dotyczący zagadnienia inwestycji alternatywnych w kontekście gromadzenia oszczędności na przyszłą emeryturę. Celem tego opracowania jest przedstawienie poziomu wiedzy i świadomości Polaków w zakresie inwestycji alternatywnych, a także możliwości wykorzystania takich instrumentów jako dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego. Autorka zaprezentowała wyniki badania własnego, do przeprowadzenia którego wykorzystwała metodę sondażu diagnostycznego.

Szczególne podziękowania za wnikliwą i rzetelną ocenę artykułów oraz pomocne wskazówki kierujemy do Recenzenta. Mamy nadzieję, że artykuły zawarte w niniejszym zeszycie skłonią Czytelników do inspirujących dyskusji i staną się przyczynkiem do nowych, pogłębianych badań nad problemami z obszaru finansów.

*Iwona Dittmann, Magdalena Swacha-Lech*



**Alina Baraniuk**

e-mail: alinabaraniuk@gmail.com

**Anna Sitek**

e-mail: aniasitek21@gmail.com

**Amanda Smolińska**

e-mail: amandasmolinska141@gmail.com

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## **Analiza porównawcza kart kredytowych dla klienta indywidualnego\***

DOI: 10.15611/2023.25.3.01

JEL Classification: G2

© 2023 Alina Baraniuk, Anna Sitek, Amanda Smolińska

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>

**Cytuj jako:** Baraniuk, A., Sitek, A. i Smolińska, A. (2023). Analiza porównawcza kart kredytowych dla klienta indywidualnego. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 9-24). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** Karty kredytowe są obecnie popularnym produktem bankowym. Przyczyn tego można upatrywać w rozwoju technologii oraz bardziej pozytywnym nastawieniu społeczeństwa do kart kredytowych. Klienci coraz częściej sięgają po to rozwiązanie, ponieważ umożliwia ono lepsze zarządzanie swoimi finansami. Rosnąca popularność kart kredytowych stała się przyczyną dokonania przeglądu rynku kart kredytowych w Polsce z punktu widzenia klienta indywidualnego. Celem artykułu było wybranie najkorzystniejszej karty kredytowej dla przeciętnego klienta spośród ofert dostępnych w 5 bankach komercyjnych przyjętych do analizy. W przeprowadzonych badaniach wykorzystano metodę scoringową, która umożliwiła wyłonienie najkorzystniejszej oferty. Wykazano również, iż współczesny rynek kart kredytowych charakteryzuje się niską różnorodnością pod względem współczesnych trendów oraz potrzeb klientów nawiązujących do celów zrównoważonego rozwoju.

**Słowa kluczowe:** karta kredytowa, klient indywidualny, bankowość detaliczna, sektor bankowy

---

\* Za wsparcie merytoryczne serdecznie dziękujemy dr Magdalenie Bywalec. Cenne sugestie oraz doświadczenie umożliwiły rozwój niniejszych analiz oraz dały nowe spojrzenie na diskutowane kwestie. Niezmiernie dziękujemy również dr hab. Iwonie Dittmann za wsparcie edytorskie wpływające na ostateczny kształt niniejszego artykułu.

## 1. Wstęp

Na polskim rynku obserwuje się wzrastającą liczbę płatności bezgotówkowych oraz dominujący udział zbliżeniowych kart płatniczych. Jak podaje Narodowy Bank Polski, pod koniec marca 2022 roku w obiegu na rynku polskim znajdowało się 43,6 mln kart płatniczych. Był to wzrost o 0,9% w porównaniu z końcem roku 2021. Drugim najczęściej spotykanym rodzajem kart w Polsce są karty kredytowe, które stanowią 11,7% łącznej liczby kart w obiegu. Liczba ich użytkowników w I kwartale 2022 roku wyniosła 5,09 mln (NBP, 2022). Polacy nadal chętnie sięgają po ten rodzaj płatności, a banki proponują coraz bardziej zróżnicowane i konkurencyjne oferty, aby pozyskać jak największą liczbę nowych klientów.

Głównym celem niniejszego artykułu jest analiza oferty rynkowej w zakresie kart kredytowych z punktu widzenia potrzeb przeciętnego klienta indywidualnego, którego profil został określony na potrzeby badania. Celem szczegółowym jest ocena różnorodności i atrakcyjności kart kredytowych dostępnych na polskim rynku. W badaniu wykorzystano odmianę analizy wielokryterialnej opartej na ocenie punktowej, która umożliwiła wybór najkorzystniejszej oferty dla ustalonego profilu konsumenta.

W przeprowadzonych badaniach postawiono pytanie badawcze: czy polski rynek charakteryzuje się dużą rozpiętością oferty kart kredytowych, w związku z którą użytkownik powinien rozważyć wybór karty z banku innego niż ten, w którym prowadzi rachunek bieżący.

## 2. Przegląd literatury

W ostatnich latach obserwuje się spadek liczby sprzedanych kart kredytowych przy jednoczesnym rozwoju zróżnicowania ofert przez banki. Zjawisko to przyczyniło się do używania tego produktu jako wyznacznika postępu gospodarczego lub finansowego. Badania przeprowadzone przez Jakoba Cakarnisa oraz Petera D'Alessandro (2015, s. 50-70) nad zależnością między posiadaną wiedzą finansową, doświadczeniem a skłonnością do konsumpcji u młodych ludzi wykazały wpływ wiedzy i doświadczenia na skuteczniejszy wybór kart kredytowych. Zdobyte umiejętności ułatwiają zrozumienie produktu, jego całkowitych kosztów oraz warunków umowy. Analiza wykazała również pozytywną korelację między zjawiskiem materializmu a optymalnym wyborem produktów finansowych. Konsument przywiązujący szczególną wagę do materialnych aspektów życia wykazują bowiem większą świadomość swoich potrzeb finansowych oraz związanych z nimi trudności. Jednostki takie w większym stopniu skłonne są do poszukiwania rozwiązań umożliwiających maksymalne wykorzystanie posiadanych ograniczonych zasobów, różnicując według skali opłacalności dostępne karty kredytowe w celu utrzymania wybranego poziomu konsumpcji.

Osoby w młodym wieku, przeważnie studenci, to częsty podmiot badawczy w ocenie funkcjonalności kart kredytowych. Ich zachowania i nawyki odnoszące się

do użytkowania kart kredytowych były wielokrotnie poddawane analizie. W obrębie tej grupy docelowej dokonywano wielu analiz różnorodnych czynników, obejmujących cechy karty, motywację zakupową oraz atrakcyjność karty. Z badań Alama, Ibrahima i Sriyana (2021, s. 203-219) wynika, że oprocentowanie i opłaty całkowite to najczęstsze cechy karty, których atrakcyjność motywuje do wybrania produktu. Co więcej, młodzi ludzie podczas wyboru karty zwracają uwagę na 4 kluczowe czynniki, takie jak obsługa klienta, świadczenia zachęcające, reputacja usługodawcy i zdolność nabywca gwarantowana przez posiadanie karty. Ponad 60% osób uważało kartę kredytową za ważny czynnik wpływający na poczucie bezpieczeństwa, argumentując swoje poglądy pewnością dokonania zakupu w dowolnym czasie. Kryterium dobrej obsługi klienta rozumiane jest jako szybkie świadczenie usług przy jednoczesnym zachowaniu ich merytoryki oraz spójności (Blankson i in., 2012). Analizowano również zachowanie młodych ludzi w kontekście wyboru metody finansowania edukacji wyższej. Pożyczki studenckie cieszą się największym uznaniem jako źródło finansowania kapitałem obcym, jednakże istotną grupę stanowią także płatności za pomocą kart kredytowych, mimo świadomości wybierających wyższego ich oprocentowania. Takie decyzje najczęściej podejmowały osoby znajdujące się w niepewnej sytuacji materialnej, pracujące w pełnym wymiarze godzin oraz studenci uczęszczający na studia trwające krócej niż 4 lata (Andrews, 2021). Jedną z cech charakterystycznych każdej karty jest jej kolor. Obecnie istnieje nieograniczony wybór możliwości personalizacji wyglądu karty. Okan Acar wraz z Muratem Kiyilar w 2009 r. analizowali koncepcję finansów behawioralnych biorącą pod uwagę psychologiczne aspekty podejmowania decyzji, w której zauważalna jest irracjonalność postępowania klientów oraz ich podatność emocjonalna na bodźce zewnętrzne. Osoba wyciągająca racjonalne wnioski ze swoich przeżyć z przeszłości, obserwując otoczenie i ze względu na odczuwany niepokój może podjąć decyzje, które nie zawsze będą zgodne z logiką matematyczną. Badaniu poddany został wybór kształtu i koloru karty kredytowej w zależności od różnych cech demograficznych, takich jak wiek, płeć, stan cywilny oraz status zatrudnienia. Wykazano istnienie związku między konkretnym kolorem karty a jedynie jedną cechą demograficzną – płcią. Kobiety częściej wybierały kolor czerwony, natomiast mężczyźni byli bardziej skłonni do wyboru koloru niebieskiego.

Często podejmowanym tematem są również determinanty korzystania z karty kredytowej klienta detalicznego. Różni autorzy podejmowali się analizy tego zagadnienia na wiele sposobów. Niektórzy badali wpływ „stylu życia” na wybór karty kredytowej, gdzie okazało się, że atrybuty użytkowania, wygody i statusu były moderowane przez dwa wymiary: „poczucie przynależności” i „poczucie spełnienia”. Zdaniem badaczy wygoda występuje jako ta, która wzbudza zaufanie wśród konsumentów i motywuje ich do korzystania z kart kredytowych (Khare i in., 2012). Z analizy chińskich specjalistów z 2012 roku wynika, iż lojalność emocjonalna wobec banku i postrzegane korzyści wynikające z kart kredytowych mają pozytywny wpływ na stosunek konsumentów do kart kredytowych. Ponadto lojalność emocjonalna może wpływać na

percepcję wartości oferowanej przez bank oraz postrzeganie korzyści związanych z kartą kredytową. Klienci, którzy czują silne przywiązanie emocjonalne do swojego banku, mogą być bardziej skłonni do uznania oferty kart kredytowych tego banku jako bardziej wartościowej, nawet jeśli inne banki prezentują podobne możliwości i walory (Liu i in., 2012). Inni autorzy zwrócili uwagę na to, że liczba posiadanych kart kredytowych, długość okresu ich posiadania i ukończenie studiów wyższych są w znacznym stopniu dodatnio skorelowane z różnymi poziomami limitu kredytowego. Dodatkowo po przeprowadzonej ankiecie uzyskali informację, iż wygoda użytkowania, poziom oprocentowania karty kredytowej, liczba osób w gospodarstwie domowym, stan cywilny, limit kredytowy i wiek wpływają na prawdopodobieństwo posiadania karty kredytowej przez respondenta. Dodano również, że aby zachęcić większą liczbę konsumentów do korzystania z tych kart, banki i firmy obsługujące je powinny rozważyć ułatwienie dostępu do tychże instrumentów swoim klientom (Gan i in., 2016). Jednocześnie wszelkie usługi dodatkowe, takie jak np. zwroty za zakupy czy bonusy na podróże, również skłaniają konsumentów do wyboru tej konkretnej karty. W badaniu A. Kowalczyka (2006, s. 41-59) skupiono się także na znaczeniu samego oprocentowania kredytu kartowego – wzięto pod uwagę kształtowanie oprocentowania jako element polityki cenowej banków na rynku kart kredytowych. Wywnioskowano, iż oprocentowanie ma znaczący wpływ na ponoszony koszt użytkowania karty kredytowej, a zatem stanowi istotny składnik decyzyjny klienta.

### 3. Opis badania

Analiza została przeprowadzona na podstawie ofert kart kredytowych polskiego sektora bankowego w okresie od 1 listopada do 15 grudnia 2022 roku, pozyskanych ze stron internetowych poszczególnych banków, a także tabel opłat i prowizji oraz regulaminów otwierania i prowadzenia rachunków bankowych. Kierując się zasięgiem działania oraz możliwością ubiegania się o kartę kredytową dla klienta indywidualnego, bazowano na bankach komercyjnych. Przy doborze banków kierowano się 3 kategoriami: wysokością aktywów, liczbą oddziałów oraz rozpiętością ofert kart kredytowych. W tym celu na początku z 30 funkcjonujących banków komercyjnych w Polsce wybrano 10, które w sprawozdaniu za I kwartał 2022 roku wykazały najwyższą wartość aktywów (Boczoń, 2022a). Następnie wytypowane banki uszeregowano malejąco, tworząc ranking według liczebności oddziałów funkcjonujących w Polsce (Boczoń, 2022b). Już na tym etapie uznano za właściwe przyjęcie do analizy trzech największych banków działających w Polsce, tj. PKO BP SA, Pekao SA oraz Santander BP SA, gdyż należały one do zdecydowanej czołówki we wskazanych kategoriach. W następnym etapie dla 5 kolejnych według rankingu banków pobrano dane ukazujące rozpiętość oferty kart kredytowych – w tym celu skorzystano ze stron internetowych poszczególnych instytucji. Do badania przyjęto 2 kolejne banki, które wyróżniły się propozycją największej liczby wariantów kart kredytowych,

tj. Millenium SA oraz mBank SA. Po przeprowadzonej klasyfikacji przyjęto do badania następujące banki: PKO BP SA (b.d.), Bank Pekao SA (b.d.), Santander Bank Polska SA (b.d.), Millenium SA (b.d.) oraz mBank SA (b.d.).

Z każdego banku wyselekcjonowano po jednej najbardziej podstawowej karcie kredytowej – kolejno były to: Przejrzysta karta kredytowa, Karta kredytowa z Żubrem standard, Visa Silver „Akcja Pajacyk”, Karta Mastercard WWF i Podstawowa karta kredytowa.

## 4. Badania własne

### 4.1. Profil klienta

Analizując dane statystyczne pochodzące z 2020 roku, opracowane na podstawie sondaży NBP dotyczących użytkowania kart kredytowych, można stwierdzić, iż głównymi użytkownikami tej formy finansowania były przede wszystkim osoby poniżej 50. roku życia, co potwierdziło aż 69% ankietowanych nie przekraczało tego progu wiekowego (*Kto i w jakim celu...*, 2019). Co więcej, ponad połowa posiadaczy kart kredytowych to osoby z wyższym wykształceniem i/lub zarabiające miesięcznie powyżej 4500 zł. Ponad 70% badanych osób miało tylko jedną kartę kredytową, a większość z nich decydowała się na jej używanie kilka razy w tygodniu. Badanie ukazało także, że klienci bardzo często zwiększają posiadany limit kredytowy, szczególnie po awansie w pracy (NBP, 2021). Dodatkowo w obecnych czasach coraz więcej konsumentów zwraca uwagę na wygodę dokonywania czynności bankowych, tj. transakcje bezgotówkowe oraz funkcje *online*, jako udogodnienie szczególnie w podróżach. Istotnym elementem są także aspekty środowiskowe, gdyż 72% Polaków przyznało, że jest w stanie ponieść dodatkowe koszty dla uzyskania rozwiązania ekologicznego (Serwis Rzeczypospolitej Polskiej, 2022).

Badanie to miało na celu stworzenie profilu klienta, będącego adekwatnym przykładem osób najczęściej korzystającej z kart kredytowych w Polsce (NBP, 2021).

Reprezentantem klienta indywidualnego, dla którego oferty były rozpatrywane w artykule, jest 35-letni mężczyzna mieszkający z żoną i dzieckiem w Siechnicach. Jego średnie miesięczne dochody wynoszą 4700 zł netto, a jego małżonki 2800 zł netto. Wydatki rodziny to przede wszystkim opłaty za mieszkanie, wydatki na zakup żywności, paliwo oraz bieżące utrzymanie samochodu. Nie mają oni żadnych zaciągniętych zobowiązań.

Ze względu na przeciętne zarobki męża i niskie zarobki żony często pod koniec miesiąca rodzinie brakuje środków na koncie na nieoczekiwane wydatki. Z tego powodu postanowili ubiegać się o przyznanie karty kredytowej, która pomoże im przetrwać chwilowe kryzysy. Z tej przyczyny poszukiwali najbardziej podstawowej wersji karty kredytowej, której utrzymanie będzie najtańsze przy uwzględnieniu dogodnych rozwiązań odwołujących się do cenionych przez rodzinę wartości. Klient zamierza spłacać powstałe zadłużenie w jak najdłuższym okresie bezodsetkowym, jednak-

że w celu zabezpieczenia się przed niespodziewanymi sytuacjami preferuje karty o jak najniższej minimalnej spłacie zadłużenia. Kluczową rolę stanowi bezpieczeństwo transakcji. Klient preferuje ekologiczne rozwiązania oraz zwraca uwagę na działalność charytatywną.

## 4.2. Analiza

W badaniu zastosowano metodę scoringową (punktową). Zgodnie z jej etapami na początku zebrano cechy parametrów dotyczących ofert wybranych kart kredytowych w poszczególnych bankach, które zostały podzielone na 3 kategorie: finansowe, niefinansowe oraz komfort i bezpieczeństwo. Podczas ich doboru kierowano się najistotniejszymi cechami tego produktu bankowego, a także potrzebami klienta, które ujęto jako potrzeby założonego użytkownika.

Dla kryterium finansowego wyróżniono 7 parametrów. Są to: oprocentowanie, miesięczna obsługa karty głównej, maksymalny limit na karcie, minimalna wysokość prowizji za wypłatę z bankomatów w Polsce, minimalna prowizja za polecenie przelewu z rachunku karty, wysokość minimalnej kwoty spłaty zadłużenia oraz opłata za powiadomienie SMS.

Kryterium niefinansowe składa się z cech, takich jak: okres bez naliczania odsetek, okres ważności karty kredytowej, możliwość personalizacji karty, możliwość spłaty automatycznej, sposób autoryzacji transakcji i możliwość zwiększenia limitu kredytowego.

Z kolei za składowe kryterium bezpieczeństwa i komfortu przyjęto: jakość obsługi w banku, przejrzystość strony internetowej, pakiety usług dodatkowych (z szczególnym uwzględnieniem wsparcia ekologii), obecność placówki banku w miejscu zamieszkania, a także procedura przy zagubieniu karty. Dwa pierwsze parametry składały się dodatkowo z 4 warunków do spełnienia, tj. dla jakości obsługi: aktywna infolinia 24/7, czas oczekiwania na połączenie z infolinią, propozycja kawy i miejsca siedzącego w placówce, merytoryka odpowiedzi pracownika na zadane pytania, a dla przejrzystości strony internetowej: kontrastowa kolorystyka, szybkość ładowania strony internetowej, dostosowanie wyglądu strony internetowej do korzystania z telefonu oraz zrozumiałość nazw zakładek.

Uznano w badaniu, iż wszystkie powyższe parametry będą stanowiły rzetelne i wiarygodne porównanie analizowanych propozycji kart kredytowych oraz umożliwią najlepsze dopasowanie ofert dla klienta.

W następnej części badania przyjęto 4-stopniową skalę metryczną, aby móc zastosować kolejny etap obranej metody badawczej, jakim jest przyporządkowanie punktów do każdej z cech. Dlatego założono następującą interpretację poszczególnych punktów: 0 punktów oznacza brak danych, a następnie każda kolejna liczba ze zbioru: {1, 2, 3, 4} oznacza wzrost atrakcyjności cechy. Ich przydział ukazano kolejno dla kryterium finansowego (tab. 1), niefinansowego (tab. 2) oraz bezpieczeństwa i komfortu (tab. 3).

Tabela 1. Kryterium punktacji cech w kryterium finansowym

KRYTERIUM FINANSOWE						
Oprocentowanie	kryterium punktacji	[18,75%-19,1875%)	[19,1875%-19,625%)	[19,625%-20,0625%)	[20,0625%-20,5%]	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Miesięczna obsługa karty głównej	kryterium punktacji	0 zł	0 zł, gdy wykona się określoną liczbę transakcji	0 zł, gdy wykona się transakcje o wartości maks. 400 zł	0 zł, gdy wykona się transakcje o wartości ponad 400 zł	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Maksymalny limit	kryterium punktacji	[20 000 zł-40000 zł)	[40 000 zł-60000 zł)	[60 000 zł-80000 zł)	[80 000 zł-100 000 zł)	brak danych
	punktacja	1	2	3	4	0
Minimalna prowizja za wypłatę z bankomatów w Polsce	kryterium punktacji	tylko prowizja wyrażona w %, brak minimalnej kwoty	[9,99 zł-11,67 zł)	[11,67 zł-13,34 zł)	[13,34 zł-15 zł)	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Minimalna prowizja za polecenie przelewu z rachunku karty	kryterium punktacji	tylko prowizja wyrażona w %, brak minimalnej kwoty	[6,00 zł-7,33 zł)	[7,33 zł-8,66 zł)	[8,66 zł-10 zł)	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Minimalna spłata zadłużenia	kryterium punktacji	[30 zł-35 zł)	[35 zł-40 zł)	[40 zł-45 zł)	[45 zł-50 zł)	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Opłata za powiadomienie SMS	kryterium punktacji	istnieje opłata	brak opłaty	brak opłaty	brak opłaty	brak danych
	punktacja	4	1	1	1	0

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 2.** Kryterium punktacji cech w kryterium niefinansowym

KRYTERIUM NIEFINANSOWE						
Okres bez naliczania odsetek	kryterium punktacji	[51-53)	[53-55)	[55-57)	[57-59)	brak danych
	punktacja	1	2	3	4	0
Okres ważności	kryterium punktacji	[3-3,5)	[3,5-4)	[4-4,5)	[4,5-5)	brak danych
	punktacja	1	2	3	4	0
Personalizacja karty	kryterium punktacji	możliwość zastosowania własnego wizerunku	możliwość wyboru wizerunku	możliwość wyboru koloru	brak możliwości	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Możliwość spłaty automatycznej	kryterium punktacji	istnieje możliwość		brak możliwości		brak danych
	punktacja	4		1		0
Sposób autoryzacji transakcji	kryterium punktacji	mobilna autoryzacja i minimum 4 inne możliwości	mobilna autoryzacja i 3-2 inne możliwości	mobilna autoryzacja i 1 inna możliwość	inne możliwości bez mobilnej autoryzacji	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Możliwość zwiększenia limitu kredytowego	kryterium punktacji	istnieje możliwość		brak możliwości		brak danych
	punktacja	4		1		0

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 3.** Kryterium punktacji cech w kryterium bezpieczeństwa i komfortu

KRYTERIUM BEZPIECZEŃSTWA I KOMFORTU						
Jakość obsługi w banku	kryterium punktacji	4 aspekty spełnione pozytywnie	3 z 4 aspektów spełnione pozytywnie	2 z 4 aspektów spełnione pozytywnie	1 z 4 aspektów spełniony pozytywnie	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Przejrzystość strony internetowej	kryterium punktacji	4 aspekty spełnione pozytywnie	3 z 4 aspektów spełnione pozytywnie	2 z 4 aspektów spełnione pozytywnie	1 z 4 aspektów spełniony pozytywnie	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Pakiet usług dodatkowych	kryterium punktacji	dodatek ekologiczny i/lub społeczny, inne korzyści	dodatek ekologiczny i/inne korzyści	bonus na podróż (i inne)	inne (bez dodatku ekologicznego i/lub społecznego i innych korzyści)	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0
Placówka banku w Siechnicach	kryterium punktacji	obecna		brak		brak danych
	punktacja	4		1		0
Procedura przy zagubieniu (zastrzeżenie karty)	kryterium punktacji	możliwość zdalna i stacjonarna	możliwość zdalna	możliwość stacjonarna	brak możliwości zastrzeżenia karty	brak danych
	punktacja	4	3	2	1	0

Źródło: opracowanie własne.



W następnej kolejności, kierując się założoną skalą ocen, przydzielono każdej analizowanej karcie odpowiednią liczbę punktów. Zestawienie tego przydziału dla kryterium finansowego ukazuje tab. 4.

**Tabela 4.** Przydział punktów poszczególnym kartom w kryterium finansowym

Parametr	Bank Millenium SA	PKO BP SA	Bank Pekao SA	mBank SA	Santander BP SA
Oprocentowanie	1	4	4	1	1
Miesięczna obsługa karty głównej	3	1	4	1	3
Maksymalny limit	2	1	4	1	1
Minimalna prowizja za wypłatę z bankomatów w Polsce	3	1	4	3	3
Minimalna prowizja za polecenie przelewu z rachunku karty	1	1	4	3	1
Minimalna spłata zadłużenia	2	1	4	4	1
Opłata za powiadomienia SMS	1	4	4	1	4
Suma punktów	13	13	28	14	14

Źródło: opracowanie własne.

Jak można zauważyć, w analizowanym kryterium finansowym najkorzystniej wypadła karta kredytowa z Żubrem (standard), uzyskując maksymalną liczbę punktów. Karta z banku Pekao uzyskała ponad dwa razy wyższą ocenę niż karty z banków PKO BP i Millenium, które wypadły najgorzej.

W kolejnej części badania przeprowadzono analizę cech wyszczególnionych w kryterium niefinansowym. Przyznanie punktów poszczególnym kartom w tym zakresie ujęte zostało w tab. 5.

Jak wynikało z przeprowadzonej punktacji, podobnie jak w poprzednim kryterium, najwyższą liczbę punktów uzyskała karta kredytowa z Żubrem (standard). Spełniła ona najwięcej potrzeb klienta w zakresie cech niefinansowych. Najniższe ocenionymi kartami okazały się karta Mastercard WWF banku Millenium oraz podstawowa karta kredytowa oferowana przez mBank.

Jako ostatnie zostały ocenione parametry z kryterium bezpieczeństwa i komfortu, zaprezentowane w tab. 6.

**Tabela 5.** Przydział punktów poszczególnym kartom w kryterium niefinansowym

Parametr	Bank Millenium SA	PKO BP SA	Bank Pekao SA	mBank SA	Santander BP SA
Okres bez naliczania odsetek	1	3	4	2	2
Okres ważności	3	3	4	1	3
Personalizacja karty	1	3	2	1	1
Możliwość spłaty automatycznej	4	4	4	4	4
Sposób autoryzacji transakcji	3	4	4	4	3
Możliwość zwiększenia limitu kredytowego	4	4	4	4	4
Suma punktów	16	21	22	16	17

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 6.** Przydział punktów poszczególnym kartom w kryterium bezpieczeństwa i komfortu

Parametr	Bank Millenium SA	PKO BP SA	Bank Pekao SA	mBank SA	Santander BP SA
Jakość obsługi w banku	2	4	3	2	3
Przejrzystość strony internetowej	3	4	3	4	4
Pakiet usług dodatkowych	3	1	4	1	3
Placówka banku w Siechnicach	4	4	1	1	4
Procedura przy zagubieniu	3	4	3	4	4
Suma punktów	15	17	14	12	18

Źródło: opracowanie własne.

Pod względem kryterium bezpieczeństwa i komfortu najbardziej atrakcyjna okazała się karta Visa silver „Akcja Pajacyk”. Z kolei karta mBanku, podobnie jak w poprzednim zestawieniu, wypadła najmniej korzystnie, uzyskując najniższą liczbę punktów. W sumarycznej ocenie stwierdzono, iż karta kredytowa z żubrem (standard) z banku Pekao SA dwukrotnie uzyskała najwyższą liczbę punktów. Z kolei karta mBanku dwukrotnie okazała się najniżej ocenioną.

Przed ostatecznym wyborem najatrakcyjniejszej oferty karty kredytowej w obranej metodzie badawczej niezbędne jest wyznaczenie wag poszczególnych cech. Bazując na potrzebach klienta, przydzielono każdemu kryterium wagę zewnętrzną,

a następnie parametrom wagę wewnętrzną, co ukazuje tab. 7. Należy zaznaczyć, że przydzielając wagi, pominięto cechy, dla których wszystkie banki uzyskały tę samą liczbę punktów. Były to następujące cechy: możliwość spłaty automatycznej oraz możliwość zwiększenia limitu kredytowego. Wszystkie analizowane karty kredytowe poszczególnych banków gwarantowały te opcje, co nie wprowadziłoby dodatkowego zróżnicowania.

**Tabela 7.** Podział wag istotności dla każdego z kryterium i jego parametrów

<b>WAGI ZEWNĘTRZNE</b>		
Kryterium finansowe <b>55%</b>	Kryterium niefinansowe <b>25%</b>	Kryterium bezpieczeństwa i komfortu <b>20%</b>
<b>WAGI WEWNĘTRZNE</b>		
<b>10%</b> – oprocentowanie <b>14%</b> – miesięczna obsługa karty głównej <b>7%</b> – maksymalny limit <b>2%</b> – minimalna prowizja za wypłatę z bankomatów w Polsce <b>5%</b> – minimalna prowizja za polecenie przelewu z rachunku karty <b>12%</b> – minimalna spłata zadłużenia <b>5%</b> – opłata za powiadomienie SMS	<b>13%</b> – okres bez naliczania odsetek <b>5%</b> – okres ważności <b>3%</b> – personalizacja karty <b>4%</b> – sposób autoryzacji karty	<b>4%</b> – jakość obsługi w banku <b>4%</b> – przejrzystość strony internetowej <b>5%</b> – pakiet usług dodatkowych <b>2%</b> – placówka banku w Siechnicach <b>5%</b> – procedura przy zagubieniu

Źródło: opracowanie własne.

Poszczególne wartości wag zostały przydzielone na podstawie odrębnych, wcześniejszych badań, których wyniki istotności poszczególnych aspektów pokrywają się z analizami przeprowadzonymi przez Alama, Ibrahima i Sriyana oraz Blanksona, Paswana i Boakye.

Za kluczowe kryterium uznano kryterium finansowe, gdyż dla opisanego klienta fundamentalnym aspektem posiadania karty kredytowej jest możliwość pozyskania dodatkowych środków przy jak najmniejszych kosztach. Relatywnie równie ważne jest także kryterium niefinansowe, gdyż spełnia ono wiele potrzeb dotyczących m.in. sposobu użytkowania karty. Kryterium bezpieczeństwa i komfortu zostało uznane za najmniej znaczące w tym zestawieniu.

Analizując składowe kryterium finansowego, za najistotniejsze cechy uznano główne czynniki mające wpływ na podstawowe koszty użytkowania karty, tj. kolejno: miesięczną obsługę karty, minimalną spłatę zadłużenia i oprocentowanie. Za znaczące uznano także maksymalny limit kredytowy, gdyż opisany klient, wyrażając potrzebę jego zwiększenia, powinien mieć zapewnione adekwatnie elastyczne rozwiązania. Minimalną prowizję za przelew uznano za bardziej znaczącą niż minimalną prowizję za wypłatę z bankomatu, gdyż w obecnych czasach zwiększa się tendencja do posiadania środków pieniężnych w formie bezgotówkowej. Opłatę za

powiadomienia uznano za istotną, jednak nie ważniejszą niż podstawowe opłaty i prowizje.

W kryterium niefinansowym najwyższą rangę przyznano okresowi bez naliczania odsetek. Kolejnym czynnikiem jest ważności karty, dający możliwość wydłużenia cyklu wykorzystania, co pozytywnie wpływa na komfort użytkownika. Następne parametry uporządkowano w kolejności: sposób autoryzacji karty i możliwość personalizacji, gdyż bezpieczeństwo przy płatności uznano za cenniejsze niż zmiana wizerunku karty.

Wśród kryterium bezpieczeństwa i komfortu za zasadnicze uznano pakiet usług dodatkowych ze szczególnym uwzględnieniem dodatków ekologicznych. Jako równie ważna została oceniona procedura zastrzegania karty, będąca nieodłączną częścią ochrony. Klient ceni sobie zarówno rozmowę z kompetentną obsługą banku, jak i klarowność przekazywania informacji, stąd cechy te otrzymały równą sobie wagę. Najniższą rangę przydzielono obecności placówek banku w Siechnicach, ponieważ klienci coraz chętniej wybierają nowoczesne rozwiązania obsługi internetowej.

Zgodnie z przydzielonymi wagami dokonano przeszacowania punktów zdobytych przez analizowanie karty kredytowej. Każdy zdobyty punkt został przemnożony przez wagę danej cechy. Uzyskano wyniki poszczególnych kart, które odpowiadają preferencjom profilowanego klienta. Dzięki temu można było przejść do ostatniego etapu metody punktowej – wyznaczenia rankingu rozpatrywanych ofert kart kredytowych na bazie uzyskanych sum punktów. W tym celu stworzono ranking pośredni, ukazujący sumę uzyskanych punktów, przydzielanych na podstawie wyznaczonej skali metrycznej oraz zajmowane miejsce przez dane banki i ich produkty (tab. 8).

**Tabela 8.** Ranking pośredni analizowanych ofert kart kredytowych

Ranking pośredni					
bank	kryterium finansowe	kryterium niefinansowe	kryterium bezpieczeństwa i komfortu	suma	ranking
Millenium	13	16	15	44	IV
PKO	13	21	17	51	III
Pekao	28	22	14	64	I
mBank	14	16	12	42	V
Santander BP	14	17	18	49	II

Źródło: opracowanie własne.

Ranking ukazał, że najatrakcyjniejszym bankiem o najwyższej liczbie uzyskanych punktów okazał się bank Pekao SA z propozycją karty kredytowej z Żubrem (standard). Zyskał on 64 punkty i zwyciężył w 2 kryteriach – finansowym oraz niefinansowym. Na drugim miejscu uplasowała się karta Visa silver „Akcja Pajacyk” Santander BP, która z kolei uzyskała najwięcej punktów w trzecim kryterium. Ostatnie miejsce

na podium zajęła przejrzysta karta kredytowa, uzyskując łącznie 51 punktów. Najniżej ocenionymi kartami okazały się propozycje Millenium i mBanku.

Kolejnym etapem analizy było utworzenie rankingu ostatecznego, który zawierał punkty z ujętymi wagami. W celu wyciągnięcia wniosków ponownie zsumowano punkty dla każdej analizowanej karty kredytowej (tab. 9).

**Tabela 9.** Ranking ostateczny analizowanych ofert kart kredytowych

Ranking ostateczny					
bank	kryterium finansowe	kryterium niefinansowe	kryterium bezpieczeństwa i komfortu	suma	ranking
Millenium	1,06	0,43	0,58	2,07	IV
PKO	1,00	0,79	0,65	2,44	II
Pekao	2,20	0,94	0,61	3,75	I
mBank	1,05	0,50	0,51	2,06	V
Santander	1,02	0,56	0,71	2,29	III

Źródło: opracowanie własne.

Ponownie karta kredytowa z Żubrem (standard) okazała się najkorzystniejsza w porównaniu z innymi, zdobywając najwyższą liczbę punktów. O tym rezultacie przesądziło przede wszystkim osiągnięcie najwyższej oceny w kryteriach finansowych i niefinansowych. Pozostałe wyniki są do siebie podobne i różnią się nieznacznie. Przejrzysta karta kredytowa banku PKO zajęła drugie miejsce w rankingu, natomiast Santander BP zajął miejsce trzecie. Warto zauważyć, że miejsce pierwsze bezsprzecznie należy do banku Pekao. Rywalizacja pomiędzy pozostałymi bankami była wyrównana, a uzyskane wyniki były do siebie dość zbliżone.

## 5. Zakończenie

W świetle przeprowadzonych badań można dostrzec, że karty poddane analizie różnią się od siebie pod względem finansowym, niefinansowym oraz pod względem wygody ich używania. Biorąc pod uwagę potrzeby klienta, którego cechy zostały przybliżone na początku pracy, najlepszą kartę kredytową zaproponował bank Pekao. Jego wysoka pozycja wynika z osiągnięcia najwyższej liczby punktów w kryterium finansowym i niefinansowym. Pozostałe banki i ich oferty kart kredytowych zajęły różne pozycje w zależności od rankingu. Porównując karty na najwyższym i na najniższym miejscu rankingowym należy zauważyć, że te znacznie różnią się od siebie. Wprawdzie rozbieżność w kryterium niefinansowym oraz bezpieczeństwa i komfortu wynosi zaledwie kilka punktów, jednak kryterium finansowe ukazuje aż 15-punktową różnicę. Racjonalny klient, kierujący się chęcią maksymalizacji korzyści

przy równoczesnej minimalizacji kosztów, z pewnością wybierze kartę, która gwarantuje najwięcej korzyści finansowych.

Należy wziąć pod uwagę, iż badanie to miało charakter ograniczony. Do analizy wybrano jedynie 5 banków, uznanych za jedne z czołowych wśród 30 banków komercyjnych występujących na polskim rynku. Kierowano się ich podobieństwem pod względem zarówno wysokości posiadanych aktywów, jak i rozpiętości oferty kart kredytowych. Strona konsumenta została z kolei przedstawiona za pomocą jednego profilu klienta, uznanego za reprezentatywnego użytkownika. Odpowiadając na jego potrzeby, wybrano z każdej oferty analizowanego banku po jednej, najbardziej podstawowej karcie kredytowej.

Z przeprowadzonego badania wynikało, iż oferta banków w zakresie kart kredytowych charakteryzuje się dużą rozpiętością pod względem liczby propozycji. Podsumowując, należy stwierdzić, że odpowiednie dopasowanie oferty karty kredytowej możliwe jest dzięki istnieniu wielu opcji dostosowanych do indywidualnych potrzeb klienta. Jednakże po przeprowadzonej analizie zauważono także, że ogólnie oferty te mogą wydawać się mało zróżnicowane, co sugeruje potrzebę dalszego rozwoju i ulepszania opcji dostępnych dla klientów.

## Bibliografia

- Alam, M. M., Ibrahim, Y. B. i Sriyana, J. (2021). Do Education Sector Credit Cards Differ with Other Credit Cards in Malaysia? *Society and Business Review*, 16(2), 203-219.
- Andrews, B. D. (2021). Financial Knowledge or Financial Situations? Toward Understanding Why Some College Students Use Credit Cards Pay for College Tuition. *Journal of Student Financial Aid*, 50(3), 2-27.
- Baryłko-Pikielna, N. (1975). *Zarys analizy sensorycznej żywności*. Wydawnictwa Naukowo-Techniczne.
- Blankson, C., Paswan, A. i Boakye, K. G. (2012). College Students' Consumption of Credit Cards. *International Journal of Bank Marketing*, 30(7), 558-574.
- Boczoń, W. (2022a). Raport: Aktywa banków – I kw. 2022 r. *Puls Biznesu*. Pobrano 15 maja 2023 r. z <https://www.pb.pl/raport-prnews-pl-aktywa-bankow-i-kw-2022-r-1162111>
- Boczoń, W. (2022b). Raport: Liczba placówek bankowych – I kw. 2022. *Puls Biznesu*. Pobrano 15 maja 2023 r. z <https://www.pb.pl/raport-prnews-pl-liczba-placowek-bankowych-i-kw-2022-1162117>
- Cakarnis, J. i D'Alessandro, S. P. (2015). Does Knowing Overcome Wanting? The Impact of Consumer Knowledge And Materialism Upon Credit Card Selection with Young Consumers. *Young Consumers*, 16(1), 50-70.
- Gan, C. E. C., Cohen, D. A., Hu, B., Tran, M. C., Dong, W. i Wang, A. (2016). The Relationship between Credit Card Attributes and the Demographic Characteristics of Card Users in China. *International Journal of Bank Marketing*, 34(7), 1026-1047.
- Goyal, A. (2004). Role of Supplementary Services in the Purchase of Credit Card Services in India. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 16(4), 44-62.
- Huterska, A. i Huterski, R. (2011). Wzrost zadłużenia kredytowego polskich gospodarstw domowych w latach 2004-2010 – przyczyny, przebieg i próby przeciwdziałania. *Finanse – Nowe Wyzwania Teorii i Praktyki: Bankowość*, 171(13), 475-484.
- Iwanicz-Drozdowska, M., Jaworski, W. L., Szelągowska, A. i Zawadzka, Z. (2010). *Bankowość – instytucje, operacje, zarządzanie*. Wydawnictwo Poltext.

- Kaynak, E., Kucukemiroglu, O. i Ozmen, A. (1995). Correlates of Credit Card Acceptance and Usage in an Advanced Developing Middle Eastern Country. *Journal of Services Marketing*, 9(1), 50-60.
- Khare, A., Khare, A. i Singh, S. (2012). Factors Affecting Credit Card Use in India. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 24(5), 799-815.
- Kowalczyk, A. (2006). Wybrane aspekty kształtowania oprocentowania kredytów związanych z funkcjonowaniem kart kredytowych na rynku bankowym w Polsce. *Bank i Kredyt*, (4), 41-59.
- Kto i w jakim celu korzysta z kart kredytowych? (21.08.2019). Pobrano 15 maja 2023 r. z <https://axi-card.pl/blog/karta-kredytowa/kto-i-w-jakim-celu-korzysta-z-kart-kredytowych>
- Limbu, Y. B. i Sato, S. (2019). Credit Card Literacy and Financial Well-Being of College Students: A Moderated Mediation Model of Self-Efficacy and Credit Card Number. *International Journal of Bank Marketing*, 37(4), 1048-1066.
- Liu, M. T., Chu, R., Wong, I. A., Zúñiga, M. A., Meng, Y. i Pang, C. (2012). Exploring the Relationship among Affective Loyalty, Perceived Benefits, Attitude, and Intention to Use Co-Branded Products. *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 24(4), 549-569.
- Liu, Z. i Liang, H. (2023). Permanent Layoff and Consumer Credit Card Loss Forecasting. *Managerial Finance*, 49(1), 41-55.
- Kiyilar, M. i Acar, O. (2009). Behavioural Finance and the Study of the Irrational Financial Choices of Credit Card Users. *Annales Universitatis Apulensis series Oeconomica*, 11(1), 457-468.
- Narodowy Bank Polski [NBP]. (2021). *Zwyczajne płatnicze Polaków w 2020 r.* Pobrano 15 maja 2023 z [https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/09/zwyczajne\\_platnicze\\_Polakow\\_2020p.pdf](https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/09/zwyczajne_platnicze_Polakow_2020p.pdf)
- Narodowy Bank Polski [NBP]. (2022). *Informacja o kartach płatniczych I kwartał 2022 r.* Pobrano 15 listopada 2022 z: [https://www.nbp.pl/aktualnosci/2022/20220726\\_informacja\\_o\\_kartach\\_platniczych\\_i\\_kw\\_2022.pdf](https://www.nbp.pl/aktualnosci/2022/20220726_informacja_o_kartach_platniczych_i_kw_2022.pdf)
- Narodowy Bank Polski [NBP]. (2023). *Informacja o kartach płatniczych IV kwartał 2022 r.* Pobrano 15 maja 2023 z: <https://nbp.pl/wp-content/uploads/2023/05/Informacja-o-kartach-platniczych-Q42022.pdf>
- Przanowski, K. (2015). *Credit Scoring. Studia przypadków procesów biznesowych.* Oficyna Wydawnicza SGH – Szkoła Główna Handlowa.
- Serwis Rzeczypospolitej Polskiej. (2022). *Raport z badania świadomości i zachowań ekologicznych mieszkańców Polski.* Pobrano 15 maja 2023 z: <https://www.gov.pl/web/edukacja-ekologiczna/badania-swiadomosci-ekologicznej>
- Thomas, L. C., Edelman, D. B. i Crook, J. N. (2002). *Credit Scoring and Its Applications.* Society for Industrial and Applied Mathematics.
- Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów. (2005). *Raport w sprawie przestrzegania praw konsumentów w umowach o korzystanie z kart płatniczych.* Pobrano 15 grudnia 2022 z <https://docplayer.pl/16031133-Raport-w-sprawie-przestrzegania-praw-konsumentow-w-umowach-o-korzystanie-z-kart-platniczych.html>

## Źródła internetowe

- axi.card. (b.d.). Pobrano 15 maja 2023 z <https://axi-card.pl/>
- Bank Pekao SA. (b.d.). Pobrano 15 grudnia 2022 z <https://www.pekao.com.pl/>
- Europejski Bank Centralny. (b.d.). Pobrano 15 grudnia 2022 z <https://sdw.ecb.europa.eu/home.do>
- mBank SA. (b.d.). Pobrano 15 grudnia 2022 z <https://www.mbank.pl/indywidualny/>
- Millenium SA. (b.d.). Pobrano 15 grudnia 2022 z <https://www.bankmillennium.pl/>
- PKO BP SA. (b.d.). Pobrano 15 grudnia 2022 z <https://www.pkobp.pl/>
- Puls Biznesu: <https://www.pb.pl/> [dostęp: 01.11-15.12.2022]

Santander BP SA. (b.d.). Pobrano 15 grudnia 2022 z <https://www.santander.pl/klient-indywidualny>  
Statista. (b.d.). Pobrano z 15 maja 2023 z <https://www.statista.com/>  
Totalmoney. (b.d.). Pobrano z 15 maja 2023 z <https://www.totalmoney.pl/> [dostęp: 15.05.2023]  
Wikipedia–wolnaencyklopedia:[https://pl.wikipedia.org/wiki/Wikipedia:Strona\\_g%C5%82%C3%B3wna](https://pl.wikipedia.org/wiki/Wikipedia:Strona_g%C5%82%C3%B3wna)  
[dostęp: 01.11.2022-15.05.2023]

## **Comparative Analysis of the Credit Cards for Individual Client**

**Abstract:** Credit cards are currently an extremely popular banking product. The reasons can be seen in the development of technology and the attitude of the new society. Customers are increasingly turning to this solution, thus resigning from traditional bank loans. The growing popularity of credit cards prompted a review of the credit card market in Poland from the point of view of an individual customer. The aim of the article was to choose the most advantageous credit card for an average customer from the offers available in 5 commercial banks accepted for analysis. In the conducted research, the scoring method was used, which enabled the selection of the most advantageous offer. It was also shown that the contemporary credit card market is characterised by low diversity in terms of contemporary trends and customer needs.

**Keywords:** credit card, individual client, retail banking, banking sector



**Monika Brzenska**

e-mail: 181319@student.ue.wroc.pl

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

# Kompetencje emerytalne przyszłych emerytów – próba diagnozy i określenia wybranych determinant

DOI: 10.15611/2023.25.3.02  
JEL Classification: D83, I31, J26

© 2023 Monika Brzenska

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>

**Cytuj jako:** Brzenska, M. (2023). Kompetencje emerytalne przyszłych emerytów – próba diagnozy i określenia wybranych determinant. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 25-39). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** W artykule skupiono się na badaniu poziomu kompetencji emerytalnych przyszłych emerytów, które bezpośrednio wpływają na sposoby gromadzenia przez nich kapitału w ramach dodatkowych form zabezpieczenia emerytalnego. Emerytura jako kulminacyjny punkt życia powinna być należytą nagrodą za lata pracy, jednak nie zawsze tak jest, co udowadniają coraz częstsze przypadki ubóstwa i trudności finansowych wśród emerytów. Cel badania to ocena poziomu kompetencji emerytalnych za pomocą wywiadu kwestionariuszowego przeprowadzonego na przełomie marca i kwietnia 2023 roku. Wyniki badania wskazują, że mimo świadomości stanu systemu emerytalnego tylko niewielki odsetek uczestników podejmuje aktywne działania w kierunku poprawy swojej przyszłej sytuacji finansowej i poszukuje alternatywnego źródła oszczędzania. W opracowaniu innowacyjnie przedstawiono sposoby optymalizacji edukacji emerytalnej, propagując dążenie do poprawy jakości życia osób na emeryturze przez rozwijanie ich kompetencji emerytalnych.

**Słowa kluczowe:** emerytura, system emerytalny, kompetencje emerytalne, dobrowolne oszczędzanie

## 1. Wstęp

Coraz częściej dostrzegalne stają się mankamenty podstawowych form zabezpieczenia emerytalnego w Polsce. Emerytura, która jest zwieńczeniem pracy zarobkowej obywateli, powinna stanowić satysfakcjonującą nagrodę za przepracowany okres. W ostatnich latach zauważalne jest jednak, że wysokość emerytur często okazuje się niewystarczająca do utrzymania poziomu życia zbliżonego do tego sprzed przejścia na emeryturę. To sprawia, że tematyka dodatkowego oszczędzania na ten cel staje się istotnym zagadnieniem.

Poziom zainteresowania dodatkowymi formami zabezpieczenia emerytalnego rozpatrywany może być przy użyciu kompetencji emerytalnych, czyli równoczes-

nego połączenia umiejętności, świadomości oraz wiedzy związanej z zabezpieczeniem na okres starości. Pojęcie kompetencji emerytalnych zaczerpnięte zostało z publikacji Iwony Olejnik (2016, s. 70), w której dowodzi ona, że prawidłowe planowanie zabezpieczenia emerytalnego zależy od poziomu wymienionych składowych, które są bezwzględnie potrzebne do podejmowania racjonalnych i przemyślanych decyzji podpartych uprzednimi analizami, posiadaną wiedzą oraz zdobytym doświadczeniem. Zbyt niski i tym samym niewystarczający poziom którejkolwiek z poszczególnych składowych skutkuje niepełnym obrazem rzeczywistości, niewystarczającym do podejmowania decyzji. Natomiast kompetencje emerytalne na co najmniej podstawowym poziomie umożliwiają osiągnięcie dobrobytu w okresie emerytury.

Problem badawczy niniejszego artykułu to określenie działań podejmowanych przez przyszłych emerytów w celu polepszenia ich sytuacji materialnej i życiowej poprzez ocenę poziomu kompetencji emerytalnych. Tło problemu badawczego obejmuje rosnące zaniepokojenie społeczeństwa dotyczące emerytur oraz pasywne podejście do dodatkowego oszczędzania na ten cel.

Celem wykonanego badania jest ocena poziomu kompetencji emerytalnych. Hipotezy postawione w badaniu są następujące:

1. Społeczeństwo dobrowolnie oszczędza na emeryturę.
2. Wiedza obywateli dotycząca systemu emerytalnego jest na przynajmniej podstawowym poziomie.

Hipotezy te dotyczą wiedzy i umiejętności, których występowanie z założenia jest rezultatem zwiększonej świadomości emerytalnej. Badanie zostało wykonane przy użyciu wywiadu kwestionariuszowego.

## 2. Istota kompetencji emerytalnych w planowaniu emerytalnym

Planowanie emerytalne oraz formy zabezpieczenia emerytalnego to kwestie wspólnie bardzo aktualne i istotne, a ich obecność pozwala na płynne przejście na emeryturę oraz utrzymanie godnego standardu życia. Zmiany ostatnich lat, takie jak wzrost przewidywanej długości życia, coraz niższe świadczenia emerytalne, ciągły rozwój medycyny czy spadek wskaźnika dzietności, wpływają na konieczność pogłębienia wiedzy o systemie emerytalnym. Planowanie zabezpieczenia emerytalnego kształtuje się w zależności od poziomu wymienionych wcześniej kompetencji emerytalnych.

Wszystkie składowe kompetencji emerytalnych są ważne i niezbędne do osiągnięcia założonych celów, jednak jako najistotniejsza z nich wyróżniana jest świadomość emerytalna, ponieważ to ona ma bezpośredni wpływ na pozostałe. Jej charakterystykę warto rozpocząć od zdefiniowania słowa „świadomość”, które zgodnie z definicją zaczerpniętą ze *Słownika języka polskiego* PWN (2023) oznacza „zdawanie sobie z czegoś sprawy”, „zdolność poznawania oraz oceniania siebie i otoczenia”. Świadomość emerytalna może być ściśle kojarzona ze świadomością finansową

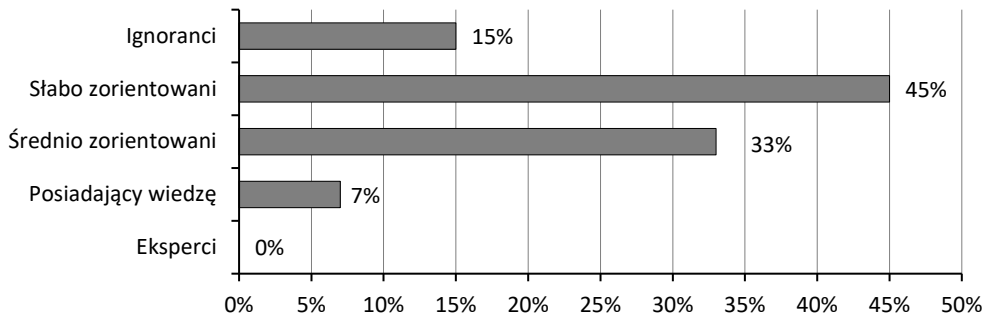
składającą się z wiedzy, umiejętności, postaw i zachowań. Pojęciem szerszym jest świadomość ekonomiczna, która może dodatkowo zostać podzielona na głęboką, czyli będącą skutkiem długiego i złożonego procesu edukacji, szczególnie na etapie szkolnym, oraz płytką, która jest efektem zakotwiczenia w umyśle informacji ekonomicznych przekazywanych poprzez komunikację społeczną i środki masowego przekazu (Zdanowska, 2012, s. 214-215).

Dostrzeżenie zmian zachodzących we współczesnym świecie oraz zwrócenie uwagi na ich konsekwencje to milowy krok w zakresie poprawy przyszłej sytuacji. Poziom świadomości emerytalnej warunkowany jest przez czynniki, takie jak wiek – wraz z jego wzrostem wzrasta dbałość o te aspekty życia, o których wcześniej nie myślano, czy płeć – dorosły mężczyzna statystycznie jest bardziej skłonny do podejmowania ryzykownych decyzji inwestycyjnych/oszczędnościowych niż kobieta, jednak z czasem płeć przeciwna również odczuwa zwiększoną tego potrzebę (GRAPE, 2023). Kolejny czynnik to aktywna edukacja z zakresu systemu emerytalnego, szczególnie jego dobrowolnej części, oraz próba dotarcia do jak najszerszego grona odbiorców. Niestety największą barierą rozwoju jest pasywność w zakresie troski o własną emeryturę, która skutkuje brakiem jakichkolwiek działań w zakresie jej poprawy (Jarocki, 2017, s. 157). Czynnikiem wpływającym na poziom świadomości emerytalnej jest wiele i są one dostrzegalne na różnych płaszczyznach, ponieważ jego podniesienie następuje zazwyczaj wskutek różnicowanych bodźców zaszczepiających chęć zmian w trosce o lepszą przyszłość.

Kolejną składową kompetencji emerytalnych jest posiadana wiedza o zabezpieczeniu na okres emerytury, której poszerzanie powinno następować bezpośrednio po uświadomieniu sobie występowania problemu. Wiedza w kontekście systemu emerytalnego to ogół posiadanych wiadomości pozyskanych poprzez naukę, przeprowadzone badania czy też wynikających z doświadczenia oraz zrozumienie ich w obszarze zabezpieczenia emerytalnego – ściśle kojarzonego z wiedzą finansową. Wiedza z tego zakresu powinna być postrzygana w dwóch odrębnych częściach. Pierwsza z nich związana jest z wiedzą o Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych oraz wypłacanej podstawowej emeryturze, druga zaś dotyczy poziomu wiedzy na temat dodatkowych sposobów gromadzenia kapitału.

Poziom wiedzy społeczeństwa na temat powszechnej emerytury powinien być przynajmniej na podstawowym poziomie, ponieważ dotyczy każdego przyszłego świadczeniobiorcy. Informacje na temat poziomu wiedzy Polaków o systemie emerytalnym znaleźć można również w raporcie ZUS „Wiedza i postawy wobec ubezpieczeń społecznych”, w którym ankietowanym zadane zostały pytania odnoszące się do ZUS jako instytucji. Pytano o zaufanie, funkcjonowanie, ale również pojawiły się pytania odnoszące się do wiedzy o systemie – o źródło wypłaty emerytur, składkę i wiele innych pozwalających określić zasób wiedzy „emerytalnej”. Analizując odpowiedzi, wyznaczono indeks wiedzy dotyczącej ubezpieczeń społecznych. Grupy zostały określone w zależności od liczby poprawnych odpowiedzi:

- eksperci: >90%,
- posiadający wiedzę: 60-90%,
- średnio zorientowani: 40-60%,
- słabo zorientowani: 10-40%,
- ignoranci: <10%.



**Rysunek 1.** Indeks wiedzy na temat ubezpieczeń społecznych

Źródło: (Brown, 2016, s. 17).

Największy odsetek badanej próby (45%) stanowią osoby słabo zorientowane. Drugą co do wielkości grupą – 33% badanych – są średnio zorientowani. Ignoranci, stanowiący 15% badanych, to częściej osoby młode, studiujące, ale również osoby na emeryturze, rencie oraz niepracujące. „Znakiem rozpoznawczym” tej grupy wskazującym na brak świadomości jest częste odpowiadanie na pytania „nie wiem/trudno powiedzieć”. Osoby, które zostały zakwalifikowane do „posiadających wiedzę”, mają stałą pracę, wyższe wykształcenie oraz – co najistotniejsze – są zainteresowane swoim przyszłym losem i indywidualnie oszczędzają na emeryturę. Nikt z badanej próby nie został zakwalifikowany do grupy ekspertów. Należy zatem stwierdzić, że wiedza emerytalna jest bardzo powierzchowna – większość społeczeństwa jest słabo zorientowana w temacie ubezpieczeń społecznych.

Wyciągnięcie wniosków dotyczących gromadzenia kapitału w ramach dobrowolnej części systemu emerytalnego jest bardziej problematyczne z racji obszernego zakresu tematycznego tego zagadnienia. Ogólnie rozumiana wiedza finansowa w kontekście oszczędzania na emeryturę jest bardzo istotna przy podejmowaniu długoterminowych decyzji oszczędnościowych, a jej brak określany jest jako „bariera do podejmowania aktywnych działań”. Posiadanie pełnej i rzetelnej informacji pozwala czuć się pewniej w danym obszarze, co sprzyja podejmowaniu ryzyka.

Opierając się na badaniach przeprowadzonych w 2009 roku na reprezentatywnej próbie 1200 pełnoletnich Amerykanów przez A. Lusardi i O.S. Mitchell, stwierdzono, że istnieje silna i pozytywna korelacja między wiedzą finansową a planowaniem oszczędności na emeryturę (Swacha-Lech, 2016, s. 480).

W celu uzupełnienia świadomości oraz wiedzy potrzebna jest jeszcze umiejętność zastosowania tych składowych w praktyce. Wiedząc, jak istotne jest oszczędzanie na emeryturę oraz mając odpowiednią wiedzę, jako kolejny krok należy potraktować działanie. W celu zapewnienia skutecznego planowania jednostka powinna poprzedzić wybór form oszczędnościowych dogłębną analizą, uwzględniając porównanie poziomu ryzyka oraz oczekiwanej rentowności różnorodnych produktów dostępnych na rynku. Badanie umiejętności dotyczących powszechnej emerytury może wiązać się z trudnościami, ponieważ jedyna decyzja, którą uczestnik systemu emerytalnego może podjąć, to próba obejścia/ograniczenia udziału w podstawowej części systemu emerytalnego poprzez prace w tak zwanej szarej strefie. Analizując umiejętności dotyczące dobrowolnej części systemu emerytalnego, należy pamiętać, że ich poziom jest bardzo istotny, ponieważ ryzyko podjęcia nietrafnej decyzji rzutującej na przyszłość jest znacznie większe. W momencie podejmowania decyzji o oszczędzaniu możliwości wyboru jest wiele, poczynając od tego, jaki produkt zostanie wybrany, o jakich parametrach oraz oferowany przez jaką instytucję. Głównym powodem podejmowania błędnych decyzji w zakresie oszczędzania i inwestycji (których najczęstszym skutkiem jest utrata kapitału) są zbyt niskie umiejętności oszczędnościowe (Solarz, 2019b, s. 4-5).

Najbardziej charakterystyczne oraz najczęściej wybierane przez Polaków sposoby na zabezpieczenie emerytalne to oszczędzanie za pomocą produktów bankowych, inwestycyjnych, dbanie o rozwój swoich dzieci, aby – gdy przyjdzie taka konieczność – odwdzińczyły się, oraz inwestowanie w dobra, takie jak nieruchomości (Czapiński i Góra, 2016, s. 11). Wybierając produkt oszczędnościowy, należy zwrócić uwagę na bezpieczeństwo danej inwestycji, szczególnie istotne w momencie wkładania dużego kapitału – gdy niechętnie podejmuje się duże ryzyko i stawia na produkty o niższej stopie zwrotu, lecz o większym bezpieczeństwie. Kolejnym aspektem jest dochodowość takiego produktu i to nie tylko odnośnie do zyskowności (stopy zwrotu), jaką dana inwestycja przyniesie, ale również w momencie zerwania, zakończenia lub zamiany produktu na inny – czy mimo wszystko zostanie zrealizowany zysk, czy jednak może wystąpić strata. Istotna jest również płynność oraz łatwość zarządzania – początkujący inwestor chce mieć pewność, że produkt, w który zostaną zainwestowane pieniądze (szczególnie długookresowo), w momencie nagłej potrzeby będzie mógł zostać spieniężony, a zarządzanie nim będzie proste i czytelne. Wybierając sposób oszczędzania, definiuje się najbardziej istotne składowe, ponieważ znalezienie idealnego produktu na każdej płaszczyźnie nie jest możliwe. Kluczową rolę stanowi również analiza zarobków i wydatków oraz wskazanie poziomu nadwyżek finansowych. Znaczna część społeczeństwa uzasadnia brak oszczędzania na emeryturę niskimi dochodami lub wysokimi bieżącymi wydatkami, jednak w praktyce problem wynika z nieracjonalnych decyzji oraz działania pod wpływem impulsów (nieprzemysłane wydatkowanie nadwyżek).

Pogłębianie kompetencji emerytalnych jest istotne w celu polepszenia sytuacji życiowej, szczególnie w kontekście emerytury. Każdy powinien określić swój indy-

widualny, dopasowany do potrzeb przebieg procesu planowania emerytalnego, korzystając przy tym ze zgromadzonych kompetencji emerytalnych. Osoby mające wszystkie składowe kompetencji nie działają impulsywnie, wręcz przeciwnie – kierują się założonym planem i są dzięki temu świadome następstw swoich decyzji, bardziej racjonalne i konsekwentne w działaniu. Plan taki powinien definiować cele finansowe jednostki, szczególnie te długookresowe i emerytalne (Solarz, 2019a, s. 7). Innowacyjna jest koncepcja spoglądania na kształtowanie się sytuacji emerytalnej obywateli w zależności od poziomu kompetencji emerytalnych. Obszar ten wciąż wymaga dalszych badań i zbierania danych, aby uzyskać bardziej szczegółową i wszechstronną wiedzę na temat kompetencji emerytalnych oraz ich wpływu na proces podejmowania decyzji dotyczących zabezpieczenia na starość.

### 3. Badanie empiryczne

#### 3.1. Dane i metodologia

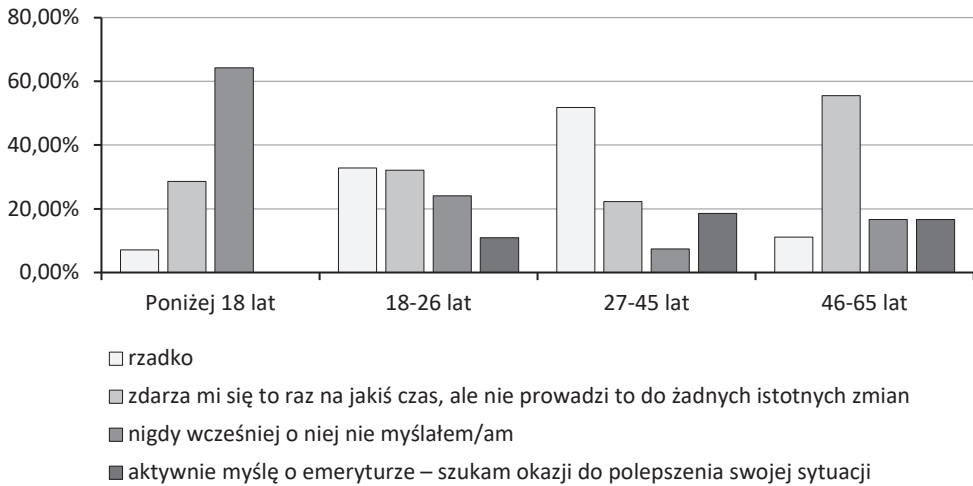
Przedmiotem badania było określenie poziomu świadomości, umiejętności oraz wiedzy przyszłych emerytów w zakresie dobrowolnego oszczędzania na emeryturę. Celem było wskazanie poziomu kompetencji emerytalnych. W ramach badania przeprowadzona została ankieta, w której zadanych zostało wiele pytań, a ich celem było przybliżenie stosunku społeczeństwa do szeroko pojętego tematu emerytur. Hipotezy postawione w badaniu brzmią: „Społeczeństwo dobrowolnie oszczędza na emeryturę” oraz „Wiedza obywateli dotycząca systemu emerytalnego jest na przynajmniej podstawowym poziomie”. Badanie zostało przeprowadzone za pomocą wywiadu kwestionariuszowego *online*. Ze względu na ograniczenia pobrana próba nie jest losowa, w związku z czym wyniki nie mogą być uogólnione na całą populację. Próbę badawczą tworzyli klienci indywidualni korzystający z systemu emerytalnego – osoby zamieszkujące terytorium Polski.

Im wyższy poziom składowych kompetencji emerytalnych, tym lepszy i wcześniej rozpoczęty proces planowania emerytalnego czy finansowego jednostki. Badanie zostało przeprowadzone na przełomie marca oraz kwietnia 2023 roku na próbie 196 osób, które wzięły udział w ankiecie przeprowadzonej *online*.

#### 3.2. Wyniki

Działania prowadzące do poprawy sytuacji życiowej na emeryturze zaczynają się od małych kroków – rozpoczęcie procesu myślenia o niej i uznanie tej tematyki za ważną to istotny etap, który często jest bodźcem napędowym i prowadzi do poważniejszych działań. Badaniem są objęte osoby w wieku przedemerytalnym, przy czym zdecydowaną większość stanowią osoby w wieku od 18 do 26 lat. Wśród uczestników badania zauważalna jest niewielka przewaga przedstawicielek płci żeńskiej oraz osób mających wykształcenie średnie i wyższe. Większość uczestników to obecnie uczniowie lub studenci, a także osoby będące zatrudnione zawodowo.

Przeważająca część ankietowanych, bo prawie 65%, rzadko lub sporadycznie myśli o emeryturze, a nawet jeśli o niej myśli, to nie prowadzi to do żadnych istotnych zmian. Największą część tej grupy stanowią osoby w wieku 18-26 lat, co można tłumaczyć zbyt odległym horyzontem momentu przejścia na emeryturę. Młode osoby, które są zdolne do pracy, często nie potrafią postawić się w sytuacji, w której ta zdolność zostaje im odebrana i tracą całkowicie bądź częściowo możliwość zarobkowania. Taki wynik można również uzasadnić występowaniem zjawiska prokrastynacji, czyli odkładania w czasie podejmowania trudnych decyzji, zazwyczaj do momentu, gdy pojawia się przymus ich podjęcia.



**Rysunek 2.** Częstotliwość myślenia o emeryturze w zależności od wieku (N=196)

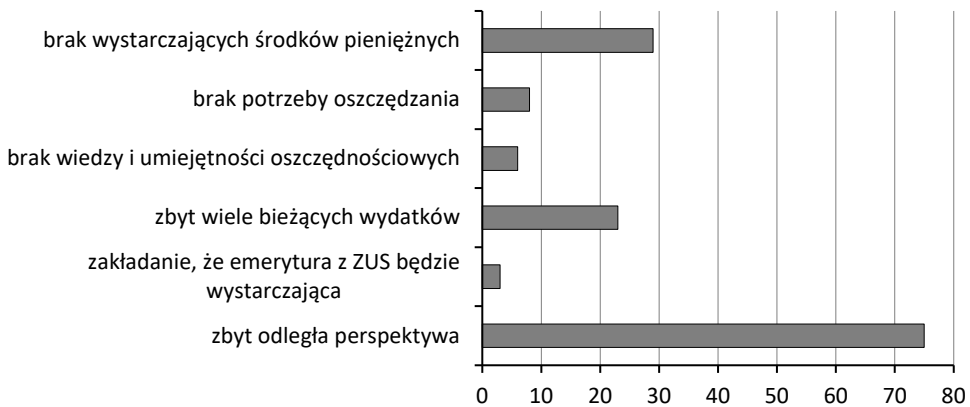
Źródło: opracowanie własne.

Jeśli chodzi o zależność pomiędzy płcią respondentów a częstotliwością myślenia o emeryturze, stwierdzono, że największy odsetek kobiet (40%) myśli o niej raz na jakiś czas, jednak nie prowadzi to do żadnych zmian, a w przypadku mężczyzn największy odsetek (33%) to osoby rzadko myślące na ten temat. Dodatkowo więcej kobiet (ponad 56%) – przeciwnie do początkowych założeń wynikających z analizy literatury – aktywnie myśli o emeryturze. To zróżnicowanie może mieć źródło w powszechniejszej tendencji do rezygnacji z aktywności zawodowej w celu opieki nad rodziną oraz w dłuższej oczekiwanej długości życia. Długość życia na emeryturze w przypadku kobiet wynosi prawie trzykrotnie więcej niż w przypadku mężczyzn (Adzuna, 2023).

Co ciekawe, zagłębiając się w analizę odpowiedzi, zauważono, że respondenci twierdzący, że aktywnie myślą o emeryturze i szukają okazji do polepszenia sytuacji, w większości nigdy nie próbowali wyliczyć jej wysokości (prawie 79%). Podobny rozkład można zaobserwować w przypadku osób, którym zdarzało się myśleć o emery-

turze – 82% nie podjęło żadnych działań. Jeśli chodzi o powody braku próby doinformowania się na temat wysokości swojej przyszłej emerytury to 77 respondentów nie wiedziało, że istnieje taka możliwość, kolejne 77 osób nie liczy na emeryturę z ZUS, a reszta twierdzi, że regularnie uzyskuje taką informację z ZUS. Jeśli chodzi o osoby podejmujące próbę (23 respondentów), to znaczna większość tej grupy (73,91%) wyliczyła tę wartość na podstawie wzoru lub przy użyciu kalkulatora emerytalnego. Najczęstszym powodem braku aktywnego oszczędzania na emeryturę jest perspektywa oceniana jako zbyt odległa, zbyt wysokie wydatki oraz brak wystarczających środków. To z kolei potwierdza trudności w alokowaniu funduszy na oszczędności, zwłaszcza wobec wzrostu kosztów życia.

Liczba wskazań przez respondentów powodów, przez które nie oszczędzają (os.)



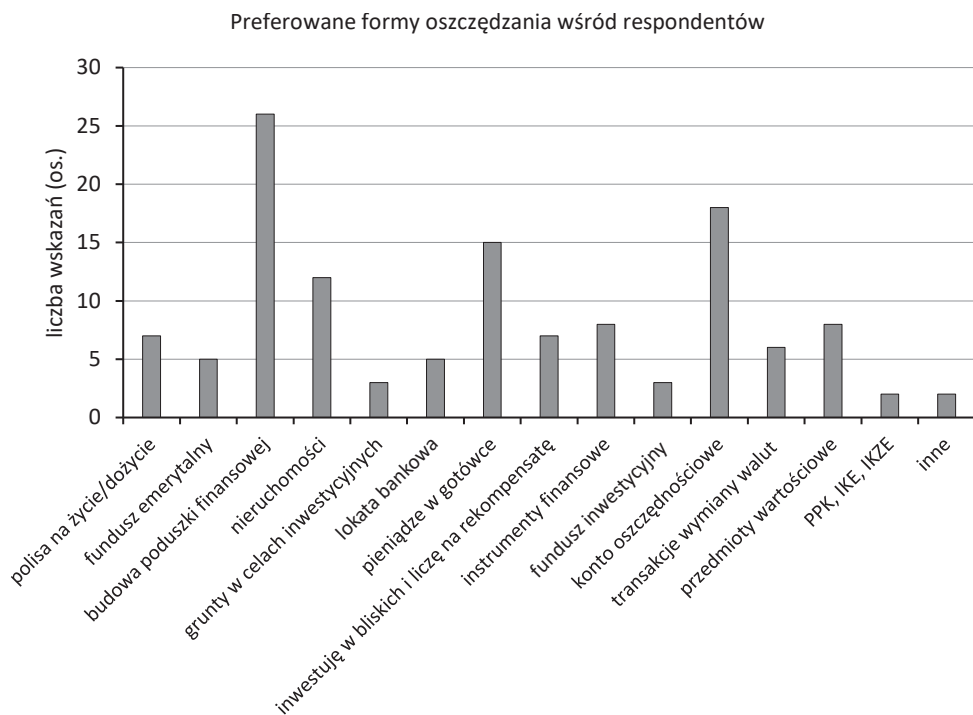
**Rysunek 3.** Powody, przez które respondenci nie oszczędzają (N=144)

Źródło: opracowanie własne.

Największą popularnością wśród aktywnie oszczędzających cieszy się budowanie poduszki finansowej, posiadanie konta oszczędnościowego oraz trzymanie pieniędzy w gotówce – te formy oszczędzania są zdecydowanie jednymi z bardziej bezpiecznych, ale również odruchowych w porównaniu z pozostałymi. Warto zauważyć, jak niskim zainteresowaniem cieszy się oszczędzanie za pomocą PPK, IKE lub IKZE – najmniej respondentów (tylko 2) przyznało się do ich posiadania.

Zbadanie wiedzy na temat emerytur nastąpiło m.in. poprzez zadanie pytania, które bezpośrednio odnosi się do miary wyznaczającej stabilność finansową systemu emerytalnego, tzw. stopy zastąpienia. Pytanie brzmiało „Proszę oszacować w przybliżeniu wielkość Pana/Pani świadczenia emerytalnego z ZUS w stosunku do ostatniego wynagrodzenia przed przejściem na emeryturę.” – odpowiedzi zaprezentowano na rysunku 5.





**Rysunek 4.** Sposoby, w jakie respondenci oszczędzają (N=52)

Źródło: opracowanie własne.

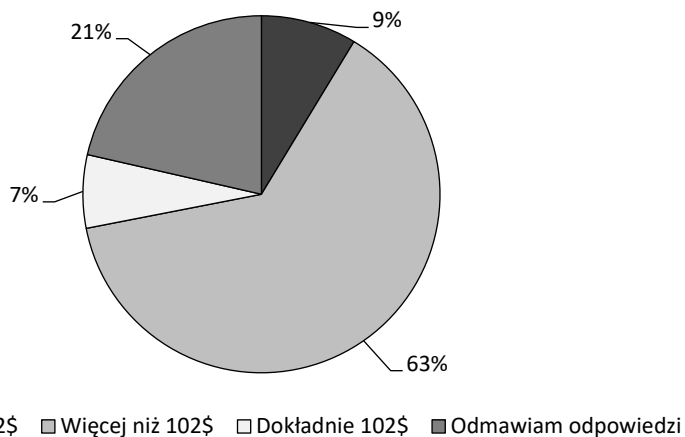


**Rysunek 5.** Szacowana przez respondentów wielkość świadczenia emerytalnego z ZUS w stosunku do ostatniego wynagrodzenia przed przejściem na emeryturę (N=196)

Źródło: opracowanie własne.

Najwięcej ankietowanych (35 osób) odpowiedziało, że stosunek ten wynosić będzie 51-60% (optymistyczne podejście). Najbardziej niepokojąca jednak jest częstotliwość wyboru 0-10% – twierdząc, że spadek poziomu życia na emeryturze będzie na tak wysokim poziomie, respondenci powinni podejmować natychmiastowe działania zapobiegawcze. Najwięcej kobiet uważa, że stosunek pierwszej emerytury do ostatniego wynagrodzenia będzie na poziomie 21-30%, a zdaniem mężczyzn będzie on wynosił 51-60%. Obserwowana rozbieżność wskazuje na bardziej pragmatyczne i świadome podejście kobiet do tematu emerytury, co może być interpretowane zarówno jako pewna doza pesymizmu, jak i wyraz większej świadomości finansowej.

Kolejnym etapem jest analiza „BIG THREE”, czyli pytania oceniające podstawową wiedzę finansową badanych. Pierwsze z nich brzmiało: „Załóżmy, że ma Pan/Pani 100 dolarów na koncie oszczędnościowym, a oprocentowanie wynosi 2% w skali roku. Ile Pana/Pani zdaniem pieniędzy zostanie zgromadzonych na tym koncie po 5 latach?” Znaczna większość (63%) była w stanie odpowiedzieć prawidłowo, jednak odsetek osób, które odmówiły odpowiedzi oraz udzieliły jej błędnie, jest wciąż niepokojący. Dodatkowo tylko połowa respondentów, którzy w odpowiedzi na inne pytanie ankiety przyznali się do posiadania konta oszczędnościowego, jest w stanie wskazać prawidłową odpowiedź na to pytanie(!).

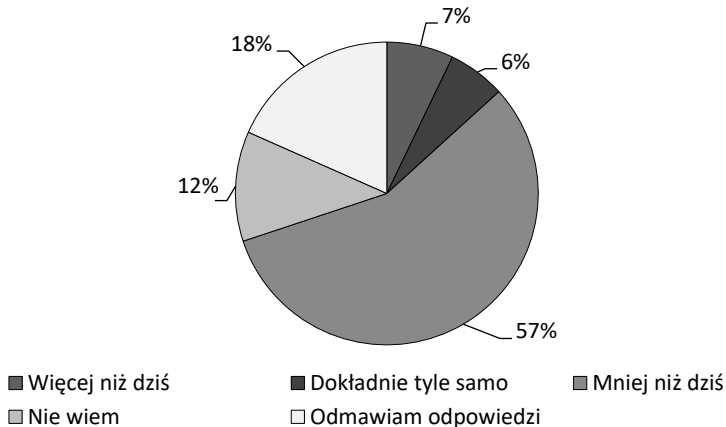


**Rysunek 6.** Przedstawienie odpowiedzi w zakresie pytania pierwszego „BIG THREE” (N=196)

Źródło: opracowanie własne.

Na kolejne pytanie, które brzmiało „Proszę wyobrazić sobie, że oprocentowanie Pana/Pani konta oszczędnościowego wynosi 1% w skali roku, a inflacja 2% na rok. Ile byłby/byłaby Pan/Pani w stanie kupić za pieniądze zgromadzone na tym koncie po 1 roku?”, 57% ankietowanych odpowiedziało poprawnie. Co ciekawe, odpowiedzi odmówiło 36 osób, czyli o 6 mniej niż przy okazji poprzedniego pytania, którego

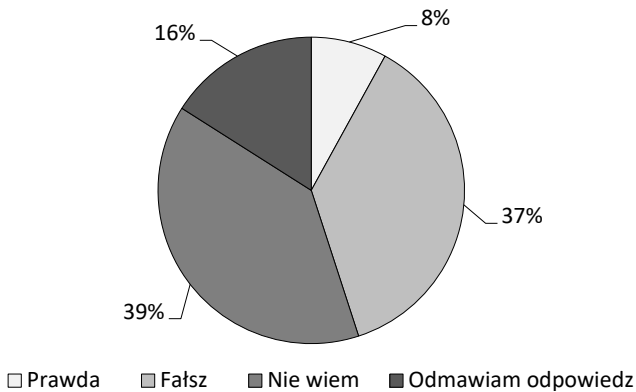
zakres był odrobinę mniej skomplikowany. Niezdecydowanej części badanych w udzieleniu odpowiedzi na to pytanie pomogło poruszenie tematu inflacji, która obecnie stanowi codzienność.



**Rysunek 7.** Przedstawienie odpowiedzi w zakresie pytania drugiego „BIG THREE” (N=196)

Źródło: opracowanie własne.

Ostatnie pytanie sprawiło największy problem, ponieważ odnosiło się do dywersyfikacji portfela. Brzmiało ono: „Proszę powiedzieć, czy to stwierdzenie jest prawdziwe, czy fałszywe: Kupowanie akcji jednej firmy zwykle zapewnia bezpieczniejszy zwrot niż fundusz akcyjny”. Zakres inwestowania w akcje, obligacje czy inne instrumenty finansowe jest wciąż obcym tematem dla znacznej części społeczeństwa – szczególnie tej, która nie interesuje się bardziej zaawansowanymi formami oszczędzania. Jedynie 37% respondentów odpowiedziało prawidłowo.

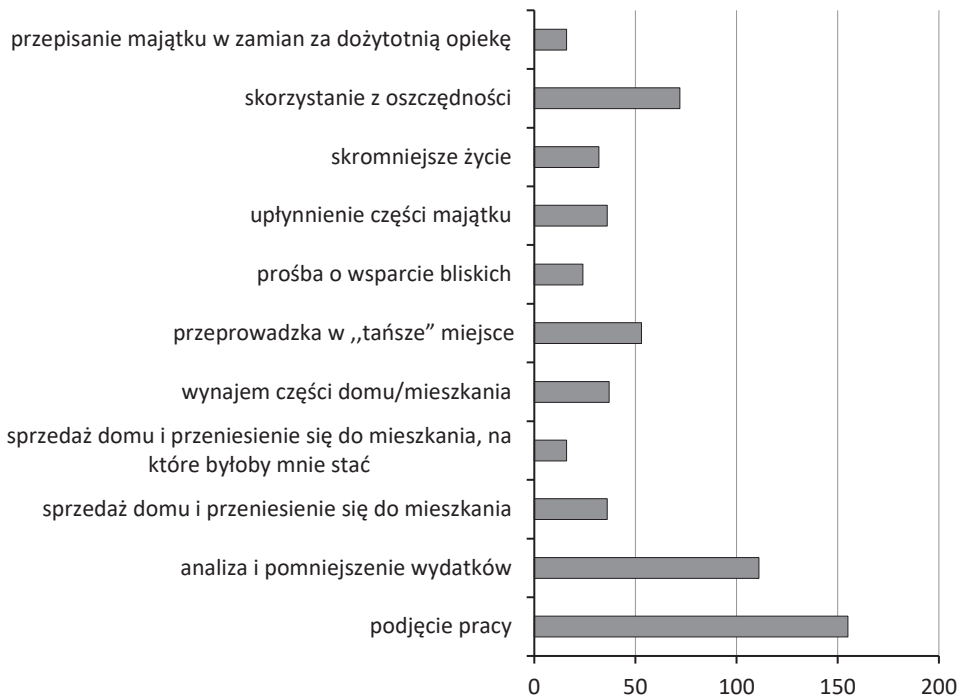


**Rysunek 8.** Przedstawienie odpowiedzi w zakresie pytania trzeciego „BIG THREE” (N=196)

Źródło: opracowanie własne.

Na każde z pytań „BIG THREE” prawidłowo odpowiedziało 49 respondentów (25% próby). Prawie 96% z nich to osoby o wykształceniu wyższym i średnim, które decydując się na zdobywanie dodatkowych kwalifikacji po ukończeniu obowiązkowej edukacji, robią to najczęściej dobrowolnie, a więc są podatne na zdobywanie wiedzy i rozwijanie swoich umiejętności na zróżnicowanych płaszczyznach. Z osób, które prawidłowo odpowiedziały na te pytania, aż 70% oceniło swoją wiedzę finansową na poziomie dobrym/bardzo dobrym, co świadczyć może o świadomości finansowej oraz poczuciu pewności. Co interesujące, cztery osoby, pomimo udzielenia prawidłowych odpowiedzi na te pytania, oceniły swój poziom wiedzy jako niski. Zgodnie z badaniami projektu Flat, które wskazują na związek między poprawną odpowiedzią a planowaniem emerytalnym, udzielenie poprawnej odpowiedzi może zwiększyć prawdopodobieństwo troszczenia się o kwestie związane z emeryturą o 3-4% (Lusardi, 2019, s. 4-5).

Preferowane działania podejmowane przez respondentów, gdy ich dochód okazałby się niewystarczający



**Rysunek 9.** Działania podejmowane w sytuacji, gdy dochód emerytalny okazuje się niewystarczający (N=196)

Źródło: opracowanie własne.

Rozważane były działania respondentów w przypadku niewystarczającego dochodu emerytalnego – każdy z uczestników miał wskazać trzy preferowane opcje. Najwięcej ankietowanych wybrałoby ponowne podjęcie pracy lub analizę i redukcję własnych wydatków. Z najmniejszym entuzjazmem podchodzono do przekazywania majątku w zamian za dożywotnią opiekę oraz sprzedaży domu z zamiarem przeniesienia się do mieszkania.

Ankietowani zostali zapytani, co skłoniłoby ich do rozpoczęcia długoterminowego oszczędzania na cele emerytalne. Respondenci mogli wybrać więcej niż jedną odpowiedź. Przeważająca część wskazała, że największy wpływ na taką decyzję ma wzrost wynagrodzenia oraz większe nadwyżki finansowe. Aż 14 osób uważa, że posiada oszczędności zgromadzone na wystarczającym poziomie i temat ich gromadzenia w większym zakresie ich nie interesuje. Na wzrost zainteresowania oszczędzaniem według 44 osób wpływ miałyby wiedza na temat systemu emerytalnego – a więc tyle osób przyznało się, że ich świadomość emerytalna jest na niskim poziomie.

**Tabela 1.** Czynniki, które potencjalnie zachęciłyby respondentów do rozpoczęcia oszczędzania (N=196)

Zachęty do oszczędzania	Liczba wskazań
Wzrost wynagrodzenia	97
Większe nadwyżki finansowe	72
Dostęp do wiedzy finansowej na temat sposobów oszczędzania i umiejętność wykorzystania jej w praktyce	40
Zdobycie umiejętności inwestycyjnych – łatwy dostęp do kursów	42
Większe zachęty podatkowe, by oszczędzać przy użyciu produktów III filaru, takich jak IKE czy IKZE	20
Świadomość na temat stanu systemu emerytalnego	44
Znajomość poziomu własnych wydatków, programy ułatwiające ich śledzenie	31
Nie dotyczy mnie to – mam wystarczające oszczędności	14
Inne	6

Źródło: opracowanie własne.

Celem przeprowadzonego badania była analiza poziomu świadomości, wiedzy oraz umiejętności emerytalnych przyszłych emerytów. Hipoteza pierwsza postawiona w badaniu, która brzmiała „Społeczeństwo dobrowolnie oszczędza na emeryturę”, nie została potwierdzona. Przygotowywanie się do emerytury za pomocą dobrowolnego oszczędzania na nią w całym cyklu życia wciąż nie jest powszechnym zjawiskiem, co potwierdza 73-procentowy w całej próbie udział osób nieoszczędzających aktywnie. Kolejna hipoteza, która brzmiała „Wiedza obywateli dotycząca systemu emerytalnego jest na przynajmniej podstawowym poziomie”, również nie została potwierdzona, na co wskazują odpowiedzi na pytania dotyczące poziomu stopy zastąpienia czy pytań „BIG THREE”.

## 4. Zakończenie

O wyborze tematu związanego z dodatkowymi formami zabezpieczenia emerytalnego zdecydowało zauważone przez autorkę zwiększenie potrzeby rozpowszechniania go. Czas przejścia na emeryturę powinien być momentem radości, poczucia bezpieczeństwa, a coraz częściej słyszeć można o biedzie wśród emerytów, którym nie starcza na opłacenie rachunków, nie wspominając o jakichkolwiek dodatkowych przyjemnościach. Przeprowadzone analizy pozwoliły na potwierdzenie, że kompetencje emerytalne przyszłych emerytów są na niskim poziomie, i wysnucie kilku wniosków. Społeczeństwo nie jest mianowicie zainteresowane pogłębianiem wiedzy oraz zdobywaniem umiejętności z zakresu systemu emerytalnego oraz dodatkowych form zabezpieczenia emerytalnego. Dodatkowo obserwowany jest brak realnej świadomości na temat stanu systemu emerytalnego – mimo że część społeczeństwa jest w stanie dostrzec zmiany i zauważa, że system emerytalny staje się niewypłacalny, to świadomość ta pozbawiona jest motywacji i bodźców zmuszających do działania. Wyciągając wnioski z zależności pomiędzy częstotliwością podejmowania aktywnych działań w zakresie oszczędzania na emeryturę a częstotliwością samego myślenia o niej, dowiedzieć się można, że temat emerytury i istotności dodatkowego oszczędzania na nią powinien być stale rozpowszechniany.

Podczas pracy badawczej napotkano ograniczenia, które mogły wprowadzić pewien stopień błędu, wynikającego z niemożliwości wyeliminowania subiektywności w odpowiedziach respondentów. Ponadto długofalowe obserwacje umożliwiłyby bardziej dogłębne zrozumienie zmian poziomu kompetencji emerytalnych w czasie. Warto jednak dodać, że wnioski z badania były wyciągane z pełną świadomością podanych ograniczeń, co należy wziąć pod uwagę w przypadku kolejnych badań w tym temacie.

## Literatura

- Adzuna. (2023). *Długość życia na emeryturze – raport*. Pobrano z lokalizacji: <https://zielonalinia.gov.pl/-/dlugosc-zycia-na-emeryturze-raport>
- Brown, M. (2016). *Wiedza i postawy wobec Ubezpieczeń Społecznych*. Instytut Spraw Publicznych.
- Czapiński, J. i Góra, M. (2016). *Świadomość „emerytalna” Polaków*. Wydawnictwo ZUS.
- GRAPE. (2023). *Skłonność do ryzyka, płeć i teleturnieje*. <https://grape.org.pl/news/sk%C5%82onno%C5%9B%C4%87-do-ryzyka-p%C5%82e%C4%87-i-teleturnieje>
- Jarocki, T. (2017). Postawy Polaków wobec oszczędzania w II i III filarze w świetle znajomości zasad systemu emerytalnego. *Ubezpieczenia Społeczne. Teoria i Praktyka*, (4).
- Lusardi, A. (2019). Financial Literacy and the Need for Financial Education: Evidence and Implications. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 155(1).
- Olejnik, I. (2016). *Zabezpieczenie emerytalne. Modele i determinanty zachowań polskich gospodarstw domowych*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Słownik języka polskiego PWN. (2023). *Świadomość*. <https://sjp.pwn.pl/slowniki/%C5%9Bwiadomo-%C5%9B%C4%87.html>

- Solarz, M. (2019a). *Świadomość emerytalna jako warunek skutecznego zarządzania ryzykiem starości*. Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu.
- Solarz, M. (2019b). Wiedza finansowa a świadomość ryzyka towarzyszącego decyzjom emerytalnym Polaków w świetle wyników badań własnych. *Ubezpieczenia Społeczne. Teoria i Praktyka*, (4).
- Swacha-Lech, M. (2016). Wiedza finansowa jako jedna z determinant długoterminowego planowania finansowego. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H*.
- Zdanowska, M. (2012). Świadomość finansowa w Polsce. *Współczesne Problemy Ekonomiczne*, (5), 214-215.

### **Retirement Competencies of Future Retirees – an Attempt to Diagnose and Determine Selected Determinants**

**Abstract:** This article focuses on the examination of the level of retirement competencies among Poles. They directly influence the methods of accumulating capital as additional forms of retirement security. Retirement should be some form of a reward, of the whole life spent on hard working. Unfortunately - many retirees have a low standard of living and lack of resources. The surveys carried out in March and April were intended to study the level of Poles' retirement competencies. Audit research shows, that only a small number of people decide to consciously save or prepare financially for retirement. The article perfectly shows how to educate people and prepare them for life in retirement. The key to success is the development of their retirement competencies.

**Keywords:** retirement, pension system, retirement competencies, additional savings

**Karolina Darul**

e-mail: karolina.darul.2001@gmail.com

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

# Przeciwdziałanie zjawisku prania brudnych pieniędzy ze szczególnym uwzględnieniem inwestycji na rynku nieruchomości

DOI: 10.15611/2023.25.3.03

JEL Classification: R39

© 2023 Karolina Darul

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>

**Cytuj jako:** Darul, K. (2023). Przeciwdziałanie zjawisku prania brudnych pieniędzy ze szczególnym uwzględnieniem inwestycji na rynku nieruchomości. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 40-50). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** Niniejszy artykuł stanowi kompleksową analizę i ocenę zjawiska prania brudnych pieniędzy na rynku nieruchomości. Głównym celem badawczym jest optymalizacja obecnie wykorzystywanych narzędzi i opracowanie nowych środków, których wprowadzenie znacznie usprawniłoby proces przeciwdziałania zjawisku prania pieniędzy na rynku nieruchomości oraz zwalczania go. W ramach badania skonstruowany zostanie modelowy schemat oceny ryzyka dla zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami oraz przedstawiona zostanie lista proponowanych usprawnień systemowych. Wyniki tego artykułu stanowią cenne źródło informacji, które może przyczynić się do opracowania skutecznych strategii i precyzyjniejszych ram regulacyjnych, co może ograniczyć ryzyko prania pieniędzy w sektorze nieruchomości.

**Słowa kluczowe:** pranie brudnych pieniędzy, rynek nieruchomości, przestępstwa gospodarcze, pośrednik w obrocie nieruchomościami

## 1. Wstęp

Pieniądz stanowi kluczowy element systemu społeczno-gospodarczego. Pokusa szybkiego wzbogacenia się istotnie przyczynia się do rozwoju przestępczości. Zgromadzone przez przestępców nielegalnie środki muszą następnie zostać niezauważalnie wprowadzane do legalnego obiegu gospodarczego. Proces ten zwany jest praniem brudnych pieniędzy. Zwalczanie tego procederu ma ogromne znaczenie ze względu na negatywny wpływ tego przestępstwa zarówno na sektor finansowy, jak i gospodarkę realną. Problematyka przeciwdziałania temu zjawisku wiąże się z nieustannym rozwojem zarówno metod jego popełniania, jak i technik zacierania śladów nielegalnego czynu. Z tego względu konieczne jest prowadzenie ciągłych badań



w tej dziedzinie oraz poszukiwanie nowych metod zwalczania tego procederu. Jednym z obszarów szczególnie narażonych na ryzyko prania pieniędzy jest rynek nieruchomości. Wielkość tego rynku, jego złożoność oraz mała przejrzystość powodują, że nieruchomości stanowią idealną inwestycję dla przestępców. W związku z tym warto by było się zastanowić, czy istnieją jakieś narzędzia umożliwiające zmierzenie ryzyka prania pieniędzy na rynku nieruchomości oraz jakie środki zapobiegawcze można wdrożyć, aby to ryzyko zminimalizować?

Głównym celem badawczym artykułu jest zweryfikowanie słabych stron polskiego systemu przeciwdziałania praniu pieniędzy na rynku nieruchomości i zaproponowanie rozwiązań, które znacznie usprawniłyby walkę z tym procederem. Przeprowadzona zostanie analiza porównawcza, która pozwoli ocenić braki polskiego systemu przeciwdziałania praniu pieniędzy na rynku nieruchomości i zestawia je z bardziej skutecznymi i trafnymi rozwiązaniami wdrożonymi w innych krajach. W ramach badania zostanie określona również modelowa procedura oceny i identyfikacji ryzyka dla zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami. Narzędziem wykorzystanym w pracy do oceny polskiego systemu AML jest opis i analiza porównawcza.

## **2. Pojęcie i istota zjawiska prania brudnych pieniędzy na rynku nieruchomości**

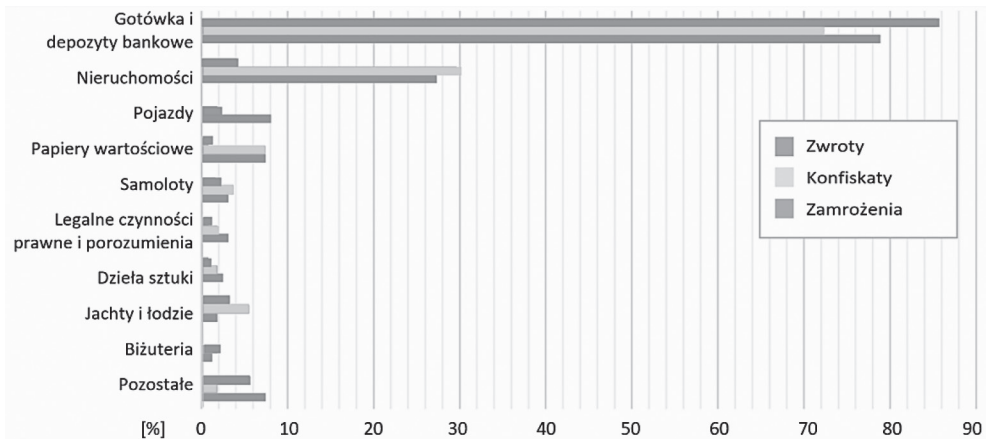
Nieruchomości stanowią idealny przedmiot inwestycyjny, zapewniający stabilność, pewny potencjał wzrostu wartości i różnorodne możliwości generowania dochodu. Cechuje się on również dużą złożonością. Rynek ten stanowi ogromną część wszystkich aktywów inwestycyjnych na całym świecie. W 2015 roku firma Savills opublikowała szacunki, że poziom ten wynosi nawet do 60%, czyli około 217 bilionów dolarów (Ministerstwo Finansów, 2019, s. 177). Wszystkie te cechy sprawiają, że jest on atrakcyjny nie tylko dla inwestorów, ale i dla przestępców, którzy umiejętnie wykorzystują nieruchomości do prania nielegalnych funduszy.

Proceder prania brudnych pieniędzy jest poważnym przestępstwem, które stanowi istotne zagrożenie zarówno dla sektora finansowego, jak i gospodarki realnej. Wyróżnia się wiele definicji tego zjawiska. Najpopularniejsza z nich jest zawarta w art. 299 kodeksu karnego (Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r....), który określa pranie brudnych pieniędzy jako proceder wprowadzania do legalnego obrotu gospodarczego środków pieniężnych oraz innych wartości majątkowych pochodzących z korzyści związanych z popełnieniem czynu zabronionego. Legalizacja nieuczciwie nabytych środków pieniężnych i ich wprowadzenie do systemu finansowego jest ryzykownym etapem przestępstwa i opiera się na zamaskowaniu nielegalnego źródła pochodzenia zainwestowanych środków.

Pranie pieniędzy bardzo często dokonywane jest za pośrednictwem transakcji na rynku nieruchomości. Działanie to umożliwia integrację środków pochodzących z nielegalnej działalności ze źródłami legalnego kapitału. Nieruchomości stanowią

bezpieczne możliwości inwestycyjne dla przestępców ze względu na słaby nadzór regulacyjny w wielu jurysdykcjach, dzięki czemu mogą oni czerpać z nich wszelkie korzyści, a szczególnie te majątkowe. Transakcje sprzedaży zachodzące na rynku nieruchomości są zazwyczaj powiązane z dużymi kwotami pieniężnymi, które w mniejszym stopniu podlegają restrykcyjnemu podejściu do kontrolowania ryzyka prania pieniędzy niż transakcje finansowe. Wykorzystanie nieruchomości, takich jak mieszkania i obiekty komercyjne, może być stosunkowo prostym sposobem na włączenie nielegalnych funduszy do gospodarki. Nie wymaga to złożonej strategii ani specjalistycznej wiedzy, aby ukryć duże sumy nielegalnych środków.

Szacuje się, że branża nieruchomości jest jednym z sektorów najbardziej podatnych na ryzyko prania pieniędzy. Według raportów międzynarodowych organizacji, takich jak FATF czy UNODC, proceder ten stale nabiera na sile i staje się coraz to trudniejszy do wykrycia. W 2013 roku FATF opublikował raport, w którym stwierdził, że nieruchomości stanowiły 30% aktywów przestępczych skonfiskowanych na całym świecie w latach 2011-2013 (FATF, 2013, s. 24), co zostało przedstawione na rysunku 1.



**Rysunek 1.** Udział nieruchomości w majątku odzyskanym od skorumpowanych przestępców

Źródło: opracowanie własne na podstawie (StAR Initiative, 2021, s. 23).

Skuteczne wykrywanie i zwalczanie tego zjawiska stanowią istotny cel państwa. Wynika to z faktu, iż omawiane zjawisko wywołuje poważne konsekwencje zarówno względem sektora finansowego, jak i gospodarki realnej (Chodnicka, 2015, s. 65-74). Najpoważniejszym skutkiem dla sektora finansowego jest destabilizacja całego systemu, co powoduje utratę zaufania względem instytucji finansowych oraz całego państwa. Natomiast w odniesieniu do gospodarki realnej przestępcy wzbogacają się na nielegalnej działalności i zaczynają lokować środki w inwestycje, które nie przynoszą gospodarce dodatkowej produkcji, tylko powodują sztuczne zawiąza-

nie cen. W konsekwencji może to skutkować dewaluacją waluty, zwiększeniem inflacji, co w efekcie może doprowadzić do nierównowagi społecznej przez zmniejszenie dostępu do mieszkań dla osób uzyskujących legalne dochody.

### **3. Modelowy schemat identyfikacji transakcji podejrzanych oraz sugerowane zmiany systemowe dotyczące przeciwdziałania praniu pieniędzy na rynku nieruchomości**

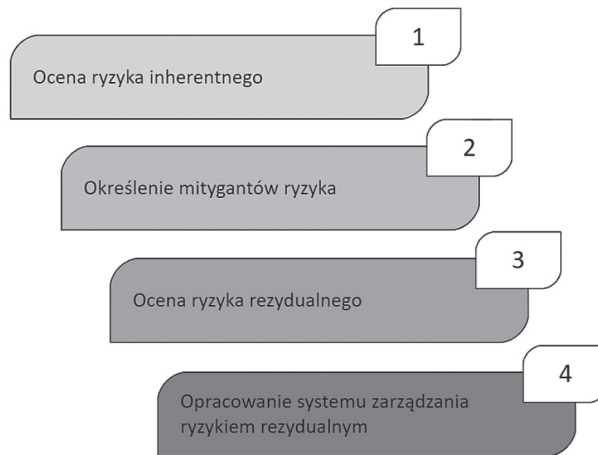
Skala zjawiska prania brudnych pieniędzy nieustannie rośnie. Statystyki policyjne potwierdzają, że między 2017 a 2020 rokiem nastąpił 75-procentowy wzrost liczby stwierdzonych przypadków dokonania tego przestępstwa, a sama liczba wszczętych postępowań wzrosła w tym czasie o 65% (Portal Polskiej Policji, b.d.). Jak już zostało wspomniane, nieruchomości są szczególnie narażone na jego działanie. Ze względu na nieustannie rosnącą skalę tego procederu konieczne jest wdrożenie skuteczniejszych mechanizmów zwalczających to zjawisko. W związku z tym poniżej zostaną zaproponowane dwa rozwiązania, które w znacznym stopniu mogłyby usprawnić proces wykrywania i zwalczania transakcji podejrzanych, co w konsekwencji może przyczynić się do usprawnienia polskiego systemu przeciwdziałania praniu pieniędzy (AML) na rynku nieruchomości.

Pierwszym z proponowanych rozwiązań jest opracowanie modelowej procedury dokumentu oceny i identyfikacji ryzyka dla zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami, który stanowi klasyczny element wykorzystywany przez specjalistów do wykrywania transakcji podejrzanych. Zgodnie z ustawą o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy (Ustawa z dnia 1 marca 2018 r....) pośrednicy są obowiązani do opracowywania własnej procedury wewnętrznej AML. Procedura ta obejmuje m.in. listę działań ograniczających ryzyko, dokument oceny ryzyka oraz stosowane środki bezpieczeństwa finansowego. Ocena ryzyka jest kluczowym dokumentem jednostki obowiązanej. Określa ona działania podejmowane przez instytucje w celu przeciwdziałania praniu pieniędzy i stanowi podstawę dla wewnętrznych procedur AML, wykorzystywanych w dalszym etapie do tworzenia modelowych schematów wykrywania nadużyć.

W 2020 roku Urząd Komisji Nadzoru Finansowego (UKNF, 2020, s. 4) opublikował raport, w którym zamieścił wytyczne dotyczące oceny ryzyka instytucji obowiązanej. W raporcie tym skonstruowano ogólny schemat procesu identyfikacji i oceny ryzyka dla jednostek obowiązanych, który został graficznie przedstawiony na rysunku 2. Schemat ten w dalszej części artykułu zostanie poddany analizie w celu dopasowania jego założeń do specyfiki działalności pośrednika w obrocie nieruchomościami.

Pierwszy etap oceny ryzyka polega na ustaleniu poziomu ryzyka inherentnego, czyli ryzyka występującego w instytucji obowiązanej przed wdrożeniem działań ograniczających ryzyko. W tej fazie zostaje wyliczone ryzyko inherentne dla każdego z czynników ryzyka, a następnie jest ono klasyfikowane (np. grupy niskiego, średniego i wysokiego ryzyka). Wyróżnia się podział ryzyka na różne kategorie, takie jak: ryzyko

geograficzne, klienta, transakcji, produktów, usług czy kanałów dostaw. Czynniki te stanowią „czerwone flagi” prania pieniędzy, czyli sygnały informujące, że dana transakcja może być powiązana z praniem pieniędzy lub finansowaniem terroryzmu. Na tym etapie zostają zidentyfikowane czynniki ryzyka, które występują w zawodzie pośrednika, następuje proces ich oceny i ważenia. Głównym celem tego procesu jest ustalenie, czy waga danego czynnika ryzyka mieści się w akceptowalnym poziomie, co stanowi kluczową informację dla dalszych działań.



**Rysunek 2.** Proces identyfikacji i oceny ryzyka

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Stanowisko UKNF..., 2020, s. 4).

Zgodnie z art. 33 ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu wyróżnia się 6 czynników ryzyka. Ryzyko geograficzne wynika z międzynarodowego charakteru rynku nieruchomości. Pośrednicy nieruchomości mają do czynienia zarówno z klientami krajowymi, jak i z zagranicznymi, dlatego też muszą uwzględniać listę krajów trzecich (Decyzja wykonawcza Komisji z dnia 13 czerwca 2013 r....). Ryzyko klienta zakłada konieczność weryfikacji przez pośrednika jego klienta. Sprawdzane jest m.in. to, czy ma on powiązania z rajami podatkowymi, czy rozlicza się on za pomocą dużej ilości gotówki, czy działalność przez niego prowadzona nie jest narażona na pranie pieniędzy oraz czy nie był on wcześniej karany (Opitek, 2021, s. 120-124). Ryzyko transakcji dotyczy różnych elementów dotyczących np. rodzaju nieruchomości, wartości inwestycji, środków wykorzystanych do zakupu oraz treści umowy. Ryzyko usług i produktów wiąże się z faktem, iż nieruchomości znajdują się na liście produktów szczególnie podatnych na proceder prania pieniędzy. Ich wartość jest mocno spekulacyjna, a przejrzystość rynku mocno ograniczona. W ryzyku dystrybucji pośrednik musi uważnie monitorować np. sposób komunikacji z klientem – czy kontaktuje się on tylko telefonicznie, lub zachowanie klienta – czy interesuje się on stanem technicznym nieruchomości.

Kolejny etap procesu oceny ryzyka polega na wykorzystaniu mitygantów. Mitygacja ryzyka jest to działanie zmierzające do obniżenia ryzyka do akceptowalnego poziomu. W przypadku gdy określone ryzyko przekracza akceptowalny poziom, pośrednik musi podjąć odpowiednie kroki w celu jego zminimalizowania i mityguje zidentyfikowane ryzyko inherentne za pomocą środków bezpieczeństwa. Oznacza to, że dla każdego z czynników ryzyka wdrożone zostają odpowiednie środki bezpieczeństwa finansowego, do których należą: proces identyfikacji klienta i beneficjenta rzeczywistego czy monitorowanie wcześniejszych transakcji danego klienta. Przykładem może być także procedura „poznaj swojego klienta”, której obowiązek stosowania jest określony w ustawie o praniu pieniędzy.

W trzeciej fazie procesu identyfikacji i oceny ryzyka wyliczany jest poziom ryzyka rezydualnego (Gnyp, b.d.). Jest to inaczej poziom ryzyka, który pozostaje w instytucji obowiązanej po uwzględnieniu wszelkich środków ograniczających ryzyko, takich jak procedury kontroli ryzyka czy mitygant. Na tym etapie oceniane są kryteria typowania transakcji podejrzanych o pranie pieniędzy na rynku nieruchomości. Każdemu z poszczególnych czynników ryzyka przypisany zostaje nowy poziom ryzyka po ograniczeniu. Ustalany jest również ogólny poziom ryzyka rezydualnego dla wszystkich z czynników ryzyka.

Ostatni etap tego procesu polega na opracowaniu systemu zarządzania ryzykiem rezydualnym. W związku z faktem, iż całkowite wyeliminowanie ryzyka prania pieniędzy w działalności pośrednika w obrocie nieruchomościami jest praktycznie niemożliwe, powstaje konieczność ustalenia metod zarządzania pozostałym ryzykiem. Pośrednicy nieruchomości oceniają efektywność skonstruowanego przez siebie systemu AML, mierzą skuteczność wdrożonych przez siebie mechanizmów zarządzania ryzykiem oraz określają finalną podatność instytucji na ryzyko prania pieniędzy. Na koniec na podstawie osiągniętych wyników planowane są działania, które mają na celu minimalizację pozostałego poziomu ryzyka rezydualnego, co tak naprawdę stanowi istotę całego procesu.

Dokument oceny ryzyka określa działania, jakie musi podjąć instytucja obowiązana, aby przeciwdziałać praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Na jego podstawie pośrednicy w obrocie nieruchomościami mogą określić potencjalne ryzyko związane z daną transakcją czy choćby klientem. Jest on ponadto wykorzystywany przez specjalistów do budowy modeli AML, które mogą pozwolić na wczesne wykrycie podejrzanych transakcji i identyfikację ryzyka z nimi związanego. Dzięki temu sektor nieruchomości może stać się bardziej przejrzysty i bezpieczny dla wszystkich jego uczestników.

Kolejnym narzędziem, które mogłoby się przyczynić do zwiększenia efektywności polskiego systemu AML na rynku nieruchomości, jest przedstawiona w tab. 1 lista modernizacji systemowych. Zgodnie z opinią organizacji Moneyval (2021) polski rynek nieruchomości został uznany jako jeden z obszarów szczególnie narażonych na ryzyko prania pieniędzy. Jego wielkość oraz ogromna wartość sprawiają, że jest on podatny na działania przestępców. W raporcie podkreślono, że polski rynek nieruchomości nie jest doskonały i wymaga dalszych udoskonaleń ze strony państwa.

Tabela 1. Propozycje zmian w polskim systemie AML dotyczących rynku nieruchomości

Niedoskonałości polskiego rynku nieruchomości	Proponowana zmiana	Opis
Niewystarczający poziom wiedzy wśród przedstawicieli sektora nieruchomości	Wprowadzenie państwowych programów informacyjnych przeznaczonych dla pośredników nieruchomości	Warto rozważyć wprowadzenie programu edukacyjnego dla agentów nieruchomości, obejmującego tematykę prania pieniędzy. Taki program poszerzyłby wiedzę pośredników na temat wymogów regulacyjnych i byłby szczególnie przydatny dla mniejszych podmiotów, które zazwyczaj mają mniejsze zasoby finansowe i kadrowe. Dobrym przykładem takiego programu jest strona organizacji Estate Agents Authority (EAA) w Hongkongu, która zapewnia bezpośrednie wskazówki i pomoc w zakresie zwalczania ryzyka prania pieniędzy na rynku nieruchomości.
Niedopasowanie i mało odstraszające sankcje	Ciągłe szkolenia pracowników sektora nieruchomości	Szkolenie pośredników nieruchomości w zakresie zwalczania prania pieniędzy jest szczególnie istotnym czynnikiem przeciwdziałającym praniu pieniędzy. Brak podnoszenia kwalifikacji i brak wiedzy o nowych metodach działania sprawców może przyczynić się do osłabienia systemu AML. Polska powinna rozważyć wprowadzenie regularnych szkoleń z udziałem policji, prokuratorów czy innych specjalistów z tej dziedziny.
Nieproporcjonalne i mało odstraszające sankcje	Zaostrzenie systemu karnego względem osób naruszających przepisy AML	Zgodnie z opinią Moneyval stosowane w Polsce sankcje są mało odstraszające i nieproporcjonalne względem wyroków. Sankcje stanowią istotne narzędzie w walce z praniem pieniędzy. Pełnią one funkcję odstraszającą oraz stanowią narzędzie karne w stosunku do osób łamiących przepisy prawa. Zaostrzenie systemu karnego w Polsce może ograniczyć skalę tego zjawiska i usprawnić walkę z nim.
Brak odpowiednich narzędzi identyfikacji ryzyka do walki z procederem na rynku nieruchomości	Udoskonalenie polskich narzędzi śledczych	Ciekawym rozwiązaniem stosowanym za granicą jest Unexplained Wealth Order (UWO) (FATF, 2022, s. 58). Jest to brytyjski akt prawny stanowiący, że jeśli dana osoba posiadająca majątek nieproporcjonalny do uzyskiwanych przez siebie dochodów nie jest w stanie wyjaśnić jego źródła pochodzenia, może on zostać skonfiskowany przez sąd bez konieczności przeprowadzania dochodzenia. UWO nie służy bezpośrednio do odzyskiwania aktywów, ale może być wykorzystane w postępowaniu cywilnym jako dowód.
	Wyznaczenie rejonów szczególnie narażonych na ryzyko prania pieniędzy i zaostrzenie na ich obszarze wymogów rejestracyjnych	Geographic Targeting Order (GTO) jest narzędziem stosowanym w USA w celu zwalczania działań przestępczych związanych m.in. z sektorem nieruchomości. GTO zbiera cenne dane o operacjach zachodzących na rynku przez nakładanie dodatkowych wymogów identyfikacyjnych związanych z zakupem nieruchomości, których wartość przekracza 300 tysięcy dolarów, w regionach szczególnie narażonych na ryzyko prania pieniędzy. Narzędzie to nakłada na firmy ubezpieczeniowe obowiązek dodatkowej weryfikacji rzeczywistych właścicieli firm fasadowych, które biorą udział w transakcjach zakupu nieruchomości.

Brak centralnej bazy danych na temat nieruchomości służącej do wykrywania transakcji nietypowych	Opracowanie krajowej bazy danych, która stanowiłaby zintegrowany system informacyjny na temat nieruchomości	Ustanowienie scentralizowanej i ogólnodostępnej bazy danych o nieruchomościach mogłoby usprawnić proces identyfikacji transakcji nietypowych oraz zapewniłoby większą przejrzystość na rynku nieruchomości. W Kanadzie funkcjonuje program statystyczny prowadzony przez Statistics Canada o nazwie Canadian Housing Statistics Program, który zajmuje się zbieraniem i analizą danych o rynku nieruchomości. Zawiera on podstawowe informacje o nieruchomości, takie jak szacunkowa wartość i położenie, oraz dane o właścicielach: ich adres zameldowania, status imigracyjny, dochód, wiek, płeć i formę prawną w przypadku firm. W Polsce istnieje jedynie Centralna Baza Danych Ksiąg Wieczystych, jednakże zakres zawartych w niej informacji jest niewystarczający, aby wykrywać transakcje podejrzan.
Nieprecyzyjne regulacje krajowe dotyczące zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami	Wprowadzenie rozszerzonych kontroli wejścia na rynek dla pośredników w obrocie nieruchomościami	W Malezji zawód agenta nieruchomości podlega rejestracji w BOVAEAP. Każdy pośrednik posiada własny numer identyfikacji, który uzyskuje po ukończeniu kursu państwowego. W Polsce również istnieje rejestr pośredników, aczkolwiek nie ma pewności co do tego, że wszystkie podmioty wykonujące zawód agenta są w nim wpisane. Wprowadzenie obowiązkowych egzaminów państwowych w Polsce mogłoby zwiększyć kontrole nad rynkiem nieruchomości oraz zmniejszyć ryzyko prania pieniędzy na tym rynku.
Brak specjalnie powołanego organu ścigania ds. prania brudnych pieniędzy	Zwiększenie kontroli nad działalnością pośrednika biorącego udział w obrocie nieruchomościami	Wzmocnienie ram regulacyjnych w celu zapewnienia, że agenci nieruchomości i inni pośrednicy są skutecznie monitorowani i pociągani do odpowiedzialności za jakikolwiek udział w działaniach związanych z praniem pieniędzy. W Singapurze w 2010 r. powstała rządowa agencja regulująca rynek nieruchomości – CEA. Organizacja ta przeprowadza kontrole zgodności działań pośredników z przepisami AML. Wdrożenie takiego mechanizmu kontroli w Polsce umożliwiłoby sprawniejsze wykrywanie nieuczciwych praktyk wśród pośredników oraz zapewniłoby uczciwość i przejrzystość całej branży nieruchomości.
	Utworzenie krajowego organu ścigania powołanego wyłącznie do prowadzenia dochodzeń w sprawie prania pieniędzy	Zgodnie z opinią Moneyval w Polsce brakuje właściwej jednostki zajmującej się wyłącznie zwalczaniem procederu prania pieniędzy, co powoduje, że sprawy te nie są traktowane priorytetowo. Przykładem takiej organizacji jest EAA w Hongkongu. W Polsce rynek nieruchomości nie jest obecnie uważany za sektor o podwyższonym ryzyku prania pieniędzy. Jednakże w przypadku wzrostu owego ryzyka warto byłoby rozważyć utworzenie odpowiedniej organizacji nadzorującej działalność tego obszaru.

Źródło: opracowanie własne na podstawie (FATF, 2019, s. 137; FATF, 2022, s. 58; Financial Crimes Enforcement Network, b.d.; Deschamps-Laporte i in., 2020, s. 59; Moneyval, 2021, s. 88).

## 5. Zakończenie

Proceder prania pieniędzy to złożone i trudne do wykrycia przestępstwo obejmujące sferę zarówno finansową, jak i gospodarczą. Przestępcy umyślnie wykorzystują postępujący proces globalizacji, złożoność światowych rynków oraz postęp technologiczny, aby wprowadzić swoje nielegalne dochody do systemu gospodarczego. Doskonale znają oni luki systemowe i umiejętnie potrafią je wykorzystywać w taki sposób, aby uniknąć kary. Rynek nieruchomości jako jeden z sektorów najbardziej podatnych na ryzyko prania pieniędzy ma specyficzne cechy, które są chętnie wykorzystywane przez grupy przestępcze. Należą do nich m.in. wysoka wartość transakcji, brak przejrzystości oraz złożoność i różnorodność transakcji zachodzących na rynku nieruchomości. Wszystkie te cechy w połączeniu z globalnym charakterem rynku wymagają kompleksowego i skoordynowanego podejścia w celu opracowania skutecznego mechanizmu wykrywania oraz zwalczania procederu prania pieniędzy w tym obszarze i zapobiegania mu.

Polski system przeciwdziałania praniu pieniędzy na rynku nieruchomości ma wiele niedoskonałości. Brakuje na nim odpowiednich narzędzi służących do identyfikacji ryzyka, a sankcje za nieprzestrzeganie przepisów są stosunkowo niskie i nie działają odstrasżająco. Dodatkowo system nie jest w pełni przejrzysty, nie ma centralnego rejestru wykorzystywanego do wykrywania transakcji nietypowych, który stanowiłby zintegrowany system informacyjny na temat nieruchomości. Rynek ten ma wiele wad, które sprawiają, że polski system AML nie jest do końca efektywny. Wdrożenie zaproponowanych w artykule rozwiązań umożliwiłoby zwiększenie przejrzystości rynku nieruchomości oraz zapewniłoby skuteczniejszą walkę z tym procederem. Przykładowo wprowadzenie rozwiniętych kontroli wejścia na rynek dla pośredników w obrocie nieruchomościami zwiększyłoby nadzór nad rynkiem nieruchomości, a zaostrzenie systemu karnego ograniczyłoby przestępczość oraz skłoniłoby instytucje do większej staranności w przestrzeganiu przepisów, a także zachęciłoby je do wdrażania bardziej skutecznych systemów wewnętrznej kontroli. Skuteczność systemu AML mogłaby ulec znacznej poprawie również poprzez stworzenie przeznaczonej dla pośredników w obrocie nieruchomościami procedury oceny ryzyka, która stanowiłaby wytyczne dla pośredników w celu lepszego zrozumienia ryzyka związanego z ich działalnością. Dodatkowo oceniałaby ona adekwatność zastosowanych przez nich środków zapobiegających, określałaby obszary wymagające poprawy i byłaby podstawą dla modelu wykrywającego naruszenia.

Głównym celem artykułu było opracowanie modelowej procedury tworzenia dokumentu oceny i identyfikacji ryzyka dla zawodu pośrednika w obrocie nieruchomościami, a także skonstruowanie listy proponowanych zmian w polskim systemie AML dotyczących rynku nieruchomości. Proponowana procedura oceny ryzyka stanowi kompleksowe podejście do oszacowania, weryfikacji i określenia ryzyka prania pieniędzy związanego z zawodem pośrednika nieruchomości. Natomiast proponowana lista rekonstrukcji w polskim systemie AML zawiera narzędzia umożli-



liwiający sprawniejsze wykrywanie nadużyć. Dzięki zastosowaniu powyższych narzędzi możliwe jest skuteczniejsze wykrywanie i przeciwdziałanie przestępczości związanej z praniem pieniędzy w sektorze nieruchomości. W efekcie wdrożenie tych środków może się przyczynić do zwiększenia bezpieczeństwa transakcji na rynku nieruchomości.

## Literatura

- Chodnicka, P. (2015). *Pranie pieniędzy: regulacje i ryzyko sektora bankowego*. WWZ.
- Decyzja wykonawcza Komisji z dnia 13 czerwca 2013 r. (Dz. Urz. UE z 2013 r. Nr L 163/26).
- Deschamps-Laporte, J. I in. (2020). *Anti-Money Laundering in the Real Estate Sector. Overview and Recommendations For Data Models Relating to Money Laundering in the Real Estate Sector for British Columbia. Kanada*.
- FATF. (2019). *Anti-money Laundering and Counter-Terrorist Financing Measures – Honk Kong, China*.
- FATF. (2022). *Guidance for a Risk-Based Approach to the Real Estate Sector*.
- FATF. (2013). *Money Laundering and Terrorist Financing Vulnerabilities of Legal Professionals*.
- Financial Crimes Enforcement Network. (b.d.). *FinCEN Renews and Expands Real Estate Geographic Targeting Orders*. Pobrano 11 maja 2023 z <https://www.fincen.gov/news/news-releases/fincen-renews-and-expands-real-estate-geographic-targeting-orders-1>
- Gnyp, O. (b.d.). *Identyfikacja i ocena ryzyka prania pieniędzy i finansowania terroryzmu w instytucji obowiązanej cz. II*. Pobrano 23 kwietnia 2023 z <https://www.szkoleniabankowe.com/identyfikacja-i-ocena-ryzyka-prania-pieniedzy-i-finansowania-terroryzmu-w-instytucji-obowiazanej-cz-ii/>
- Ministerstwo Finansów. (2019). *Krajowa ocena ryzyka prania pieniędzy oraz finansowania terroryzmu*. <https://www.gov.pl/web/finanse/krajowa-ocena-ryzyka-prania-pieniedzy-oraz-finansowania-terroryzmu>
- Moneyval. (2021). *Anti-Money Laundering And Counter-Terrorist Financing Measures*. Pobrano 3 maja 2023 r. z <https://www.fatf-gafi.org/en/publications/Mutualevaluations/Mer-poland-2022.html>
- Opitek, P. (2021). Pośrednik w obrocie nieruchomościami jako instytucja obowiązana do przeciwdziałania praniu pieniędzy (część II). *Nieruchomości@ – Kwartalnik Ministerstwa Sprawiedliwości*. (III), 115–131.
- Portal Polskiej Policji. (b.d.). *Postępowania wszczęte i przestępstwa stwierdzone z art. 299 KK za lata 1999-2020*. Pobrano 28 kwietnia 2023 z <https://statystyka.policja.pl/st/kodeks-karny/przestepstwa-przeciwko-17/63924,Pranie-pieniedzy-art-299.html>
- Remeur, C. (b.d.). *European Parliament, Understanding Money Laundering Through Real Estate Transactions*. Pobrano 14 maja 2023 z [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS\\_BRI%282019%29633154](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/EPRS_BRI%282019%29633154)
- StAR Initiative. (2021). *Mapping International Recoveries and Returns of Stolen Assets under UNCAC: an Insight into the Practice of Cross-Border Repatriation of Proceeds of Corruption over the Past 10 years*. Pobrano 23 kwietnia 2023 z [https://www.unodc.org/documents/treaties/UNCAC/COSP/session9/CAC-COSP-2021-CRP.12\\_E.pdf](https://www.unodc.org/documents/treaties/UNCAC/COSP/session9/CAC-COSP-2021-CRP.12_E.pdf)
- UKNF. (2020). *Stanowisko UKNF dotyczące oceny ryzyka instytucji obowiązanej*.
- Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny: Pranie pieniędzy (Dz. U. z 2022 r., poz. 1138, art. 299)
- Ustawa z dnia 1 marca 2018 r. Przeciwdziałanie praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu (Dz.U. z 2022 r., poz. 593)

## **Combating the Phenomenon of Money Laundering with a Particular Focus on Investments in the Real Estate Market**

**Abstract:** This article provides a comprehensive analysis and evaluation of money laundering in the real estate market. The main research objective is to optimise the currently used tools and develop new preventive measures, the introduction of which would significantly improve the process of preventing and combating money laundering in the real estate market. As part of the study, there will be developed a model risk assessment scheme for the real estate profession and there will be presented a list of proposed system improvements. The results of this work are a valuable source of information that can contribute to the development of effective strategies and a more precise regulatory framework, which can potentially reduce the risk of money laundering in the real estate sector.

**Keywords:** money laundering, real estate, economic crimes, real estate agent

**Wiktorja Drzygaluk**

e-mail: wiktoria.drzygaluk@ue.wroc.pl

ORCID: 0009-0004-0998-1738

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## **Analiza spełnienia założeń przymusowej restrukturyzacji przeprowadzanej na polskich bankach**

DOI: 10.15611/2023.25.3.04

JEL Classification: G21

© 2023 Wiktorja Drzygaluk

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>

**Cytuj jako:** Drzygaluk, W. (2023). Analiza spełnienia założeń przymusowej restrukturyzacji przeprowadzanej na polskich bankach. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 51-62). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** Przedmiotem badania zaprezentowanego w artykule był proces przymusowej restrukturyzacji, który odgrywa istotną rolę ze względu na ogromny udział banków w polskim systemie finansowym. Analizie zostały poddane cztery banki: Getin Noble Bank SA, BS w Sanoku, BS w Przemkowie oraz Idea Bank SA. Badano lata 2020-2022, a więc okres, gdy powyższe banki zostały poddane przymusowej restrukturyzacji (*resolution*). Do przeprowadzenia badania posłużono się analizą danych oraz literatury, a także oparto się na analizie przypadków danych banków. Wyniki badań wskazują, że przymusowa restrukturyzacja spełnia wszystkie założenia: 1. Dzięki szybkiej i sprawnej interwencji nie została zachwiana stabilność finansowa. 2. Ograniczono do minimum zaangażowanie funduszy publicznych, ponieważ koszty związane z upadłością banku obciążały w pierwszej kolejności właścicieli. 3. Zapewniona została kontynuacja realizowanych przez podmiot funkcji krytycznych, deponenci wciąż mogli swobodnie korzystać ze wszystkich usług. 4. Środki zdeponowane na rachunkach bankowych w wysokości do równowartości 100 tys. euro podlegały BFG.

**Słowa kluczowe:** przymusowa restrukturyzacja, *resolution*, Bankowy Fundusz Gwarancyjny

### **1. Wstęp**

W obecnych czasach niemalże każdy korzysta z usług oferowanych przez instytucje finansowe. Ze względu na to, iż większość ludzi lokuje swoje oszczędności w banku, bardzo istotny jest dla nich takiego dobór, który będzie odpowiadał ich potrzebom. Głównym wymogiem jest pewność, że ich środki są bezpieczne, a dostęp do nich nie będzie ograniczony. Niestety ze względu na bardzo dynamicznie zmieniające się realia oraz złe decyzje zarządzających bankiem wiele z nich jest zagrożonych upadłością spowodowaną utratą wypłacalności, co zagroziłoby stabilności finansowej sek-

tora oraz nadszarpnęłyby zaufanie deponentów do instytucji finansowych. Aby temu zapobiec, możliwe jest wszczęcie procesu przymusowej restrukturyzacji, która odgrywa niebagatelną rolę w ochronie deponentów oraz zapewnieniu stabilności finansowej. Jednak czy proces resolution w polskich realiach spełnia swoje założenia? Celem niniejszego artykułu jest znalezienie odpowiedzi na to pytanie. Aby go osiągnąć, oparto się na analizie literatury, danych oraz przypadków poszczególnych banków.

## 2. Istota przymusowej restrukturyzacji banku

Przymusowa restrukturyzacja ma na celu zrestrukturyzowanie banku bądź też jego likwidację, przy jednoczesnym zachowaniu jego funkcji krytycznych i ochronie ubezpieczonych w nim depozytów (Iwańczuk-Kaliska, 2016). Zgodnie z art. 66 Ustawy z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji do jej celów należą (Ustawa z Dnia 10 Czerwca 2016r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym (BFG), Systemie Gwarantowania Depozytów Oraz Przymusowej Restrukturyzacji, 2016):

- 1) utrzymanie stabilności finansowej, w szczególności przez ochronę zaufania do sektora finansowego i zapewnienie dyscypliny rynkowej;
- 2) ograniczenie zaangażowania funduszy publicznych lub prawdopodobieństwa ich zaangażowania wobec sektora finansowego lub jego poszczególnych podmiotów dla realizacji celów, o których mowa w pkt 1 oraz 3-5;
- 3) zapewnienie kontynuacji realizowanych przez podmiot funkcji krytycznych;
- 4) ochrona deponentów i inwestorów objętych systemem rekompensat;
- 5) ochrona środków powierzonych podmiotowi przez jego klientów.

Cały proces jest nadzorowany przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny, który odpowiada za przygotowanie odpowiedniej metody postępowania w danej sytuacji. *Resolution* jest zjawiskiem stosunkowo nowym w Europie, ponieważ pomysł na jego zastosowanie zrodził się po ostatnim kryzysie finansowym w latach 2007-2009. W tamtym momencie okazało się, że przejmowanie banku zagrożonego upadłością przez inny zdrowy podmiot niestety nie zawsze jest dobrym rozwiązaniem. Postanowiono więc wdrożyć nieznane dotąd możliwości, które były już stosowane na innych kontynentach. Na arenie międzynarodowej rozpoczęto rozmowy na temat obligatoryjnego wprowadzenia procedury restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji banków, co poskutkowało wprowadzeniem w Unii Europejskiej dokumentu, jakim jest dyrektywa BRR (Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE...). Państwa członkowskie UE zobowiązały się ją wprowadzić do prawa krajowego przed końcem 2014 roku (Szczepańska i in., 2015).

Należy podkreślić, iż przymusowa restrukturyzacja jest procesem bardzo rozbudowanym i w zależności od sytuacji danego banku zastosowane mogą być inne jej narzędzia. Zgodnie z art. 110 ust. 1 Ustawy z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej

restrukturyzacji można zastosować następujące narzędzia przymusowej restrukturyzacji:

- 1) przejęcie przedsiębiorstwa;
- 2) stworzenie instytucji pomostowej;
- 3) umorzenie lub konwersja zobowiązań;
- 4) wydzielenie praw majątkowych.

Pierwsza z metod, a więc przejęcie przedsiębiorstwa, polega na sprzedaży całej instytucji lub części aktywów i zobowiązań banku restrukturyzowanego nabywcy z sektora prywatnego. Do jej przeprowadzenia nie jest konieczna zgoda akcjonariuszy banku, ponieważ jak już się przekonano wcześniej, respektowanie praw akcjonariuszy znacznie spowalnia przebieg restrukturyzacji. Wymogiem jest natomiast, aby cały proces był wykonywany w sposób przejrzysty, a sprzedaż banku odbywała się na zasadach rynkowych, gdzie wszyscy potencjalni zainteresowani będą mieli taki sam dostęp do informacji na temat banku restrukturyzowanego.

Drugim narzędziem jest utworzenie instytucji pomostowej przez władze publiczne, które jest stosowane, gdy znalezienie nabywcy lub uzyskanie akceptowalnych warunków cenowych jest niemożliwe. Działanie banku pomostowego opiera się na transferze aktywów oraz zobowiązań banku restrukturyzowanego, dzięki czemu zostaje zachowana ciągłość działania, która jest istotna dla deponentów. Jest to rozwiązanie tymczasowe, ponieważ zakłada się, że bank pomostowy funkcjonuje zwykle 2 lata, jednak okres ten może zostać wydłużony w szczególnych okolicznościach. Ponadto stworzona instytucja nie jest nastawiona na rozwój działalności, a jedynie na podtrzymanie obecnych procesów.

Kolejną uwagą zostanie skupiona na wydzieleniu aktywów, które nie jest narzędziem samodzielnym. Wydzielenie aktywów co do zasady jest stosowane z innym narzędziem *resolution*. Polega na transferze określonych (złych) aktywów banku do odrębnej spółki zarządzającej aktywami, która jest własnością władz publicznych. Ma to na celu wydobycie z tych aktywów jak najwięcej „dobrego”, a jednocześnie powinno to wpłynąć na poprawę sytuacji banku restrukturyzowanego. Tak jak w przypadku poprzednich narzędzi i tutaj zgoda akcjonariuszy nie jest wymagana, a ponadto nie mają oni praw względem spółki zarządzającej aktywami. Przeniesienie aktywów może pomóc w oczyszczeniu bilansu banku poddanego *resolution*, a to może przyczynić się do zwiększenia skuteczności zastosowania innych narzędzi przymusowej restrukturyzacji.

Ostatnim narzędziem będzie umorzenie lub konwersja długu (*bail-in*). Wedle koncepcji tego instrumentu w pierwszej kolejności to akcjonariusze i nieubezpieczeni powinni pokryć straty poniesione przez bank. Uważa się, że w ten sposób można wyeliminować albo też zminimalizować korzystanie ze środków podatników. Narzędzie może być zastosowane zarówno w bankach wciąż działających, jak i tych, których działalność zostaje zakończona. W zależności od tego, z jakim przypadkiem BFG ma do czynienia, takie też podejmuje działania. W pierwszej sytuacji należy przywrócić zaufanie do instytucji, natomiast w drugiej w sposób uporządkowany bank

zostaje wycofany z rynku. Zastosowanie narzędzia odbywa się dwuetapowo – w pierwszej fazie następuje całkowite umorzenie instrumentów kapitałowych (kolejno kapitał akcyjny, inne instrumenty kapitałowe), następnie dochodzi do konwersji zobowiązań banku na kapitał. Należy pamiętać, że spod konwersji wyłączone są depozyty, które podlegają gwarancjom (do równowartości 100 tys. euro). Dodatkowo umorzenie lub konwersja długu powinny być wykorzystywane tylko wtedy, gdy istnieje realna szansa na przywrócenie długoterminowej stabilności finansowej podmiotu w restrukturyzacji (Szczepańska i in., 2015).

### 3. Analiza procesu *resolution* w polskich realiach

Aby lepiej zrozumieć istotę przymusowej restrukturyzacji, warto jest powołać się na przykłady banków, które zostały jej poddane w ostatnich latach. W poniższej analizie przedstawiono przypadki czterech banków:

- Getin Noble Bank SA,
- Idea Bank SA,
- Bank Spółdzielczy w Przemkowie,
- Bank Spółdzielczy w Sanoku.

Warto jest na wstępie dodać, że każdy z tych banków w odrobinę odmienny sposób przechodził *resolution*, co dodatkowo urozmaica pogląd na całościowość.

Pierwszym z banków jest Getin Noble Bank SA, w którym 30 września 2022 r. Bankowy Fundusz Gwarancyjny rozpoczął przymusową restrukturyzację. Działalność tego banku została przeniesiona do wspólnego banku BFG oraz Systemu Ochrony Banków Komercyjnych, który został utworzony przez osiem największych banków komercyjnych w Polsce. Zastosowanie procedury *resolution* nie wpłynęło na klientów banku, ponieważ wciąż mogą tak jak dotychczas korzystać ze środków zgromadzonych na koncie bankowym, bezproblemowo używać kart płatniczych, również logowanie do kont bankowych pozostało bez zmian. Co ważne, kredyty zaciągnięte w tym banku mają być spłacane na dotychczasowych warunkach. Oznacza to, że tak naprawdę klienci nie odczują w szczególnym stopniu zmian, które wiążą się z całym procesem. Doszło jednak do umorzenia akcji i obligacji wyemitowanych przez bank, tak więc posiadacze muszą się liczyć z tym, że ponieśli stratę. Do instytucji pomostowej przeniesiono wszystkie rachunki klientów oraz kredyty w złotych polskich (kredyty hipoteczne denominowane i indeksowane w obcych walutach oraz zobowiązania związane ze spółkami GetBack i Open Finance pozostały w Getin Noble Bank). Procedura *resolution* została tutaj zastosowana z kilku powodów, jednak najważniejszym było zagrożenie upadłości banku, co wiązało się z tym, że posiadane przez niego aktywa nie były w stanie pokryć zobowiązań, a upadek tak dużego banku wiązałby się z zachwianiem stabilności finansowej. Zastosowano ją również z tego względu, że w banku były bardzo wysokie wartości depozytów, które nie byłyby wypłacone w całości z Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, jeśli doszłoby do

**Tabela 1.** Informacje na temat przymusowej restrukturyzacji w Getin Noble Bank SA

Getin Noble Bank SA	
Rodzaj zastosowanego instrumentu	Utworzenie instytucji pomostowej
Powód wszczęcia procedury <i>resolution</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Getin Bank był zagrożony upadłością.</li> <li>2. Nie było przesłanek, że działania nadzorcze (w tym środki wczesnej interwencji), działania Getin Noble lub systemu ochrony instytucjonalnej pozwolą we właściwym czasie usunąć zagrożenie związane z upadłością.</li> <li>3. Jeśli nie zostałyby wszczęta przymusowa restrukturyzacja, to doszłoby do zaburzenia stabilności sektora finansowego i nie byłaby kontynuowana funkcja krytyczna (obsługa przyjmowanych depozytów JST). Dzięki rozpoczęciu tego procesu możliwe było również ograniczenie zaangażowania funduszy publicznych, co jest bardzo istotne.</li> </ol>
Skutki Decyzji BFG dla klientów Getin Noble	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Przedsiębiorstwo oraz zobowiązania (z wyłączeniami określonymi w decyzji BFG) zostały przeniesione do Banku Pomostowego.</li> <li>2. Wszystkie depozyty w całości przeniesiono do banku pomostowego, a korzystanie z kont bankowych, bankomatów czy wykonywanie transakcji pozostało na dotychczasowych zasadach.</li> <li>3. Do instytucji pomostowej zostały przeniesione kredyty w złotówkach, a więc należy spłacać je na takich samych zasadach jak dotychczas.</li> <li>4. Kredyty hipoteczne denominowane w walucie obcej lub indeksowane kursem waluty obcej pozostają w Getin Noble. Sytuacja tych klientów również nie ulega zmianie, kredyty należy spłacać na dotychczasowych zasadach i na te same numery rachunków. Klienci mający kredyt w walucie obcej będą obsługiwani przez bank pomostowy.</li> </ol>
Skutki decyzji dla akcjonariuszy Getin Noble i wierzycieli z tytułu obligacji	Obligacje oraz akcje zostały umorzone, co wiąże się ze stratą dla akcjonariuszy i wierzycieli.
Skutki decyzji dla Getin Noble SA	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rada nadzorcza została zawieszona, zarząd Getin Noble uległ rozwiązaniu, a mandaty członków wygasły.</li> <li>2. Administratorem został ustanowiony Paweł Małolepszy i to on podejmuje czynności, o których mowa w art. 154 ustawy o BFG.</li> <li>3. Przedsiębiorstwo oraz jego zobowiązania (z wyłączeniami wskazanymi w decyzji) przeniesione zostają do banku pomostowego.</li> <li>4. Getin Noble zachowuje osobowość prawną i jest uczestnikiem obrotu z uwzględnieniem regulacji ustawowych dotyczących skutków wszczęcia przymusowej restrukturyzacji.</li> </ol>
Wysokość ujemnych kapitałów własnych	-3 600 000 000 zł
Kwestia spełnienia założeń przymusowej restrukturyzacji	<p>Dzięki zastosowaniu przymusowej restrukturyzacji:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• zachowano stabilność finansową,</li> <li>• wszystkie depozyty do równowartości 100 tys. euro były gwarantowane przez BFG,</li> <li>• koszty związane z upadłością banku w pierwszej kolejności obciążały właścicieli, a więc ograniczono do minimum zaangażowanie funduszy publicznych,</li> <li>• skutki wszczęcia przymusowej restrukturyzacji były niemalże nieodczuwalne dla klientów banku, ponieważ wszelkie funkcje krytyczne były wciąż pełnione.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (*Informacja o przyczynach i skutkach przymusowej restrukturyzacji wobec Getin Noble Bank S.A.*, 2022).

ogłoszenia przez Getin Noble Bank SA upadłości. Zmianie uległo logo banku, ponieważ Getin Bank przekształcił się w VeloBank. Na przeprowadzenie restrukturyzacji przeznaczono kwotę 10,34 mld zł bezzwrotnego wsparcia, a wszystkie działania podjęte przez BFG prowadzono w porozumieniu z Komisją Nadzoru Finansowego (KNF), Ministerstwem Finansów oraz Narodowym Bankiem Polskim (NBP). Dodatkowo przed wszczęciem przymusowej restrukturyzacji BFG prowadził konsultacje z Komisją Europejską. Skondensowane informacje na ten temat, w bardziej przejrzystej formie, przedstawia tab. 1 (*Informacja o przyczynach i skutkach przymusowej restrukturyzacji wobec Getin Noble Bank S.A.*, 2022).

Kolejnym bankiem, który zostanie poddany analizie, jest Idea Bank SA. 30 grudnia 2020 r. BFG wydał decyzję, że należy podjąć działania w kwestii przymusowej restrukturyzacji. Zarządzenie zostało podjęte ze względu na to, że bank był zagrożony upadłością, a działania nadzorcze i działania banku nie dawały przesłanek do poprawy sytuacji w krótkim czasie, a na dodatek musiano zapewnić stabilność sektora finansowego i ograniczyć zaangażowanie funduszy publicznych. Idea Bank został przejęty 3 stycznia 2021 r. przez Bank Pekao SA. Jeszcze tego samego dnia przeniesiono do Pekao wszystkie depozyty i kredyty klientów, a od dnia następnego rozpoczęto obsługę klientów w dawnych oddziałach Idea Banku. Należy podkreślić, że zarówno jak w przypadku Getin Noble, tak i tutaj akcje i obligacje banku zostały umorzone, zarząd banku uległ rozwiązaniu, a kompetencje rady nadzorczej zawieszono. 26 lipca 2022 roku sąd ostatecznie ogłosił upadłość banku (*Przymusowa restrukturyzacja banku przez BFG (Resolution)*, 2022). Najważniejsze dane do analizy zebrane zostały w poniższej tabeli (*Informacja o przyczynach i skutkach wszczęcia przymusowej restrukturyzacji Idea Bank S.A.*, 2020).

Przymusowa restrukturyzacja nie ominęła również banków spółdzielczych, ponieważ w Polsce *resolution* zostało wykorzystane w Banku Spółdzielczym w Przemkowie oraz w Sanoku. Bank Spółdzielczy w Przemkowie został poddany *resolution* 30 kwietnia 2020 roku. Powodów, przez które postanowiono podjąć się przymusowej restrukturyzacji, było kilka: wykryto zagrożenie upadłością, a ponadto bank nie miał szans na samodzielną sanację, występował brak przesłanek wskazujących, że możliwe działania nadzorcze lub działania BS w Przemkowie pozwolą we właściwym czasie usunąć zagrożenia związane z upadłością. Zgodnie z opinią KNF podano również do wiadomości, że przejęcie Banku Spółdzielczego w Przemkowie przez SGB-Bank SA nie wpłynie na stabilność jego działalności i bezpieczeństwo depozytów ulokowanych w Banku. Do SGB-Bank SA przeniesiono przedsiębiorstwo banku, jego zobowiązania (z wyłączeniami wskazanymi w decyzji Funduszu) oraz środki klientów. Tak jak w przypadku poprzednich banków sytuacja dla klientów nie uległa zmianie – dane do logowania są takie same, mogą oni korzystać z bankomatów, kart, dokonywać transakcji i korzystać ze wszystkiego na dotychczasowych zasadach. Zestawienie najistotniejszych informacji znajduje się w tab. 3 (*Przymusowa restrukturyzacja Banku Spółdzielczego w Przemkowie – Informacja o przyczynach i skutkach*, 2020).



**Tabela 2.** Informacje na temat przymusowej restrukturyzacji w Idea Bank SA

Idea Bank SA	
Rodzaj zastosowanego instrumentu	Przejęcie przedsiębiorstwa
Powód wszczęcia procedury <i>resolution</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Idea Bank SA był zagrożony upadłością.</li> <li>2. Nie było przesłanek, że możliwe działania nadzorcze lub działania Idea Banku pozwolą we właściwym czasie usunąć zagrożenie związane z upadłością.</li> <li>3. Jeśli nie zostałyby wszczęta przymusowa restrukturyzacja, to doszłoby do zaburzenia stabilności sektora finansowego. Ponadto wszczęcie przymusowej restrukturyzacji pomogło ograniczyć zaangażowanie funduszy publicznych.</li> </ol>
Skutki decyzji BFG dla klientów banku	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. W procesie <i>resolution</i> bank został przejęty przez jeden z największych banków w Polsce – Pekao SA.</li> <li>2. Wszystkie depozyty są w całości przeniesione do banku przejmującego, a korzystanie z kont bankowych, bankomatów czy wykonywanie transakcji pozostaje na dotychczasowych zasadach.</li> <li>3. Oddziały banku będą dostępne dla klientów pod szyldem Banku Pekao SA.</li> <li>4. Transakcje i operacje realizowane są na bieżąco.</li> </ol>
Skutki decyzji dla akcjonariuszy Idea Bank SA i wierzycieli z tytułu obligacji podporządkowanych	Obligacje oraz akcje zostały umorzone, co wiąże się ze stratą dla akcjonariuszy i wierzycieli.
Skutki decyzji dla Idea Bank SA	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rada nadzorcza została zawieszona, zarząd Idea Banku uległ rozwiązaniu, a mandaty członków wygasły.</li> <li>2. Administratorem został ustanowiony Paweł Małolepszy i to on podejmuje czynności, o których mowa w art. 154 ustawy o BFG.</li> <li>3. Przedsiębiorstwo oraz jego zobowiązania (z wyłączeniami wskazanymi w decyzji funduszu) przeniesiono do Banku Pekao SA.</li> <li>4. Idea Bank nie będzie prowadził działalności bankowej. Pozostanie natomiast podmiotem prawa i uczestnikiem obrotu prawnego.</li> </ol>
Wysokość ujemnych kapitałów własnych	–482 800 000 zł
Kwestia spełnienia założeń przymusowej restrukturyzacji	<p>Dzięki zastosowaniu przymusowej restrukturyzacji:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• zachowano stabilność finansową,</li> <li>• ograniczono wykorzystanie funduszy publicznych, ponieważ koszty związane z upadłością banku ponosili w pierwszej kolejności właściciele,</li> <li>• zminimalizowano odczuwanie zmian przez klientów banku, ponieważ tak jak dotychczas mogli korzystać z usług bankowych, jednak pod zmienionym szyldem,</li> <li>• środki do równowartości 100 tys. euro były gwarantowane przez BFG.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (*Informacja o przyczynach i skutkach wszczęcia przymusowej restrukturyzacji Idea Bank S.A.*, 2020).

**Tabela 3.** Informacje na temat przymusowej restrukturyzacji w Banku Spółdzielczym w Przemkowie

Bank Spółdzielczy w Przemkowie	
Rodzaj zastosowanego instrumentu	Przejęcie przedsiębiorstwa
Powód wszczęcia procedury <i>resolution</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. BS w Przemkowie był zagrożony upadłością.</li> <li>2. Bank nie miał również szans na samodzielną sanację.</li> <li>3. Możliwe działania nadzorcze lub działania Banku Spółdzielczego w Przemkowie nie pozwolą we właściwym czasie usunąć zagrożenia upadłością.</li> </ol>
Skutki Decyzji BFG dla klientów banku	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. W procesie <i>resolution</i> bank został przejęty przez SGB-Bank SA.</li> <li>2. Wszystkie depozyty są w całości przeniesione do banku przejmującego, a korzystanie z kont bankowych, bankomatów czy wykonywanie transakcji pozostaje na dotychczasowych zasadach.</li> <li>3. Dla klientów Dostępne są oddziały BS w Przemkowie, jednak pod szyldem SGB-Bank SA.</li> </ol>
Skutki decyzji dla akcjonariuszy i wierzycieli z tytułu obligacji	Poniesli oni stratę w wysokości 38 134 000 zł (informacja z raportu 3).
Skutki decyzji dla Banku Spółdzielczego w Przemkowie	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Przedsiębiorstwo oraz jego zobowiązania (z wyłączeniami wskazanymi w decyzji funduszu oraz z wyłączeniem zobowiązań podporządkowanych, a także udziałów, które są umorzone) przeniesione zostają do SGB-Banku SA.</li> <li>2. Transakcję wspierają finansowo Spółdzielczy System Ochrony SGB oraz Bankowy Fundusz Gwarancyjny.</li> <li>3. Kompetencje rady nadzorczej zostają zawieszane, z zastrzeżeniem art. 103 ust. 5 i art. 216 ust. 7 ustawy o BFG.</li> <li>4. Zarząd podmiotu w restrukturyzacji ulega rozwiązaniu, mandaty jego członków wygasają.</li> <li>5. Udzielone wcześniej prokury i pełnomocnictwa wygasają, z wyjątkiem pełnomocnictwa udzielonego przez podmiot w restrukturyzacji w związku z jego uczestnictwem w systemie płatności lub systemie rozrachunku.</li> <li>6. Administratorem został ustanowiony Michał Wojny.</li> </ol>
Wysokość ujemnych kapitałów własnych	-111 725 384 zł (dane z raportu z oszacowania 2)
Kwestia spełnienia założeń przymusowej restrukturyzacji	<p>Dzięki zastosowaniu przymusowej restrukturyzacji:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• zniwelowano ryzyko zachwiania stabilności finansowej,</li> <li>• gwarantowano depozyty do równowartości 100 tys. euro przez BFG,</li> <li>• zminimalizowano możliwość skorzystania z funduszy publicznych, gdyż wszystkie koszty w pierwszej kolejności ponosili właściciele,</li> <li>• zapewniono ciągłość funkcji krytycznych, dzięki czemu klienci BS w Przemkowie wciąż mogli swobodnie korzystać ze wszystkich usług.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (*Przymusowa restrukturyzacja Banku Spółdzielczego w Przemkowie – informacja o przyczynach i skutkach*, 2020).

**Tabela 4.** Informacje na temat przymusowej restrukturyzacji w Podkarpackim Banku Spółdzielczym w Sanoku

Podkarpacki Bank Spółdzielczy w Sanoku	
Rodzaj zastosowanego instrumentu	Utworzenie instytucji pomostowej
Powód wszczęcia procedury <i>resolution</i>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. PBS w Sanoku był zagrożony upadłością.</li> <li>2. Nie było przesłanek, że możliwe działania nadzorcze lub działania banku pozwolą we właściwym czasie usunąć zagrożenie związane z upadłością.</li> <li>3. Jeśli nie zostałyby wszczęta przymusowa restrukturyzacja, to doszłoby do zaburzenia stabilności sektora finansowego oraz funkcji krytycznej.</li> <li>4. Wszczęcie procedury pozwoliło ograniczyć zaangażowanie funduszy publicznych.</li> </ol>
Skutki decyzji BFG dla klientów banku	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Działalność PBS zostanie zawieszona i przeniesiona do instytucji pomostowej i będzie w 100% jej własnością.</li> <li>2. Do PBS przeniesione zostaje: przedsiębiorstwo PBS (ogół aktywów z wyłączeniem posiadanych przez bank restrukturyzowany akcji i udziałów w spółkach prawa handlowego oraz środków pieniężnych w wysokości niezbędnej do pokrycia kosztów działania podmiotu w restrukturyzacji oraz zobowiązań PBS wobec organów podatkowych i zobowiązań z tytułu ubezpieczeń społecznych), jego zobowiązania (związane z prowadzoną działalnością, zobowiązania z tyt. dostaw i usług, świadczenia usług istotnych dla prowadzenia działalności banku).</li> <li>3. Depozyty oraz środki zarówno klientów indywidualnych, firm, jak i JST (środki JST oraz dużych firm zostały przeniesione w części) zostają przeniesione do Banku Nowego SA.</li> <li>4. Klienci wciąż będą obsługiwani jak dotychczas i mogą korzystać z bankowości internetowej, płatności kartą, bankomatów czy też aplikacji mobilnej.</li> </ol>
Skutki decyzji dla wierzycieli PBS w Sanoku Idea Banku SA z tytułu obligacji podporządkowanych	Obligacje zostały umorzone.
Skutki decyzji dla PBS	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Działalność PBS została zawieszona.</li> <li>2. Na fundusz przechodzi prawo podejmowanie uchwał.</li> <li>3. Kompetencje rady nadzorczej podmiotu w restrukturyzacji zostają zawieszono z zastrzeżeniem art. 103 ust. 5 i art. 216 ust. 7 ustawy o BFG.</li> <li>4. Zarząd podmiotu w restrukturyzacji ulega rozwiązaniu, a mandaty jego członków wygasają.</li> <li>5. Administratorem został Paweł Małolepszy.</li> <li>6. Udzielone wcześniej prokury i pełnomocnictwa wygasają, z wyjątkiem pełnomocnictw udzielonych przez podmiot w restrukturyzacji w związku z jego uczestnictwem w systemie płatności lub w systemie rozrachunku.</li> <li>7. Kompetencje pozostałych organów podmiotu w restrukturyzacji zostają zawieszono, z zastrzeżeniem art. 216 ust. 6 ustawy o BFG.</li> </ol>
Wysokość ujemnych kapitałów własnych	-182 800 000 zł
Kwestia spełnienia założeń przymusowej restrukturyzacji	<p>Dzięki zastosowaniu przymusowej restrukturyzacji:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• nie została zachwiana stabilność finansowa,</li> <li>• funkcje krytyczne wciąż były pełnione,</li> <li>• środki deponentów były gwarantowane przez BFG do równowartości 100 tys. euro,</li> <li>• ograniczono zaangażowanie funduszy publicznych, gdyż koszty związane z upadłością zostały poniesione w pierwszej kolejności przez właścicieli.</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (*Przymusowa restrukturyzacja Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku – informacja rozszerzona, 2020*).

Wcielenie BS do SGB-Bank SA nie wprowadziło szczególnych zmian dla tego podmiotu, ponieważ część wkładów banku spółdzielczego była mała w stosunku do tego, czym dysponowało przedsiębiorstwo przejmujące (BS w Przemkowie posiadała około 111 mln zł aktywów, a SGB-Bank SA ponad 20 mld aktywów). Dzięki przymusowej restrukturyzacji udało się uniknąć finansowania z pieniędzy publicznych, ale również uchroniono klientów przed negatywnymi skutkami związanymi z upadłością banku.

Ostatnim z banków, który został poddany *resolution* w Polsce, był Bank Spółdzielczy w Sanoku. Decyzję o jego przymusowej restrukturyzacji podjęto 15 stycznia 2020 roku, a 17 stycznia 2020 roku jako pierwszy w Polsce został on poddany tej procedurze. Bank był restrukturyzowany za pomocą instytucji pomostowej – Banku BFG SA (obecnie Bank Nowy SA), którego kapitał wynosił 100 milionów złotych. Podobnie jak w poprzednich przypadkach i tu zdecydowano się na przymusową restrukturyzację ze względu na zagrożenie upadłością. Działania zarówno nadzorcze, jak i banku nie dawały przesłanek, by sytuacja poprawiła się w krótkim czasie, a w dodatku w banku były ulokowane wysokie sumy JST, więc jego upadłość doprowadziłaby do zachwiania funkcji krytycznej. Ponadto chciano chronić interes publiczny poprzez zadbanie o stabilność sektora finansowego i ograniczenie zaangażowania funduszy publicznych. Ważne i wyróżniające go na tle innych banków spółdzielczych było również to, że nie należał on do żadnego z działających w Polsce Instytucjonalnych Systemów Ochrony. W ramach *resolution* do Banku Nowego SA przeniesiona została część banku spółdzielczego (wszystkie depozyty klientów indywidualnych oraz małych i średnich firm) (*Przymusowa restrukturyzacja Banku przez BFG (Resolution), 2022*). Członkowie PBS i wierzyciele z tytułu obligacji podporządkowanych ponieśli stratę, ponieważ zostały one umorzone. 27 października 2021 roku BFG sprzedał akcje Banku Nowego BFG SA Wielkopolskiemu Bankowi Spółdzielczemu w Poznaniu, co zakończyło proces restrukturyzacji przymusowej, a sam Bank Nowy utracił status instytucji pomostowej. Najistotniejsze informacje na temat przymusowej restrukturyzacji zebrane zostały w tab. 4 (*Przymusowa restrukturyzacja Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku – informacja rozszerzona, 2020*).

#### 4. Zakończenie

Po analizie przebiegu procesu przymusowej restrukturyzacji przeprowadzanej na polskich bankach można zauważyć zarówno wiele podobieństw, jak i różnic występujących między analizowanymi jednostkami. Ich cechą wspólną był m.in. powód, przez który zostały one poddane procesowi *resolution*. Zła sytuacja finansowa oraz ryzyko zachwiania stabilności finansowej występowały w każdym z wymienionych przypadków. Jako wspólny mianownik można także wymienić efekty zastosowania instytucji *resolution*, które to pozwoliły na zachowanie stabilności finansowej szczególnie zagrożonej przez możliwość upadku Idea Banku oraz Getin Noble Bank. Banki

te działały na terenie całego kraju oraz były powiązane z innymi bankami, co mogłoby doprowadzić w sytuacji ich upadku do stworzenia zagrożenia również dla podmiotów zdrowych. Ograniczono także zaangażowanie funduszy publicznych, ponieważ koszty związane z upadłością banku były pokrywane w pierwszej kolejności przez właścicieli. Nie skorzystano także z pieniędzy deponentów, jeśli nie przekraczały one równowartości 100 tys. euro, natomiast w przypadku kwoty powyżej sumy gwarantowanej wykorzystanie środków z rachunku było możliwe. Dodatkowo wszystkie czynności, które były dostępne dla deponentów przed przyjęciem banku do restrukturyzacji, można było również wykonywać później, dzięki czemu klienci nie odczuwali skutków *resolution*, a funkcje krytyczne podmiotu zostały zachowane. Co więcej, w każdym z restrukturyzowanych banków zawieszono radę nadzorczą, a mandaty jej członków wygasły.

Różnice można natomiast dostrzec w wielkości ujemnych kapitałów własnych, które to wahają się od niespełna -112 mln zł do -3,6 mld zł. Wielkość ta jest bezpośrednio powiązana z formą banku, ponieważ w procesie *resolution* brały udział zarówno banki komercyjne, jak i spółdzielcze. Z tego też wynika kolejna różnica, jaką jest rodzaj umorzonych papierów wartościowych – w bankach komercyjnych umorzono akcje i obligacje, a w bankach spółdzielczych jedynie obligacje. Ostatnim czynnikiem różnicującym był rodzaj zastosowanego instrumentu, ponieważ w przypadku PBS w Sanoku oraz Getin Noble Bank SA skorzystano z możliwości utworzenia instytucji pomostowej, natomiast do restrukturyzacji BS w Przemkowie oraz Idea Bank SA wykorzystano instrument przejęcia przedsiębiorstwa.

Można zauważyć, że podobieństwa występujące między bankami są powiązane bezpośrednio z instytucją *resolution*. Zakwalifikowanie banku do tego procesu wiąże się ze spełnianiem ściśle określonych wymogów. Cele przymusowej restrukturyzacji także są ustrukturyzowane, a więc ich osiągnięcie wiąże się z występowaniem swego rodzaju podobieństwa między bankami. Najistotniejsze wyżej wymienione różnice występują natomiast ze względu na specyfikę banku oraz rodzaj zastosowanego instrumentu.

## Literatura

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/59/UE z dnia 15 maja 2014 r. (2014).  
*Informacja o przyczynach i skutkach przymusowej restrukturyzacji wobec Getin Noble Bank S.A.* (2022).  
*Informacja o przyczynach i skutkach wszczęcia przymusowej restrukturyzacji Idea Bank S.A* (2020).  
BFG. <https://www.bfg.pl/wp-content/uploads/informacja-o-przyczynach-i-skutkach-1.pdf>  
Iwańczuk-Kaliska, A. (2016). Zasady przymusowej restrukturyzacji banków a stabilność systemu płatniczego - analiza regulacji krajowych. *Bezpieczny Bank*, 3(64), 9-31.  
*Przymusowa restrukturyzacja banku przez BFG (Resolution)*. (b.d.). Pobrano 14 grudnia 2023 z <https://www.bankoweabc.pl/2022/07/31/przymusowa-restrukturyzacja-banku/>  
*Przymusowa restrukturyzacja Banku Spółdzielczego w Przemkowie – informacja o przyczynach i skutkach* (2020). BFG. <https://www.bfg.pl/przymusowa-restrukturyzacja-banku-spoldzielczego-w-przemkowie-informacja-o-przyczynach-i-skutkach/>

- Przymusowa restrukturyzacja Banku Spółdzielczego w Przemkowie – informacja o przyczynach i skutkach* | BFG. (2020). Bankowy Fundusz Gwarancyjny. <https://www.bfg.pl/przymusowa-restrukturyzacja-banku-spoldzielczego-w-przemkowie-informacja-o-przyczynach-i-skutkach/>
- Przymusowa restrukturyzacja Podkarpackiego Banku Spółdzielczego w Sanoku – informacja rozszerzona* (2020). BFG. <https://www.bfg.pl/przymusowa-restrukturyzacja-podkarpackiego-banku-spoldzielczego-w-sanoku-informacja-rozszerzona/>
- Szczepańska, O., Dobrzańska, A. i Zdanowicz, B. (2015). *Resolution czyli nowe podejście do banków zagrożonych upadłością*. Departament Stabilności Finansowej NBP.
- Ustawa z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz. U. z 2016 r., poz. 996)

### **Does the Compulsory Restructuring Carried out on Polish Banks Meet its Objectives?**

**Abstract:** The subject of the study is the process of compulsory restructuring, which plays an important role due to the large share of banks in the Polish financial system. Four banks were analysed: Getin Noble Bank S.A., BS in Sanok, BS in Przemków and Idea Bank S.A. The period under study will be 2020-2022, i.e. the years in which the above banks were subject to resolution. The study used data and literature analysis as well as case studies from banks. The results of the studies show that compulsory restructuring meets all its objectives: 1. Financial stability has not been affected by rapid and efficient intervention. 2. The involvement of public funds was kept to a minimum, as the costs associated with the bank's failure were borne primarily by the owners. 3. Critical functions were not discontinued, depositors were still free to use all services. 4. Funds deposited in bank accounts in the amount of up to the equivalent of 100 thousand EUR were subject to the BFG.

**Keywords:** compulsory restructuring, *resolution*, Bank Guarantee Fund

**Gabriela Kaliczak**

e-mail: gabriela.kaliczak@gmail.com

**Aleksandra Merena**

e-mail: ola.merena14@gmail.com

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## Student jako najemca – racjonalny czy nieracjonalny uczestnik rynku nieruchomości mieszkaniowych?

DOI: 10.15611/2023.25.3.05  
JEL Classification: R30, R39, D910

© 2023 Gabriela Kaliczak, Aleksandra Merena

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>

**Cytuj jako:** Kaliczak, G. i Merena, A. (2023). Student jako najemca – racjonalny czy nieracjonalny uczestnik rynku nieruchomości mieszkaniowych? W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 63-75). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** Artykuł przedstawia problemy związane z podejmowaniem racjonalnych decyzji przez uczestników rynku nieruchomości i skupia się na grupie najemców. Jego celem jest sprawdzenie racjonalności grupy najemców, jakimi są studenci, na rynku nieruchomości. W pracy jako metody badawcze wykorzystano przegląd dostępnej literatury oraz badanie ankietowe, w którym wzięło udział 158 studentów z całej Polski, w tym 41,14% uczniów uczelni ekonomicznych. Wyniki badania pokazują, iż na racjonalność podejmowania decyzji ma wpływ zarówno większe doświadczenie z rynku najmu nieruchomości, jak i wykształcenie, ponieważ lepsze decyzje podejmują studenci uczelni ekonomicznych. Badanie pozwala również wyciągnąć wnioski, że niemal połowa ankietowanych przejawia zachowania całkowicie nieracjonalne zgodnie z założeniami autorek artykułu.

**Słowa kluczowe:** racjonalność, studenci, rynek nieruchomości, rynek najmu

### 1. Wstęp

Rynek nieruchomości jest rynkiem niedoskonałym, na co wpływa wiele czynników, między innymi: utrudniony dostęp do informacji, niejednorodność i różnorodność nieruchomości czy też brak swobody wejścia i wyjścia. Ten brak doskonałości przyczynia się do podejmowania przez uczestników tego rynku decyzji, które nie opierają się wyłącznie na czynnikach ekonomicznych, ale również na czynnikach psychologicznych. Do tej pory przeprowadzono stosunkowo mało badań, aby sprawdzić racjonalność podejmowanych decyzji przez osoby działające na rynku nieruchomości, a zwłaszcza takich uczestników, jakimi są najemcy nieruchomości mieszkaniowych.

Celem niniejszego artykułu jest uzyskanie odpowiedzi na pytanie, czy studenci jako najemcy są racjonalnymi uczestnikami rynku nieruchomości mieszkaniowych, oraz sprawdzenie, czy wiedza oraz doświadczenie mogą wpływać na bardziej świadome podejmowanie decyzji. Ten problem badawczy jest ważny i aktualny ze względu na to, że po zakończeniu edukacji w szkole średniej uczniowie często wyjeżdżają do dużych miast i mierzą się z pierwszym wynajmem mieszkania. Dodatkowo temat jest nowatorski, gdyż według najlepszej wiedzy autorek do tej pory takie badanie nie zostało przeprowadzone.

Ze względu na nieliczne źródła dotyczące zachowań studentów na rynku mieszkaniowym do osiągnięcia wyznaczonego celu zostało wykorzystane autorskie badanie, które ma poszerzyć dorobek nauki i wiedzy dla rynku nieruchomości.

## 2. Racjonalność i podejmowanie decyzji

### 2.1. Wybrane zagadnienia dotyczące racjonalności

Racjonalność należy do jednych z najważniejszych pojęć filozoficznych. Trudno sobie wyobrazić kwestię, która chociaż pośrednio nie angażowałaby tego pojęcia. Racjonalność jest warunkiem koniecznym wszelkich działań; jest wartością autonomiczną w cywilizacji, wiąże się z etyką także przez to, że działanie racjonalne wymaga siły charakteru i ma wielkie znaczenie społeczne. Przyznać racjonalność jakiemuś pogładowi, czynowi lub człowiekowi — to pozytywnie je ocenić (Tałasiewicz, 1995).

W literaturze można się spotkać z różnymi definicjami tego słowa. Co więcej, wyróżnić można wiele rodzajów racjonalności. Jednym z jej typów są racjonalność myślenia oraz racjonalność działania. Tę pierwszą charakteryzuje konsekwencja logiczna i empiryczne uzasadnienie, natomiast racjonalność działania opiera się na skuteczności bądź optymalizacji wyboru. Ma ona wydźwięk pozytywny, gdyż aby osiągnąć wyznaczony cel, należy działać racjonalnie (Szaniawski, 1983).

Można wyróżnić również inne definicje i podejścia do racjonalności. Kolejnym przykładem może być racjonalność zdroworozsądkowa, której według J. Życińskiego głównymi czynnikami — służącymi do jej określenia — są potoczne opinie pozbawione obiektywnego uzasadnienia, ukształtowane przez kulturę, tradycję, nawyki czy powszechną zgodę.

Przez wiele różnych typów i definicji racjonalności wokół tego pojęcia nagromadziło się wiele nieporozumień. Na potrzeby dalszych badań autorki artykułu stworzyły własną definicję racjonalności, która ma związek z nauką, gdyż zakłada, iż racjonalny uczestnik rynku najmu nieruchomości ma niezbędną wiedzę do uczestniczenia w nim. Drugim elementem, który został przyjęty jako cecha osoby racjonalnej, jest zgodność w sytuacjach praktycznych z wcześniej zaznaczonymi własnymi preferencjami. Osoba racjonalna według tych kryteriów nie wybrałaby droższego mieszkania, jeżeli we wcześniej zaznaczonych preferencjach cena była najważniejszym elementem.



## 2.2. Podejmowanie decyzji w ujęciu teoretycznym

Z podejmowaniem decyzji człowiek spotyka się na każdym kroku swojego życia. Jest to proces obejmujący grupę powiązanych operacji myślowych i często również obliczeniowych, która powinna zakończyć się rozwiązaniem problemu, czyli wyborem lepszego wariantu z przynajmniej dwóch możliwych rozwiązań do wyboru (Rebizant, 2021).

W ujęciu ekonomii klasycznej wykreowano *homo oeconomicus*, który działa wyłącznie we własnym interesie, dąży do konkretnego celu, ma wszystkie informacje z rynku oraz jest niepodatny na wpływy z otoczenia. Gdy spojrzysz jednak na prawdziwego człowieka, można zauważyć, iż jest to duże uproszczenie i nie oddaje w pełni rzeczywistości. Skupiając się na człowieku jako jednostce indywidualnej, zauważa się jednostkę, jaką przedstawia ekonomia behawioralna, czyli istotę rozumną i logiczną, ale podatną na otoczenie i emocje, nieświadomą swoich skłonności (Polowczyk, 2009). Ze względu na złożoność całego procesu decyzyjnego człowieka w rzeczywistości i jego obciążenie emocjami i czynnikami zewnętrznymi odrzuca się teorie o pełnej racjonalności na rzecz zaproponowanej przez H. Simona „racjonalności ograniczonej”. Przyczynia się do tego również trudny dostęp uczestników rynku nieruchomości do informacji, które często są wybrakowane lub zniekształcone. Co więcej, uczestnicy ci mają ograniczoną możliwość przetworzenia tych informacji, które już posiadają, dlatego korzystają z uproszczonych metod wnioskowania prowadzących do błędów poznawczych (Czechowska, 2014). W literaturze można się również spotkać z wyróżnieniem takich czynników, jak wiek oraz płeć, jako tych, które mogą mieć wpływ na decyzje najemcy (Brzezicka i Wiśniewski, 2018).

## 3. Metoda i grupa badawcza

### 3.1. Opis metody badawczej

Źródłem danych są wyniki ankiety przeprowadzonej *online* w formularzu Google, która została rozesłana głównie do studentów z Wrocławia, natomiast udostępniona była również studentom z innych miast – poprzez fora internetowe. Podzielono ją na trzy sekcje:

- metryczkę,
- część teoretyczną,
- część praktyczną.

Racjonalność została sprawdzona w dwóch płaszczyznach przyjętych przez autorki artykułu:

1. Podstawowej wiedzy z zakresu wynajmu nieruchomości.
2. Zgodności odpowiedzi ze swoimi preferencjami wskazanymi na początku ankiety.

W metryczce, oprócz wpisania podstawowych informacji o płci i wieku badanych, poproszono także o podanie wykształcenia, aby sprawdzić, czy studenci kierunków ekonomicznych mają większą wiedzę w zakresie rynku nieruchomości mieszkaniowych. Dodatkowo w tej sekcji ankietowani zostali zapytani o to, od ilu lat są najemcami mieszkań oraz ile lokali do tej pory wynajmowali. Pytanie to miało na celu sprawdzenie, czy większe doświadczenie na rynku najmu wpływa na wzrost wiedzy na jego temat, która to została sprawdzona w części drugiej.

Istotna w części pierwszej jest również tabela preferencji mieszkaniowej, składająca się z rubryk dotyczących: ceny za wynajem lokalu, lokalizacji, liczby pokoi, widoku za oknem, wyglądu lokalu, współlokatorów, wyposażenia mieszkania, liczby osób w jednym pokoju oraz opinii innych osób. Zadaniem studentów było ułożenie ich od najbardziej do najmniej istotnych podczas wyboru mieszkania, przypisując odpowiednie oceny w skali 1-9, gdzie 1 oznaczała czynnik najbardziej dla nich istotny, a 9 najmniej. Na tej podstawie w części trzeciej sprawdzono, czy wybory ankietowanych w pytaniach praktycznych zgadzają się z wcześniej zaznaczonymi preferencjami, co ma pokazać, czy grupa badawcza zachowuje się racjonalnie, czy nieracjonalnie na rynku nieruchomości mieszkaniowych.

W części badania sprawdzającej wiedzę ankietowanych znajdowało się 6 pytań o różnym poziomie szczegółowości. W pytaniach z jedną poprawną odpowiedzią system punktów ustalono jako 0-1, gdzie za poprawną odpowiedź był 1 punkt, a za błędną 0. Z kolei w pytaniach wielokrotnego wyboru suma wszystkich poprawnych odpowiedzi dawała łącznie 1 punkt, a za zaznaczenie błędnej odpowiedzi uczestnik dostawał 0 punktów, co skutkowało tym, że zaznaczenie jednej złej odpowiedzi nie wykluczało możliwości zdobycia maksymalnej liczby wszystkich punktów. Na podstawie uzyskanej sumy punktów ankietowany był kwalifikowany jako mający wiedzę lub jej nie mający. Progiem, który o tym decydował, było uzyskanie przynajmniej 50% punktów. Uznano, że powyżej tego progu ankietowany zostanie zakwalifikowany jako mający wiedzę i spełniający przyjęte kryteria racjonalności, jakimi są wiedza oraz zgodność dokonywanych wyborów z zadeklarowanymi preferencjami.

W kolejnym etapie badania dotyczącym sprawdzenia stałości preferencji zadawano 7 pytań jednokrotnego wyboru. Identycznie jak w części sprawdzającej wiedzę system przyznawania punktów był 0-1. Ankietowany dostawał 1 punkt, jeśli zaznaczona odpowiedź współgrała z preferencjami zadeklarowanymi wcześniej w części pierwszej według ustalonych kryteriów przedstawionych w tabeli 1. W przeciwnym razie ankietowany otrzymywał 0 punktów za odpowiedź.

Wynikiem końcowym tej części był wniosek, czy dany uczestnik ma wcześniej zadeklarowane preferencje, czy jednak zmieniały się one podczas poszczególnych pytań. Jeśli uzyskał co najmniej 50% z możliwych do uzyskania punktów, to przyjmowano, że miał on stałe preferencje. W razie uzyskania mniej niż połowy punktów uznawano, iż uczestnik ma zmienne preferencje, co może być skutkiem podejmowania decyzji między innymi pod wpływem błędów poznawczych lub emocji i uniemożliwia podjęcia racjonalnej decyzji.

Tabela 1. Kryteria przypisywania punktów w części 3. ankiety

<p><b>Przypadek 1</b></p> <p>Znalazłeś/-aś lokal, który Ci się bardzo spodobał i odpowiada twoim wymaganiom, ale jest drogi (przekracza o kilkadziesiąt złotych próg, który miałeś/-aś przeznaczony na wynajem). Następnego dnia jesteś umówiony/-a na oglądanie kilku innych mieszkań, które są tańsze od mieszkania, które oglądałeś/-aś dzisiaj, oraz mieszczą się w Twoim budżecie. Boisz się, że w tym czasie ktoś już wynajmie lokal, który Ci się spodobał. Co zrobisz w takiej sytuacji?</p>	
<p><b>Odpowiedź 1</b></p> <p>Podejmuję decyzję wynajęcia lokalu</p>	<p><b>Odpowiedź 2</b></p> <p>Powstrzymuję się i idę oglądać tańsze mieszkania następnego dnia, podejmując ryzyko, że ktoś zdąży wynająć ten lokal</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cena jest jedną z czterech najważniejszych cech</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cechy: lokalizacja, wygląd lokalu oraz liczba pokoi, są ważniejsze od ceny</li> <li>• Lokalizacja i wygląd lokalu są wśród czterech najważniejszych cech</li> </ul>
<p><b>Przypadek 2</b></p> <p>Masz dwie opcje do wyboru:</p> <p>Opcja 1: Pokój w akademiku dzielony z drugą osobą. Akademik znajduje się blisko uczelni, cena również jest niższa niż średnie na rynku. Koleżanka powiedziała Ci, że mieszkała w akademiku i ją okradli, a w łazienkach był grzyb na suficie. Co więcej, będziesz mieszkać z obcą osobą.</p> <p>Opcja 2: Pokój w mieszkaniu. Cena średnia rynkowa, ale pokój jest dość daleko od Twojej uczelni i nie ma bezpośredniego połączenia transportem miejskim. Oprócz Ciebie w mieszkaniu będą obcy ludzie, a w drzwiach do pokoju nie masz zamka.</p>	
<p><b>Odpowiedź 1</b></p> <p>Opcja 1: pokój w akademiku</p>	<p><b>Odpowiedź 2</b></p> <p>Opcja 2: pokój w mieszkaniu</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cena i lokalizacja są wśród czterech najważniejszych cech</li> <li>• Opinia innych jest mniej ważna od liczby osób w pokoju</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Opinia innych jest ważniejsza od ceny, lokalizacji i liczby osób w pokoju</li> <li>• Opinia innych jest jedną z czterech najważniejszych cech</li> </ul>
<p><b>Przypadek 3</b></p> <p>Szukasz mieszkania wraz ze swoimi najlepszymi przyjaciółmi, którzy studiują na innej uczelni. Zdecydowali się na nowoczesne mieszkanie w centrum, blisko ich uczelni, natomiast transport do Twojej uczelni zajmowałby Ci 40 minut. W międzyczasie znalazłeś/-aś mieszkanie obok Twojej uczelni, które jest dodatkowo tańsze niż mieszkanie w centrum, natomiast musiał/-abyś mieszkać z obcymi ludźmi. Co wybierzesz w tej sytuacji?</p>	
<p><b>Odpowiedź 1</b></p> <p>Mieszkanie z Twoimi najlepszymi przyjaciółmi w droższym mieszkaniu daleko od uczelni</p>	<p><b>Odpowiedź 2</b></p> <p>Mieszkanie w tańszym mieszkaniu bliżej uczelni z obcymi ludźmi</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Współlokatorzy są ważniejsi od ceny i lokalizacji</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Lokalizacja i cena są ważniejsze niż współlokatorzy</li> </ul>

<p><b>Przypadek 4</b></p> <p>Zdecydowałeś/-aś się na mieszkanie ze swoimi najlepszymi przyjaciółmi. Po roku mieszkania razem okazuje się, że często organizują głośne imprezy, co przeszkadza Ci w nauce. Dodatkowo zaczęłeś dostrzegać, że Twoi przyjaciele mają kilka innych wad. Po roku skończyła się umowa, a przyjaciele zostają w tym mieszkaniu. Co robisz w tej sytuacji?</p>	
<p><b>Odpowiedź 1</b></p> <p>Zostajesz w mieszkaniu ze swoimi najlepszymi przyjaciółmi</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Współlokatorzy oraz opinia innych są wśród czterech najważniejszych cech</li> </ul>	<p><b>Odpowiedź 2</b></p> <p>Szukasz nowego mieszkania</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cena lub lokalizacja są ważniejsze niż współlokatorzy oraz</li> <li>• Współlokatorzy są poza pierwszymi czterema najważniejszymi cechami</li> </ul>
<p><b>Przypadek 5</b></p> <p>Wynajmujesz mieszkanie, które Ci odpowiada pod względem ceny oraz lokalizacji. Twój współlokator nr I skarży się na współlokatora nr II np. że nie sprząta po sobie, za głośno słucha muzyki. Ty nie zauważyłeś/-aś takich zachowań, bo do tej pory większość czasu spędzałeś/-aś w domu rodzinnym, ze względu na małą ilość zajęć na uczelni. Przychodzi czas końca umowy, masz możliwość wypowiedzieć umowę lub ją przedłużyć. Dodatkowo wiesz, że będziesz od nowego semestru spędzać więcej czasu w mieszkaniu, a współlokator nr I wyprowadza się oraz współlokator nr II zostaje. Co robisz w takiej sytuacji?</p>	
<p><b>Odpowiedź 1</b></p> <p>Wypowiadasz umowę</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Opinia innych jest jedną z czterech najważniejszych cech</li> </ul>	<p><b>Odpowiedź 2</b></p> <p>Przedłużasz umowę</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cena i lokalizacja są ważniejsze od opinii innych</li> </ul>
<p><b>Przypadek 6</b></p> <p>Wynajmujesz mieszkanie, wprowadziłeś/-aś różnego rodzaju udogodnienia dopasowane do własnych preferencji oraz odmalowałeś/-aś mieszkanie. W tym mieszkaniu występują cały czas różnego rodzaju usterki, które według umowy podlegają naprawie przez najemcę. Dodatkowo zapowiada się, że będziesz musiał/-a wymienić drzwi frontowe mieszkania, bo drewno, z którego są wykonane obecne, zaczyna puchnąć i z tego powodu się nie domykają. Masz możliwość wypowiedzenia umowy i znalezienia nowego mieszkania, ale z czynszem wyższym o 200 zł miesięcznie. Co wybierasz?</p>	
<p><b>Odpowiedź 1</b></p> <p>Zostajesz w tym mieszkaniu</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Wygląd lokalu i wyposażenie są ważniejsze od ceny</li> </ul>	<p><b>Odpowiedź 2</b></p> <p>Wypowiadasz umowę i szukasz nowego mieszkania</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Cena jest jedną z czterech najważniejszych cech</li> </ul>
<p><b>Przypadek 7</b></p> <p>W mieście, w którym studiujesz, powstają dwa nowe akademiki. Jeden jest budowany przez firmę A, dla której jest to całkiem nowy rodzaj inwestycji, bo dopiero wchodzi na rynek. Drugi przez firmę B, która ma już akademiki w innych miastach, a ich średnia ocena to 3,9/5. W obu przypadkach nie różni się ani cena pokoi ani udogodnienia, które się w nich znajdują. Który akademik wybierzesz?</p>	
<p><b>Odpowiedź 1</b></p> <p>Pokój w akademiku firmy A</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Opinia innych jest poza pierwszymi czterema najważniejszymi cechami</li> </ul>	<p><b>Odpowiedź 2</b></p> <p>Pokój w akademiku firmy B</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Opinia innych jest jedną z czterech najważniejszych cech</li> </ul>

Analizując wnioski z części 2 i 3 tego badania, stworzono macierz (zob. tab. 2), która przedstawia wszystkie możliwe warianty odpowiedzi podsumowujących całe badanie.

**Tabela 2.** Macierz wyników końcowych

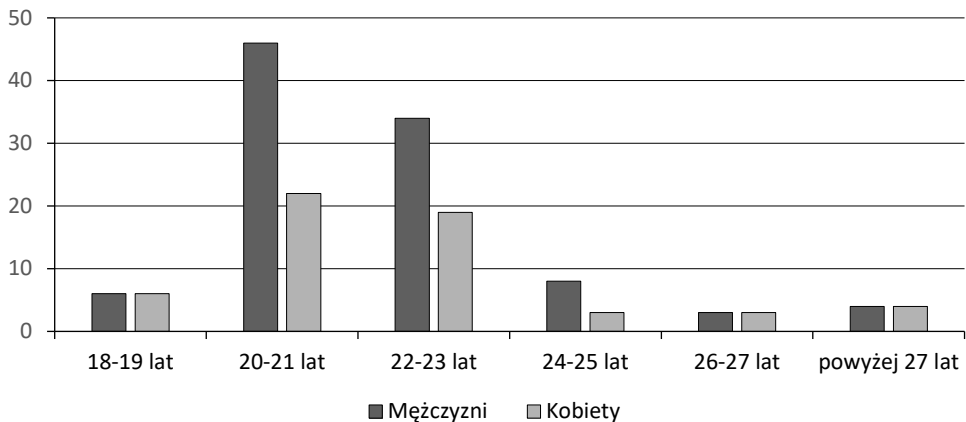
		Preferencje	
		zmienne	stałe
Wiedza	brak	nieracjonalny	częściowo racjonalny, ze względu na stałość preferencji
	posiada	częściowo racjonalny, ze względu na posiadaną wiedzę	racjonalny

Źródło: opracowanie własne.

Na podstawie tej macierzy wyłoniono cztery możliwe wyniki racjonalności najemcy. Badany mógł być racjonalnym uczestnikiem rynku nieruchomości, nieracjonalnym, częściowo racjonalnym ze względu na posiadaną wiedzę lub częściowo racjonalnym ze względu na stałe preferencje.

### 3.2. Grupa badawcza

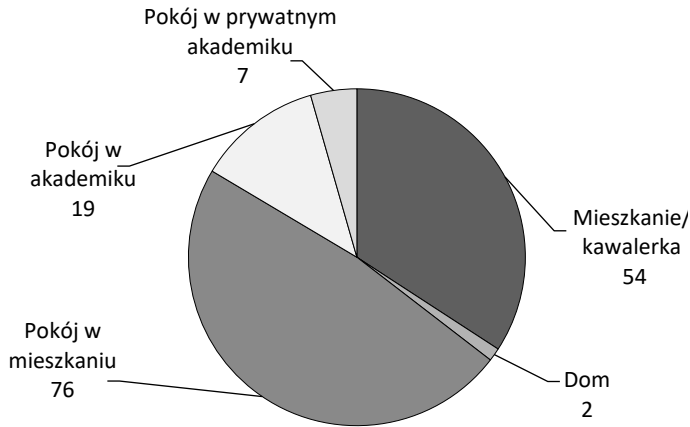
W odpowiedzi na ankietę w badaniu otrzymano 158 odpowiedzi. Jedna osoba miała możliwość jej wypełnienia tylko raz, co świadczy o tym, że wzięło w nim udział 158 studentów z całej Polski. Wśród nich znajdują się kobiety i mężczyźni w sześciu kategoriach wiekowych: 18-19 lat, 20-21 lat, 22-23 lat, 24-25 lat, 26-27 lat oraz powyżej 27. roku życia. Większość badanej grupy stanowiły kobiety od 20. do 23. roku życia. Charakterystykę próby odpowiadających przedstawia wykres na rysunku 1. Sposób doboru próby nie pozwala na uogólnienie wyników na całą populację.



**Rysunek 1.** Płeć i wiek badanych – rozkład dla całej grupy

Źródło: opracowanie własne.

W badaniu brali udział studenci uczelni: ekonomicznych, technicznych, medycznych, humanistyczno-społecznych, informatycznych, którzy przynajmniej od roku są najemcami różnych rodzajów nieruchomości mieszkaniowych (rys. 2).



**Rysunek 2.** Rodzaj wynajmowanego lokalu – rozkład dla całej grupy

Źródło: opracowanie własne.

Ankietowani zostali również zapytani o to, z kim wynajmują daną nieruchomość. Większość, bo aż 81 osób odpowiedziało, że są najemcami wraz z przyjaciółmi lub partnerem, następną najczęściej wybieraną odpowiedzią był wynajem z obcymi ludźmi – 28 osób, lub ze znajomymi – 26. Na końcu była wybierana opcja „samemu”, ponieważ zaznaczyły ją tylko 22 osoby.

Kolejne pytania miały sprawdzić doświadczenie uczestników badania na rynku najmu nieruchomości, dlatego odpowiedzieli oni na pytania dotyczące liczby nieruchomości, które wynajmowali, oraz liczby lat, w których są najemcami. 139 osób zaznaczyło, że są najemcami krócej niż 4 lata, a tylko 19 osób, że wynajmują 4 lata lub dłużej. Podobne wyniki zostały uzyskane w pytaniu o liczbę lokali, gdzie 144 osób zaznaczyło, że do tej pory było najemcami mniej niż 4 lokali, 11 osób wynajmowało do tej pory 4 nieruchomości, a 3 osoby wynajmowały przynajmniej 5 nieruchomości.

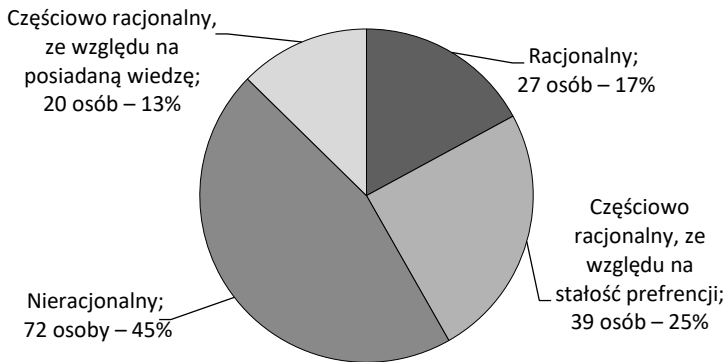
## 4. Wyniki

### 4.1. Wyniki ogółem

Rozkład wyników oceny racjonalności najemców został przedstawiony na wykresie na rysunku 3.

Wyniki badania pokazują, że zdecydowaną większość wśród ankietowanych studentów stanowią osoby nieracjonalne – aż 45%, które nie posiadają wiedzy ogólnej z zakresu najmu nieruchomości, jak również nie odpowiadają na pytania praktyczne

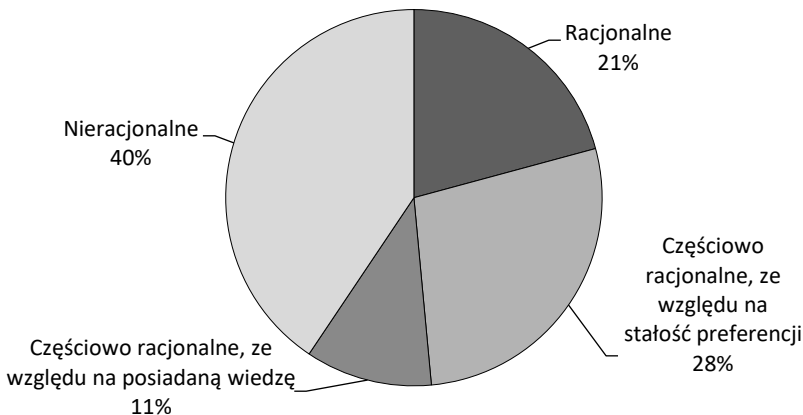
zgodnie ze swoimi wcześniej określonymi preferencjami. Drugą pod względem liczebności grupą są osoby, które również nie mają wiedzy, natomiast cechują się stałością swoich preferencji – 25%. 25 studentów, czyli 17% ankietowanych, według założeń przeprowadzonego badania można nazwać racjonalnymi. Należy również dodać, że ponad połowa z nich, a dokładnie 13 badanych, jest studentami uczelni ekonomicznych. Najmniej liczną grupą są osoby, które mają wiedzę, natomiast w praktyce nie stosują się do własnych preferencji. Pokazuje to, że znajomość rynku najmu nieruchomości mieszkaniowych nie zawsze przyczynia się do podejmowania racjonalnych decyzji.



**Rysunek 3.** Ocena racjonalności respondentów – podział na klasy

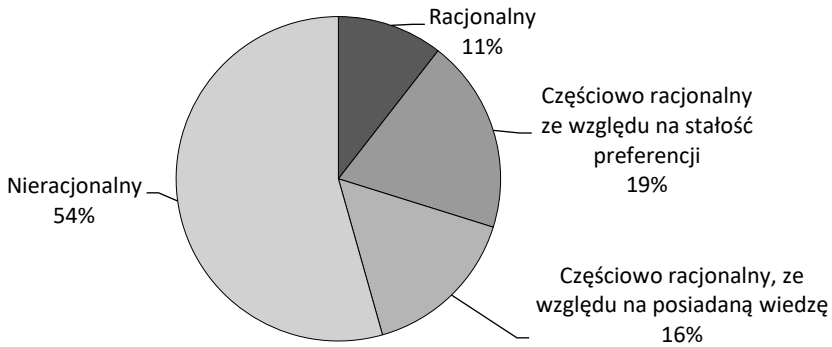
Źródło: opracowanie własne.

Wyniki uwzględniające płeć ankietowanych przedstawiono na wykresach na rysunkach 4 i 5.



**Rysunek 4.** Ocena racjonalności kobiet – podział na klasy

Źródło: opracowanie własne.



**Rysunek 5.** Ocena racjonalności mężczyzn – podział na klasy

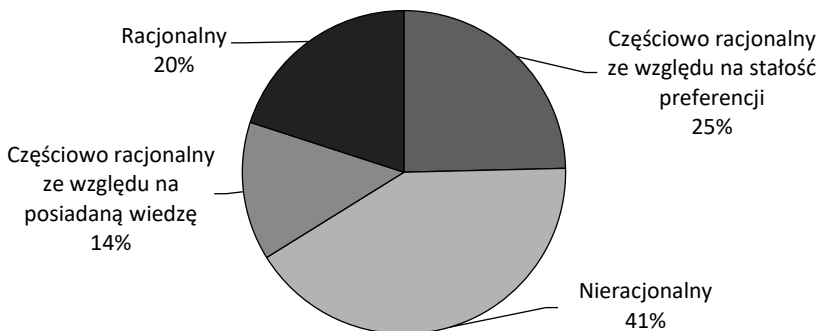
Źródło: opracowanie własne.

Łatwo zauważyć, że w grupie kobiet w stosunku do grupy mężczyzn znalazło się więcej osób racjonalnych lub częściowo racjonalnych. Obie grupy cechowały się częściej stałymi preferencjami niż posiadaną wiedzą. Najbardziej jest to widoczne u kobiet, w przypadku których częściowa racjonalność ze względu na posiadaną wiedzę była aż o 17 p.p. niższa niż w przypadku części dotyczącej preferencji.

Biorąc pod uwagę kryterium, jakim jest wiek we wszystkich grupach, należy stwierdzić, że istotnie dominuje postawa nieracjonalna. Z tych wyników można wywnioskować, że wiek badanych nie wpływał znacznie na posiadane informacje dotyczące praw i regulacji obowiązujących na rynku nieruchomości mieszkaniowych.

#### 4.2. Wyniki badania studentów z wykształceniem ekonomicznym

Można zauważyć, że rozkład wyników badania przeprowadzonego wśród studentów kierunków ekonomicznych prezentuje się bardzo podobnie jak w przypadku ogółu badanych. Wyniki przedstawia wykres na rysunku 6.



**Rysunek 6.** Ocena wyników studentów kierunków ekonomicznych – podział na klasy

Źródło: opracowanie własne.



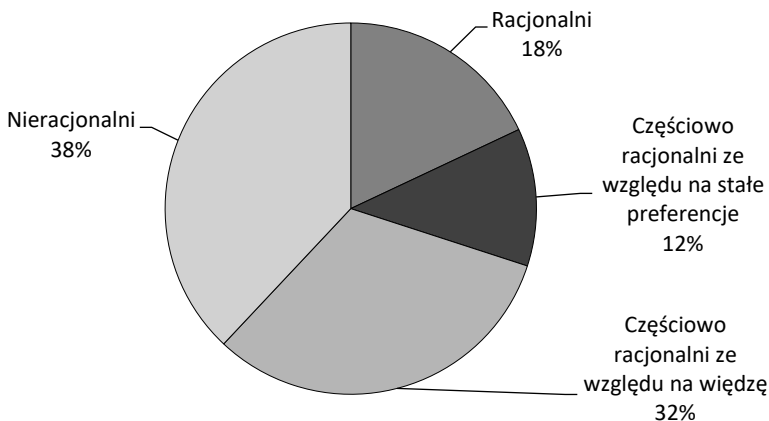
Należy wziąć pod uwagę, iż duża część, bo aż 41, czyli 26% wszystkich ankietowanych, to studenci uczelni ekonomicznych, dlatego wyniki mogą kształtować się w ten sposób.

Natomiast porównując udział osób racjonalnych pośród studentów, które studiują na uczelniach ekonomicznych, oraz tych kształcących się w innych kierunkach, można dojść do wniosku, że według założeń niniejszego badania częściej osoby racjonalne na rynku najmu nieruchomości występują wśród studentów z wykształceniem ekonomicznym. 20% badanych studentów uczelni ekonomicznych to osoby racjonalne, a sumując wraz z osobami o zmiennych preferencjach, ale które poprawnie odpowiedziały na pytania teoretyczne, stwierdzono, że 34% studentów uczelni ekonomicznych ma wiedzę na temat tego rynku. Inaczej się to kształtuje w przypadku ankietowanych, którzy kształcą się w innych kierunkach. Tylko 12, czyli 10%, z nich potrafiło jednocześnie poprawnie odpowiedzieć na pytania teoretyczne w przeprowadzonym badaniu, jak również zaznaczały odpowiedzi zgodnie ze swoimi preferencjami. Natomiast wśród studentów uczelni pozaekonomicznych – 26, czyli 22% z nich, potrafiło pozytywnie odpowiedzieć na pytania zadane w części teoretycznej.

To potwierdza, iż studenci z wykształceniem ekonomicznym na rynku najmu nieruchomości, według przypuszczeń autorek badania, częściej zachowują się racjonalnie niż uczniowie innych uczelni. Dodatkowo cechują się większą wiedzą w tej dziedzinie.

### 4.3. Wyniki z uwzględnieniem liczby lat na rynku najmu nieruchomości

Celem było sprawdzenie, czy większe doświadczenie w najmie mieszkań wpływa na poziom wiedzy teoretycznej oraz racjonalne decyzje na tym rynku. Aby to zrobić, przeanalizowane zostały wyniki najemców z co najmniej 3-letnim stażem. Chciano



**Rysunek 7.** Ocena wyników respondentów będących najemcami od co najmniej 3 lat – podział na klasy

Źródło: opracowanie własne.

dowiedzieć się, czy więcej badanych w tej grupie będzie osobami racjonalnymi w porównaniu z wynikami ogólnymi. Wśród badanych znalazło się 50 takich studentów, a wyniki zostały przedstawione na wykresie na rysunku 7.

Wyniki pokazują, że doświadczenie nie wpływa znacząco na częstsze podejmowanie racjonalnych decyzji – 18% studentów, którzy są najemcami od co najmniej 3 lat, można nazwać racjonalnymi, podczas gdy odnośnie do studentów z mniejszym stażem na rynku uzyskano wynik na poziomie 14,81%. Natomiast występuje zauważalna różnica w poziomie wiedzy osób zaznajomionych z wiedzą na temat najmu mieszkań. Połowa z nich potrafiła poprawnie odpowiedzieć na pytania teoretyczne. Jest to wynik znacznie lepszy niż w przypadku studentów z mniejszym doświadczeniem, którzy są najemcami mieszkań od maksymalnie 2 lat – wśród nich tylko 20,37% osób ma potrzebną wiedzę.

## 5. Podsumowanie

Choć studenci są ważną grupą na rynku najmu nieruchomości, ich podejście do wynajmu nie zawsze jest oparte na pełnej racjonalności. Często decydują się oni na wybory, które mogą generować problemy lub dyskomfort w dłuższej perspektywie czasowej, nierzadko spowodowane brakiem potrzebnej wiedzy z tej dziedziny. Analizując wyniki, stwierdzono, że jest to największy problem wśród badanych studentów. Tylko niemal 30% z nich ma potrzebną wiedzę z zakresu rynku najmu mieszkań, gdy od co najmniej roku są jego uczestnikami. Godne uwagi jest, iż z badania można wywnioskować, że dłuższe doświadczenie w najmie mieszkań sprzyja pogłębianiu wiedzy na jego temat, gdyż połowa respondentów będąca najemcami od co najmniej 3 lat potrafiła poprawnie odpowiedzieć na pytania teoretyczne odnoszące się do tego rynku. Pozytywnie również wyglądają wyniki studentów kierunków ekonomicznych, którzy wykazali się większą racjonalnością niż studenci innych uczelni, co świadczy o tym, że wiedza z zakresu ekonomii jest istotna w przypadku rynku najmu mieszkań.

Po przeprowadzeniu powyższego badania można dojść do wniosku, iż studenci powinni bardziej zagłębić się w tematy związane z rynkiem nieruchomości, by w przyszłości ograniczyć popełnianie błędów oraz podejmować lepsze, racjonalne decyzje z nim związane.

## Literatura

- Brzezicka, J. i Wiśniewski, R. (2018). Znaczenie płci i wieku w procesie decyzyjnym na rynku nieruchomości. *Acta Scientiarum Polonorum. Administratio Locorum*, (17), 119-129.
- Czechowska, K. (2014). Wybrane uwarunkowania podejmowania decyzji inwestycyjnych na rynku nieruchomości – ujęcie behawioralne. *Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania*, 36(1), 13-25.

- Czerwonka, M. i Rzeszutek, M. (2012). Przejawy i uwarunkowania różnic międzypłciowych w zachowaniach inwestycyjnych z punktu widzenia finansów behawioralnych. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów / Szkoła Główna Handlowa*, (122), 116-129.
- Górski, M. (2016). *Obrót nieruchomościami*. Difin.
- Polowczyk, J. (2009). Podstawy ekonomii behawioralnej. *Przegląd Organizacji*, (12), 3-7.
- Rebizant, W. (2021). *Metody podejmowania decyzji*. Oficyna Wydawnicza Politechniki Wrocławskiej.
- Szaniawski, K. (1983). Racjonalność jako wartość. *Studia Filozoficzne*, (5-6).
- Tałasiewicz, M. (1995). O pojęciu „racjonalności” (I). *Filozofia Nauki*.
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r. Nr 16, poz. 93)

## Student as a Tenant – Rational or Irrational Participant of the Residential Real Estate Market

**Abstract:** The article presents problems related to making rational decisions by real estate market participants and focuses on the group of tenants. The aim of the article is to check the rationality of a group of tenants, i.e. students, on the real estate market. The research methods used in the work were a review of available literature and a survey in which 158 students from all over Poland took part, including 41.14% of students of economic universities. The research results show that the rationality of decision-making is influenced by both greater experience in the real estate rental market and education, because better decisions are made by students of economic universities. The study also allows us to draw the conclusion that almost half of the respondents exhibit completely irrational behaviour, in line with the assumptions of the authors of the article.

**Keywords:** rationality, students, real estate market, rental market

**Julia Kamińska**

e-mail: 181661@student.ue.wroc.pl

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

# Inflacja a rynek nieruchomości. Analiza współzależności między inflacją a cenami na rynkach pierwotnym i wtórnym

DOI: 10.15611/2023.25.3.06

JEL Classification: R30, R31, R32, R39

© 2023 Julia Kamińska

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>

**Cytuj jako:** Kamińska, J. (2023). Inflacja a rynek nieruchomości. Analiza współzależności między inflacją a cenami na rynkach pierwotnym i wtórnym. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 76-85). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** W artykule przedstawiono analizę współzależności pomiędzy inflacją a cenami na rynku nieruchomości. Przeprowadzone badanie miało na celu przeanalizowanie związku między inflacją a cenami za metr kwadratowy mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym w wybranych miastach. Okres, jakim zostało objęte badanie, to 10 lat. Analiza została przeprowadzona z wykorzystaniem wskaźnika korelacji Pearsona. Rezultaty badania wykazały, że związek między inflacją a cenami na rynku nieruchomości jest umiarkowany i istotny jedynie w niektórych miastach.

**Słowa kluczowe:** inflacja, średnie ceny za metr kwadratowy, rynek nieruchomości, rynek pierwotny, rynek wtórny, korelacja

## 1. Wstęp

Rynek nieruchomości jest kluczowym czynnikiem gospodarki, który odzwierciedla zarówno zmiany gospodarcze, jak i potrzeby społeczne. Dynamiczne zmiany obserwowane w gospodarce światowej w ciągu ostatnich lat zmuszają do przyjrzenia się czynnikom makroekonomicznym, które wpływają na ten sektor. Jednym z kluczowych jest niewątpliwie inflacja, kształtująca siłę nabywczą oraz ogólny poziom cen.

Wiele dostępnych badań skupia się na analizowaniu inflacji jako odrębnego zjawiska, jednak w kontekście rynku nieruchomości warto skupić się również na analizie współzależności występującej między inflacją a cenami na rynku nieruchomości mieszkaniowych.

Celem artykułu jest przeanalizowanie związku występującego pomiędzy inflacją a cenami na rynku nieruchomości w wybranych miastach w Polsce w ciągu ostatnich 10 lat.

## 2. Inflacja a rynek nieruchomości

Rynek nieruchomości jest kluczowym czynnikiem gospodarki i charakteryzuje się trwałą nierównowagą, która objawia się chwilowymi nadwyżkami popytu lub podaży. Na tę sytuację wpływa wiele czynników. Jednym z nich jest inflacja, która w zależności od jej szybkości może sprzyjać lub spowalniać rozwój gospodarczy, co ma także ogromny wpływ na ceny na rynku nieruchomości mieszkalnych. W sytuacji gdy inflacja jest na niskim i stabilnym poziomie staje się czynnikiem, który pozytywnie wpływa na rozwój sektora nieruchomości (Olszowy, 2017).

Należy również wspomnieć, że istnieje szereg innych aspektów wpływających na ceny rynku mieszkalnego. Wysokość stóp procentowych ma również ogromny wpływ na ceny, które na nim obowiązują w danym momencie. Wysokie koszty kredytu skutkują niższą aktywnością inwestycyjną, więc oczekiwana stopa zwrotu z inwestycji może w takiej sytuacji nie być wystarczająco wysoka, aby inwestorzy zdecydowali się na podjęcie ryzyka (Becla i in., 2022).

Popyt i podaż występujące na rynku nieruchomości również w dużym stopniu kreują na nim ceny. Twórcami popytu na rynku nieruchomości są użytkownicy chcący w danym momencie zakupić powierzchnie, natomiast podaż kształtowana jest głównie przez deweloperów. Jeżeli jeden z czynników gwałtownie wzrośnie lub spadnie, przekłada się to na ceny nieruchomości (Gołąbeska, 2007, s. 12-21).

W jednym z artykułów szwedzcy badacze podjęli się zbadania związku występującego pomiędzy inflacją a cenami na rynku mieszkaniowym w pewnym szwedzkim mieście. Zaobserwowane wzrosty cen na rynku mieszkaniowym i rosnąca inflacja skłoniły ich do analizy tych dwóch zmiennych oraz tego, jaki występuje między nimi związek. Na podstawie wyników badania nie można było jasno stwierdzić występowania statystycznie istotnych współzależności między inflacją a cenami nieruchomości na badanym obszarze. Obydwie zmienne rosły w ciągu badanych lat, jednak w innych okresach (Nilsson i Latkovic, 2023).

W czasopiśmie *Journal of Finance Economics* ukazał się tekst, w którym również opisano związek występujący pomiędzy inflacją a cenami mieszkań. Autorzy twierdzą, że bezpośredni związek między tymi dwoma czynnikami nie jest jednoznaczny ani łatwy do określenia. Badania przeprowadzone na podstawie danych pochodzących z Hongkongu pokazują również, że związek między inflacją a cenami na rynku nieruchomości jest bardziej złożony i wymaga uwzględnienia wielu czynników, takich jak rodzaj nieruchomości, okres i specyficzne warunki rynkowe. Nie można jednoznacznie stwierdzić, że rosnąca inflacja będzie bezpośrednio skutkować wzrostem cen mieszkań na niektórych rynkach lub że nieruchomości stanowią zabezpieczenie przed inflacją (Fama i Schwert, 1977).

Badanie autorstwa Rafała Wolskiego wykazało również, że nie ma widocznej zależności pomiędzy inflacją a cenami mieszkań w Polsce. Ceny domów nie mają z nią wiele wspólnego. Autor sugeruje, że brak korelacji może wynikać m.in. z faktu, że polski rynek nieruchomości ma za mało uczestników, zawierane jest na nim za

mało transakcji oraz nie ma wystarczającej płynności, a okres wysokiej inflacji jest zbyt krótki. Dodatkowo rosnące stopy procentowe ograniczają dostępność kredytów hipotecznych, co również może przyczynić się do braku korelacji pomiędzy inflacją a cenami nieruchomości (Wolski, 2023).

### 3. Badanie

W badaniu do analizy zastosowany zostanie współczynnik korelacji liniowej Pearsona. Jest to miara opisowa, która przedstawia siłę oraz kierunek zależności korelacyjnej występującej pomiędzy dwoma cechami ilościowymi, gdy ich związek jest liniowy (Rękleski, 2020, s. 95).

„Korelacja określa wzajemne powiązania pomiędzy wybranymi zmiennymi. Charakteryzując korelację, podajemy dwa czynniki: kierunek oraz siłę. Wyrazem liczbowym korelacji jest współczynnik korelacji (R Pearsona) zawierający się w przedziale [-1; 1]” (GUS, 2023).

Celem badania jest przeprowadzenie analizy korelacji wskaźnika inflacji oraz średnich cen za metr kwadratowy mieszkań na rynku pierwotnym i wtórnym w wybranych miastach. Pozwoli to odpowiedzieć na pytanie, czy występuje istotna statystycznie zależność między tymi zmiennymi, a także wyznaczyć jej siłę oraz kierunek.

Powszechnie przyjmuje się w statystyce, iż siła korelacji zależy od wartości wskaźnika, gdzie wartość od 0 do 0,3 oznacza słabą korelację, od 0,3 do 0,5 umiarkowaną korelację, od 0,5 do 0,7 silną korelację, a od 0,7 do 1 oznacza bardzo silną korelację (Hryniewicz, 2016).

Wartości współczynnika korelacji pozwalają określić siłę związku między badanymi zmiennymi. Znak przy współczynniku korelacji wskazuje, czy związek jest pozytywny, czy negatywny.

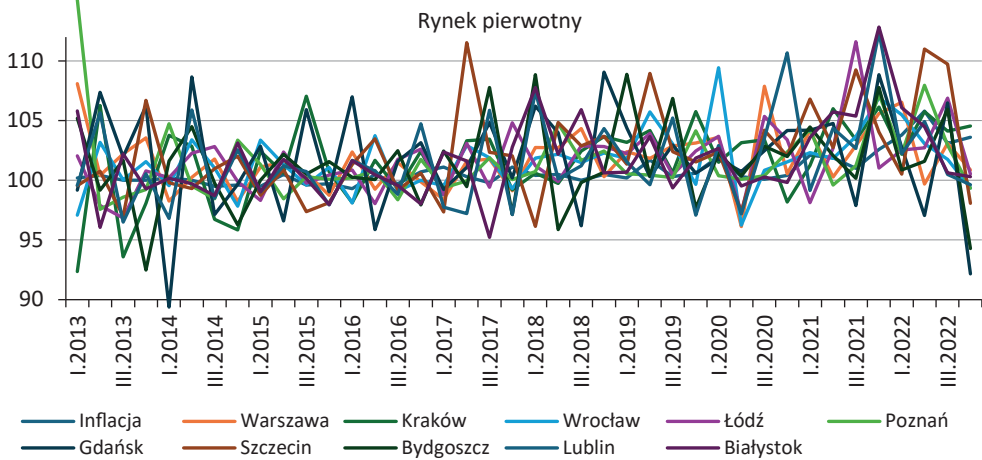
#### 3.1. Opis badania

Zakres czasowy przedstawiony w analizie to 10 lat. Dane przedstawiane w badaniu obejmują okres od I kwartału 2013 roku do IV kwartału 2022 roku.

Wskaźnik inflacji bazowej CPI zastosowany w badaniu pochodzi z bazy cen nieruchomości mieszkaniowych Narodowego Banku Polskiego (2023a). W analizie wykorzystany zostanie wskaźnik inflacji bazowej CPI w odniesieniu do poprzedniego kwartału (poprzedni kwartał = 100).

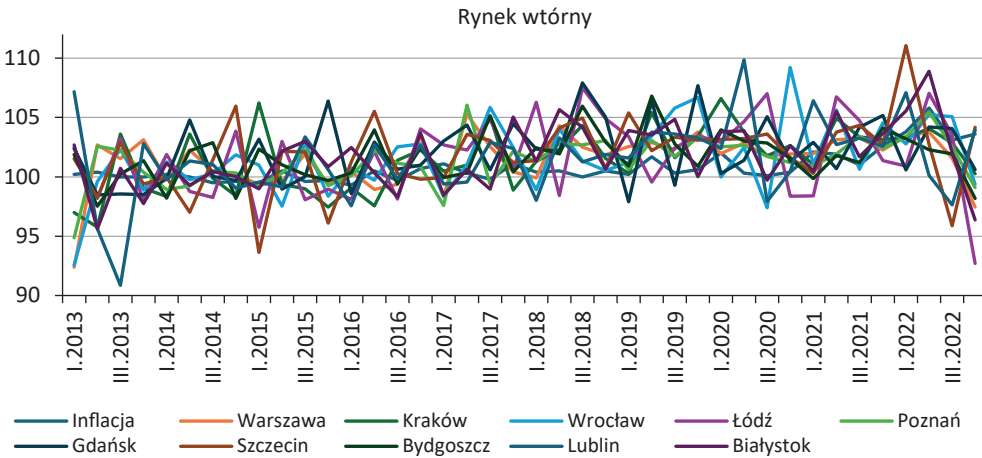
Średnie kwartalne ceny wykorzystane w badaniu pochodzą z bazy cen nieruchomości mieszkaniowych Narodowego Banku Polskiego (2023b). Pod uwagę brane będą średnie ceny transakcyjne 1 m<sup>2</sup> na rynku pierwotnym i wtórnym w 10 największych miastach Polski. Obliczony zostanie przyrost kwartalny cen.

Miasta analizowane w badaniu zostały wybrane na podstawie największej liczby mieszkańców zamieszkujących dany rynek miejski w 2022 roku. Dane pochodzą ze strony Głównego Urzędu Statystycznego.



**Rysunek 1.** Zależność między wskaźnikiem inflacji a ceną na rynku pierwotnym

Źródło: opracowanie własne.



**Rysunek 2.** Zależność między wskaźnikiem inflacji a ceną na rynku wtórnym

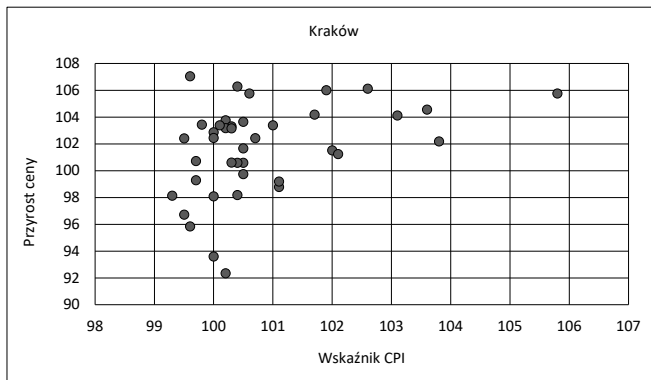
Źródło: opracowanie własne.

Dziesięć największych miast pod względem liczby ludności w Polsce to: Warszawa (1 863 056), Kraków (802 583), Wrocław (674 312), Łódź (664 860), Poznań (545 073), Gdańsk (486 271), Szczecin (394 482), Bydgoszcz (334 026), Lublin (332 852) i Białystok (293 413) (Główny Urząd Statystyczny, 2022).

Podczas badania zależności inflacji i cen mieszkań rozpatrywany będzie zarówno rynek pierwotny, jak i rynek wtórny.

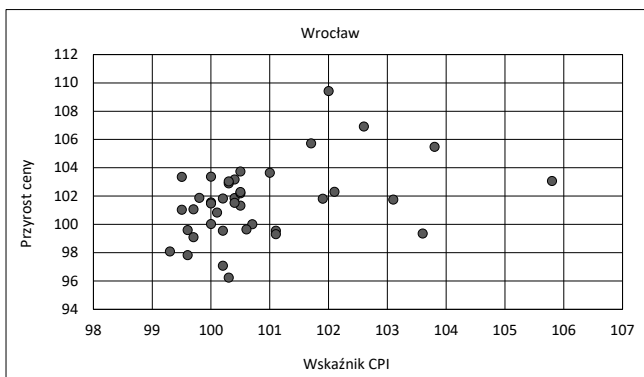
### 3.2. Przebieg badania

Analiza związku korelacyjnego między inflacją a średnimi cenami za metr kwadratowy na rynku pierwotnym i wtórnym została rozpoczęta od sporządzenia wykresów rozrzutu. Diagramy punktowe pomogły w analizie relacji pomiędzy dwiema zmiennymi i na ich podstawie została podjęta decyzja o zbadaniu korelacji liniowej, ponieważ mogła ona wystąpić w niektórych miastach. W przypadku rynku pierwotnego były to Kraków, Wrocław, Szczecin oraz Białystok. Natomiast na rynku wtórnym w Poznaniu i Białymstoku. Jednocześnie na podstawie sporządzonych wykresów rozrzutu można było stwierdzić również brak podstaw do stawiania hipotezy o nieliniowej zależności między wskaźnikiem inflacji a wskaźnikiem wzrostu cen.



**Rysunek 3.** CPI a zmiana ceny 1 m<sup>2</sup> na rynku pierwotnym – Kraków

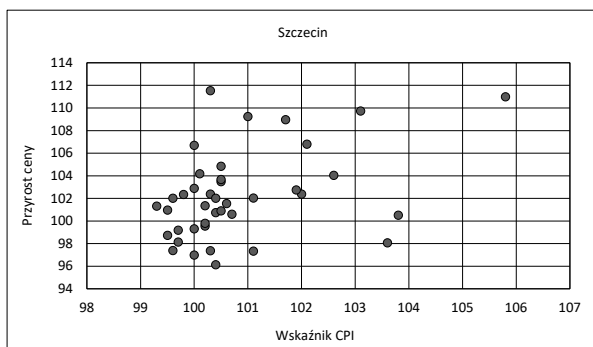
Źródło: opracowanie własne.



**Rysunek 4.** CPI a zmiana ceny 1 m<sup>2</sup> na rynku pierwotnym – Wrocław

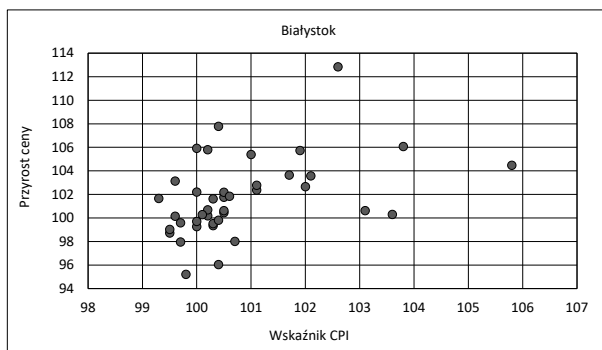
Źródło: opracowanie własne.





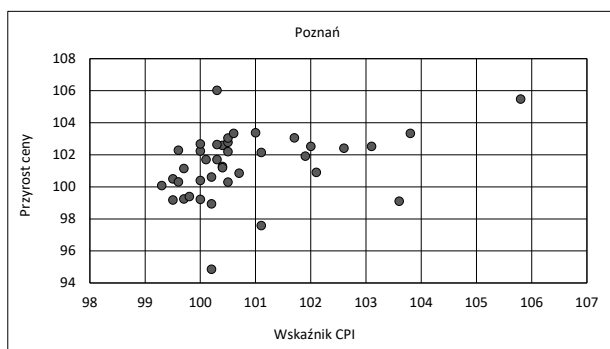
Rysunek 5. CPI a zmiana ceny 1 m<sup>2</sup> na rynku pierwotnym – Szczecin

Źródło: opracowanie własne.



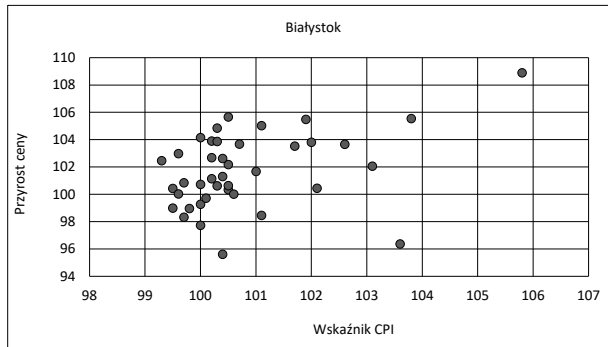
Rysunek 6. CPI a zmiana ceny 1 m<sup>2</sup> na rynku pierwotnym – Białystok

Źródło: opracowanie własne.



Rysunek 7. CPI a zmiana ceny 1 m<sup>2</sup> na rynku wtórnym – Poznań

Źródło: opracowanie własne.



**Rysunek 8.** CPI a zmiana ceny 1m<sup>2</sup> na rynku wtórnym – Białystok

Źródło: opracowanie własne.

W dalszej części badania zostały wyliczone współczynniki korelacji oraz sprawdzono ich istotność statystyczną. Obliczenia potwierdziły wstępne obserwacje, które zostały dokonane na podstawie wykresów.

### 3.3. Prezentacja wyników badań dla rynku pierwotnego

W tabeli 1 przedstawiono wyniki badania rynku pierwotnego. Otrzymane dane zostały sprawdzone pod względem istotności statystycznej.

**Tabela 1.** Wyniki badania dla rynku pierwotnego

Miasta	Współczynnik korelacji	Istotność	Siła
Warszawa	0,128855	nieistotny	słaba korelacja
Kraków	<b>0,387829</b>	<b>istotny</b>	<b>umiarkowana korelacja</b>
Wrocław	<b>0,391565</b>	<b>istotny</b>	<b>umiarkowana korelacja</b>
Łódź	0,238728	nieistotny	słaba korelacja
Poznań	0,291125	nieistotny	słaba korelacja
Gdańsk	-0,120253	nieistotny	słaba korelacja
Szczecin	<b>0,410665</b>	<b>istotny</b>	<b>umiarkowana korelacja</b>
Bydgoszcz	0,037359	nieistotny	słaba korelacja
Lublin	0,186496	nieistotny	słaba korelacja
Białystok	<b>0,429042</b>	<b>istotny</b>	<b>umiarkowana korelacja</b>

Źródło: opracowanie własne.

Wyniki przedstawione w tab. 1 wskazują, że zależność między inflacją a średnią ceną za metr kwadratowy mieszkania na rynku pierwotnym występuje w Krakowie, Wrocławiu, Szczecinie i Białymstoku. Korelacja występująca pomiędzy dwiema

zmiennymi w tych miastach jest pozytywna, co oznacza, że wzrost wartości wskaźnika inflacji współwystępuje wraz ze wzrostem wartości wskaźnika ceny za 1 m<sup>2</sup> i na odwrót. Współczynniki korelacji w podanych miastach znajdują się w przedziale od 0,3 do 0,5 co oznacza, że zależność występująca pomiędzy inflacją a średnią ceną mieszkań na rynku pierwotnym jest umiarkowana.

### 3.4. Prezentacja wyników badań dla rynku wtórnego

W tabeli 2 przedstawiono wyniki badania rynku wtórnego. Otrzymane dane zostały sprawdzone pod względem istotności statystycznej.

**Tabela 2.** Wyniki badania dla rynku wtórnego

Miasta	Współczynnik korelacji	Istotność	Siła
Warszawa	0,170406	nieistotny	słaba korelacja
Kraków	0,307073	nieistotny	umiarkowana korelacja
Wrocław	0,249008	nieistotny	słaba korelacja
Łódź	0,105407	nieistotny	słaba korelacja
Poznań	<b>0,359814</b>	<b>istotny</b>	<b>umiarkowana korelacja</b>
Gdańsk	0,182603	nieistotny	słaba korelacja
Szczecin	0,243267	nieistotny	słaba korelacja
Bydgoszcz	0,116541	nieistotny	słaba korelacja
Lublin	0,217549	nieistotny	słaba korelacja
Białystok	<b>0,399213</b>	<b>istotny</b>	<b>umiarkowana korelacja</b>

Źródło: opracowanie własne.

Wyniki przedstawione w tab. 2 wykazują, że zależność między inflacją a średnią ceną za metr kwadratowy mieszkania na rynku pierwotnym występuje w Poznaniu i Białymstoku. Korelacja występująca pomiędzy dwiema zmiennymi w tych miastach jest pozytywna, co oznacza, że wzrost wartości wskaźnika inflacji współwystępuje wraz ze wzrostem wartości wskaźnika ceny za 1 m<sup>2</sup> i na odwrót. Współczynniki korelacji w podanych miastach znajdują się w przedziale od 0,3 do 0,5 co oznacza, że zależność występująca pomiędzy inflacją a średnią ceną mieszkań na rynku pierwotnym jest umiarkowana.

### 3.5. Wnioski

Na podstawie przeprowadzonych badań można stwierdzić, iż różnice pomiędzy wskaźnikiem inflacji a zmianą ceny 1 m<sup>2</sup> mieszkań występują w zależności od miasta i rodzaju rynku. Wyniki mogą sugerować, że związek pomiędzy inflacją a cenami na

ryнку nieruchomości mieszkaniowych jest ograniczony w przypadku analizowanych rynków. W miastach, w których zaobserwowano liniową zależność pomiędzy dwiema zmiennymi, wskaźniki korelacji są na umiarkowanym poziomie, co również potwierdza, że występująca współzależność nie jest na wysokim poziomie.

#### 4. Zakończenie

Przeprowadzone badanie potwierdziło, że zależność między inflacją a cenami mieszkań na polskim rynku nieruchomości jest umiarkowana i występuje jedynie w wybranych miastach. Mimo że inflacja jest kluczowym czynnikiem gospodarczym, jej związek z cenami mieszkań nie jest jednoznaczny i może być modyfikowany przez lokalne i sektorowe czynniki. Wyniki te podkreślają złożoność relacji między makroekonomicznymi wskaźnikami a rynkiem nieruchomości, co ma istotne znaczenie dla inwestorów i decydentów gospodarczych planujących inwestycje w sektorze nieruchomości.

#### Literatura

- Becla, A., Czaja, S. i in. (2022). *Elementy makroekonomii*. Wydawnictwo I-BIS.
- Fama, E. F. i Schwert, G.W. (1977). Asset Returns and Inflation. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 115-146.
- Główny Urząd Statystyczny. (22.12.2022). *Rocznik Demograficzny 2022*
- Główny Urząd Statystyczny [GUS]. (2023). *Korelacja*. Główny Urząd Statystyczny.
- Gołąbeska, E. (2007). *Rynek nieruchomości i jego podmioty*. WSFiZ.
- Hryniewicz, K. (20.03.2016). *Korelacja r-Pearsona w praktyce- statystyczna analiza korelacji/ związku między zmiennymi*. (30.09.2023). Pobrano z <https://nauka.metodolog.pl/korelacja-r-pearsona-w-praktyce-statystyczna-analiza-korelacji-zwiazku-miedzy-zmiennymi/>
- Narodowy Bank Polski. (30.09.2023a). *Inflacja bazowa*. (30.09.2023). Pobrano z <https://nbp.pl/statystyka-i-sprawozdawczosc/inflacja-bazowa/>
- Narodowy Bank Polski. (30.09.2023b). *Informacja kwartalna (rynek nieruchomości)*. (30.09.2023). Pobrano z <https://nbp.pl/publikacje/cykliczne-materialy-analityczne-nbp/rynek-nieruchomosci/informacja-kwartalna/>
- Nilsson, D. i Latkovic, L. (2023). *Does Inflation Have an Effect on the Housing Market Prices?* Jönköping.
- Olszowy, J. (2017). Wybrane aspekty wpływające na rynek nieruchomości w Polsce. *Społeczna Akademia Nauk*, 86 (3(24)).
- Rękleski, M. (2020). *Statystyka opisowa Teoria i przykłady*. Państwowa Uczelnia Zawodowa we Włocławku.
- Wolski, R. (2023). Residential Real Estate as a Potential Hedge of Capital Against Inflation. *Real Estate Management and Valuation*, 31(1), 36-42.

---

## **Inflation and Real Estate Market: Analysing the Interdependence Between Inflation and Prices per Square Meter in the Primary and Secondary Property Markets**

**Abstract:** In the following article, an analysis of the interdependence between inflation and real estate prices is presented. The conducted study aimed to examine the relationship between inflation and prices per square meter in both the primary and secondary housing markets in selected cities. The study covered a period of 10 years and utilized the Pearson correlation coefficient as the analytical tool. The results were assessed based on a predefined scale. The research findings indicated that the correlation between inflation and real estate prices is moderate and significant only in certain cities.

**Keywords:** inflation, average prices per square meter, real estate market, primary market, secondary market, correlation

**Emilia Mszanik**

e-mail: mszanik.emilia@gmail.com

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## Porównanie działalności lokacyjnej polskich zakładów ubezpieczeń

DOI: 10.15611/2023.25.3.07  
JEL Classification: G11, G22, O16

© 2023 Emilia Mszanik

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>

**Cytuj jako:** Mszanik, E. (2023). Porównanie działalności lokacyjnej polskich zakładów ubezpieczeń. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 86-98). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** W artykule zamieszczono wyniki badań, których celem była ocena działalności lokacyjnej wśród wybranych zakładów ubezpieczeń działu II oferujących produkty na polskim rynku. Do badania wykorzystano dane znajdujące się w sprawozdaniach o wypłacalności i kondycji finansowej rozpatrywanych towarzystw ubezpieczeniowych i obejmujących lata 2018-2022. Na podstawie wyników stwierdzono, że: 1) wśród portfeli inwestycyjnych najczęściej było dłużnych papierów wartościowych, 2) w badanym okresie nie zaobserwowano trendu w obrębie poziomu rentowności przy danym doborze elementów portfela, 3) rodzaj oferowanych ubezpieczeń wpływał na strukturę portfeli inwestycyjnych.

**Słowa kluczowe:** działalność lokacyjna, działalność inwestycyjna, struktura portfela inwestycyjnego, zakłady ubezpieczeń, Polska

### 1. Wstęp

Działalność lokacyjna stanowi jeden z aspektów, które są rozważane podczas zarządzania gospodarką finansową zakładów ubezpieczeń. Możliwości wynikające z efektywnie przeprowadzonego procesu inwestycyjnego sprawiają, że odpowiednie decyzje w zakresie lokowania środków mogą istotnie przyczyniać się do wypracowania korzystnej sytuacji finansowej oraz być czynnikiem umożliwiającym rozwój. Niemniej jednak wybór charakteru działalności inwestycyjnej powinien zachodzić z uwzględnieniem otoczenia zarówno wewnętrznego, jak i zewnętrznego. Za punkt wyjścia do rozważań obrano zapewnienie bezpieczeństwa w obszarze podejmowanej ochrony ubezpieczeniowej. Ze względu na znaczne oddziaływanie polityki lokacyjnej na sytuację materialną klientów zakładów ubezpieczeń warto poddać rozważaniom sposób rozdyponowania wolnych funduszy, który odbywa się na polskim rynku ubezpieczeń.

Celem niniejszego artykułu jest ocena działalności lokacyjnej na podstawie wybranych zakładów ubezpieczeń działu II funkcjonujących na polskim rynku. W odniesieniu do głównego problemu sformułowano następujące pytania badawcze:

- Czy wśród portfeli inwestycyjnych dominował określony instrument finansowy?
- Czy występował trend w zakresie poziomu rentowności przy danym doborze instrumentów do portfela?
- Czy struktura portfeli wynikała z rodzaju oferowanych ubezpieczeń?

W opracowaniu dokonano przeglądu literatury przybliżającej teoretyczne aspekty działalności o charakterze inwestycyjnym. Jako metodę badawczą zastosowano studium przypadku.

## **2. Znaczenie działalności lokacyjnej z perspektywy gospodarki finansowej zakładów ubezpieczeń**

Zakłady ubezpieczeń są charakteryzowane jako instytucje zaufania publicznego. Mimo iż określenie to jest wykorzystywane powszechnie, w doktrynie prawnej trudno upatrywać jednoznacznej jego definicji. Ze względu na liczne podmioty, którym można przypisać wskazany termin, zakres znaczenia jest obszerny. Jedną z internetowych prób nakreślenia problemu ([www.wiep.pl](http://www.wiep.pl)) wskazuje, iż instytucja zaufania publicznego zajmuje się przyjmowaniem oraz wykorzystywaniem dóbr, które można rozumieć w szerokim ujęciu. Specyfika zakładu ubezpieczeń powoduje, że podstawowym atrybutem gwarantującym jego funkcjonowanie jest właśnie zaufanie.

Jak podaje W. Ronka-Chmielowiec (2016), model gospodarki finansowej, którym cechują się instytucje o charakterze ubezpieczeniowym, jest oparty na dwóch głównych źródłach przepływu:

- działalności techniczno-ubezpieczeniowej (stanowiącej podstawę, dzięki której możliwe jest oferowanie ochrony ubezpieczeniowej),
- działalności lokacyjnej (będącej urzeczywistnieniem przyjętej polityki inwestycyjnej).

To właśnie działalność inwestycyjna (w zamiennym ujęciu określana jako lokacyjna) widocznie przekłada się na efektywność zarządzania zakładami ubezpieczeń. Chcąc przyjmować składki, a także wypłacać świadczenia, należy zadbać o odpowiednie rozdystrybuowanie środków finansowych. Wykonywanie aktywności w zakresie podejmowania inwestycji jest możliwe pod warunkiem nakreślenia polityki inwestycyjnej. Według T. T. Czerwińskiej (2009) całokształt intencjonalnie sprecyzowanych i równocześnie spójnych (w ujęciu wewnętrznym) celów inwestycyjnych powinien wynikać z określenia potencjału, wyselekcjonowania potencjalnie sprzyjających instrumentów, a także wskazania możliwości ich realizacji.

Podstawowymi kwestiami, wokół których powinni koncentrować się ubezpieczyciele podczas świadczenia usług ubezpieczeniowych, są: bezpieczeństwo, płynność oraz rentowność. Pomimo iż wspomniane aspekty zostały umieszczone w ustawie, co sugeruje ich istotę, jednoczesne występowanie tych trzech zasad może być

kwestionowane. Wynika to z zależności, w której wzrost stóp zwrotu będzie przyczyniał się do zwiększonego poziomu ryzyka. Ponadto obserwuje się współzależność, w której skrócenie okresu trwania lokaty (przekładające się na podwyższoną płynność) powoduje obniżenie poziomu stóp zwrotu (Gąsioriewicz, 2009).

Definicja celów realizowanych w ramach utworzonej polityki lokacyjnej ma możliwość urzeczywistnienia w następstwie ustalonych celów strategicznych podmiotów o charakterze ubezpieczeniowym. Jednakże polemiczną kwestię mogą stanowić zamierzenia, które przyjmują przedsiębiorstwa. W jednym ujęciu (równocześnie najczęściej obserwowanym) wykonywanie działalności ubezpieczeniowej powinno odbywać się w pierwszej kolejności z myślą o maksymalizacji korzyści finansowych, które otrzymają właściciele. Poświadczenia zasadności stwierdzenia upatruje się w następujących argumentach:

- niepowodzenie przejawiające się niewystarczająco wysokimi wynikami finansowymi może być czynnikiem powodującym przemieszczanie się kapitału do podmiotów stanowiących konkurencję;
- usilne próby podejmowane przez akcjonariuszy, które prowadzą do maksymalizacji własnych dążeń, będą sprzyjały realizacji celów istotnych dla innych uczestników (Czerwińska, 2009).

Warte uwagi wydaje się przeciwstawne ujęcie dotyczące priorytetów przedsiębiorstw ubezpieczeniowych. Punkt wyjścia stanowią wówczas potrzeby klientów. Nie ulega wątpliwości, że występuje silna korelacja pomiędzy działalnością a podmiotami ubezpieczonymi. Ze względu na tę zależność chęć nielekceważenia potrzeb interesariuszy będzie przyczyniała się do ustalenia zasadniczego celu, który mogą realizować zakłady ubezpieczeń. Jak podaje P. Tomczyk (2013) fundamentalne źródło wartości przedsiębiorstwa (będące pod postacią klientów) prowadzi w następstwie do osiągnięcia korzyści, których beneficjentami są właściciele.

Charakter działalności lokacyjnej nie może zostać zobrazowany bez przyjrzenia się płaszczyznom, w ramach których przeprowadzana jest działalność ubezpieczeniowa. Specyfika rynku doprowadziła do wyszczególnienia dwóch działań:

- I – ubezpieczeń na życie,
- II – pozostałych ubezpieczeń osobowych oraz ubezpieczeń majątkowych.

W artykule przeprowadzono analizę działalności inwestycyjnej podmiotów specjalizujących się w ubezpieczeniach majątkowych, w których umowy między ubezpieczycielem a ubezpieczającym są zawierane najczęściej na okres nieprzekraczający roku. Relatywnie krótkie terminy definiują charakter inwestycji w zakresie prowadzenia gospodarki finansowej i wpływają na bieżące monitorowanie wpływów oraz posiadanych środków. Długoterminowe cele inwestycyjne nie znajdują zastosowania ze względu na krótkoterminowe powiązania między zakładami ubezpieczeń a ich klientami.

A. Śliwiński (2012) wskazuje, że rozpoznanie ryzyka występuje w momencie pojawienia się szkody, która prowadzi do uszczerbku majątku. Zarządzanie przedsiębiorstwem ubezpieczeniowym działu II implikuje konieczność analizy historii nakreślają-



cej szkodowość, a więc rozkładów prawdopodobieństwa. Podczas podejmowania próby kalkulacji składki netto istotny staje się wówczas rozkład prawdopodobieństwa. Jak sugerują P. Pisarewicz i współpracownicy (2020), warto oszacować rozkłady prawdopodobieństwa z perspektywy nie tylko liczby szkód, ale również indywidualnej wielkości szkody. Stwarza to możliwość wyznaczenia łącznego rozkładu zagregowanej szkody przy zachowaniu przyjętego poziomu ryzyka i dzięki temu przybliżenia prawdopodobieństwa wybranego zdarzenia.

W odróżnieniu do umów zawieranych przez ubezpieczycieli działu I w ubezpieczeniach majątkowych aspekt inwestycyjny stanowi tylko dodatkowy element, a nie ich przeważającą część. Większa wrażliwość na ryzyko płynności skłania zakłady ubezpieczeń do ulokowania środków, zważając na dynamicznie zmieniające się okoliczności. W badaniach (Janowicz-Lomott i in., 2020) zaobserwowano często występujące strategie w zakresie inwestycji, co przedstawiono w tabeli 1.

**Tabela 1.** Standardowe strategie inwestycyjne występujące w ubezpieczeniach działu II

Rodzaj	Czas trwania lokat	Standardowa strategia inwestycyjna
Pozostałe ubezpieczenia osobowe oraz ubezpieczenia majątkowe	najczęściej od roku do 5 lat	<ul style="list-style-type: none"> <li>• krótkoterminowe plany inwestycyjne</li> <li>• stosunkowo duża płynność</li> </ul>

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Janowicz-Lomott i in., 2020, s. 83).

Stosunkowo niedługi czas trwania zawieranych umów wpływa na preferencje wyboru lokat w horyzoncie od roku do 5 lat. Powszechnie pojawiającą się strategią inwestycyjną jest dokonywanie krótkoterminowych planów, które w razie pojawienia się nieprzewidzianych warunków rynkowych, np. pod postacią tzw. szoków rynkowych, stwarzają możliwość ewentualnej adaptacji. Konieczność pozbycia się pewnych elementów portfela inwestycyjnego, a więc zmiany jego struktury, może powodować utratę wartości, co wynika z pewnego poziomu, do którego rynek jest w stanie zaabsorbować transakcje. Krótka perspektywa zakładana podczas definiowania strategii inwestycyjnej skłania przedsiębiorstwa ubezpieczeniowe do regularnego oraz skrupulatnego monitorowania rozporządzanych funduszy i równocześnie bieżącego dostosowywania planów, co świadczy o ich znacznej płynności.

Jedną z podstaw zarządzania lokatami wchodzącymi w skład portfela inwestycyjnego jest ich pewność. Funkcjonowanie zakładów ubezpieczeń odbywa się przy równoczesnym występowaniu ryzyka. Jednak ograniczenie potencjalnie negatywnych okoliczności powinno stanowić fundament realizacji polityki inwestycyjnej. Takie podejście zapewnia bezpieczeństwo podejmowanych aktywności w ramach bezpośredniej działalności ubezpieczeniowej. Wśród przesłanek nakreślenia planów inwestycyjnych nieodłącznym elementem jest także czas. Możliwość wymiany posiadanych lokat na gotówkę stanowi nadrzędną kwestię ze względu na prawdopodobieństwo intensyfikacji szkód wynikającej z ich częstotliwości. Odpowiednio wysoka płynność zapewnia wypłatę świadczeń i odszkodowań, o czym wspomina

J. Siuda (2008). Próba dostosowania okresu lokat koniecznych do poniesienia wydatków minimalizuje trudności mogące pojawić się podczas zarządzania działalnością ubezpieczeniową. Na lokowanie dostępnych funduszy wpływa także rentowność lokat. Zarządzający portfelem będą starali się dopasować strukturę w taki sposób, aby osiągnąć możliwie satysfakcjonujące wyniki. Będzie to możliwe dzięki odpowiedniej dywersyfikacji, co może sprawiać trudność. Odpowiedni dobór instrumentarium (uwzględniającego rodzaje lokat oraz ich liczbę) przekłada się na wypracowanie najwyższego zysku przy względnie niskim poziomie ryzyka.

Zarządzanie działalnością lokacyjną można określić jako wieloaspektowy problem, z którym mają styczność zakłady ubezpieczeniowe. Ze względu na silne oddziaływanie na działalność bezpośrednią decyzje inwestycyjne powinny być przemyślane z uwzględnieniem indywidualnych uwarunkowań. Realizacja celów o charakterze inwestycyjnym jest również ważna ze względu na potencjał możliwych do osiągnięcia korzyści finansowych.

### 3. Dane i metodologia

Analizie działalności lokacyjnej poddano pięć wybranych towarzystw ubezpieczeniowych specjalizujących się w produktach z obszaru działu II. Poszczególne zakłady ubezpieczeń świadczyły swoje usługi na polskim rynku w formie spółek akcyjnych. W 2022 r. wśród podmiotów, których działalność inwestycyjna została objęta badaniem, największy udział rynkowy (biorąc pod uwagę składkę przypisaną brutto) zaobserwowano u TUiR Warta SA (15,81%). W dalszej kolejności znajdowały się: Uniqa TU SA, Generali TU SA, a także Compensa TU SA VIG. Natomiast TU EUROPA SA było przedsiębiorstwem, które w najmniejszym stopniu oddziaływało na rynek. W każdym z zakładów ubezpieczeń za przeważający kapitał można było uznać kapitał zagraniczny. Dodatkowo z perspektywy sektora własności rozpatrywane podmioty wchodziły w skład sektora prywatnego.

W przeprowadzanej analizie posłużono się danymi, których źródło stanowiły sprawozdania o wypłacalności i kondycji finansowej przywołanych towarzystw ubezpieczeniowych. Wyniki badań empirycznych zostały sformułowane na podstawie okresu obejmującego lata 2018-2022.

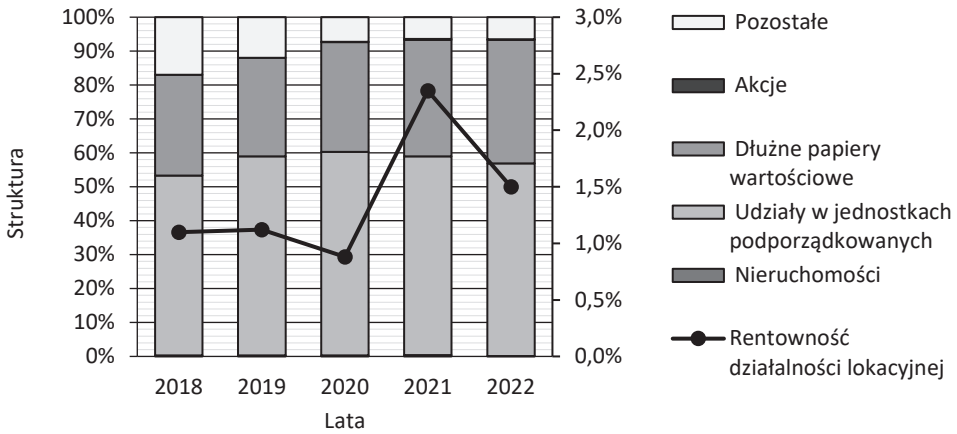
Aby uzyskać odpowiedzi na postawione pytania badawcze, rozpoczęto od przeglądu struktury portfeli inwestycyjnych, których charakter zdefiniował każdy z zakładów ubezpieczeń. Następnie dokonano zestawienia instrumentarium poszczególnych podmiotów do wskaźnika rentowności (świadczącego o sposobie zarządzania działalnością inwestycyjną). Finalnie podjęto się próby interpretacji mierników na podstawie jednej z klasyfikacji. Opisuje ona możliwości efektywnego ulokowania wolnych środków i została przygotowana przez niefunkcjonujący już Państwowy Urząd Nadzoru Ubezpieczeń (2001). Klasyfikacja zawierała obszary rozważań w kwestii:

- poziomu lokat oraz
- płynności lokat.

## 4. Wyniki

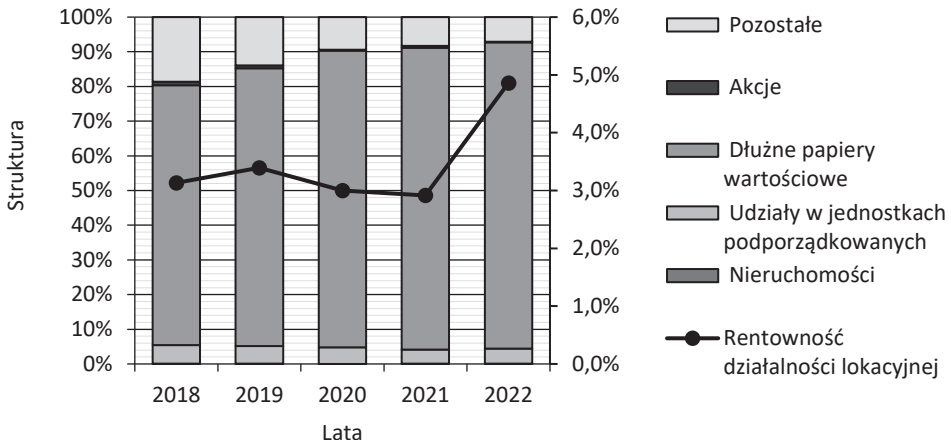
### 4.1. Struktura lokat

Chcąc w pełni poznać sytuację poszczególnych zakładów ubezpieczeń w aspekcie inwestycji, porównano kierunki alokacji wolnych środków z rentownością działalności lokacyjnej (określoną na podstawie zestawienia wyniku z tego rodzaju działalności



**Rysunek 1.** Struktura portfela inwestycyjnego wraz z rentownością działalności lokacyjnej w TU Europa SA w latach 2018-2022

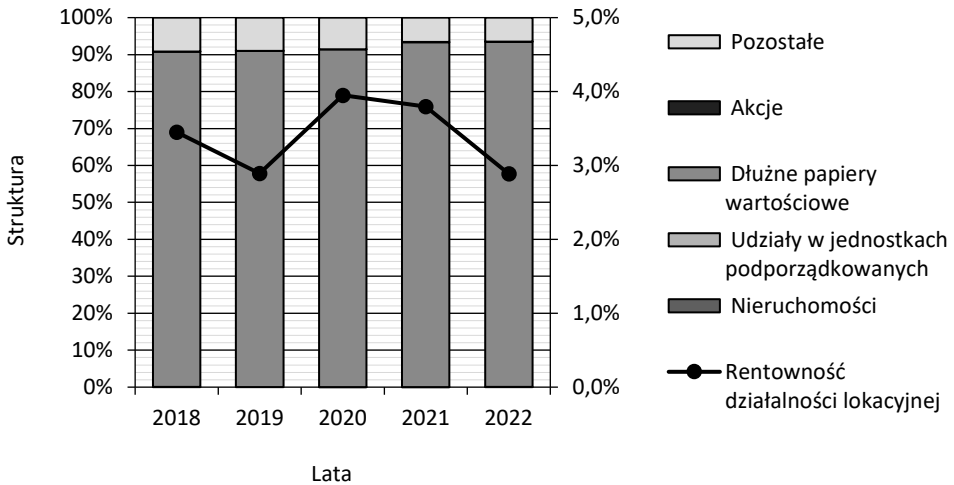
Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej TU Europa SA za lata 2018-2022.



**Rysunek 2.** Struktura portfela inwestycyjnego wraz z rentownością działalności lokacyjnej w TUIR Warta SA w latach 2018-2022

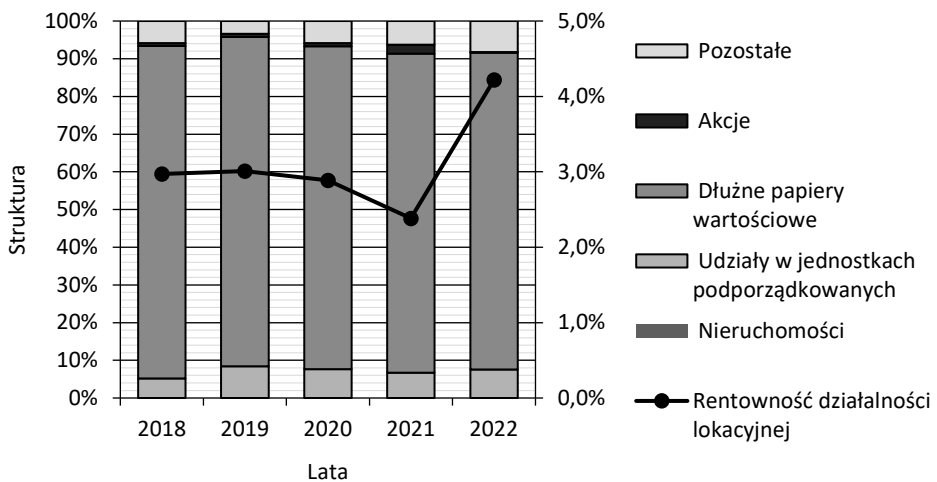
Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej TUIR Warta SA za lata 2018-2022.

i sumy lokat). Pozwoliło to na uchwycenie ewentualnych zależności mogących wystąpić w wyniku realizacji polityki inwestycyjnej. Wykresy na rysunkach 1-5 obrazują strukturę portfela razem z rentownością w badanych towarzystwach ubezpieczeniowych.



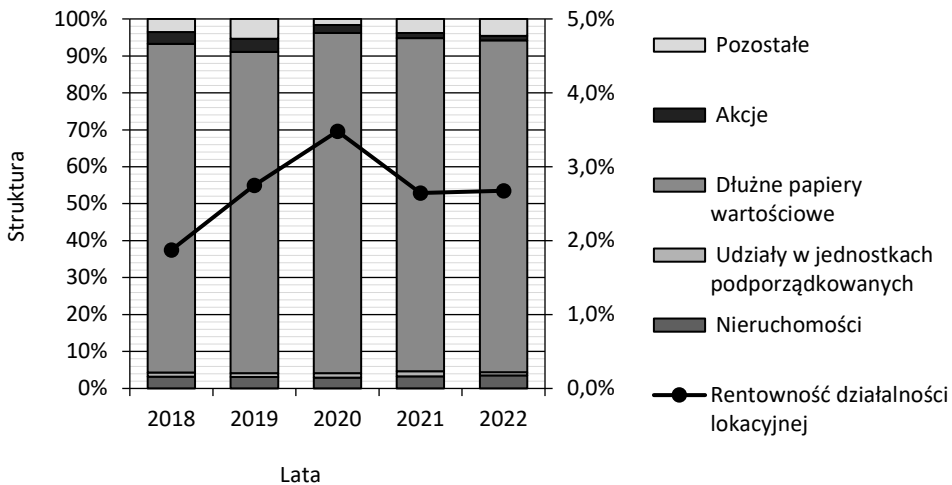
**Rysunek 3.** Struktura portfela inwestycyjnego wraz z rentownością działalności lokacyjnej w Uniqi TU SA w latach 2018-2022

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej Uniqi TU SA za lata 2018-2022.



**Rysunek 4.** Struktura portfela inwestycyjnego wraz z rentownością działalności lokacyjnej w Generali TU SA w latach 2018-2022

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej Generali TU SA za lata 2018-2022.



**Rysunek 5.** Struktura portfela inwestycyjnego wraz z rentownością działalności lokacyjnej w Compensa TU SA VIG w latach 2018-2022

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej Compensa TU SA VIG za lata 2018-2022.

Dobór lokat świadczył o tym, iż analizowane zakłady ubezpieczeń działu II wybierały zbliżone kierunki alokacji wolnych funduszy. W czterech z pięciu podmiotów największy udział w portfelu przejawiały dłużne papiery wartościowe w postaci 80-90% zaangażowania. Ten rodzaj instrumentów finansowych jest jedną z najbezpieczniejszych możliwości, na które można przeznaczyć dostępne środki pieniężne. Ze względu na specyfikę działu, w ramach którego była prowadzona działalność ubezpieczeniowa wybranych podmiotów, było to widoczne w wybranych inwestycjach. Dominującym rodzajem ryzyka, na które muszą zwracać uwagę zakłady ubezpieczeń majątkowych, jest ryzyko płynności. Ekspozycja na ten rodzaj ryzyka jest uwarunkowana okresem obowiązywania zawieranych umów. Stosunkowo niewielki horyzont czasowy podejmowanego porozumienia między ubezpieczycielem a ubezpieczającym powoduje, iż plany inwestycyjne są rozważane pod kątem ich krótkoterminowej realizacji i możliwości ewentualnego spieniężenia posiadanych aktywów. W badanych jednostkach można było zauważyć powiązania między charakterem działalności a rodzajem lokat. Decydowanie się na długoterminowe inwestycje mogłoby wydać się bezzasadne i ryzykowne w przypadku ubezpieczycieli działu II. Pięć wybranych podmiotów nie upatrywało możliwości efektywnego zagospodarowania środków w formie nieruchomości i ich udział w strukturze lokat był zbliżony do 0%. Jedynie w portfelu TU SA VIG występowało zaangażowanie na poziomie ok. 3%. Pozostałe rodzaje nie budziły zainteresowania wśród podmiotów i ich udziały nie wyróżniały się w portfelu.

Niski stopień dywersyfikacji portfeli oraz względnie niewielka zmienność w udziałach sugerowały bezpieczne podejście do przeprowadzania strategii inwestycyjnej. Towarzystwa ubezpieczeń majątkowych starały się być przygotowane na trudne do przewidzenia okoliczności. Niekorzystne sytuacje mogłyby objawić się w postaci wzrostu szkodowości, w wyniku której nastąpiłaby wzmożona konieczność wypłaty odszkodowań oraz świadczeń.

W kwestii rentowności trudno było dostrzec wyraźny trend w którymkolwiek z zakładów ubezpieczeń. Przyczynę mogła stanowić niewielka zmienność zaangażowania poszczególnych elementów oddziałujących na formę portfela. Stosunek wypracowanego wyniku z działalności lokacyjnej do ogólnej sumy lokat występował w granicach ok. 1-5%. Wartości wskaźnika świadczyły o niskim stopniu rentowności w analizowanych podmiotach. Zakładem ubezpieczeń o najwyższej rentowności była Warta TU SA, która w 2022 r. uzyskała wynik w wysokości prawie 5%. Niemniej jednak interpretacja wyników w dłuższym horyzoncie czasowym mogłaby okazać się cenniejszym źródłem informacji.

#### **4.2. Analiza wskaźnikowa**

O nastawieniu badanych podmiotów do decyzji inwestycyjnych można wywnioskować na podstawie odpowiednich mierników. Analiza wskaźnikowa to pomocne narzędzie podczas wykonywania analizy finansowej. Ze względu na względnie nieskomplikowany sposób zastosowania może stanowić wstęp do pogłębionego badania w rozpatrywanym okresie. Dodatkowo dzięki ogólnym obserwacjom rzeczywistości pojawiają się dogodne okoliczności do rzetelnej oceny jakości działalności lokacyjnej. Potencjalne mierniki stanowią rozległy zbiór, co stwarza możliwość indywidualnego podejścia do rozpoznania sytuacji ekonomiczno-finansowej.

W tabelach 1 i 2 przedstawiono wybrane wskaźniki odnoszące się do struktury lokat oraz płynności badanych towarzystw ubezpieczeń działu II.

W przypadku pierwszego obszaru uwzględniono relację wartości lokat do wybranych pozycji znajdujących się w sprawozdaniu finansowym. Wskaźnik ulokowania rezerw (będący zestawieniem ogólnej wielkości lokat do funduszu ubezpieczeniowego) jest jednym z głównych mierników pozwalających zinterpretować poziom lokat w danym zakładzie. Na podstawie tabeli 1 można wywnioskować, iż Compensa TU SA VIG była zakładem ubezpieczeniowym o najwyższych wartościach, z pominięciem 2022 r., gdy wyróżniało się pod tym względem TU Europa SA. Oczekuje się, aby miernik określający ulokowanie rezerw charakteryzował się tendencją wzrostową ze względu na zwiększający się stopień bezpieczeństwa. Świadczy to jednocześnie o wypłacalności instytucji ubezpieczeniowych. W tym zakresie przodowała właśnie Compensa TU SA VIG. Pomimo wysokich wyników następował jednak spadek, co sugerowało pogarszającą się sytuację w kwestii ulokowania rezerw. Natomiast TU Europa SA mogło pochwalić się zwiększeniem wartości mierników w rozpatrywa-

nym okresie i możliwe, że trend mógłby być podtrzymywany w kolejnych latach. W przypadku innych towarzystw ubezpieczeniowych będących przedmiotem analizy miernik przyjmował niższe wyniki i nie zaobserwowano, aby pojawiały się systematyczne zmiany. Towarzystwem ubezpieczeń majątkowych o najgorszej sytuacji była Uniqą TU SA.

**Tabela 2.** Wskaźniki dotyczące poziomu lokat wybranych zakładów ubezpieczeń w latach 2018-2022

Wskaźnik	2018	2019	2020	2021	2022	TU
Wskaźnik ulokowania rezerw	1,45	1,54	1,80	1,96	2,45	Europa
	1,05	1,36	1,15	1,03	0,94	Warta
	0,78	0,80	0,82	0,89	0,75	Uniqą
	1,33	1,32	1,39	1,47	1,39	Generali
	3,02	3,36	4,00	2,79	2,32	Compensa
Udział lokat w przypisie składek na udziale własnym	4,46	3,55	5,20	3,90	4,09	Europa
	1,68	1,86	2,14	1,89	1,71	Warta
	1,99	2,11	2,35	2,91	1,98	Uniqą
	3,82	3,84	4,39	2,99	2,92	Generali
	1,53	1,54	1,70	1,52	1,42	Compensa

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej wybranych zakładów ubezpieczeń w latach 2018-2022.

Zarówno miernik informujący o ulokowaniu rezerw, jak i ten charakteryzujący udział lokat w przypisie składek na udziale własnym są nominatami. Wskaźnik udziału lokat w przypisie składek na udziale własnym, którego wartości znajdują się w tabeli 1, wskazał, iż najkorzystniejszą sytuację w tym zakresie miało TU Europa SA. Jednak widoczna była nieregularność i brak jednolitego wzrostu. Generali TU SA także wyróżniało się pod względem stosunkowo dużego udziału lokat w sumie składki przypisanej na udziale własnym, ale również tutaj nie można było wskazać jednolitego trendu. Do 2022 r. widoczny był wzrost, ale w kolejnych latach sytuacja uległa zmianie. Podobnie objawiało się to w przypadku Warta TU SA i Compensa TU SA VIG. Odmienny scenariusz zmian występował w Uniqą TU SA, gdzie do 2021 r. utrzymywała się tendencja wzrostowa. Natomiast od 2022 r. wartość miernika wykazywała spadek.

Do zbadania podejścia towarzystw ubezpieczeń w zakresie płynności posłużono się miernikiem płynności krótkoterminowej (ze względu na rodzaj podejmowanej działalności ubezpieczeniowej) oraz stopą płynności składki. Zestawienie wyników przedstawiono w tabeli 2.

**Tabela 3.** Wskaźniki dotyczące płynności wybranych zakładów ubezpieczeń w latach 2018-2022

Wskaźnik	2018	2019	2020	2021	2022	TU
Wskaźnik płynności krótkoterminowej	0,04	0,15	0,41	0,34	0,06	Europa
	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	Warta
	0,00	0,01	0,03	0,02	0,01	Uniqa
	0,01	0,06	0,01	0,04	0,03	Generali
	0,09	0,09	0,09	0,09	0,09	Compensa
Stopa płynności składki	0,01	0,04	0,13	0,08	0,02	Europa
	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	Warta
	0,00	0,00	0,01	0,01	0,00	Uniqa
	0,00	0,03	0,00	0,02	0,02	Generali
	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05	Compensa

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej wybranych zakładów ubezpieczeń w latach 2018-2022.

Płynność jest szczególnie istotnym przedmiotem rozważań, z którymi mają styczność zakłady działu II, co wynika z charakteru zawieranych umów. Wskaźnik płynności w horyzoncie krótkoterminowym otrzymano dzięki zestawieniu płynnych aktywów do odszkodowań i świadczeń należnych. Ze względu na istotność zapewnienia płynnych środków oczekuje się, aby pojawiła się tendencja wzrostowa w tym obszarze. O najwyższym poziomie płynności krótkoterminowej można było wspominać w przypadku TU Europa SA. Jednak wartości nie wzrastały w latach 2018-2022. Odmienna sytuacja była w Compensa TU SA VIG, gdzie przez wszystkie analizowane lata poziom płynności był wyrównany. Pozostałe towarzystwa ubezpieczeniowe wykazały niższe wartości (szczególnie Uniqa TU SA). Można wywnioskować, że we wszystkich towarzystwach ubezpieczeniowych płynność krótkoterminowa nie była zbyt wysoka.

W kwestii stopy płynności składki będącej nominantą najwyższe wartości wypracowano w TU Europa SA, ale miało to miejsce tylko w latach 2019-2021, czyli analogicznie jak przy mierniku płynności o charakterze krótkoterminowym. Compensa TU SA VIG miało zbliżony stosunek aktywów płynnych do składki przypisanej brutto w całym okresie analizy. Trzy pozostałe podmioty nie wyróżniały się wysokimi wartościami. Rozpatrując wskazany miernik, można wywnioskować, iż w żadnym przypadku nie otrzymano znacznej przewagi pod względem ilości aktywów płynnych nad składką przypisaną brutto. W podejmowanym badaniu aktywa płynne stanowiły środki pieniężne i były w pełni wykorzystywane na pozyskanie innych instrumentów.



## 5. Zakończenie

Niniejszy artykuł miał na celu poddanie ocenie działalności lokacyjnej wśród wybranych zakładów ubezpieczeń funkcjonujących na polskim rynku ubezpieczeń i oferujących produkty w obszarze działu II. Przeprowadzone badanie umożliwiło sformułowanie następujących wniosków:

- Wśród portfeli inwestycyjnych największy udział stanowiły dłużne papiery wartościowe.
- Nie występował trend w zakresie poziomu rentowności przy danym doborze instrumentów do portfela.
- Struktura portfeli wynikała z oferowanych ubezpieczeń.

Na podstawie przeprowadzonego w latach 2018-2022 badania można wywnioskować, iż wybrane towarzystwa ubezpieczeń przyjmowały zbliżoną politykę w zakresie lokowania środków i konstrukcji portfela inwestycyjnego. Niska dywersyfikacja przejawiała się w wyborze przede wszystkim dłużnych papierów wartościowych. Takie podejście świadczyło o chęci zapewnienia bezpieczeństwa finansowego, które wynika ze specyfiki lokaty. Ze względu na krótkoterminową perspektywę działania nieruchomości praktycznie nie stanowiły przedmiotu struktury portfela. Niektóre towarzystwa decydowały się na zaangażowanie wolnych środków w ten rodzaj inwestycji, ale udział ten był niewielki. Jeśli chodzi o wybór lokat, w drugiej kolejności upatrywano możliwości inwestycyjnych w jednostkach powiązanych. Przyglądając się rozproszeniu portfeli, stwierdzono, że w czterech na pięciu przypadkach udział dłużnych papierów wartościowych kształtował się w granicach 80-90%.

Na płaszczyźnie rentowności trudno podejmować się upatrywania wyraźnych trendów w którymkolwiek z towarzystw ubezpieczeniowych. Zestawienie wyniku z działalności lokacyjnej oraz sumy lokat implikowało pojawienie się wyników w zakresie ok. 1-5%. Tego rodzaju wartości sugerują, iż w podmiotach objętych badaniem nie zaobserwowano wysokiej rentowności. Wybór instytucji ubezpieczeniowej o najlepszych wynikach był utrudniony ze względu na znaczną zmienność. W 2022 r. Warta TU SA mogła pochwalić się najwyższym poziomem rentowności. Niemniej jednak próba interpretacji wyników w dłuższej perspektywie mogłaby okazać się cenniejszym źródłem informacji.

W kwestii analizy wskaźnikowej mierniki poziomu lokat w każdym z towarzystw ubezpieczeniowych sugerowały dobrą lub bardzo dobrą sytuację na płaszczyźnie bezpieczeństwa finansowego. Pod względem ważnego dla przedstawicieli działu II aspektu płynności wyróżniało się podejście do posiadania najbardziej płynnych aktywów tylko w niewielkim stopniu.

Warto dodać, iż okres analizy działalności lokacyjnej obejmował pięć lat. Charakter podejmowanych umów w przypadku zakładów ubezpieczeń pozostałych ubezpieczeń osobowych oraz ubezpieczeń majątkowych można uznać za krótkoterminowy. Jednakże w celu zaobserwowania tendencji i potencjalnych zależności sugerowane jest poddanie analizie dłuższego horyzontu czasowego. Decyzje w zakre-

się zarządzania portfelem inwestycyjnym mogą dostarczyć korzyści w późniejszym okresie. Jednocześnie zalecane jest także bieżące monitorowanie struktury lokat i próba interpretacji wpływu zmian.

W przypadku zarządzania portfelem inwestycyjnym nie ma jednego kanonu postępowania. Strategia inwestycyjna powinna być dostosowana do aktualnych potrzeb danego zakładu ubezpieczeń. Niemniej jednak w przypadku towarzystw ubezpieczeniowych objętych badaniem warto zastanowić się nad innym doбором struktury portfela. Prawdopodobnie występują bardziej korzystne zestawienia prowadzące do poprawy rentowności oraz uzyskania dodatkowych korzyści finansowych.

## Literatura

- Czerwińska, T. T. (2009). *Polityka inwestycyjna instytucji ubezpieczeniowych. Istota. Uwarunkowania. Instrumenty*. Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.
- Gąsiorkiewicz, L. (2009). *Finanse zakładów ubezpieczeń majątkowych. Teoria i praktyka*. Wydawnictwo C.H. Beck.
- Institucja zaufania publicznego*. (b.d.). Pobrano 26 grudnia 2022 z <http://wiep.pl/institucja-zaufania-publicznego-encyklopedyczne>
- Janowicz-Lomott, M., Spigarska, E., Dąbrowski, I. i Łyskawa, K. (2020). *Finanse ubezpieczeń*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego .
- Metodologia analizy finansowej zakładów ubezpieczeń – wersja II*. (2001). PUNU. Departament Analiz Systemu Ubezpieczeniowego.
- Pisarewicz, P., Gierusz, A., Kowalczyk-Rólczyńska, P. i Pobłocka, A. (2020). *Produkty ubezpieczeniowe*. Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.
- Ronka-Chmielowiec, W. (red.). (2016). *Ubezpieczenia*. Wydawnictwo C.H. Beck.
- Siuda, J. (2008). Ocena działalności inwestycyjnej zakładów ubezpieczeń z punktu widzenia bezpieczeństwa. *Monitor Rachunkowości i Finansów*.
- Śliwiński, A. (2002). *Ryzyko ubezpieczeniowe. Taryfy – budowa i optymalizacja*. Wydawnictwo Poltext.
- Tomczyk, P. (2013). Klient jako źródło wartości przedsiębiorstwa. *Zarządzanie Publiczne*, 2(22).

## Investment Activity of Polish Insurance Companies

**Abstract:** The study contains investment activity assesment of non-life insurance companies which were operating on the Polish market. The data found in the Solvency and Financial Condition Reports of the insurance companies under consideration and covering the selected period from 2018 until 2022 was used to draw the conclusions. The findings were as follows: 1) diversification of investment portfolios among insurers was low, 2) there was no trend within the level of profitability for a given selection of portfolio elements during the study period, 3) the type of offered insurance affected the structure of investment portfolios.

**Keywords:** investment activity, investment portfolio, insurance companies, Poland

Julia Parzonka

e-mail: 182117@student.ue.wroc.pl

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## Can Cryptocurrencies Be Treated as a Safe Haven?\*

DOI: 10.15611/2023.25.3.08

JEL Classification: D53, G11, G17

© 2023 Julia Parzonka

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>

**Cytuj jako:** Parzonka, J. (2023). Can Cryptocurrencies Be Treated as a Safe Haven? W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (Eds.), *Finanse* (pp. 99-111). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Abstract:** In late February 2022, the escalation of the Eastern European conflict triggered a global stock sell-off. Over the course of the day, the MOEX plummeted by 33%, WIG20 recorded an 11% drop and the VIX fear index surged. Instinctively, investors began to relocate the capital to traditional safe assets. This article aimed to verify whether cryptocurrencies can be treated by investors as a financial safe haven. The article presents the post-war-outbreak behavior of major cryptocurrencies in comparison with selected stock market indices and traditional safe havens. Three hypotheses were tested: whether cryptocurrencies can be a safe haven during crises, whether certain types of cryptocurrencies are outperforming others at protecting capital, and how the time horizon affects their properties. Despite the uncertainty in the scientific world, the article proves that cryptocurrencies do not meet the criteria for safe havens. The analysis and modeling were based on the DCC-GARCH approach.

**Keywords:** safe haven, cryptocurrency, dynamic correlation, DCC-GARCH, financial market

### 1. Introduction

In late February 2022, the escalation of the Eastern European conflict triggered global stock sell-off, leading investors in Poland and Russia to liquid their shares in panic. Firstly, the Russian stock market experienced a significant decrease in the value of its main index, MOEX, which plumped down by 33.28%. The same day, the Warsaw Stock Exchange's main index, the WIG20, recorded a loss of 10.87%. Simultaneously, the VIX index also referred to as the "fear gauge", surged, and usually, drastic declines in stock markets accompany such behavior. Thus, a general

---

\* This article offers a condensed summary of the author's bachelor thesis submitted to Wrocław University of Economics and Business in June 2023. It provides an abridged presentation of the original research and conclusions.

increase in risk aversion was noted what with the ongoing unstable geopolitical situation continuing to wreak havoc on global markets. The question of which assets can provide a financial safe haven has never been more relevant. Instinctively, investors transferred capital to assets that are considered safe in such situations, such as Swiss franc and gold. Yet, could cryptocurrencies offer something that traditional safe haven assets cannot?

This article's main and primary goal is to examine whether cryptocurrencies, as a new asset class, can be recognized by an investor as a safe haven asset. The time period to be studied is connected with the outbreak of war in Eastern Europe.

In the article, three hypotheses have been verified. The first hypothesis focuses on determining whether the largest cryptocurrencies, namely Bitcoin, Ether, and Tether, demonstrated the safe haven features during the commencement of the Russian-Ukrainian war.

The second hypothesis aims at verifying whether certain types of cryptocurrencies outperform others in terms of capital protection during times of crisis. Since the cryptocurrency market has expanded and developed over the years, numerous types of coins with varying natures and behaviors have emerged.

The third and last hypothesis aims to investigate the potential impact of the time horizon on the properties of cryptocurrencies as safe haven. If any of the cryptocurrencies can be considered a safe haven asset, it would be beneficial for investors to understand for how long the protection for the portfolio has been provided.

R program and Python have been used to provide a comprehensive analysis of the relationship between examined assets that required modeling time-series data. To be able to execute the research, a necessary script was written in those programs to verify the aforementioned hypotheses using the multivariate DCC(1,1) GARCH model under specific restrictions. The "*dccspec*" and "*dccfit*" functions were used to estimate and analyze the dynamic conditional correlations between different financial assets.

## 2. Literature Overview

Since their inception, cryptocurrencies have gained a lot of attention. Assuming cryptocurrencies constitute a new class of assets, they might be expected to behave in some ways like traditional financial assets. For investors, this could mean that cryptocurrencies represent a new opportunity to diversify their portfolios or act as a safe haven during times of market crisis. In literature, both sides of the problem have been considered and different conclusions have been drawn upon the topic.

It is reasonable to divide the analysis period into two phases, before and after the outbreak of the COVID-19 pandemic. As the pandemic has been recognized as the most significant global crisis since World War II, it presents a unique opportunity

to assess the properties of cryptocurrencies as a safe haven or hedge against market downturns. Initially, Bitcoin has been compared to gold as those assets share some similarities. First, value is derived due to scarcity of supply, where supply is not controlled by any government but by independent agents. The supply of both assets is finite, in the case of Bitcoin, mining is limited by the design of its conceptual protocol. Given gold's well-known hedging capabilities against traditional assets, especially stocks and bonds, investors and scientists found it a tempting reason to believe that Bitcoin might exhibit similar correlations (Dyhrberg, 2015). Gold has also been found as a hedge against the U.S. dollar mostly because the production of this pair of assets is not controlled by the same institutions (Capie et al., 2005), Bitcoin as well. Another finding states that Bitcoin is a safe haven for the Canadian Dollar, Swiss Franc, and Great Britain Pound indicating that during periods of extreme crisis in each of these currencies, an investor might transfer their capital to Bitcoin (Urquhart and Zhang, 2019). Additionally, cryptocurrency exchanges are open anytime, therefore trading is continuous which makes it more accessible than any other asset. According to Corbet et al. (2018), crypto assets such as Bitcoin, Ripple, and Litecoin offer the advantage of being non-correlated with conventional assets. As a result, they can serve as an effective means to hedge a mainstream assets portfolio. Consequently, it has been revealed that the safe-haven role of Bitcoin, gold, and commodities are time-varying and differ across the stock market indices and in fact, each of Bitcoin, gold, and the commodity index can be considered as a weak safe-haven asset in some cases. Besides, Bitcoin has been believed to serve as a hedge against uncertainty in global equity market, both in times of extreme uncertainty and bear market, but on shorter investment horizons (Bouri et al., 2017). However, Bitcoin is not the only currency that has been taken under the loop, yet, due to its size, it is the most often considered. Nevertheless, Bitcoin and Ether have been found to be suitable as short-term safe havens during extreme stock market declines. Moreover, Ether was seemingly a better safe haven than Bitcoin during the pandemic, however, at the same time Ether volatility was the highest of examined assets such as Bitcoin, gold, and S&P500 before and during the pandemic (Mariana et al., 2021) arguing itself whether it could be treated as "safe".

It has been proved that cryptocurrencies could be treated as virtual gold. Implying that Bitcoin is the new gold, the consideration of whether it can also show a safe haven property has been put in question. Nevertheless, cryptocurrency may add some diversification benefits to a portfolio but given the lack of correlation, when it comes to hedging equity risk, Bitcoin and cryptocurrencies are more "fool's gold than digital gold" (Horstmeyer et al., 2022). Following the World Health Organization's declaration of a global pandemic, and a subsequent two-week period, it is noteworthy that neither Ether, Bitcoin, nor Litecoin have demonstrated a safe haven effect for European indices, as evidenced by a positive dynamic correlation (Yatie, 2022). Strong opponents argue that the cryptocurrency market,

as an example of mania, should not be considered a safe haven even if it were to meet the existing criteria. This is because the high cost of transacting in terms of fees and time during periods of high volatility and substantial volume could lead to the least desirable characteristics of Bitcoin appearing at the worst possible time, especially during a financial crisis (Smales, 2018). Additionally, other findings from the period during and after the COVID-19 pandemic state that Bitcoin and Ether are not safe havens for almost all of the indices. Bitcoin and Ether are not, in general, found to act as a safe haven for international equity markets (Conlon et al., 2020). Moreover, during a bear market, Bitcoin not only does not act as a safe haven but also moves in lockstep with the S&P500, increasing downside risk for an investor who allocated his capital to Bitcoin (Conlon and McGee, 2020). The absence of major crises at the time of observations calls into question the extent to which such positive results hold up in the context of more severe global crises, such as the COVID-19 pandemic or the Russian-Ukrainian war.

The turning point is happening when distinguishing stablecoins from typical cryptocurrency generalization. Even though those coins should be stable based on an algorithm rendering them stable by the design, they not always are and sometimes experience value fluctuations, though those are still relatively small compared to other assets in this class. The most recent research shows that stablecoins indeed act as weak safe havens when considering moments of financial market turmoil (Kołodziejczyk, 2023) and that including them in a portfolio can be beneficial. A portfolio created with Tether has outperformed both: a portfolio without any safe haven asset and a portfolio with traditional safe haven such as gold (Xie et al., 2021). Another study adds that Tether has safe haven properties across all indices examined during the COVID-19 bear market but may be redundant as an asset since it is pegged to the US dollar (Conlon et al., 2020). Stablecoins can indeed provide a reliable option for investors seeking to protect their portfolios during times of economic uncertainty. For optimization purposes, it has been tested that the portfolio made up of the top ten cryptocurrencies is the best for diversification, ether and Bitcoin alone do not exhibit the safe haven properties. However, third, the biggest cryptocurrency, tether, has been a safe haven for the European stock market during 2020 (Gambarelli et al., 2023) and it has been found to serve as a safe haven in particular in the pandemic periods, regardless of the investment horizon (Kliber, 2022).

In conclusion, it has been widely acknowledged that this problem is complex, with conflicting opinions and quantitative proofs from different studies. The COVID-19 pandemic provided a golden opportunity to assess the properties of cryptocurrencies as a safe haven during serious market distress. Shortly after the COVID-19 pandemic outbreak in 2020, another market distress occurred due to the Russian-Ukrainian war. Therefore, the debate on whether cryptocurrencies can be treated as a safe haven asset during times of crisis continues.

### 3. Data and Methodology

#### 3.1. Data

In this article, 7 financial instruments (i.e., Polish and US T-Bond with a 10-year maturity, WIG20, S&P500, Gold, Platinum, Swiss Franc) as the representatives of the considered markets have been collected and compared to 3 of the largest cryptocurrencies (i.e., Bitcoin, Ether, Tether) to establish the correlation between them. The article considers the Polish market and the US market as a global benchmark.

The historical listing data for these instruments was downloaded from Stooq.pl. The data was then preprocessed in Python and R programs.

This article tests the safe haven properties of cryptocurrencies during a European crisis resulting from the Russian-Ukrainian war therefore analysis window (reference period) is concentrated on the period of May 24, 2021, until May 24, 2022, 9 months before and 3 months after the war outbreak, showing a one-year perspective on a market. For the purpose of this research, a pre-war reference period is set as 9 months before the war outbreak and simultaneously 14 months after the COVID-19 announcement. Including the COVID-19 period would have a significant impact on some assets and falsify the result. The analysis will cover both short-term (3 days) and longer-term periods (14 days, a month, and two months) after.

#### 3.2. Methodology

Although valuable insights can be gleaned from the observed price movements, it is essential to consider a more rigorous approach. Following previous studies by Mariana et al. (2021), Omame-Adjepong and Alagidede, (2021), Siemaszkiewicz (2021), and Choudhury et al. (2022), the DCC-GARCH (Engle, 2002) methodology can be utilized to find a dynamic correlation and, as a result, examine the safe haven properties of Bitcoin, Ether, and Tether.

**Table 1.** Stationarity of the data measured with the ADF test

Asset	DF statistics	<i>p</i> -value	Result
BTC	-9.725	0.01	Stationary
ETH	-9.827	0.01	Stationary
USDT	-12.457	0.01	Stationary
CHF	-11.880	0.01	Stationary
PLB	-10.107	0.01	Stationary
USB	-10.747	0.01	Stationary
GOLD	-10.679	0.01	Stationary
PLAT	-11.782	0.01	Stationary
WIG	-9.764	0.01	Stationary
SP500	-10.202	0.01	Stationary

Source: own elaboration.

The first step was to achieve stationarity by calculating the logarithmic returns of each of the assets. Subsequently, the ADF test was employed to ascertain that the transformed data is in fact stationary (Table 1).

Then the confirmation of whether the data series exhibits the volatility clustering has been checked and confirmed with the ARCH-LM test (Table 2). In conclusion, the  $p$ -value of F-statistics is below 0.05 in all cases, it implies a rejection of the null hypothesis and acceptance of the alternative hypothesis, meaning that all examined assets can be fitted into the GARCH model.

**Table 2.** The ARCH-LM test results

Asset	$\chi^2$	Degrees of freedom	$p$ -value	Result
BTC	29.279	12	0.003581	ARCH effect
ETH	45.502	12	8.45e-06	ARCH effect
USDT	186.470	12	< 2.2e-16	ARCH effect
CHFUSD	62.043	12	9.55e-09	ARCH effect
PLB	219.400	12	< 2.2e-16	ARCH effect
USB	645.500	12	< 2.2e-16	ARCH effect
GOLD	91.379	12	2.67e-14	ARCH effect
PLATINUM	236.650	12	< 2.2e-16	ARCH effect
WIG	180.000	12	< 2.2e-16	ARCH effect
SP500	499.010	12	< 2.2e-16	ARCH effect

Source: own elaboration.

Given the assumption of data stationarity and the presence of the ARCH effect, the suitability of employing the GARCH model for data modeling is verified. Generally, the model is composed of 3 elements – conditional variance, conditional correlation and vector autoregressive (VAR). Essentially, the DCC (m, n) model, introduced by Engle (2002), specifies the matrix as:

$$R_t = Q_t^{*-1} Q_t Q_t^{*-1}, \tag{1}$$

where:

$$Q_t = \left( 1 - \sum_{m=1}^M a_m - \sum_{n=1}^N b_n \right) \bar{Q} + \sum_{m=1}^M a_m (\vartheta_{t-m} \vartheta'_{t-m}) \sum_{n=1}^N b_n Q_{t-n}, \tag{2}$$

assuming that  $a + b < 1$ ,  $Q_t$  represents the variance-covariance matrix of standardized errors, which unconditional (so time-independent) variance-covariance matrix  $\bar{Q}$  is obtained in the first step of estimation,  $Q_t^*$  is a diagonal matrix consisting of the square roots of diagonal elements of  $Q_t$ . Additionally,  $\vartheta_{it} = \frac{\varepsilon_{it}}{\sqrt{h_{it}}}$  represents the elements of the vector of standardized errors (Papla and Piontek, 2006).



To estimate this model, the R programming language was utilized. The “*dccspec*” and “*dccfit*” functions were employed to obtain and analyze the dynamic conditional correlations.

The final step involved finding  $\bar{\rho}$  (the average dynamic correlation) for each pair of financial instruments during specific time periods, both before and after the outbreak of war. This analysis allows to assess how correlations between these instruments evolved in response to significant events.

### 4. Results

The DCC-GARCH model was established for each pair of assets over a specific time period spanning from June 1, 2017, until November 18, 2022 (which coincided with the day of model creation). As a result, the final dataset comprised 1223 observations of ten distinct assets used to determine the dynamic conditional correlation between the pairs.

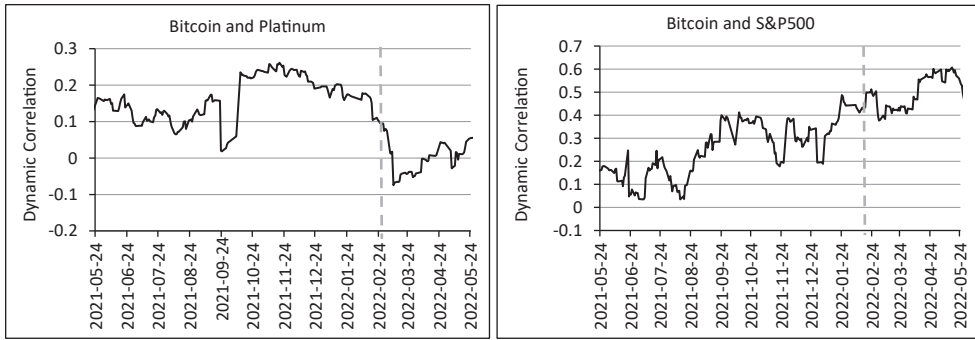
**Table 3.** Descriptive statistics of data used for the DCC-GARCH model

	DCC-GARCH model establishment period (June 1, 2017 – November 18, 2022)									
	BTC	ETH	USDT	CHF	GOLD	PLATINUM	10 PL T-BOND	10 US T-BOND	S&P500	WIG20
Mean	0.0014	0.0012	0.0000	0.0000	0.0002	0.0000	0.0006	0.0005	0.0004	-0.0002
Median	0.0005	0.0001	0.0000	0.0002	0.0005	0.0007	-0.0003	0.0007	0.0010	-0.0006
Std. Dev.	0.0510	0.0670	0.0055	0.0046	0.0091	0.0173	0.0254	0.0398	0.0135	0.0156
Minimum	-0.3188	-0.4285	-0.0748	-0.0240	-0.0587	-0.1330	-0.1601	-0.3137	-0.1277	-0.1425
Maximum	0.2408	0.3464	0.1133	0.0218	0.0460	0.1016	0.1751	0.3678	0.0897	0.0810
Observations	1223	1223	1223	1223	1223	1223	1223	1223	1223	1223

Source: own elaboration.

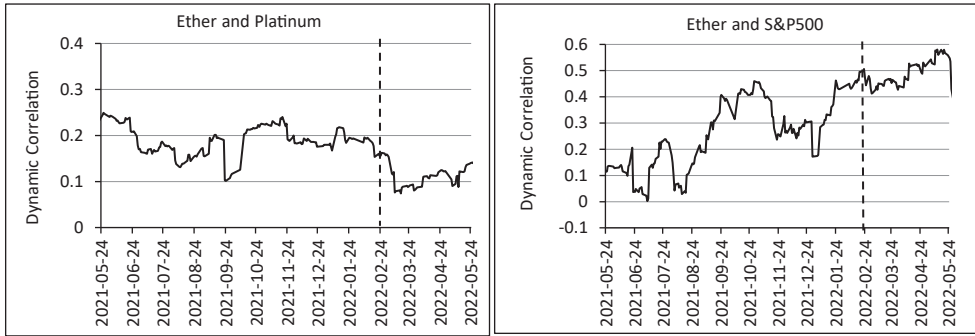
To illustrate how the correlation changed over time, the following graphs are provided for each cryptocurrency (Figures 1-3). Moreover, the parameters for all DCC-GARCH models have been statistically significant.

Consequently, the dataset was subjected to a more detailed analysis, focusing on different time horizons for potential impact assessment. These time horizons include 2 months, 1 month, 14 days, and 3 days following the outbreak of war. In addition, a reference period from before the war was established as a baseline for comparison against the results obtained after the outbreak (Table 4).



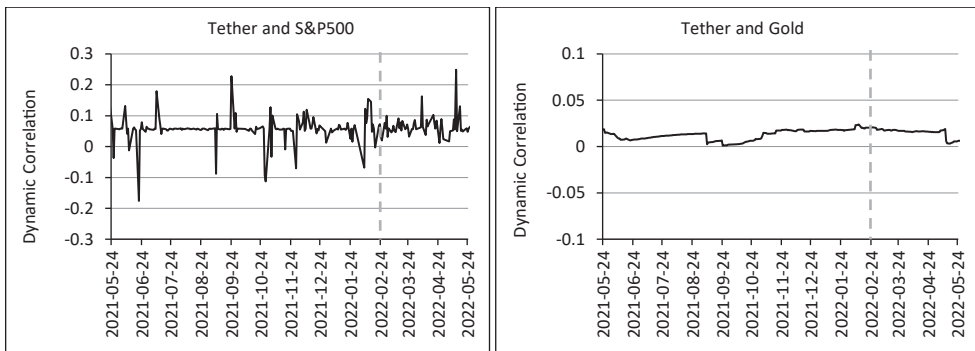
**Figure 1.** Dynamic correlation charts of Bitcoin (examples), where the dashed line denotes the day of war outbreak

Source: own elaboration.



**Figure 2.** Dynamic correlation charts of Ether (examples), where the dashed line denotes the day of war outbreak

Source: own elaboration.



**Figure 3.** Dynamic correlation charts of Tether (examples), where the dashed line denotes the day of war outbreak

Source: own elaboration.

**Table 4.** The mean of the DCC of the selected asset pairs for the considered period

	24.05.2021-24.02.2022 (9 months before)		
	BTC $\bar{\rho}$	ETH $\bar{\rho}$	USDT $\bar{\rho}$
Swiss Franc	-0.0243	-0.0897	-0.0514
Gold	0.0207	0.1224	0.0179
Platinum	0.0676	0.1312	-0.0100
10Y PL Bond	-0.0097	-0.0162	-0.0133
10Y US Bond	0.0514	0.0306	-0.0390
S&P500	0.1229	0.1582	0.0555
WIG20	0.1106	0.1336	0.0286
	24.02.2022-24.04.2022 (2 months)		
	BTC $\bar{\rho}$	ETH $\bar{\rho}$	USDT $\bar{\rho}$
Swiss Franc	-0.0936	-0.0897	-0.0514
Gold	0.0119	0.1224	0.0174
Platinum	-0.0051	0.1086	-0.0100
10Y PL Bond	-0.0159	-0.0162	-0.0133
10Y US Bond	0.0554	0.0314	-0.0390
S&P500	0.4576	0.4642	0.0639
WIG20	0.1779	0.2116	0.0286
	24.02.2022-24.03.2022 (1 month)		
	BTC $\bar{\rho}$	ETH $\bar{\rho}$	USDT $\bar{\rho}$
Swiss Franc	-0.0972	-0.0897	-0.0514
Gold	0.0427	0.1224	0.0183
Platinum	0.0021	0.1135	-0.0100
10Y PL Bond	-0.0156	-0.0162	-0.0133
10Y US Bond	0.0606	0.0331	-0.0390
S&P500	0.4262	0.4491	0.0594
WIG20	0.1836	0.2221	0.0286
	24.02.2022-10.03.2022 (14 days)		
	BTC $\bar{\rho}$	ETH $\bar{\rho}$	USDT $\bar{\rho}$
Swiss Franc	-0.0906	-0.0897	-0.0514
Gold	0.0755	0.1224	0.0189
Platinum	0.0512	0.1396	-0.0100
10Y PL Bond	-0.0124	-0.0162	-0.0133
10Y US Bond	0.0606	0.0336	-0.0390
S&P500	0.4267	0.4428	0.0538
WIG20	0.1741	0.2251	0.0286
	24.02.2022-28.02.2022 (3 days)		
	BTC $\bar{\rho}$	ETH $\bar{\rho}$	USDT $\bar{\rho}$
Swiss Franc	-0.0770	-0.0897	-0.0514
Gold	0.0798	0.1224	0.0205
Platinum	0.0969	0.1599	-0.0100
10Y PL Bond	-0.0094	-0.0162	-0.0133
10Y US Bond	0.0722	0.0354	-0.0390
S&P500	0.4939	0.4657	0.0424
WIG20	0.1634	0.2139	0.0286

Source: own elaboration.

Firstly, Bitcoin's correlation with stock indices intensified significantly, reaching levels of 0.4576 (moderate degree) for the S&P500 and 0.1779 (very low degree) for the WIG20. The correlation between Bitcoin and gold remained at a very low positive degree. Considering the correlations with stock indices, it raises doubts about gold's status as a safe haven asset 2 months after the war outbreak. However, it is important to note that this analysis focuses on assessing the safe haven properties of cryptocurrencies, not traditional safe havens. Ether demonstrated similar behavior to Bitcoin, showing a correlation with the S&P500 of 0.4642 (moderate degree) and with WIG20 of 0.2116 (low degree). Gold and Ethereum exhibited a very low degree of positive correlation at 0.1224. Surprisingly, even Tether displayed a positive correlation with stock indices, with values of 0.0639 for the S&P500 and 0.0286 for the WIG20. In all cases, the positive correlation between cryptocurrencies and stock indices increased compared to the reference period. The highest correlation between Bitcoin and the S&P500 was observed during the 3 days after the war outbreak, reaching a moderate level of 0.4939. Similarly, the highest correlation between Bitcoin and the WIG20 occurred throughout the one month after the war outbreak, at a low level of 0.1836. Across all time frames, the cryptocurrencies displayed negative correlations with the Swiss Franc and 10-year Polish Treasury bonds.

The primary hypothesis aimed to determine whether cryptocurrencies could serve as safe haven assets during the outbreak of the Russian-Ukrainian war, specifically within the Polish market and the global market. The obtained results, however, proved that cryptocurrencies cannot be treated as a safe haven asset. Not only does not cryptocurrency protect an investor from the Polish market but also in the global context. From the perspective of this research, all of the cryptocurrencies have been rejected as a safe haven assets. Instead of exhibiting a negative correlation and providing a shield against losses on indices such as WIG20 and S&P500, they displayed varying degrees of moderate, low, or very low positive correlation. These findings suggest that cryptocurrencies fail to offer the expected protection during the crisis caused by the Russian-Ukrainian war outbreak. Consequently, investors should stay cautious and consider other investment options when seeking to hedge against market volatility or uncertainty during such periods.

The second hypothesis aimed to examine whether certain types of cryptocurrencies outperform others in terms of capital protection during times of crisis. In fact, Tether demonstrated a lower degree of correlation with stock indices. However, it is important to note that despite the lower correlation, it remained positive and did not turn negative after the war outbreak. The results indicate that none of the major cryptocurrencies demonstrated safe haven properties. While Tether displayed a relatively lower correlation, suggesting a potential advantage in terms of capital protection, it still exhibited a positive correlation rather than the desired negative correlation. Hence, it can be concluded that no particular cryptocurrency outperformed others in terms of acting as a safe haven asset during the crisis. The findings suggest that investors should not trust or rely on

cryptocurrencies in terms of capital protection as a safe haven asset during the crisis, regardless of the type of coin.

The third hypothesis aimed to investigate the potential impact of the time horizon on the properties of cryptocurrencies as safe haven assets. Previous literature has suggested that cryptocurrencies' behavior may vary depending on the time frame. Nonetheless, the findings from this study indicate that cryptocurrencies did not exhibit safe haven properties across any of the tested time frames. Regardless of whether it was short-term (3 days), medium-term (14 days, 1 month), or relatively long-term (2 months), none of the cryptocurrencies under consideration demonstrated safe haven properties. Additionally, the correlations between cryptocurrencies and stock indices remained relatively constant throughout these periods, maintaining a positive relationship. Moreover, these correlations were significantly stronger than in the reference period (before the war outbreak). These results suggest that the time horizon did not significantly alter the behavior or safe haven properties of cryptocurrencies within the scope of this research.

## 5. Conclusion and Remarks

If it is assumed that the DCC-GARCH model accurately captures financial instrument correlations, it can be expected that cryptocurrencies will not serve as safe haven assets.

During the war outbreak, the correlation between Bitcoin, Ether, Tether, and stock market indices has increased significantly instead of becoming negative and providing protection against losses on those indices. Therefore, none of the selected cryptocurrencies could be treated as a safe haven asset during the crisis of the Russian-Ukrainian war. This is true for both the Polish market and the global market.

Furthermore, compared to Bitcoin or Ether, Tether demonstrated a lower degree of correlation with stock indices. However, the positive correlation still excludes it from being considered a safe haven asset, although it may serve as a diversifier. Further research is required to confirm this.

The research proposed four different time frames in which cryptocurrencies could potentially exhibit safe haven properties. However, no trend was observed in any of the time frames tested (3 days, 14 days, 1 month, or 2 months). Moreover, during these periods, correlations remained relatively constant and were more intense than in the reference period.

Overall, since the price movements of Bitcoin, Ether, and Tether are more closely and consistently aligned with the stock market rather than with gold or any other traditional safe haven asset and none of the cryptocurrencies have become negatively correlated with the stock market when the war started, clearly indicates that cryptocurrency cannot be treated as a safe haven. Even though the literature overview does not put it clearly and there were some doubts, cryptocurrency is not an asset to which investors could transfer capital to protect its portfolio value during a crisis.

The selection of safe haven assets holds dominant importance in professional portfolio management. It serves as a crucial element in mitigating potential losses and even presents opportunities for gains when others are experiencing losses. Making the wrong choice or neglecting to include safe haven assets in the portfolio results in wrong investment decisions, leaving investors vulnerable and exposed to market uncertainties and eventually, leading to capital reduction. Professional and intelligent investors shall be aware of the associated risks and shall seek safe haven assets to protect the value of one's portfolio – cryptocurrencies, however, should not be found on an investor's safe haven list.

In most cases, including this thesis, it is commonly assumed that rates of returns follow a multivariate normal distribution. However, it is important to recognize that financial returns often exhibit characteristics that deviate from strict normality, such as fat tails, skewness, and others. To enhance the accuracy of capturing these empirical features and further improve the results, it is recommended to research the specific distribution exhibited by each instrument. This entails considering alternative distributions and modeling techniques, such as employing a copula mechanism that allows for the isolation of the dependency structure within a multivariate distribution, enabling a comprehensive assessment of the joint behavior of multiple variables while accounting for their individual marginal distributions. Also, the research assessed only safe haven properties and in the future it might be extended to diversifier and hedge properties as well. The above-mentioned improvements might be crucial for risk management, portfolio optimization, and the evaluation of assets' properties.

## Literature

- Bouri, E., Gupta, R., Tiwari, A. K., and Roubaud, D. (2017). Does Bitcoin Hedge Global Uncertainty? Evidence from Wavelet-based Quantile-in-quantile Regressions. *Finance Research Letters*, 23, 87-95. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2017.02.009>
- Capie, F., Mills, T., and Wood, G. (2005). Gold as a Hedge Against the Dollar. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 15, 343-352. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2004.07.002>
- Choudhury, T., Kinatader, H. and Neupanec, B. (2022). Gold, Bonds, and Epidemics: A Safe Haven Study. *Finance Research Letters*, Elsevier, 48, article 102978. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102978>
- Conlon, T., and McGee, R. (2020). Safe Haven or Risky Hazard? Bitcoin During the Covid-19 Bear Market. *Finance Research Letters*, 35, Elsevier, article 101607. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101607>
- Conlon, T., Corbet, S., and McGee, R. J. (2020). Are Cryptocurrencies a Safe Haven for Equity Markets? An International Perspective from the COVID-19 Pandemic. *Research in International Business and Finance*, 54, article 101248. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101248>
- Corbet, S., Lucey, B., Urquhart, A., and Yarovaya, L. (2019). Cryptocurrencies as a Financial Asset: A Systematic Analysis. *International Review of Financial Analysis*, 62, 182-199. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.09.003>
- Dyhrberg, A. H. (2016). Hedging CAPABILITIES of Bitcoin. Is It the Virtual Gold? *Finance Research Letters*, 16, 139-144. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2015.10.025>
- Engle, R. (2002). Dynamic Conditional Correlation: A Simple Class of Multivariate Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity Models. *Journal of Business and Economic Statistics*, 20(3), 339-350. <https://doi.org/10.1198/073500102288618487>

- Gambarelli, L., Marchi, G., and Muzzioli, S. (2023). Hedging Effectiveness of Cryptocurrencies in the European Stock Market. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 84, 101757. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2023.101757>
- Horstmeyer, D., Xia, J., and Kowalski M. (2022, July 12). *Digital Gold or Fool's Gold: Is Crypto Really a Hedge Against Equity Risk?* <https://blogs.cfainstitute.org/investor/2022/07/12/digital-gold-or-fools-gold-is-crypto-really-a-hedge-against-equity-risk/>
- Kliber, A. (2022). Looking for a Safe Haven Against American Stocks During Covid-19 Pandemic. *North American Journal of Economics and Finance*, 63, article 101825. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101825>
- Kołodziejczyk, H. (2023). Stablecoins as Diversifiers, Hedges and Safe Havens: A Quantile Coherency Approach. *North American Journal of Economics and Finance*, 66(2), article 101912. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2023.101912>
- Mariana, C. D., Ekaputra, I. A., and Husodo, Z. A. (2021). Are Bitcoin and Ethereum Safe-havens for Stocks During the COVID-19 Pandemic? *Finance Research Letters*, Elsevier, 38, article 101798. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101798>
- Omane-Adjepong, M. and Alagidede, I. P. (2021). Exploration of Safe Havens for Africa's Stock Markets: A Test Case under COVID-19 Crisis. *Finance Research Letters*, Elsevier, 38, article 101877. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101877>
- Papla, D., i Piontek, K. (2006). Wykorzystanie modelu DCC-GARCH oraz funkcji powiązań FGM w analizie zależności między stopami zwrotu z akcji, indeksów giełd światowych oraz kursami walut: Przykład empiryczny. *Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu*, (1133), 376-383.
- Siemaszkiewicz, K. (2021). Safe Haven Instruments – a Comparison Between the Global Financial Crisis and the COVID-19 Pandemic. *Econometrics. Ekonometria*, 25(4), 1-16. <https://doi.org/10.15611/eada.2021.4.01>
- Smales, L. (2019). Bitcoin as a Safe Haven: Is It Even Worth Considering? *Finance Research Letters*, 30, 385-393. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.11.002>
- Urquhart, A., and Zhang, H. (2019). Is Bitcoin a Hedge or Safe Haven for Currencies? An Intraday Analysis. *International Review of Financial Analysis*, 63, 49-57. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.02.009>
- Xie, Y., Kang, S. B., and Zhao, J. (2021). Are Stablecoins Safe Havens for Traditional Cryptocurrencies? An Empirical Study During the Covid-19 Pandemic. *Applied Finance Letters*, 10, 2-9. <https://doi.org/10.24135/afl.v10i.342>
- Yatie, A. (2022). *Crypto-assets Better Safe-havens Than Gold During Covid-19: The Case of European Indices*. <https://doi.org/10.48550/arXiv.2202.10760>

## Czy kryptowaluty mogą być traktowane jako bezpieczna przystań?

**Streszczenie:** Pod koniec lutego 2022 r. eskalacja konfliktu w Europie Wschodniej wywołała globalną wyprzedaż akcji. W ciągu dnia MOEX spadł o 33%, WIG o 11%, a wskaźnik strachu VIX odnotował wzrost. Inwestorzy zaczęli instynktownie przenosić kapitał do tradycyjnych bezpiecznych aktywów. Celem niniejszego artykułu była weryfikacja, czy kryptowaluty jako relatywnie nowy rodzaj inwestycji mogą być traktowane przez inwestorów jako finansowa bezpieczna przystań. W artykule przedstawiono zachowania głównych kryptowalut po wybuchu wojny w porównaniu z wybranymi indeksami giełdowymi i tradycyjnymi bezpiecznymi przystaniami. Przetestowano trzy hipotezy: czy kryptowaluty mogą być bezpieczną przystanią podczas konfliktów, czy pewne rodzaje kryptowalut są lepsze w ochronie kapitału oraz jak horyzont czasowy wpływa na ich właściwości. Pomimo niepewności w świecie naukowym, artykuł dowodzi, że kryptowaluty nie spełniają kryteriów bezpiecznych przystani. Analiza i modelowanie zostały oparte na metodzie DCC-GARCH.

**Słowa kluczowe:** bezpieczna przystań, kryptowaluty, dynamiczna korelacja, DCC-GARCH, rynek finansowy

**Małgorzata Smolak**

e-mail: 182330@student.ue.wroc.pl

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

**Polski system emerytalny  
w świetle systemów wybranych  
krajów europejskich –  
analiza porównawcza**

DOI: 10.15611/2023.25.3.09

JEL Classification: H55

© 2023 Małgorzata Smolak

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>

**Cytuj jako:** Smolak, M. (2023). Polski system emerytalny w świetle systemów wybranych krajów europejskich – analiza porównawcza. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 112-123). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** W artykule omówiono polski system emerytalny, zwracając uwagę na jego strukturę, funkcjonowanie oraz wyzwania, przed którymi stoi. Celem artykułu jest wyodrębnienie rekomendowanych działań służących poprawie jego skuteczności. Na podstawie dostępnych baz danych oraz raportów autorka analizuje wady polskiego systemu, a także porównuje wybrane jego aspekty z systemami innych krajów (Włoch, Islandii oraz Szwecji), co ma pomóc w realizacji celu. Wnioski z analizy sugerują, że polski system emerytalny stoi przed szeregiem wyzwań, ale istnieją możliwości jego poprawy i dostosowania do zmieniających się warunków demograficznych i gospodarczych. Należą do nich przede wszystkim reforma wieku emerytalnego oraz zmiany w budowie systemu, zapewnijące dalszy rozwój Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK). Kluczowe jest podejmowanie świadomych decyzji politycznych, aby zapewnić stabilność i zrównoważenie systemu emerytalnego w Polsce.

**Słowa kluczowe:** systemy emerytalne, ubezpieczenia społeczne, polski system emerytalny, włoski system emerytalny, szwedzki system emerytalny, islandzki system emerytalny

## 1. Wstęp

Starzenie się społeczeństwa jest obecnie jednym z ważniejszych problemów, z którymi boryka się Europa. Zjawisko to spowodowane jest spadkiem liczby urodzeń oraz wydłużaniem trwania życia i nasila się z roku na rok, prowadząc do daleko idących konsekwencji społecznych i gospodarczych. Jedną z nich jest negatywny wpływ na systemy emerytalne, w szczególności tych państw, które nie wprowadziły w tym zakresie odpowiednich zmian, będących próbą zmniejszenia skutków malejącej z roku na rok liczby urodzeń. Szczególnie narażona jest część repartycyjna systemów, co sprawia, że systemy oparte głównie na niej w ciągu kilkudziesięciu lat mogą przestać spełniać swoją główną funkcję, którą jest zapewnienie wystarczającej do godnego



życia emerytury. Przy wzrastającej liczbie osób starszych ich potrzeby powinny stać się coraz bardziej istotne, a odpowiednia ilość środków do życia jest podstawą zaspokojenia tych potrzeb. Ponadto w rozwiniętych społeczeństwach prawdopodobieństwo dożycia starości z roku na rok zwiększa się, co sprawia, że kwestie związane z tematyką emerytur dotyczą tak naprawdę wszystkich członków społeczeństwa, niezależnie od ich wieku.

Postawione pytanie badawcze brzmi: czy polski system emerytalny jest systemem skutecznym? Przez skuteczność systemu rozumie się tutaj skonstruowanie go tak, aby odpowiadał na niekorzystne trendy demograficzne i pomimo nich zapewniał odpowiednio wysokie świadczenia emerytalne, nie będąc przy tym dużym obciążeniem finansowym dla budżetu państwa. Celem artykułu jest wyodrębnienie rekomendowanych działań służących poprawie skuteczności polskiego systemu emerytalnego, w czym pomóc ma m. in. porównanie go z systemami w wybranych państwach europejskich.

Niniejszy artykuł powstał na podstawie pracy dyplomowej licencjackiej autorki i zawiera przegląd najciekawszych wyników, które uzyskano w trakcie badania.

## 2. Dane i metodologia

Zastosowaną metodą badawczą jest metoda monograficzna, polegająca na szczegółowym badaniu konkretnego przypadku (tutaj systemu emerytalnego), co pozwala zgłębić jego cechy i scharakteryzować ich funkcjonowanie na podstawie odpowiednich danych. Jako materiał badawczy wykorzystano literaturę polską z zakresu teorii systemów emerytalnych oraz polskie i zagraniczne artykuły naukowe w tej tematyce, w tym artykuły o tematyce emerytalnej, uzupełnione raportami i źródłami internetowymi (z oficjalnych stron rządowych oraz krajowych instytucji zajmującymi się emeryturami). Do analizy systemów wykorzystano także dane z Głównego Urzędu Statystycznego, Komisji Nadzoru Finansowego, OECD i Eurostatu.

Część porównawcza badania przeprowadzonego w pracy dyplomowej opierała się na porównaniu wybranych aspektów systemów emerytalnych Polski oraz trzech innych krajów, wybranych na podstawie Mercer Global Pension Index. Indeks ten ocenia systemy emerytalne za pomocą ponad czterdziestu wskaźników uporządkowanych w ramach trzech kryteriów o różnej wadze. Łączna kalkulacja wskaźników tworzy ostateczny ranking całościowy, w którym każdy brany pod uwagę kraj otrzymuje określoną liczbę punktów, przekładającą się na miejsce w rankingu oraz kategorię jakości od A do E. Państwami wybranymi do porównania są Włochy, znajdujące się według raportu w kategorii C – tak samo jak Polska, Szwecja, będąca w kategorii B, oraz Islandia, która otrzymała kategorię A oraz pierwsze miejsce w rankingu. Państwo z kategorii C zostało wybrane, aby zbadać, czy państwa, które zostały przypisane do jednej grupy, popełniają podobne błędy w konstrukcji systemu, na ile są one do siebie podobne i na czym polegają te podobieństwa. Państwa z kategorii A oraz B zostały wybrane, aby znaleźć dobre, stosowane przez nie rozwiązania i rozważyć,

czy miałyby one szansę powodzenia na gruncie polskim. W porównaniu wzięto pod uwagę sytuację demograficzną, budowę systemu emerytalnego oraz rozwiązania stosowane w ramach jego filarów, a także to, czy system spełnia potrzeby emerytalne obywateli.

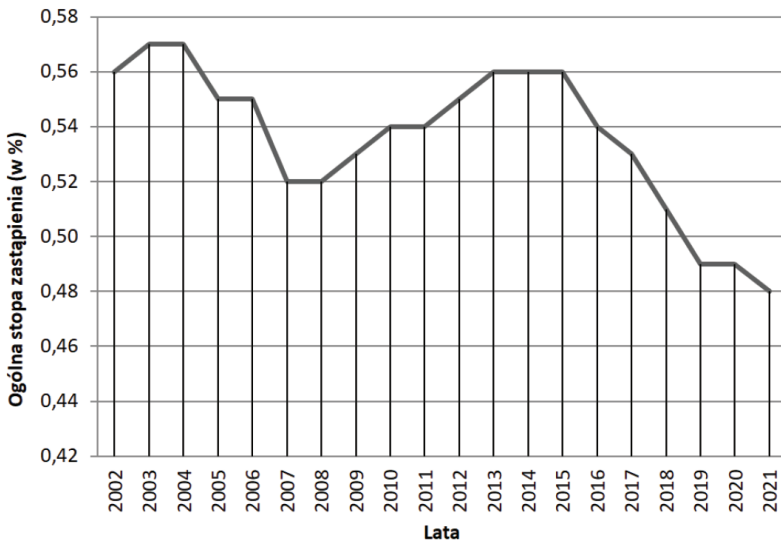
### 3. Najważniejsze problemy polskiego systemu emerytalnego

Od czasów reformy z 1999 roku zmiany w polskim systemie emerytalnym dotyczyły głównie funkcjonowania OFE, dokonywano także zmian w obrębie III filaru, wprowadzając kolejne produkty oszczędnościowe. Zmiany w I filarze dotyczyły przede wszystkim wieku emerytalnego, który wzorem innych europejskich krajów planowano zrównać dla obu płci i stopniowo podwyższać do 67 lat (Ustawa z dnia 11 maja 2012), jednak od 1 października 2017 r. wiek ten został ponownie obniżony i zróżnicowany ze względu na płeć (Ustawa z dnia 16 listopada 2016).

Obowiązkowa część polskiego systemu jest oparta wyłącznie na repartycji, tymczasem od wielu lat współczynnik dzietności w Polsce nie zapewnia prostej zastępowalności pokoleń, a udział osób starszych w populacji (ponadto żyjących coraz dłużej) rośnie z roku na rok. Ustawa obniżająca wiek emerytalny dodatkowo spotęgowała ten problem – zgodnie z prognozami spowoduje ona obniżenie liczby osób w wieku produkcyjnym, utrzymujących obecnych emerytów, o 4,9 mln do 2040 roku (Wnęk, 2018). Jako zabezpieczenie przed niekorzystną sytuacją demograficzną w kraju w 2002 roku utworzono Fundusz Rezerwy Demograficznej, jednak szybko okazało się, że środki transferowane z niego przeznaczane są na inne cele, niż założono przy tworzeniu go. W 2009 r. poszerzono możliwość wykorzystania zgromadzonych w funduszu środków na nieoprocentowaną pożyczkę zapewniającą płynność Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, a w 2019 r. ze środków tych sfinansowano tzw. trzynaste emerytury, będące wyrazem prowadzonej wtedy polityki w Polsce (Leśniak, 2021; Szczęch, 2021).

Prognozy na przyszłość są zdecydowanie niekorzystne, jednak sytuacji polskich emerytów już teraz nie można uznać za dostatecznie dobrą – w 2018 r. 13,5% osób powyżej 65. roku życia doświadczało relatywnego ubóstwa dochodowego, czyli miało dochód niższy niż przyjęta granica ubóstwa (w 2018 r. dla gospodarstwa domowego złożonego z 2 osób dorosłych wyniosła ona 1920 zł) (GUS, 2020). W ogóle osób doświadczających ubóstwa w Polsce osoby starsze stanowiły 17%. 4% osób w badanej grupie wiekowej doświadczyło braku pieniędzy na żywność, 8,5% osób nie mogło sobie pozwolić na zakup leków, a 18,9% na wizytę lekarską u specjalisty. 24,4% osób w wieku 65 lat lub starszych nie miało środków na rozrywkę (np. wyjścia do kina, teatru, restauracji) (GUS, 2022), co na tle poprzednio wymienionych potrzeb wydaje się problemem prozaicznym, jednak tak samo negatywnie wpływa na stan emeryta, a także nie spełnia wcześniej wspomnianych założeń zabezpieczenia społecznego postulowanych w Powszechnej Deklaracji Praw Człowieka.

Jednym ze wskaźników pozwalających określić jakość życia emerytów jest stopa zastąpienia (stosunek przeciętnej miesięcznej emerytury brutto (z systemu pozarolniczego) do przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia brutto w gospodarce narodowej), zob. rysunek 1.



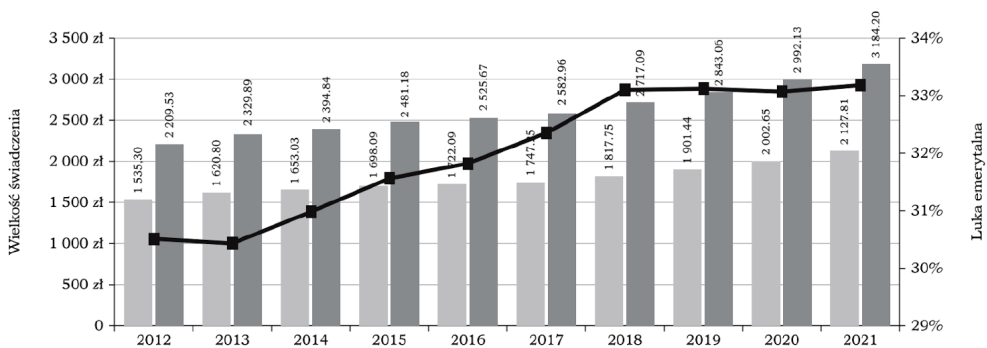
**Rysunek 1.** Ogólna stopa zastąpienia w Polsce w latach 2002-2021

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Według raportu Instytutu Badań Strukturalnych z 2018 roku, prognozowana stopa zastąpienia w 2060 roku będzie ponad dwukrotnie niższa od obecnej, co jest największym spadkiem wśród wszystkich państw Unii Europejskiej. W 1952 r. przyjęto Konwencję nr 102 Międzynarodowej Organizacji Pracy, według której minimalna stopa zastąpienia wynosi 40% (Kolek i Sobolewski, 2021) i można przypuszczać, że w już ciągu najbliższych lat grozi nam spadek poniżej tej wartości.

Starzenie się ludności będzie czynnikiem silnie oddziałującym na wzrost wydatków emerytalnych, a w przypadku Polski najbardziej ze wszystkich państw Unii Europejskiej (IBS, 2019). Według prognozy Instytutu Badań Strukturalnych z 2019 roku polski system emerytalny powinien pozostać wypłacalny przez najbliższe dekady (prognoza była przewidywana do roku 2060) przy założeniu, że wydatki utrzymają się na podobnym poziomie co obecnie – odbije się to jednak na wysokości świadczeń. Aby ich wysokość (w relacji do poziomu płac) pozostała taka sama, wydatki emerytalne musiałyby wzrosnąć z 11% PKB do 23% w 2060 r. (IBS, 2019). Poprawa demografii kraju może być w tym wypadku celem, którego zrealizowanie poprawiłoby rokowania systemu emerytalnego nawet w aktualnej formie, jednak obecnie nie zapowiada się na duże zmiany w tej kwestii.

Problemem jest także występowanie luki emerytalnej pomiędzy płciami (*the gender pension gap*), czyli różnicy pomiędzy świadczeniami emerytalnymi kobiet i mężczyzn. Pomimo że w tym wypadku Polska wypada lepiej niż średnia Unii Europejskiej (w 2021 roku dla grupy wiekowej powyżej 65. roku życia w Polsce było to 18,8%, podczas gdy średnia Unii Europejskiej wynosiła 27,1% (Eurostat)), problem nadal występuje i podstawowym krokiem, aby go zmniejszyć, jest zrównanie wieku emerytalnego dla obu płci. Zróżnicowany wiek emerytalny otwiera drogę do dyskryminacji kobiet na rynku pracy, eliminując je wcześniej z tego rynku. To oraz fakt, że wiele kobiet korzysta z urlopów związanych z urodzeniem i wychowywaniem dzieci (czy też wręcz z tego powodu nie podejmuje w ogóle pracy zarobkowej), sprawia, że kobiety przepracowują jedynie 45% średniej długości życia Polaka (Wnęk, 2018). Przeprowadzone zmiany w systemie emerytalnym obniżające ponownie wiek emerytalny dla kobiet do 60 lat sprawią, że Polki, *ceteris paribus*, będą aktywne zawodowo tylko przez 40% swojego życia (Wnęk, 2018), co połączone z faktem, że kobiety żyją dłużej od mężczyzn średnio o prawie 8 lat (co wynika z danych GUS z 2021 r.) i też mniej od nich zarabiają w ciągu życia (w październiku 2020 r. luka płacowa wynosiła 4,8%, a przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto kobiet w tym miesiącu było o 14,7% niższe od przeciętne wynagrodzenia brutto mężczyzn (GUS, 2022)) przekłada się finalnie na niższą wartość emerytur, co zostało zaprezentowane na rysunku 2.



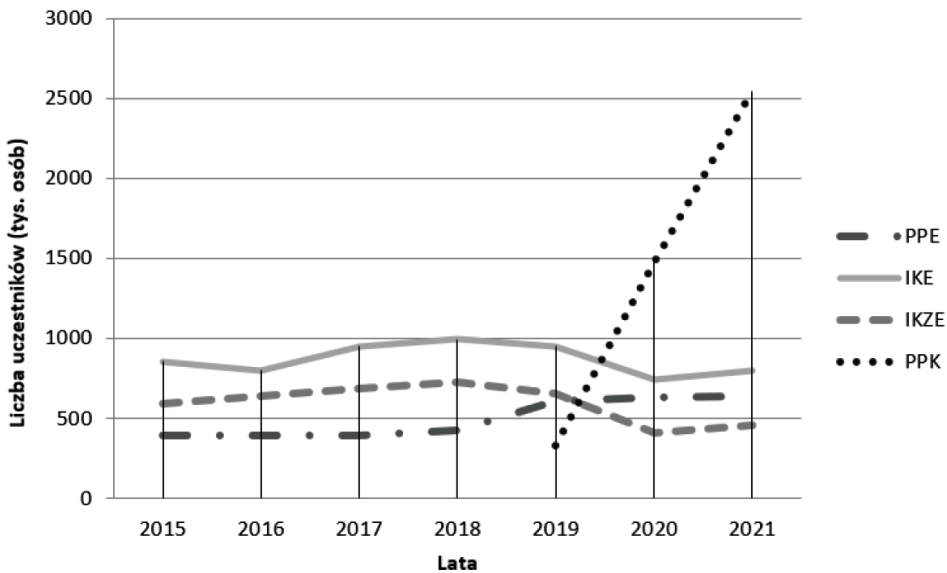
**Rysunek 2.** Różnica w średnich emeryturach kobiet i mężczyzn w Polsce w latach 2012-2021

Źródło: (Wejdner, 2022, s. 17-23).

O ile wyrównanie różnic płacowych jest bardziej złożoną kwestią i o wiele trudniejszą do rozwiązania (ponieważ w grę nadal wchodzi tu istnienie stereotypowej roli kobiety w społeczeństwie i postrzeganie jej przez ten pryzmat, co implikuje dalsze problemy i nierówności), o tyle już wyrównanie i podniesienie wieku emerytalnego przyniosłoby wymierne efekty – urodzona w 1983 roku kobieta zarabiająca średnią krajową, przechodząc na emeryturę w wieku 60. lat, będzie mogła uzyskać emeryturę w wysokości 1493 zł, gdyby zaś opuściła rynek pracy 7 lat później, mogłaby liczyć już na 2629 zł (Wnęk, 2018). Jest to szczególnie ważne w przypadku kobiet,

ponieważ często na skutek śmierci małżonka zaczynają one tworzyć jednoosobowe gospodarstwa domowe, co w połączeniu ze statystycznie dłuższym od mężczyzn życiem oraz niskim świadczeniem emerytalnym sprawia, że są szczególnie zagrożone ubóstwem. Ponadto według analizy IBS wyrównanie wieku emerytalnego do poziomu 67 lat zasiliby finanse publiczne każdego roku kwotą szacowaną na 17-18 mld zł (Wnęk, 2018).

Ważną kwestią jest też odbudowa zaufania Polaków do systemu emerytalnego. Niski poziom emerytur, niekorzystne prognozy na przyszłość, brak stabilności (np. wycofanie się z decyzji o podwyższeniu wieku emerytalnego po niespełna pięciu latach funkcjonowania ustawy, co sprawia, że system emerytalny budzi wrażenie jedynie pola do rozgrywek politycznych) czy też nieprzemyślane i niejasne działania (widoczne np. w próbach reformy OFE) przekładają się na fakt, że aż 56,9% badanych nie ma lub zdecydowanie nie ma zaufania do oszczędzania na emeryturę w ramach ZUS, 41% nie ma zaufania do OFE, a 55,5% nie ma lub zdecydowanie nie ma zaufania do IKE i IKZE (IGTE, 2023). Przekłada się to na wciąż niską partycypację w produktach trzeciego filaru, co zaprezentowano na rysunku 3.



**Rysunek 3.** Liczba uczestników w dobrowolnych programach emerytalnych polskiego III filaru w latach 2015-2021

Źródło: opracowanie własne na podstawie (Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, 2019, 2020 i 2021).

Obliczenie stopy zmian dla tych lat pokazało, że uśrednione przyrosty były głównie spadkowe, istnieje także problem wielu nieaktywnych kont, czyli takich, których nie zasilono w ciągu roku żadną opłatą. Zdecydowanie największe wzrosty odnoto-

wano w PPK, gdzie średni roczny wzrost wyniósł 178,29%. Wynika to z faktu, że zapis do programu jest automatyczny, pracodawcy mają obowiązek prowadzenia go, oraz trzeba podjąć kroki, aby się z niego wypisać.

Według wyliczeń Instytutu Emerytalnego podsumowujących drugi kwartał 2022 roku, przeciętnie uczestnik PPK, który przystąpił do programu w grudniu 2019 r., w ciągu 10 kwartałów uzyskał zwrot 65,2%, a na jego koncie jest dodatkowo 4044 zł (o 2635 zł więcej, niż sam przeznaczył na wpłaty). Tymczasem najnowsze dane mówią o 2,57 mln uczestników, co stanowi jedynie 35% uprawnionych do uczestnictwa w programie (Damm-Świerkocka, 2023), a brak zaufania do tej formy oszczędzania deklaruje 38,3% (IGTE, 2023). Przykład ten pokazuje, że nawet przy stworzeniu odpowiedniego produktu emerytalnego nie odniesie on sukcesu, jeśli zaufanie do całego systemu jest niskie, czego konsekwencją będzie niższy poziom życia osób starszych, niż mógłby być, gdyby to zaufanie było na wysokim poziomie. Mimo to trzeba pamiętać, że o ile dodatkowe oszczędzanie na starość zawsze jest zjawiskiem pozytywnym, a państwo jak najbardziej powinno do niego zachęcać, o tyle powinno być tylko uzupełnieniem środków z powszechnego i obowiązkowego systemu emerytalnego, a nie ich głównym źródłem.

#### 4. Wyniki części porównawczej badania

Analiza demografii pokazała, że w żadnym z analizowanych krajów współczynnik dzietności nie zapewnia prostej zastępowalności pokoleń (w 2021 roku najwyższy współczynnik o wysokości 1,84 uzyskała Islandia), a wskaźnik obciążenia demograficznego osobami starszymi z roku na rok rośnie (najwyższy poziom wskaźnika odnotowano we Włoszech, jednak najszybciej rośnie on w Polsce) [Eurostat]. Mimo trudnej sytuacji demograficznej na Islandii oraz w Szwecji wciąż jest ona lepsza od sytuacji Polski i Włoch. Przyczyn tego można upatrywać między innymi w lepiej prowadzonej polityce rodzinnej w krajach nordyckich, która stanowi jeden z filarów tamtejszych państw opiekuńczych (Anioł, 2013). W raporcie UNICEF z 2019 roku prezentującym ranking państw z najlepszą polityką rodzinną Szwecja zajęła pierwsze miejsce, a Islandia trzecie (Polska i Włochy zajęły kolejno 23. i 19. miejsce) (Chzhen i in., 2019).

Systemy różnią się między sobą w zakresie rozwiązań zastosowanych w obrębie każdego z filarów. Ich struktura została przedstawiona w tab. 1.

Wychodzącą na pierwszy plan różnicą jest połączenie różnych sposobów finansowania emerytur w obrębie pierwszego filaru w krajach nordyckich, podczas gdy w Polsce i we Włoszech ogranicza się do emerytury repartycyjnej. Budowa systemu przekłada się na wysokość świadczeń – w 2020 roku stopa zastąpienia z obowiązkowych systemów emerytalnych wynosiła 56,2% w Szwecji i 59,7% na Islandii, podczas gdy w Polsce było to jedynie 36,5% (OECD, 2021). Włochy osiągnęły stopę zastąpienia na poziomie aż 81,7%, jednak trzeba zaznaczyć, że włoski system jest najdroższy w utrzymaniu z porównywanych państw i roczne wydatki publiczne w zakresie eme-

rytur wynoszą aż 32% wszystkich wydatków państwa). Dla porównania na Islandii stanowią one jedyne 6% (OECD)). Różnica ta wynika z faktu, że na Islandii oraz w Szwecji drugi filar oparty na części kapitałowej jest obowiązkowy, podczas gdy we Włoszech oraz w Polsce jest on dobrowolny (sam polski drugi filar jest obowiązkowy, jednak kapitałowe OFE – nie).

**Tabela 1.** Zestawienie rozwiązań w ramach filarów analizowanych systemów emerytalnych

Kraj	I filar (obowiązkowy)	II filar	III filar (dobrowolny)
Polska	Powszechny system emerytalny prowadzony przez ZUS	Subkonto ZUS (obowiązkowe)	Pracownicze Programy Emerytalne (PPE)
		Otwarte Fundusze Emerytalne (dobrowolne)	Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK)
			Indywidualne Konta Emerytalne (IKE)
			Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE)
Włochy	Powszechny system ubezpieczeń obowiązkowych (AGO)	Zamknięte fundusze emerytalne (dobrowolne)	Dodatkowe programy emerytalne, np. polisy ubezpieczeniowe
Szwecja	Podsystem emerytur repartycyjnych	Pracownicze plany emerytalne (obowiązkowe)	Indywidualne plany emerytalne (IPS), Inwestycyjne Konta Oszczędnościowe (ISK)
	Podsystem emerytur kapitałowych		
	Podsystem emerytur gwarantowanych		
Islandia	Emerytura podstawowa	Fundusze emerytalne (obowiązkowe)	Plany kapitałowe oferowane przez pracodawców
	Emerytura zależna od dochodów		

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Polska – I Zespół Nationale Nederlanden, 2021; Włochy – Plak, 2014; Rogala, 2021; Szwedo, 2016, s. 63-80).

Wśród porównywanych krajów oszczędzanie w ramach trzeciego filaru najbardziej popularne jest na Islandii (uczestniczy w nich 60% Islandczyków (International Monetary Fund, 2022)), natomiast we Włoszech i w Szwecji ma on marginalne znaczenie (Le Blanc, 2011; Szwedo, 2016). Zgodnie z raportem KNF (2022) liczba uczestników trzeciego filaru w 2021 roku wzrosła w stosunku do poprzedniego, co być może jest dobrą prognozą na przyszłość, jednak dobrym ruchem dla systemu emerytalnego byłoby „przeniesienie” posiadającego duży potencjał PPK w obręb drugiego filaru i uczynienie tego produktu w pełni obowiązkowym (tak jak ma to miejsce w Szwecji oraz na Islandii, gdzie fundusze oszczędnościowe prowadzone przez pracodawców są obowiązkową częścią drugiego filaru).

Czynnikiem wpływającym na wysokość emerytur jest także wiek przejścia na emeryturę. W tabeli 2 zaprezentowano ustawowy wiek emerytalny oraz wiek, w którym rzeczywiście zaczęto pobierać świadczenie.

**Tabela 2.** Ustawowy oraz efektywny wiek emerytalny w porównywanych państwach w roku 2020

Wiek		Polska	Włochy	Szwecja	Islandia
Ustawowy	kobiety	60	67	63-69	65-72
	mężczyźni	65			
Efektywny	kobiety	60,1	61,3	64,9	63,5
	mężczyźni	62,2	62,3	65,8	66,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych OECD.

Polska oraz Włochy mają najniższy efektywny wiek przejścia na emeryturę. Wiąże się to z wieloma możliwościami wcześniejszego przejścia na emeryturę (np. poprzez przynależność do określonych grup zawodowych), a także brakiem systemu zachęt do wydłużania aktywności zawodowej. W Szwecji oraz na Islandii natomiast funkcjonuje tzw. elastyczny wiek emerytalny, a każdy kolejny rok pracy powiększa o ustalony procent przyszłe świadczenie emerytalne. Polityka ta przynosi efekty, co widać w statystykach dotyczących efektywnego wieku emerytalnego – mieszkańcy tych krajów przestają pracować najpóźniej. Elastyczny wiek emerytalny oddziałuje także pozytywnie na aktywizację zawodową osób starszych, która korzystnie wpływa na rynek pracy kraju.

Ostatnią kwestią jest problem niskich emerytur dla osób samozatrudnionych. W każdym z krajów problem ten jest rozwiązany nie do końca korzystnie dla tej grupy (odchodzi przywilej składek pokrywanych przez pracodawcę) i zachęca się przede wszystkim do oszczędzania na własną rękę. We Włoszech samozatrudnieni przez wiele lat płacili obniżone składki do systemu emerytalnego, co przekładało się na niższe świadczenia, jednak stopniowo je podwyższano, co znacznie zmniejszyło różnicę w płaconej składce pomiędzy zatrudnionymi a samozatrudnionymi. W Polsce stawka składki jest taka sama, jednak problemem jest obniżona podstawa wymiaru, z której dobrowolnego podwyższenia mało który przedsiębiorca korzysta. Problematyczna jest także kwestia ulg składkowych. W Polsce jest to np. ulga dla nowych przedsiębiorców, która na pewien okres zwalnia z obowiązku płacenia składki emerytalnej („Ułga na start”) czy też ulga dla osób mających status ucznia lub studenta do 26. roku życia, zatrudnionych na podstawie umowy-zlecenia, którzy są całkowicie zwolnieni z odprowadzania składki. Jest to pewne odciążenie dla młodych osób czy też przedsiębiorców, jednak oznacza to również, że ich konto emerytalne będzie zasilone mniejszymi środkami. Ulgi w składkach na dłuższą metę nie są również korzystne dla państwa – niższe kwoty składek oznaczają wyższą potrzebną kwotę dotacji z budżetu, aby zapewnić wypłatę bieżących świadczeń emerytalnych. Przykładowym rozwiązaniem byłaby możliwość odroczenia płatności składek na jakiś czas, które potem trzeba by było pokryć w celu uzupełnienia kapitału na koncie emerytalnym.



## 5. Zakończenie

Państwa borykające się z postępującymi procesami starzenia się społeczeństwa muszą podjąć próbę dostosowania systemu emerytalnego do zmian, które następują, aby w dalszym ciągu spełniał swoją podstawową funkcję, czyli zapewniał środki do godnego życia osobom starszym. Brak podjęcia odpowiednich kroków będzie skutkowało albo znaczną obniżką emerytur, albo wzrostem wydatków państwa na cele emerytalne.

W Polsce nie podjęto takich działań, przez co system emerytalny nie zapewnia odpowiednio wysokich świadczeń. Problem ten pogłębiają nieuzasadnione decyzje polityczne, takie jak ponowne obniżenie wieku emerytalnego czy też wiele lat niejasnych decyzji dotyczących OFE. Działania te sprawiają także, że zaufanie do państwa i systemu emerytalnego spada, odbijając się również na produktach proponowanych przez państwo w ramach trzeciego filaru, skazując je na niską partycypację, a co za tym idzie – brak dodatkowych oszczędności emerytalnych wśród obywateli.

Celem artykułu było wyodrębnienie możliwych sposobów poprawy skuteczności systemu. Porównanie z innymi systemami pokazało przede wszystkim, że mimo niekorzystnych czynników demograficznych można stworzyć system, który nie jest drogi w utrzymaniu i przy tym zapewnia godną starość. Kluczem jest tutaj budowa odpowiedniego systemu (z dobrze funkcjonującym, obowiązkowym systemem kapitałowym). Dobrym ruchem dla Polski byłby dalszy rozwój PPK, a także przede wszystkim podwyższenie wieku emerytalnego i zrównanie go dla obu płci.

## Literatura

- Anioł, W. (2013). Dylematy polityki rodzinnej w Europie na przykładzie doświadczeń skandynawskich. *Studia Europejskie*, (1), 113-134.
- Chłopek, G. (2022). *Podsumowanie wyników PPK na koniec II kwartału 2022 roku*.
- Chzhen, Y., Gromada, A. i Rees, G. (2019). *Are the World's Richest Countries Family Friendly? Policy in the OECD and EU*. UNICEF.
- Główny Urząd Statystyczny [GUS]. (2020). *Jakość życia osób starszych w Polsce*.
- Główny Urząd Statystyczny [GUS]. (2022). *Rocznik demograficzny 2022*.
- International Monetary Fund, Iceland: 2022 Article IV Consultation – Press Release; and Staff Report. IMF Country Report nr. 22/193*. (2022).
- Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych. (2023). *Zaufanie do poszczególnych elementów systemu emerytalnego. Ekspertyzy IGTE*, (11).
- Jędrasik-Jankowska, I. (2020). *Pojęcia i konstrukcje prawne ubezpieczenia społecznego*. Wolters Kluwer.
- Kolek, A. i Sobolewski, O. (2021). *Stopa zastąpienia – czy Polska spełnia standardy Międzynarodowej Organizacji Pracy? Ekspertyza Instytutu Emerytalnego*. Instytut Emerytalny.
- Le Blanc, J. (2011). *The Third Pillar In Europe: Institutional Factors and Individual Decisions. Discussion Paper Series 1: Economic Studies*, (09).

- OECD. (2021). *Pensions at a Glance 2021*.
- Plak, J. (2014). *Emerytalne systemy ubezpieczeniowe we Włoszech i w Polsce – studium porównawcze*. Wydawnictwo Naukowe SILVA RERUM.
- Szczęch, A. (2021). *Rozwój systemu zabezpieczenia na starość w Polsce w latach 1918-2021*. Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.
- Szwedo, Ł. (2016). Ewolucja i struktura systemu emerytalnego w Szwecji a konstrukcja zabezpieczenia emerytalnego w Polsce. *Rozprawy Ubezpieczeniowe. Konsument na Rynku Usług Finansowych*, (21), s. 63-80.
- Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. (2020). *Informacja o stanie rynku emerytalnego w Polsce na koniec 2019 r.*
- Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. (2021). *Informacja o stanie rynku emerytalnego w Polsce na koniec 2020 r.*
- Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. (2022). *Informacja o stanie rynku emerytalnego w Polsce na koniec 2021 r.*
- Wejdner, A. (2022). Analiza różnic w wysokości emerytur kobiet i mężczyzn oraz ich konsekwencji dla systemu emerytalnego i społeczeństwa w Polsce. *Kobieta i Biznes / Women and Business*, s. 17-23.
- Wnęk, F. (2018). Ekonomiczne skutki powrotu do niższego przechodzenia na emeryturę. *Optimum. Economic Studies*, 1(91), DOI: 10.15290/oes.2018.01.91.03
- Zakład Ubezpieczeń Społecznych (Departament Statystyki i Prognoz Aktuariatnych) (2022). *Prognoza wpływów i wydatków Funduszu Emerytalnego do 2080 roku*.

## Źródła internetowe

- Damm-Świerkocka, M. (2023, 28 lutego). *Ponad 2,5 miliona osób jest w PPK. Przypadek?* Pobrano 31 sierpnia 2023 z <https://www.mojeppk.pl/aktualnosci/przypadek-dwa-i-pol-miliona-osob-w-ppk.html>
- Leśniak, G. J. (2021, 31 marca). *Czy rezerwa dotrwa do trudnych czasów systemu emerytalnego?* Pobrano 13 sierpnia 2023 z <https://www.prawo.pl/kadry/frd-czy-rezerwa-dotrwa-do-trudnych-czasow-systemu-emerytalnego,507418.html>
- Rogała, M. (2021, 2 listopada). *Islandzki system emerytalny – najlepszy na świecie*. Pobrano 6 czerwca 2023 z <https://www.analizy.pl/tylko-u-nas/28482/islandzki-system-emerytalny-najlepszy-na-swiecie>
- Zespół Nationale Nederlanden. (2021, 2 kwietnia). *System emerytalny w Polsce – zmiany w II filarze*. Pobrano 27 lutego 2024 z <https://www.nn.pl/blog/posts/2021/system-emerytalny-w-polsce-zmiany-w-ii-filarze.html>

## Wykaz aktów prawnych

- Komunikat Prezesa Głównego Urzędu Statystycznego z dnia 27 marca 2023 r. w sprawie tablicy średniego dalszego trwania życia kobiet i mężczyzn, na podstawie art. 26 ust. 4 ustawy z dnia 17 grudnia 1998 r. o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (Dz. U. z 2022 r., poz. 504, 1504 i 2461)
- Ustawa z dnia 11 maja 2012 r. o zmianie ustawy o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2012 r., poz. 637)
- Ustawa z dnia 16 listopada 2016 r. o zmianie ustawy o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. z 2017 r., poz. 38)

## **Polish Pension System in the Light of the Systems of Selected European Countries – Comparative Analysis**

**Abstract:** This article discusses the Polish pension system, focusing on its structure, functioning, and challenges it faces. The aim of the article is to identify recommended actions to improve the effectiveness of the Polish pension system. Based on available databases and reports, the author analyses the shortcomings of the Polish system and also compares selected aspects of it to systems in other countries (Italy, Iceland, and Sweden), which is intended to assist in achieving the goal. The conclusions from the analysis suggest that the Polish pension system is confronted with a series of challenges, but there are opportunities for improvement and adaptation to changing demographic and economic conditions. These opportunities include, above all, reforming the retirement age and making changes to the system's structure to ensure the continued development of the Employee Capital Plans (PPK). It is crucial to make informed political decisions to ensure the stability and sustainability of the pension system in Poland.

**Keywords:** pension systems, social insurance, Polish pension system, Italian pension system, Swedish pension system, Icelandic pension system

**Paulina Stawska**

e-mail: paulina.stawska@ue.wroc.pl

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## Niefinansowa ocena banków w aspekcie wymiaru środowiskowego

DOI: 10.15611/2023.25.3.10

JEL Classification: G21, Q01

© 2023 Paulina Stawska

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>

**Cytuj jako:** Stawska, P. (2023). Niefinansowa ocena banków w aspekcie wymiaru środowiskowego. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 124-138). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** Publikacja raportów niefinansowych obok sprawozdań finansowych pozwala na całościową prezentację sytuacji danego podmiotu. Możliwość wyboru rodzaju oraz standardów raportowania ułatwia to zadanie. Niemniej jednak raporty niefinansowe muszą przedstawiać obszary wyznaczone przez regulacje. Wśród nich należy wyróżnić aspekt środowiskowy, którego ocena jest celem poniższej pracy. Ocena ta odnosi się do pięciu największych pod względem sumy bilansowej banków komercyjnych w Polsce w 2021 roku. Należą do nich PKO Bank Polski SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, Santander Bank Polska SA, ING Bank Śląski SA oraz mBank SA. Wybór ten wynikał z ważnego znaczenia tego obszaru nie tylko dla banków, ale też dla całego otoczenia. Zastosowanie różnych metod badawczych pozwoliło na uszeregowanie banków pod względem liczby publikowanych wskaźników GRI w aspekcie środowiskowym.

**Słowa kluczowe:** raportowanie niefinansowe, sektor bankowy, wskaźniki niefinansowe

### 1. Wstęp

Raportowanie niefinansowe jest konieczne dla określonych jednostek zainteresowania publicznego, co wynika z aspektu regulacyjnego. Obowiązek ten obejmuje również podmioty sektora bankowego, które stanowią ich ważny segment. W związku z nim należy publikować informacje w podstawowych obszarach. Są to kwestie pracownicze, społeczne, środowiskowe, związane z przeciwstawianiem się korupcji czy też respektowaniem praw człowieka. Informacje niefinansowe pozwalają na szczegółowy opis sytuacji podmiotu. Umożliwia on określenie pozytywnych i negatywnych czynników, które wynikają z jego działalności. Na ich podstawie można wprowadzić zmiany, które poprawią mierniki niefinansowe, usprawniając jego funkcjonowanie. Ponadto korzystne rezultaty pozafinansowe budują wizerunek podmiotu wśród interesariuszy.

Celem badawczym jest niefinansowa ocena banków w aspekcie wymiaru środowiskowego. Treści i wyniki artykułu zostały przedstawione w pracy dyplomowej. Przedmiot badań odnosi się do wskaźników GRI w aspekcie środowiskowym, stosowanych przez pięć największych pod względem sumy bilansowej banków komercyjnych w Polsce w 2021 roku. Należą do nich kolejno: PKO Bank Polski SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, Santander Bank Polska SA, ING Bank Śląski SA oraz mBank SA. Porównania dokonano, wykorzystując metodę punktową oraz metodę wzorca rozwoju, którą poszerzono o wyznaczenie wag za pomocą metody AHP dla poszczególnych kategorii mierników. Sformułowano 2 pytania badawcze.

1. Czy metoda punktowa oraz metoda wzorca rozwoju uszereguje wybrane banki w ten sam sposób?
2. Czy uszeregowanie banków jest takie samo z uwzględnieniem sumy bilansowej i środowiskowych wskaźników GRI?

## 2. Rola i cel raportowania niefinansowego

Informacje niefinansowe stanowią przeciwieństwo przetransformowanych danych o charakterze finansowym. Tym samym odnoszą się do niepieniężnych osiągnięć organizacji. Obejmują informacje służące do zobrazowania sytuacji w instytucji poprzez przedstawienie charakterystyki, modelu biznesowego, zastosowanych polityk oraz opisu otoczenia zewnętrznego i wewnętrznego organizacji. Wyniki oraz osiągnięcia przedstawiane są również w postaci wskaźników, lecz te w przeciwieństwie do finansowej analizy wskaźnikowej odnoszą się do niefinansowych osiągnięć w obszarach: pracowniczym, społecznym, środowiskowym, zarządczym oraz w innych zidentyfikowanych przez podmiot gospodarczy (Zyznarska-Dworczak, 2016, s. 219).

Raportowanie niefinansowe stanowi więc zbiór informacji o charakterze niefinansowym, które określiła jednostka przygotowała na podstawie zebranych danych. Prezentuje wyniki odnoszące się do społecznej odpowiedzialności biznesu, ale też zwraca uwagę na ryzyko i możliwości ich wystąpienia w trakcie prowadzonej działalności. Pozwala więc niwelować dysproporcje informacyjne, jakie powstają między organizacją a jej interesariuszami. Raportowanie niefinansowe powinno obejmować w szczególności te podmioty, które w znaczny sposób wpływają na środowisko. Podkreśla się, że sprawozdanie ma nie tylko skupić się na pozytywach, ale też uwzględniać obszary, które należy poddać korekcie. Brak wobec wszystkich podmiotów gospodarczych obligatoryjności raportowania niefinansowego sprawił, że jednostki, które nie podlegają temu obowiązkowi, nie sporządzają ich, bądź często skupiają się na swoich osiągnięciach, co nie jest celem raportowania niefinansowego (Tylec, 2018, s. 304-305).

Początkowo zbieranie, przetwarzanie i wyciąganie wniosków w postaci informacji o charakterze niefinansowym było uzupełnieniem danych finansowych. Obecnie, z jednej strony, obowiązkowość dla niektórych organizacji, a z drugiej – potrzeba sprawiły, że raportowanie niefinansowe może być sporządzone w różny sposób. W porównaniu z raportowaniem finansowym czas funkcjonowania prezentacji spr-

wozdań pozafinansowych jest znacznie krótszy. Ważną cechą jest dowolność sposobu przedstawiania informacji niefinansowych, co pozwala na lepszą identyfikację sytuacji danego podmiotu. Kolejnym elementem wyróżniającym jest możliwość wyznaczania celów do osiągnięcia w danym czasie przez jednostkę, co wskazuje na perspektywność sprawozdań niefinansowych. Warto też zaznaczyć, że kontrola poprawności sporządzenia raportów niefinansowych nie ma zastosowania u wszystkich podmiotów, które podjęły się tego zadania (Zyznarska-Dworczak, 2016, s. 219-220). Pomimo to, rola raportowania niefinansowego z upływem czasu wzrasta, pozwalając dokładnie przedstawić działania i zamierzenia organizacji.

Celem raportowania pozafinansowego jest uświadomienie danej organizacji, w jaki sposób wpływa na otoczenie, w którym funkcjonuje, oraz jak powinna ukierunkowywać swoje działania, by były one tożsame z przekonaniami społeczeństwa. W tym w szczególności skupienie się na tym, co jest ważne dla osób niezwiązanych bezpośrednio z podmiotem (Fijałkowska i in., 2019, s. 21). Informacje te pozwalają ocenić organizację na tle rynku i zwiększyć jej wiarygodność względem potencjalnych inwestorów oraz współpracowników. Dlatego podkreśla się, że kapitał intelektualny jest niefinansowym zasobem, który wykorzystany w odpowiedni sposób może zwiększać wartość podmiotu. Budowanie przewagi poprzez jakość, rozwój oraz poszukiwanie przyszłościowych rozwiązań pozwolą mu stać się wyjątkowym i niepowtarzalnym (Skrzypek, 2017, s. 95). W sytuacji, gdy konkurenci danej organizacji nie prezentują tego typu informacji, dany podmiot może wyróżnić się na tle rynku. Rzetelnie sporządzony raport ma też znaczenie dla samego podmiotu, ponieważ wie, czy zrealizował założone przedsięwzięcia, w jaki sposób mógłby jeszcze udoskonalić swoje postępowanie na podstawie opublikowanych wyników oraz w którą stronę powinien dążyć, by maksymalizować swoje niefinansowe cele. W ten sposób może ograniczyć koszty, jednocześnie postępując w zrównoważony sposób, który nie zagraża społeczeństwu.

Zjawisko globalizacji wpływa na zmiany otoczenia. Powoduje, że poszczególne rozwiązania są przenoszone do innych krajów. W ostateczności powodując, że coraz bardziej wzrasta rola ilości oraz jakości posiadanych informacji. Tym samym dostęp wyłącznie do danych o charakterze finansowym może być niewystarczający. Publikowanie raportów niefinansowych wpływa na minimalizację zjawiska asymetrii informacji, w związku z podzieleniem się nimi przez jednostkę na zewnątrz. Ponadto informacje niefinansowe prezentowane w sprawozdaniach pozwalają wnieść wartość dodaną do całościowego obrazu sytuacji, w jakiej znajduje się analizowana organizacja. Regularne opracowywanie i publikowanie pozwalają spojrzeć na podmiot długofalowo i ocenić, w jaki sposób spełnia wymagania względem całej zbiorowości. Ponadto raportowanie pozafinansowe wywołuje efekt stałego samodoskonalenia i zachęca do podejmowania inicjatyw, programów czy też innych szkoleń, które zwiększą samoświadomość. Dlatego raportowanie niefinansowe stanowi bardzo ważny zbiór informacji, które niwelują niedobory prowadzonej sprawozdawczości. Stałe ulepszanie wizerunku raportów, w tym przejrzystości przedstawionych informacji, pozwala lepiej dotrzeć do ich potencjalnych odbiorców.

### 3. Wybór i porównanie banków

Zestawienie banków komercyjnych w Polsce pod względem sumy bilansowej w 2021 roku, które są założone w formie spółki akcyjnej oraz nie są bankami hipotecznymi, przedstawiono w tab. 1. Pozwoliło to na wyodrębnienie pięciu największych banków komercyjnych w Polsce. Dodatkowo uwzględniono drugi aspekt, którym jest publikacja raportów niefinansowych za 2021 rok. Okazało się, że 18 banków spośród analizowanych publikuje takie informacje, co wskazuje, że rola raportowania niefinansowego w tym sektorze staje się powszechna i pozwala na porównanie poszczególnych banków.

**Tabela 1.** Suma bilansowa poszczególnych banków komercyjnych w 2021 roku w mln zł oraz informacja o publikacji informacji niefinansowych w 2021 roku

Lp.	Wyszczególnienie	Suma bilansowa w 2021 roku (w mln zł)	Publikacja raportu niefinansowego w 2021 roku
1	PKO Bank Polski SA	388 816,00	tak
2	Bank Polska Kasa Opieki SA	241 275,21	tak
3	Santander Bank Polska SA	218 184,00	tak
4	ING Bank Śląski SA	195 905,00	tak
5	mBank SA	191 873,00	tak
6	BNP Paribas Bank Polska SA	126 361,26	tak
7	Bank Millennium SA	103 388,07	tak
8	Alior Bank SA	82 930,69	tak
9	Bank Handlowy w Warszawie SA	61 681,60	tak
10	Getin Noble Bank SA	48 197,00	tak
11	Credit Agricole Bank Polska SA	30 505,06	tak
12	SGB-Bank SA	26 311,85	tak
13	Bank Polskiej Spółdzielczości SA	24 750,68	tak
14	Bank Ochrony Środowiska SA	20 449,97	tak
15	Deutsche Bank Polska SA	18 451,00	tak
16	Santander Consumer Bank SA	18 105,05	tak
17	Bank BPH SA	12 494,90	nie
18	DnB Bank Polska SA	9 315,81	nie
19	Bank Pocztowy SA	9 112,00	tak
20	Nest Bank SA	6 407,26	tak
21	Toyota Bank Polska SA	3 243,35	nie
22	Plus Bank SA	1 016,98	nie
23	Bank Nowy SA	981,22	nie
24	Mercedes-Benz Bank Polska SA	88,72	nie
Razem		1 839 845,69	Liczba banków: 18

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań badanych banków.

**Tabela 2.** Metoda punktowa oceny stosowanych przez wybrane banki komercyjne środowiskowych wskaźników GRI w 2021 roku

Kategoria	Numer	Wskaźniki GRI	PKO Bank Polski SA	Bank Polska Kasa Opieki SA	Santander Bank Polska SA	ING Bank Śląski SA	mBank SA
Informacje o zużytych surowcach, materiałach i energii	301-1	Informacje o wykorzystanych materiałach/surowcach według masy lub objętości	0	1	1	0	0
	302-1	Informacje o zużyciu energii w organizacji	1	1	1	1	1
	302-3	Informacje o intensywności zużycia energii	1	0	0	0	0
	302-4	Informacje o zmniejszeniu zużycia energii	1	0	0	1	0
	303-1	Informacje o konsumpcji wody	1	0	1	0	0
	303-3	Informacje o poborze wody	0	0	0	1	0
Informacje o emisji gazów cieplarnianych	305-1	Informacje o bezpośredniej emisji gazów cieplarnianych (zakres 1)	1	1	1	1	1
	305-2	Informacje o pośredniej emisji gazów cieplarnianych (zakres 2)	1	1	1	1	1
	305-3	Informacje o emisji gazów cieplarnianych (zakres 3)	1	0	1	1	1
	305-4	Informacje o intensywności emisji gazów cieplarnianych	1	0	0	1	1
	305-5	Informacje o redukcji emisji gazów cieplarnianych	1	0	0	0	0
Informacje o zużytych surowcach, materiałach i energii	306-2	Informacje o odpadach według rodzaju i metody postępowania	1	0	0	1	0
	306-3	Informacje o wytworzonych odpadach	0	1	0	0	0
Informacje o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym	307-1	Informacje o naruszeniach ustaw i regulacji środowiskowych	1	0	0	0	0
	308-1	Informacje o odsetku nowych dostawców, którzy zostali poddani ocenie według kryteriów środowiskowych	0	0	1	1	0
Razem			11	5	7	9	5

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań badanych banków.



Do oceny wyników środowiskowych wybranych banków komercyjnych zastosowano wskaźniki GRI (tab. 2). Wybór wynikał z uwzględnienia ich w sprawozdaniach niefinansowych za 2021 rok. Kryterium oceny była publikacja miernika, w związku z którą przyznawano punkt. Brak informacji o zastosowaniu konkretnego wskaźnika powodował, że bank nie uzyskiwał punktu. W tabeli 2 wyróżniono także trzy kategorie, które grupują wybrane wskaźniki GRI. Podział ten systematyzuje je, wskazując na zakres informacji, który przedstawia określony rodzaj mierników. W ten sposób przeprowadzono metodę punktową, w związku z którą uszeregowano wybrane pomioty. Na pierwszym miejscu uplasował się PKO Bank Polski SA, następnie ING Bank Śląski SA, Santander Bank Polska SA oraz czwartą pozycję równolegle zaś zajęły Bank Polska Kasa Opieki SA i mBank SA. Ponadto wyniki wskazały, że wszystkie podmioty przedstawiają wskaźniki związane ze zużyciem energii w organizacji oraz o bezpośredniej i pośredniej emisji gazów cieplarnianych.

W celu zastosowania innego sposobu uporządkowania liniowego wykorzystano metodę wzorca rozwoju. Skupia się ona na ułożeniu obiektów w kolejności od najwyższego do najniższego poziomu badanego zjawiska. W celu jej przeprowadzenia zastosowane zmienne muszą być znormalizowane oraz przyjmować postać stymulant, czyli im zmienna osiąga wyższą wartość, tym bardziej powiększa się poziom zjawiska, lub destymulant, które są jej przeciwieństwem. Klasyfikacja ta dokonywana jest w trzech etapach (Dziechciarz, 2000, s. 261, 262).

Pierwszy z nich to wyznaczenie wzorca rozwoju, który zawiera najwyższą możliwą do osiągnięcia wartość dla każdej z zastosowanych do badania zmiennych, co wyraża się następującym algorytmem.

$$z_0 = [z_{01} z_{02} \dots z_{0j} \dots z_{0m}],$$

gdzie:  $z_0$  to wzorec rozwoju.

Jednocześnie należy wyznaczyć także wzorec o najgorszych wartościach, które mogą osiągnąć wybrane zmienne.

$$z_{-0} = [z_{-01} z_{-02} \dots z_{-0j} \dots z_{-0m}],$$

gdzie:  $z_{-0}$  to antywzorec.

Kolejny etap to zbadanie odległości każdego wariantu od wyznaczonego wzorca. Wyższy wynik świadczy o mniejszej odległości od wzorca – wyraża się go następującym wzorem:

$$d_{i0} = \sqrt{\sum_{j=1}^m (z_{ij} - z_{0j})^2}, (i = 1, 2, \dots, n),$$

gdzie:  $d_{i0}$  odległość obiektu od wzorca rozwoju.

Etap trzeci to ustalenie miary rozwoju:

$$m_i = 1 - \frac{d_{i0}}{d_0} (i = 1, 2, \dots, n),$$

gdzie:

$m_i$  to miara rozwoju  $i$ -tego obiektu;

$d_0$  to odległość pomiędzy wzorcem rozwoju a antywzorcem.

$$d_0 = \sqrt{\sum_{j=1}^m (z_{0j} - z_{-0j})^2}.$$

Miara rozwoju pozwala na uszeregowanie zmiennych w przedziale od [0; 1]. Im wynik bliższy jedności, tym bardziej zbliża się do miary rozwoju (Dziechciarz, 2000, s. 262-263).

Zmienne w tej metodzie będą ułożone według jednolitej wagi. Biorąc pod uwagę mniejsze lub większe znaczenie poszczególnych zjawisk, można je zróżnicować, wykorzystując metodę AHP. Pozwala ona na stworzenie hierarchicznej struktury, która uwzględnia ocenę ekspercką poprzez porównanie w parze każdego z badanych kryteriów. Metoda ta składa się z kilku etapów.

Etap pierwszy to kreacja uporządkowanego zestawienia badanego problemu oraz wyznaczenie rangi dla kryteriów. Mieszczą się one w przedziale od [1; 9]. Ocena 1 oznacza taką samą wagę kryterium, natomiast im jest ona wyższa, tym kryterium to jest ważniejsze.

Drugi etap to porównanie poszczególnych zmiennych przy wykorzystaniu macierzy. Pozwala on na ustalenie dominacji lub niższości jednego kryterium nad drugim.

Kolejny etap polega na wyznaczeniu wag dla poszczególnych kryteriów z uwzględnieniem oceny eksperta. Uzyskane wyniki należy sprawdzić, badając zgodność porównań. W tym celu wyznacza się indeks spójności za pomocą następującego wzoru.

$$CI = \frac{\lambda_{max} - n}{n - 1},$$

gdzie:

$CI$  to indeks spójności (zgodności),

$\lambda_{max}$  to największa wartość dla danej macierzy,

$n$  to liczba zastosowanych kryteriów do oceny.

$\lambda_{max}$  wyznacza się poprzez przemnożenie ocen znajdujących się w macierzy porównań i wag przypisanych do danej kategorii. Następnie należy zsumować elementy w określonym wektorze i później podzielić je przez wagi. Ostatnim etapem jest wyznaczenie średniej arytmetycznej, która powinna być jak najbliższa liczbie badanych kryteriów.

W celu przedstawienia wyniku w procentach wyznacza się współczynnik spójności CR, który wyraża się wzorem:

$$CR = \frac{CI}{RI},$$

gdzie:  $RI$  jest indeksem losowym, który osiąga wartość w zależności od liczby zastosowanych kryteriów  $n$ .

Jeżeli wartość współczynnika nie przekracza 10%, to jest on adekwatny, a przeprowadzona ocena jest spójna.

Ostatnim etapem w metodzie AHP jest przyporządkowanie wag dla określonych kryteriów (Czerwiński, 2020, s. 65, 68).

W związku z odmiennym znaczeniem poszczególnych kategorii w metodzie wzorca rozwoju zastosowano wagi, które wyznaczano za pomocą metody AHP.

Przedstawiona w tab. 3 macierz zawiera porównanie wyróżnionych kategorii, którego dokonał ekspert z dziedziny bankowości ekologicznej. Zgodnie z zamieszczonymi poniżej wynikami najważniejsze znaczenie według opiniodawcy mają informacje o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym. Uzyskały one maksymalną liczbę punktów w skali ocen. Wskazując, że pośrednie działania banków na rzecz środowiska naturalnego są ważniejsze od ich bezpośredniego wpływu.

**Tabela 3.** Macierz porównań dla stosowanych przez wybrane banki komercyjne środowiskowych wskaźników GRI w 2021 roku

Wyszczególnienie	Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym
Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	1	1/2	1/9
Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	2	1	1/9
Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym	9	9	1
Razem	12,00	10,50	1,22

Źródło: opracowanie własne.

Wyznaczenie wag dla poszczególnych kryteriów to kolejny etap metody AHP, który zaprezentowano w tab. 4. Wskazuje on, że najmniejsze znaczenie mają informacje o zużytych surowcach, materiałach i energii. Niewiele większą rangę ma kategoria mierników prezentująca informacje o emisji gazów cieplarnianych. Natomiast dominujące znaczenie i tym samym najwyższą wagę ma trzecia kategoria wskaźników GRI.

W celu weryfikacji oceny eksperckiej, przeprowadzonej metodą AHP należy zbadać zgodność porównań. W tabeli 5 zamieszczono informacje niezbędne do jej przeprowadzenia. Wynik współczynnika spójności poniżej 5% wskazuje na akceptowalność i zgodność przeprowadzonej oceny.

**Tabela 4.** Wagi dla poszczególnych kryteriów wyznaczone według metody AHP

Wyszczególnienie	Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym	Suma	Wagi kryteriów
Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	0,08	0,05	0,09	0,22	0,07
Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	0,17	0,10	0,09	0,35	0,12
Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym	0,75	0,86	0,82	2,43	0,81

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 5.** Informacje do badania zgodności porównań

Wyszczególnienie	Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym	Suma	Wagi kryteriów	Suma/wagi kryteriów
Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	0,07	0,06	0,09	0,22	0,07	3,01
Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	0,15	0,12	0,09	0,36	0,12	3,02
Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym	0,67	1,06	0,81	2,53	0,81	3,13
Razem						9,16

Źródło: opracowanie własne.

Poniżej przedstawiono wzory potwierdzające prawidłowość przeprowadzonego badania:

$$\lambda_{max} = \frac{9,16}{3} \approx 3,05,$$

$$CI = \frac{3,05 - 3}{3 - 1} = 0,025,$$

$$CR = \frac{0,025}{0,52} \approx 0,048.$$

W tabeli 6 znajduje się zestawienie punktów przyznanych poszczególnym bankom w związku z oceną środowiskową, która uwzględnia wyznaczone kategorie. W ramach pierwszej z nich wyróżniono 8 wskaźników GRI, druga kategoria zawierała 5 wskaźników GRI, a trzecia 2 wskaźniki GRI.

**Tabela 6.** Liczba zastosowanych przez wybrane banki komercyjne środowiskowych wskaźników GRI według kategorii w 2021 roku

Numer	Kategoria	PKO Bank Polski SA	Bank Polska Kasa Opieki SA	Santander Bank Polska SA	ING Bank Śląski SA	mBank SA
1	Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	5	3	3	4	1
2	Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	5	2	3	4	4
3	Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym	1	0	1	1	0
Razem		11	5	7	9	5

Źródło: opracowanie własne.

W tabeli 7 przedstawiono wyniki wybranych banków, w skali od 0 do 1. Wyznaczono je jako udział liczby zastosowanych przez wybrany bank wskaźników w stosunku do wszystkich mierników środowiskowych sklasyfikowanych w ramach danej kategorii. Do przeprowadzenia metody wzorca rozwoju wykorzystano wagi przyporządkowane poszczególnym kryteriom środowiskowym, które wyznaczono za pomocą metody AHP. Wszystkie zmienne są stymulantami, ponieważ uwzględniają liczbę przedstawionych wskaźników GRI w aspekcie środowiskowym. Oznacza to, że im więcej przedstawionych wskaźników GRI, tym bliżej wzorca rozwoju.

**Tabela 7.** Wyniki wybranych banków wraz z przypisaną wagą wyznaczoną na podstawie metody AHP

Wyszczególnienie	Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym
Waga	0,07	0,12	0,81
PKO Bank Polski SA	0,63	1,00	0,50
Bank Polska Kasa Opieki SA	0,38	0,40	0,00
Santander Bank Polska SA	0,38	0,60	0,50
ING Bank Śląski SA	0,50	0,80	0,50
mBank SA	0,13	0,80	0,00

Źródło: opracowanie własne.

Wyznaczenia wzorca rozwoju dokonano jako pomnożenie wagi każdej kategorii z najwyższą punktacją w skali. Antywzorzec sklasyfikowano w przeciwny sposób. W tabeli 8 zaś przedstawiono wyniki po uwzględnieniu wag przypisanych dla każdej kategorii.

$$z_0 = [0,07; 0,12; 0,81].$$

$$z_{-0} = [0,00; 0,00; 0,00].$$

**Tabela 8.** Wyniki wybranych banków po uwzględnieniu przypisanych wag

Wyszczególnienie	Przedstawienie informacji o zużytych surowcach, materiałach i energii	Przedstawienie informacji o emisji gazów cieplarnianych	Przedstawienie informacji o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym
PKO Bank Polski SA	0,05	0,12	0,40
Bank Polska Kasa Opieki SA	0,03	0,05	0,00
Santander Bank Polska SA	0,03	0,07	0,40
ING Bank Śląski SA	0,04	0,09	0,40
mBank SA	0,01	0,09	0,00

Źródło: opracowanie własne.

Wyznaczenie odległości między wzorcem i antywzorcem:

$$d_0 = \sqrt{\sum_{j=1}^m (0,07 - 0,00)^2 + (0,12 - 0,00)^2 + (0,81 - 0,00)^2} \approx 0,8218.$$

Ustalenie miary rozwoju dla PKO Banku Polskiego SA:

$$d_{i0} = \sqrt{\sum_{j=1}^m (0,05 - 0,07)^2 + (0,12 - 0,12)^2 + (0,40 - 0,81)^2} \approx 0,4105$$

$$m_i = 1 - \frac{0,4105}{0,8218} \approx 0,5005.$$

Ustalenie miary rozwoju dla Banku Polska Kasa Opieki SA:

$$d_{i0} = \sqrt{\sum_{j=1}^m (0,03 - 0,07)^2 + (0,05 - 0,12)^2 + (0,00 - 0,81)^2} \approx 0,8140$$

$$m_i = 1 - \frac{0,8140}{0,8218} \approx 0,0095.$$

Ustalenie miary rozwoju dla Santander Bank Polska SA:

$$d_{i0} = \sqrt{\sum_{j=1}^m (0,03 - 0,07)^2 + (0,07 - 0,12)^2 + (0,40 - 0,81)^2} \approx 0,4150$$

$$m_i = 1 - \frac{0,4150}{0,8218} \approx 0,4950.$$

Ustalenie miary rozwoju dla ING Banku Śląskiego SA:

$$d_{i0} = \sqrt{\sum_{j=1}^m (0,04 - 0,07)^2 + (0,09 - 0,12)^2 + (0,40 - 0,81)^2} \approx 0,4130$$

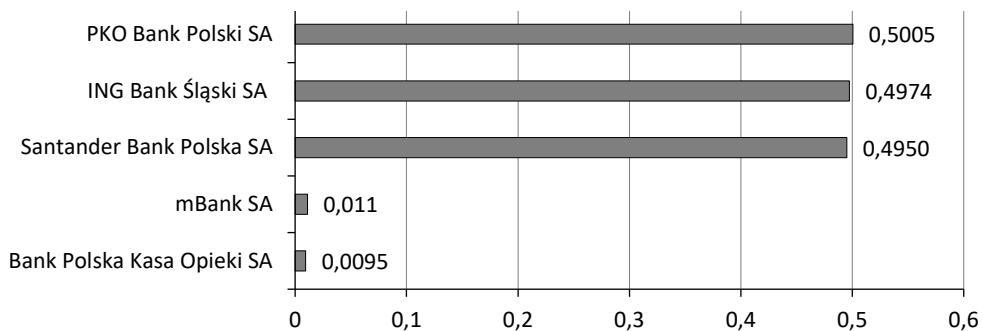
$$m_i = 1 - \frac{0,4130}{0,8218} \approx 0,4974.$$

Ustalenie miary rozwoju dla mBanku SA:

$$d_{i0} = \sqrt{\sum_{j=1}^m (0,01 - 0,07)^2 + (0,09 - 0,12)^2 + (0,00 - 0,81)^2} \approx 0,8128$$

$$m_i = 1 - \frac{0,8128}{0,8218} \approx 0,0110.$$

Na podstawie rysunku 1 można stwierdzić, że najbliżej wzorca rozwoju jest PKO Bank Polski SA, a najdalej Bank Polska Kasa Opieki SA. Niemniej jednak wyniki banków zajmujących pierwsze trzy pozycje są bardzo zbliżone i odbiegają od pozostałych. Wpływ na to miało przyznanie wysokiej wagi grupie wskaźników prezentujących informacje o regulacjach i procedurach w aspekcie środowiskowym. mBank SA i Bank Polska Kasa Opieki SA nie uzyskały punktów w tej kategorii, co sprawiło, że wpływ na ich ocenę miały tylko kategorie uwzględniające bezpośredni wpływ na środowisko.



**Rysunek 1.** Uporządkowanie banków według miary rozwoju

Źródło: opracowanie własne.

W ten sposób można zauważyć, że zastosowanie różnych metod badawczych może wpłynąć na zmianę klasyfikacji banków. Pomimo to występują też przypadki, gdy niezależnie od sposobu klasyfikacji określony bank zajmuje tę samą pozycję.

#### 4. Zakończenie

Aspekt środowiskowy raportowania niefinansowego w sektorze bankowym uwzględnia podział na bezpośredni i pośredni wpływ podmiotu na otoczenie. Jego oceny dokonano przy zastosowaniu metody punktowej oraz metody wzorca rozwoju, którą poszerzono o wagi wyznaczone za pomocą metody AHP. Porównanie obejmowało banki, wybrane na podstawie sumy bilansowej w 2021 roku, które w swoich raportach niefinansowych uwzględniały wskaźniki GRI.

Badania wykazały, że PKO Bank Polski SA utrzymuje dominującą pozycję pod względem zarówno sumy bilansowej, jak i prezentowanych wskaźników GRI. ING Bank Śląski SA plasuje się na wyższym, bo drugim miejscu w aspekcie środowiskowym. Natomiast Santander Bank Polska SA niezmiennie zajmuje trzecią pozycję. Pod względem metody wzorca rozwoju mBank SA lokuje się na przedostatniej pozycji, a w pozostałych dwóch kategoriach zajmuje ostatek miejsce. Bank Polska Kasa Opieki SA w obu klasyfikacjach środowiskowych plasuje się na piątej pozycji, co wskazuje na pogorszenie jego rangi w stosunku do sumy bilansowej. Wyniki wskazują, że wybrane banki komercyjne w pewnych przypadkach, lecz nie zawsze, uporządkowują się w ten sam sposób, pod względem zarówno sumy bilansowej, metody punktowej, jak i metody wzorca rozwoju.

#### Literatura

- Alior Bank S.A. (2022). *Sprawozdanie finansowe Alior Banku Spółki Akcyjnej za rok zakończony 31 grudnia 2021 roku.*
- Bank BPH S.A. (2022). *Sprawozdanie z sytuacji finansowej Banku BPH S.A. za 2021 rok.* Bank BPH S.A.
- Bank Handlowy w Warszawie S.A. (2022). *Roczne jednostkowe sprawozdanie finansowe Banku Handlowego w Warszawie S.A. za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2021 roku..*
- Bank Millennium S.A. (2022). *Finansowy raport roczny Banku Millennium S.A. za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2021 r.*
- Bank Nowy S.A. (b.d.). *Bilans Banku Nowego S.A. sporządzony na dzień 31 grudnia 2021 roku.*
- Bank Ochrony Środowiska S.A. (2022). *Roczne Sprawozdanie finansowe Banku Ochrony Środowiska S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2021 roku.*
- Bank Pocztowy S.A. (2022). *Sprawozdanie finansowe Banku Poczтового S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2021 roku.*
- Bank Polska Kasa Opieki S.A. (2022). *Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe Banku Pekao S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2021.*
- Bank Polska Kasa Opieki S.A. (2022). *Oświadczenie na temat informacji niefinansowych Grupy Kapitałowej Banku Pekao S.A. za 2021 rok (sporządzone łącznie z oświadczeniem na temat informacji niefinansowych Banku Pekao S.A.).*



- Bank Polskiej Spółdzielczości S.A. (2022). *Jednostkowe sprawozdanie finansowe Banku Polskiej Spółdzielczości S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2021 roku.*
- BNP Paribas Bank Polska S.A. (2022). *Jednostkowe Sprawozdanie Finansowe BNP Paribas Banku Polskiego S.A. za rok zakończony dnia 31 grudnia 2021.*
- Credit Agricole Bank Polska S.A. (2022). *Sprawozdanie finansowe Credit Agricole Bank Polska Spółka Akcyjna za rok zakończony dnia 31 grudnia 2021 roku.*
- Deutsche Bank Polska S.A. (2022). *Sprawozdanie finansowe Deutsche Bank Polska S.A. za 2021 rok.*
- DnB Bank Polska S.A. (2022). *DnB Bank Polska S.A. sprawozdanie finansowe za rok zakończony 31 grudnia 2021 roku.*
- Dziechciarz, J. (red.). (2000). *Zbiór zadań z ekonometrii.* Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu.
- Fijałkowska, J., Krasodomska, J., Macuda, M. i Mućko, P. (2019). *Sprawozdawczość niefinansowa: regulacja i standaryzacja raportowania niefinansowego przedsiębiorstw.* Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.
- Getin Noble Bank S.A. (2022). *Sprawozdanie finansowe Getin Noble Banku S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2021 roku wraz ze sprawozdaniem niezależnego biegłego rewidenta z badania.* Getin Noble Bank S.A.
- ING Bank Śląski S.A. (2022). *Roczne sprawozdanie finansowe ING Banku Śląskiego S.A. za 2021 rok.* ING Bank Śląski S.A.
- ING Bank Śląski S.A. (2022). *Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej ING Banku Śląskiego S.A. w 2021 roku (obejmujące Sprawozdanie z działalności ING Banku Śląskiego S.A.).* ING Bank Śląski S.A.
- mBank S.A. (2022a). *Raport zintegrowany mBank S.A. 2021.* mBank S.A.
- mBank S.A. (2022b). *Sprawozdanie finansowe mBanku S.A. według Międzynarodowych Standardów Sprawozdawczości Finansowej za 2021 rok.* mBank S.A.
- Mercedes-Benz Bank Polska S.A. (2022). *Sprawozdanie finansowe Mercedes-Benz Bank Polska S.A. za rok obrotowy kończący się 31 grudnia 2021 roku.* Mercedes-Benz Bank Polska S.A.
- Nest Bank S.A. (2022). *Nest Bank S.A. jednostkowe sprawozdanie finansowe sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej za rok zakończony 31 grudnia 2021 roku.*
- PKO Bank Polski S.A. (2022b). *Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PKO Banku Polskiego S.A. za 2021 rok, sporządzone łącznie ze sprawozdaniem Zarządu z działalności PKO Banku Polskiego S.A.*
- PKO Bank Polski S.A. (2022a). *Sprawozdanie finansowe PKO Banku Polskiego S.A. za rok zakończony 31 grudnia 2021 roku.*
- Plus Bank S.A. (2022). *Plus Bank S.A. sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2021 roku sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej.*
- Santander Bank Polska S.A. (2022). *Raport Odpowiedzialnego Biznesu Santander Bank Polska S.A. za okres od 1 stycznia 2021 r. do 31 grudnia 2021 r.*
- Santander Bank Polska S.A. (2022). *Raport roczny Santander Bank Polska S.A. za 2021 rok.*
- Santander Consumer Bank S.A. (2022). *Santander Consumer Bank S.A.-Jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok obrotowy 2021 sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez Unię Europejską.* Santander Consumer Bank S.A.
- SGB-Bank S.A. (2022). *Raport roczny 2021 SGB-Banku S.A.*
- Skrzypek, E. (2017). Raportowanie kapitału intelektualnego organizacji. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, (481), 94-105. DOI: 10.15611/pn.2017.481.07
- Toyota Bank Polska S.A. (2022). *Toyota Bank Polska S.A. jednostkowe sprawozdanie finansowe za rok obrotowy zakończony dnia 31 marca 2021 roku.*

Tylec, A. (2018). CSR jako obszar raportowania niefinansowego w świetle rozszerzenia zakresu ujawnień. *Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Organizacja i Zarządzanie*, (127), 299-310. DOI: 10.29119/1641-3466.2018.127.26

Zyznarska-Dworczak, B. (2016). Rozwój sprawozdawczości niefinansowej a możliwości jej zewnętrznej weryfikacji. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach*, (285), 218-227.

## **Non-financial Assessment of Banks in Terms of the Environmental Dimension**

**Abstract:** The publication of non-financial reports alongside the financial statements allows for an overall presentation of the situation of the entity. The ability to choose the type and standard of reporting facilitates this task. Nonetheless, non-financial reports must present the areas defined by regulation. Among these is the environmental aspect, the assessment of which is the purpose of this paper. It refers to the five largest commercial banks in Poland in terms of total assets in 2021. These include PKO Bank Polski SA, Bank Polska Kasa Opieki SA, Santander Bank Polska SA, ING Bank Śląski SA and mBank SA. This choice was based on the importance of this area not only for the banks, but also for the entire environment. The use of different research made it possible to rank the banks in terms of the number of environmental GRI indicators published.

**Keywords:** non-financial reporting, banking sector, non-financial indicators

Joanna Stępień

e-mail: asia2121@op.pl

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## Preferencje potencjalnych nabywców nieruchomości mieszkaniowych na rynku wrocławskim

DOI: 10.15611/2023.25.3.11

JEL Classification: R21

© 2023 Joanna Stępień

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>

**Cytuj jako:** Stępień, J. (2023). Preferencje potencjalnych nabywców nieruchomości mieszkaniowych na rynku wrocławskim. W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 139-151). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** W artykule zaprezentowano wyniki badania, którego celem była identyfikacja preferencji potencjalnych nabywców nieruchomości mieszkaniowych na rynku wrocławskim i czynników mających największe znaczenie w procesie zakupu. Badanie przeprowadzono wiosną 2023 roku klasyczną metodą badania preferencji, wykorzystując kwestionariusz ankiety. Zawarte w nim pytania zostały stworzone z zastosowaniem skal pomiaru, m.in. nominalnej, porządkowej oraz przedziałowej, w tym skali Likerta. Miały one charakter pytań zamkniętych jedno- lub wielokrotnego wyboru. Wyniki badania pokazują zróżnicowanie preferencji mieszkaniowych na wrocławskim rynku. Najważniejsze wnioski z badania to: 1) większość osób jest w stanie przeznaczyć na nieruchomość środki w wysokości 7000-9000 zł za m<sup>2</sup>, 2) największym zainteresowaniem cieszą się mieszkania i domy zlokalizowane na osiedlach poza centrum miasta, 3) najpopularniejszym wyborem wśród nabywców są 3-pokojowe lokale o powierzchni 51-70 m<sup>2</sup>.

**Słowa kluczowe:** preferencje mieszkaniowe, nieruchomości mieszkaniowe, wrocławski rynek nieruchomości

### 1. Wstęp

Temat preferencji potencjalnych nabywców nieruchomości mieszkaniowych we Wrocławiu podjęto ze względu na dynamiczny charakter zagadnienia, zmieniający się w zależności od sytuacji gospodarczo-ekonomicznej oraz aktualnych trendów. Badanie preferencji mieszkaniowych, zwłaszcza w ujęciu lokalnym, jest obszarem wciąż niewystarczająco zbadanym, a przez odmienny charakter porównywanie różnych rynków może prowadzić do błędnych wniosków (Strączkowski, 2021, s. 52-54). Z powodu specyficznego charakteru tego zagadnienia jego badania powinny być powtarzane regularnie. Informacje uzyskane z badania strony popytowej rynku,

w postaci preferencji mieszkaniowych, mogą służyć za rekomendację, m.in. dla deweloperów zajmujących się kreowaniem nowych zasobów, ponieważ pozwolą im poznać potrzeby i oczekiwania konsumentów, a także wyznaczyć kierunek zmian i tym samym lepiej dopasować zasoby do zgłaszanego popytu.

Celem artykułu jest identyfikacja preferencji potencjalnych nabywców nieruchomości mieszkaniowych na rynku wrocławskim oraz czynników mających największe znaczenie w procesie zakupu. W artykule podjęto problem badawczy: jakie preferencje mają potencjalni nabywcy nieruchomości mieszkaniowych we Wrocławiu w związku z samym lokalem i jego otoczeniem? Postawiono 3 pytania badawcze:

1. Jaki jest przedział cenowy za m<sup>2</sup> nieruchomości mieszkaniowej akceptowalny przez potencjalnych nabywców rynku wrocławskiego?
2. Jaka lokalizacja nieruchomości jest preferowana przez osoby planujące zakup we Wrocławiu lub okolicy?
3. Jaka powierzchnia lokalu i liczba pokoi jest najbardziej pożądana wśród przyszłych nabywców domów lub mieszkań we Wrocławiu i okolicy?

Pytania zawarte w badaniu poruszały, oprócz wymienionych powyżej, również inne aspekty procesu decyzyjnego. Odpowiedzi na pytania sformułowano na podstawie wyników badania. Artykuł napisano na podstawie pracy licencjackiej o tym samym tytule.

## 2. Nieruchomość i nieruchomość mieszkaniowa – pojęcie, cechy i rodzaje

Najczęściej spotykanym w literaturze przedmiotu podejściem do definiowania nieruchomości jest podejście ekonomiczne, które – jak zauważa E. Kucharska-Stasiak (2016, s. 19-20) – skupia się głównie na kwestiach finansowych, biorąc pod uwagę efektywność wykorzystania zasobu i potencjalny zysk, który może wygenerować w określonym czasie. Ujęcie to traktuje nieruchomość jako część zasobu obejmującego zasoby ograniczone: zasoby naturalne – ziemię i wodę z ich bogactwami, oraz powstałe na skutek działalności człowieka, m.in. budynki, budowle i urządzenia oraz zasiania i zasadzenia, a także zasoby nieograniczone: powietrze i *goodwill* nieruchomości.

Ze względu na obszerność omawianego pojęcia dokonuje się jego podziału według różnorodnych kryteriów. Podstawowy oraz wynikający z art. 46 Kodeksu Cywilnego podział wyróżnia nieruchomości:

- gruntowe – części powierzchni ziemskiej, stanowiące odrębny przedmiot własności (Doganowski, 2012, s. 22). Własność ta obejmuje prawo do gruntu i jego części składowych (Kucharska-Stasiak, 2016, s. 20-21),
- budynkowe – zgodnie z art. 235 Kodeksu Cywilnego (Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964) to „budynki i inne urządzenia wzniesione na gruncie Skarbu Państwa lub gruncie należącym do jednostek samorządu terytorialnego bądź ich związków przez wieczystego użytkownika stanowią jego własność. (...)” ,

- lokalowe – według art. 2 ust. 2 Ustawy o własności lokali (Ustawa z dnia 24 czerwca 1994) samodzielny lokal mieszkaniowy to „wydzielona trwałymi ścianami w obrębie budynku izba lub zespół izb przeznaczonych na stały pobyt ludzi, które wraz z pomieszczeniami pomocniczymi służą zaspokajaniu ich potrzeb mieszkaniowych (...)”.

A. Szelańska, A. A. Trzebiński oraz W. Orzechowski (2018, s. 26) podzielili nieruchomości budynkowe według kryterium przedmiotowego, wyróżniając nieruchomości:

- komercyjne, mające generować zysk z działalności gospodarczej,
- mieszkaniowe, które zaspokajają potrzeby mieszkaniowe,
- przemysłowe (w tym produkcyjne, pomocnicze i usługowe),
- specjalne, które zaspokajają potrzeby społeczne (m.in. zabytki, obiekty kultury sakralnego, obiekty administracyjne, obiekty użyteczności publicznej i społecznej).

Nieruchomości są specyficznym rodzajem dóbr, który charakteryzuje się określonym zestawem cech, pozwalającym wyróżnić je na tle innych obiektów na rynku. Cechy te można podzielić na:

- fizyczne: stałość miejsca, trwałość, unikalność, niepodzielność i złożoność,
- ekonomiczne: możliwość podniesienia wartości, duża kapitałochłonność, powolny zwrot z kapitału, deficytowość, współzależność, niska płynność i lokalizacja,
- instytucjonalno-prawne: nieruchomość ma właściciela, występowanie różnych praw do nieruchomości, konieczność założenia księgi wieczystej, specyficzna forma sprzedaży i nabycia oraz cechy instytucjonalne (Doganowski, 2012, s. 26-27; Kucharska-Stasiak, 2016, s. 24-27).

Nieruchomość mieszkaniowa może być rozumiana jako pojedynczy lokal mieszkalny lub budynek jednorodzinny. Mieszkanie jako termin statystyczny to „lokal składający się z jednej lub kilku izb i pomieszczeń pomocniczych przeznaczony na stały pobyt osób – wybudowany lub przebudowany do celów mieszkaniowych; konstrukcyjnie wydzielony trwałymi ścianami w obrębie budynku, do którego prowadzi niezależne wejście z klatki schodowej, ogólnego korytarza, wspólnej sieni bądź z ulicy, podwórza lub ogrodu” (GUS, 2023). Jak wskazuje G. Główna (2012, s. 18), najbardziej adekwatną definicję można znaleźć w terminologii ONZ, według której mieszkanie to jednostka stanowiąca pewną wydzieloną całość, w obrębie której możliwe jest zaspokojenie potrzeb jej użytkowników.

Nieruchomość mieszkaniowa ze względu na jej społeczne znaczenie i istotność w życiu człowieka, oprócz cech odnoszących się do ogólnego pojęcia nieruchomości, charakteryzuje się specyficzną grupą cech, które Ł. Strączkowski (2021, s. 22-23) nazwał cechami socjalnymi. Należą do nich:

- niezbędność dobra – każdy człowiek, niezależnie od kultury, musi gdzieś mieszkać,
- duży ładunek emocjonalny – jest to miejsce, gdzie tworzą się więzi rodzinne oraz pozarodzinne,
- podleganie interwencjonizmowi państwowemu – szczególnie za pomocą polityki mieszkaniowej,

- odzwierciedlanie statusu społecznego właścicieli lub użytkowników – wpływa to na ciągłą potrzebę polepszania warunków zamieszkania, a także chęć mieszkania w „luksusowych” lokalizacjach,
- komplementarność do innych dóbr – posiadanie mieszkania wiąże się z potrzebą posiadania innych dóbr, m.in. mebli, sprzętu RTV i AGD czy innego wyposażenia, bez którego korzystanie z mieszkania byłoby utrudnione (Strączkowski, 2021, s. 22-23).

Można wyróżnić wiele klasyfikacji mieszkań w zależności od potrzeb badaczy. Odnosząc się do inwestora odpowiedzialnego za budowę nowych lokali, Ł. Strączkowski (2021, s. 27-28), bazując na badaniach GUS z 2019 r., wyróżnia mieszkania:

- na sprzedaż i wynajem, zwane deweloperskimi,
- komunalne – oddawane przez gminy, aby zaspokoić podstawowe potrzeby gospodarstw domowych o zbyt niskich dochodach na samodzielny zakup,
- indywidualne – budowane i przeznaczane na własny użytek,
- spółdzielcze – oddawane przez spółdzielnie mieszkaniowe do użytku członków spółdzielni,
- społeczne czynszowe – budowane przez Towarzystwa Budownictwa Społecznego,
- zakładowe – oddawane przez zakład pracy do użytku pracowników.

Biorąc pod uwagę kwestię samodzielności mieszkania, można wyróżnić mieszkania w budynkach wielorodzinnych, w których z jednego wejścia do budynku można dostać się do kilku mieszkań, oraz jednorodzinnych, gdzie wejście do budynku prowadzi bezpośrednio do jednego mieszkania (Gawron, 2013, s. 101-102).

Przedstawione podziały nieruchomości mieszkaniowych obejmują jedynie podstawowe, najczęściej spotykane w literaturze klasyfikacje.

### 3. Metodologia badania preferencji mieszkaniowych

Ł. Strączkowski wskazuje, że istnieje 6 metod badania preferencji mieszkaniowych. Są to metody: klasyczna, drzewa decyzyjnego, struktury znaczeniowej, obrazowa, *conjoint* oraz metody jakościowe. Metoda klasyczna realizowana jest za pomocą badania ankietowego lub wywiadu. Zbierane są informacje związane z obecną sytuacją mieszkaniową badanych, ich preferencjami w związku z wyborem mieszkania wraz z czynnikami wpływającymi na decyzję dzięki wykorzystaniu jednoznacznych pytań. W celu scharakteryzowania grupy respondentów zbiera się informacje dotyczące ich cech różniących, np. takich jak wiek czy dochody gospodarstwa domowego. Analiza pozwala poznać aktualne i przyszłe zapotrzebowanie na rynku nieruchomości mieszkaniowych, dlatego w celu rejestracji zmian preferencji istotne jest regularne przeprowadzanie badań preferencji (Strączkowski, 2021, s. 66). Badając je, należy pamiętać, że wybór metod musi być powiązany z danymi, jakie chce uzyskać autor, a nie wyższością jednych metod nad innymi, ponieważ mogą one prowadzić do innego wyniku (Hooimeijer, 1994, za: Jansen i in., 2011, s. 12). Zdefiniowanie

jedynie metody klasycznej wynika z faktu, że została ona wykorzystana w prezentowanym w artykule badaniu<sup>1</sup>.

Wybór metody klasycznej spowodowany był przede wszystkim prowadzeniem badania na dużej i zróżnicowanej grupie osób oraz chęcią poznania ogólnego obrazu preferencji mieszkaniowych na danym rynku. Badanie w formie ankiety pozwoliło uzyskać konkretne odpowiedzi na zadane pytania, które umożliwiły prezentację i analizę wyników w sposób prosty i zrozumiały dla odbiorcy.

Trzeba jednak pamiętać, że metoda klasyczna ma też swoje wady. Należą do nich głównie: brak bezpośredniej interakcji z respondentami, a tym samym brak możliwości rozwinięcia odpowiedzi czy wyjaśnienia motywacji nabywców, a także ograniczoność pytań zamkniętych rozumiana jako konieczność wyboru z kilku dostępnych opcji i brak możliwości dalszego rozwinięcia poruszanego tematu.

#### 4. Opis badania

Badanie preferencji mieszkaniowych zostało przeprowadzone wśród osób planujących zakup we Wrocławiu lub okolicy. Ma ono na celu poznanie deklarowanych wyborów potencjalnych klientów dotyczących elementów procesu decyzyjnego oraz wskazanie istotności cech samej nieruchomości i jej otoczenia podczas wyboru. Badanie przeprowadzono w formie kwestionariusza ankiety złożonego z 35 pytań: 7 w metryczce, pozwalającej scharakteryzować respondentów, oraz 28 w części właściwej badającej preferencje. Część pytań stworzono, wykorzystując funkcję rozgałęzień – w zależności od odpowiedzi na dane pytanie respondent był przekierowywany do kolejnego pytania lub je omijał. Formularz udostępniono za pośrednictwem mediów społecznościowych. Ze względu na dobrowolny charakter badania występuje w nim autoselekcja próby badawczej, powodując brak jej reprezentatywnego charakteru, co z kolei nie pozwala uogólnić wniosków na całą populację. Badanie prowadzone było od połowy marca do końca kwietnia 2023 roku.

W badaniu wzięło udział 149 osób, w tym 97 kobiet (65,1%) i 52 mężczyzn (34,9%). Najliczniejszą grupę stanowili ludzie w wieku 18-25 lat, stanowiąc 48,3% badanych. Kolejną grupą były osoby w wieku 26-35 lat (24,9%). Kategoria 36-45 lat stanowiła 13,4% odpowiedzi. Równa liczba badanych znajdowała się w grupach 45-55 lat i powyżej 55 lat, obejmując po 6,7% ankietowanych. Wśród respondentów domino wało wykształcenie wyższe deklarowane przez 46,3% badanych. Drugą najliczniejszą grupą byli ankietowani w trakcie studiów (32,2%). Wykształcenie średnie miało 17,5% badanych, natomiast najmniej liczne grupy stanowiły osoby z wykształceniem zawodowym i podstawowym (2,7% i 1,3% badanych). Z ankiety wynika, że osoby będące członkiem gospodarstw liczących 2, 3 i 4 osoby stanowiły kolejno: 25,5%, 22,1% i 24,2% struktury. Kolejne 18,8% stanowili badani tworzący gospodarstwa jednoosobowe. W gospodarstwach liczących 5 lub więcej osób mieszkał najmniejszy odsetek

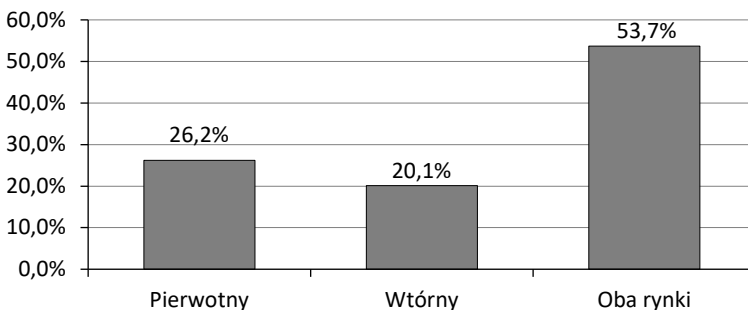
<sup>1</sup> Szerzej o metodach badania preferencji w: (Strąckowski, 2021, s. 67-70).

respondentów (9,4%). Zróżnicowana była wielkość łącznych miesięcznych dochodów netto gospodarstw domowych badanych. Największą grupę stanowiły osoby, których gospodarstwa uzyskiwały 6001-10 000 zł miesięcznie (32,2% badanych). Kolejną byli ankietowani o dochodach 3001-6000 zł miesięcznie (22,8%). Dochód w wysokości 10 001-15 000 zł w gospodarstwie uzyskiwało 18,8%, a 15 001-20 000 zł miesięcznie 10,7% respondentów. Do najwyższej oraz najniższej kategorii dochodów zaliczono najmniejszą liczbę respondentów. Ich udział w strukturze wynosił 8,1% dla dochodów ponad 20 000 zł oraz 7,4% dla dochodów poniżej 3000 zł.

#### 4. Analiza wyników badania ankietowego

Właściwa część kwestionariusza składała się z 18 pytań skierowanych do wszystkich badanych oraz 10 pytań zależnych od ścieżki wyboru. Artykuł przedstawia tylko najważniejsze wyniki badania.

Jedno z pierwszych pytań dotyczyło wyboru przez respondentów interesującego ich rynku nieruchomości. Strukturę odpowiedzi na to pytanie przedstawia rysunek 1. Respondenci, którzy nie ograniczają poszukiwań przyszłego domu czy mieszkania do jednego rynku, stanowili ponad połowę badania (53,7%). Wyłącznie rynkiem pierwotnym interesowało się 26,2% badanych, natomiast najmniejsze zainteresowanie wzbudzał wyłącznie rynek wtórny – z wynikiem 20,1% ankietowanych.



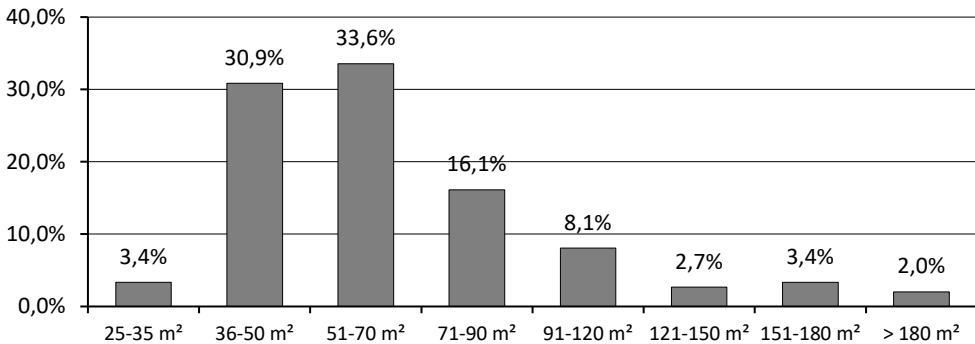
**Rysunek 1.** Preferowany przez nabywców rynek – rozkład wskazań Liczebność próby  $N=149$

Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego.

Respondenci, którzy wybrali rynek pierwotny, preferują nieruchomości w standardzie deweloperskim (zgodnym z umową deweloperską). Taką odpowiedź wybrało aż 66,7% z nich. Stan surowy, czyli z wykonaną jedynie konstrukcją budynku, wybrało 20,5% osób, natomiast najmniejszym zainteresowaniem cieszyły się nieruchomości „pod klucz” (12,8%). Osoby, które wybrały rynek wtórny preferują natomiast standard „do wprowadzenia”, który wybrało aż 76,7% ankietowanych. Pozostałe 23,33% badanych wolałoby kupić nieruchomość do remontu. Żaden z respondentów nie był zainteresowany standardem podwyższonym.



W pytaniu o preferowaną powierzchnię nieruchomości mieszkaniowej do wyboru było 8 przedziałów – od 25 m<sup>2</sup> do ponad 180 m<sup>2</sup>. Skala ta została zastosowana, aby uwzględnić w badaniu nabywców zarówno mieszkań, jak i domów. Nietrudno zauważyć, że największą popularnością cieszyły się nieruchomości o powierzchni 51-70 m<sup>2</sup> i 36-50 m<sup>2</sup>. Stanowiły one kolejno 33,6% i 30,9% odpowiedzi. Około o połowę mniejszym zainteresowaniem (16,1%) cieszył się metraż 71-90 m<sup>2</sup>, a jeszcze mniejszym 91-120 m<sup>2</sup>, który wybrało 8,0% badanych. Najmniejsza powierzchnia (25-35 m<sup>2</sup>) oraz trzy największe: 121-150 m<sup>2</sup>, 151-180 m<sup>2</sup> i powyżej 180 m<sup>2</sup>, stanowiły marginalne części struktury. Szczegółowe wartości przedstawia rysunek 2.

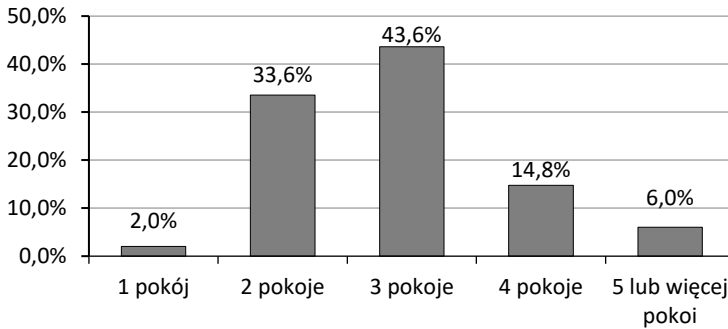


**Rysunek 2.** Preferowana powierzchnia nieruchomości – rozkład wskazań. Liczebność próby  $N=149$

Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego.

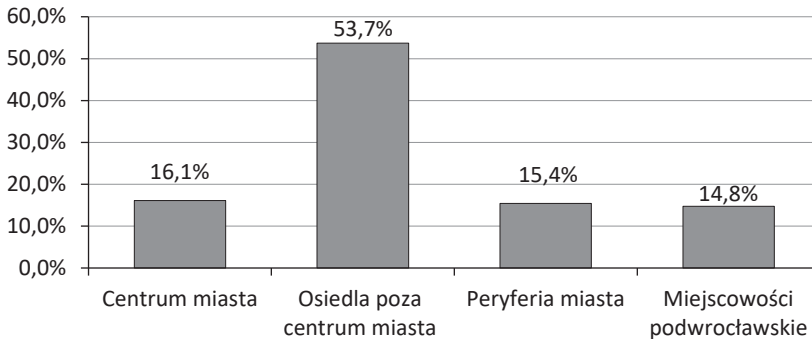
Liczba pokoi jest wyraźnie powiązana z powierzchnią nieruchomości. Na rysunku 3 przedstawiono preferowaną przez respondentów liczbę pokoi w nieruchomości. Największym zainteresowaniem cieszyły się nieruchomości trzypokojowe, które wybrało 43,6% ankietowanych. Wśród nich aż 63,1% myśli o powierzchni 51-70 m<sup>2</sup>. Drugą najpopularniejszą opcją były nieruchomości dwupokojowe, stanowiące 33,6% odpowiedzi. Większość z nich (74,0%) były to nieruchomości o metrażu 36-50 m<sup>2</sup>. Domy lub mieszkania czteropokojowe stanowiły 14,8% wyników. Połowa z nich to nieruchomości o powierzchni 71-90 m<sup>2</sup>. Pięć lub więcej pokoi w nieruchomości chciałoby posiadać 6,0% respondentów. Struktura powierzchni jest wśród nich zróżnicowana, jednak każdorazowo wskazywano powyżej 91 m<sup>2</sup>. Mieszkania jednopokojowe były przedmiotem zainteresowania 2,0% badanych. W tej grupie występowały głównie nieruchomości o powierzchni 25-35 m<sup>2</sup> (66,7%).

Jeżeli chodzi o preferowaną lokalizację nieruchomości mieszkaniowej (zob. rys. 4), ponad połowa badanych (53,7%) wybrałaby nieruchomość na osiedlach poza centrum miasta. Pozostałe trzy możliwości, czyli centrum miasta, peryferia miasta oraz miejscowości podwrocławskie, otrzymały zbliżoną liczbę odpowiedzi, stanowiąc kolejno 16,1%, 15,4% oraz 14,8% struktury.



**Rysunek 3.** Preferowana liczba pokoi w nieruchomości – rozkład wskazań. Liczebność próby  $N=149$

Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego.

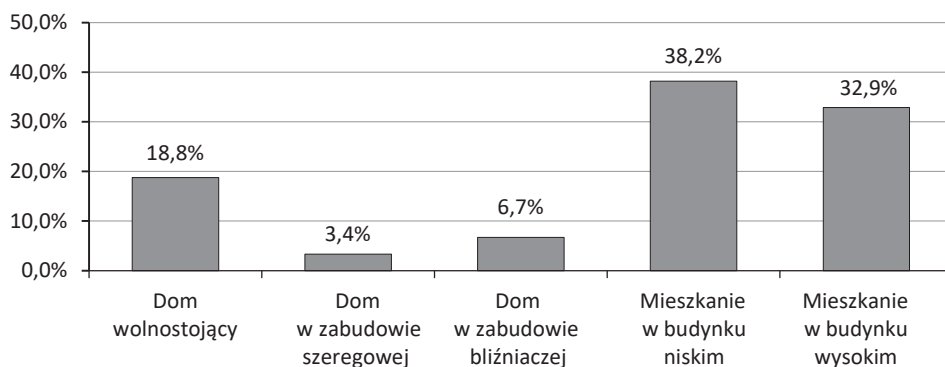


**Rysunek 4.** Preferowana lokalizacja nieruchomości – rozkład wskazań. Liczebność próby  $N=149$

Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego.

Wśród uczestników badania planujących zamieszkać w granicach miasta najczęściej wybieraną dzielnicą były Krzyki (26,8% odpowiedzi). Podobnym zainteresowaniem cieszyły się Fabryczna oraz Śródmieście, stanowiąc kolejno 22,8% oraz 21,3% struktury. Na Psim Polu chciałoby zamieszkać 17,3% ankietowanych, natomiast najmniej osób wybrałoby nieruchomość na Starym Mieście (11,8%).

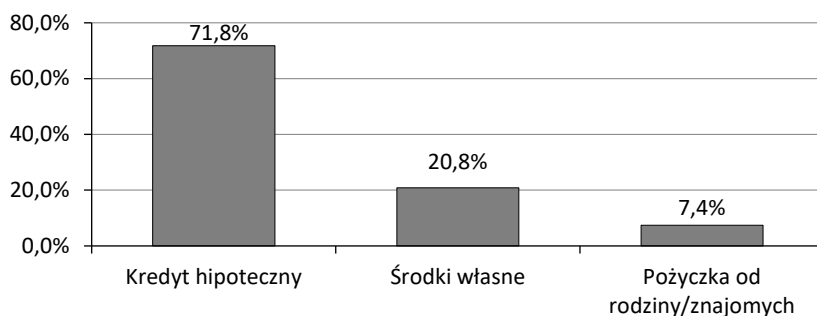
Biorąc pod uwagę preferowany typ nieruchomości mieszkaniowej, należy stwierdzić, że osoby planujące zakup we Wrocławiu lub okolicy zdecydowanie wolą budownictwo wielorodzinne. Taki wybór zadeklarowało 71,1% ankietowanych, z czego 38,2% preferuje mieszkania w budynkach niskich (do 4 pięter), a 32,9% w wysokich (powyżej 4 pięter). Budownictwo jednorodzinne wybrało 28,9% respondentów. Największy udział w tej grupie miały osoby planujące kupić dom jednorodzinny wolnostojący (18,8%). Osoby preferujące zakup domu w zabudowie bliźniaczej stanowiły 6,7% badanych, natomiast w zabudowie szeregowej (3,4%). Wspomnianą strukturę odpowiedzi przedstawia rysunek 5.



**Rysunek 5.** Preferowany typ nieruchomości mieszkaniowej – rozkład wskazań. Liczebność próby  $N=149$

Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego.

Ze względu na wysoką kapitałochłonność inwestycji w nieruchomość środki na jej sfinansowanie zwykle pochodzą z kilku źródeł. Uczestnicy badania zostali zapytani o główne źródło finansowania planowanego przez nich zakupu. Rozkład ich odpowiedzi przedstawia rysunek 6. Zdecydowana większość respondentów (71,8%) wskazała, że w celu realizacji inwestycji zamierza skorzystać z kredytu hipotecznego. Pozostała część ankietowanych planuje sfinansować przyszły zakup głównie ze środków własnych (20,8%) lub skorzystać z pożyczki udzielonej przez znajomych lub rodzinę (7,4%).



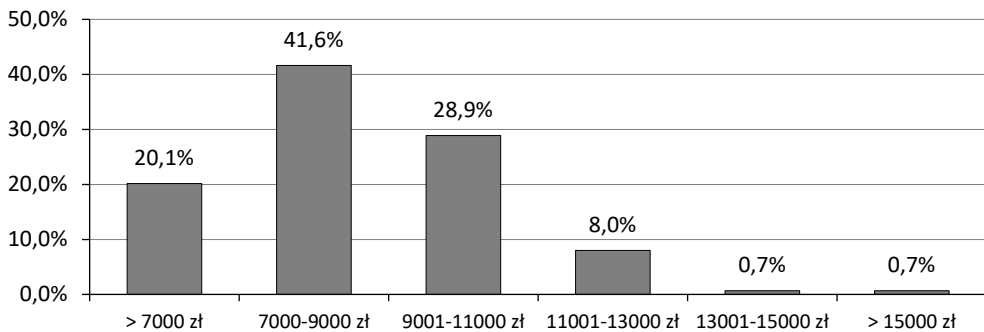
**Rysunek 6.** Główne źródło finansowania zakupu – rozkład wskazań. Liczebność próby  $N=149$

Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego.

Respondenci planujący finansowanie zakupu głównie za pomocą kredytu hipotecznego (107 osób) zostali zapytani o preferowany przez nich okres kredytowania. Największą popularnością cieszyła się opcja kredytu na 16-25 lat, którą wybrało 38,3% ankietowanych. Drugim najchętniej wybieranym okresem było 26-34 lata, który wybrało 27,1% respondentów. Kredyty na 11-15 lat planowało wziąć 14,9%

badanych. Najdłuższy (35 lat) i najkrótszy (do 10 lat) okres kredytowania miały podobny udział w strukturze, stanowiąc kolejno 9,4% oraz 10,3% odpowiedzi.

Ceny za m<sup>2</sup> nieruchomości mieszkaniowej mogą znacznie się różnić, m.in. w zależności od lokalizacji, powierzchni czy standardu. Na rysunku 7 przedstawiono akceptowalne przez respondentów przedziały cenowe za m<sup>2</sup> nieruchomości. Najwięcej osób dopuszcza zakup nieruchomości w przedziale cen 7000-9000 zł za m<sup>2</sup>. Stanowią one 41,6% badanych. Drugim najczęściej akceptowalnym przedziałem jest 9001-11 000 zł, który wybrało 28,9% respondentów. Około jedna piąta badanych (20,1%) akceptuje jedynie cenę poniżej 7000 zł za m<sup>2</sup>. Nieruchomości mieszkaniowe, których cena za m<sup>2</sup> mieści się w przedziale 11 001-13 000 zł, są przedmiotem zainteresowania tylko 8,0% ankietowanych. Ceny powyżej 13 000 zł za m<sup>2</sup> akceptują z kolei wyłącznie pojedynczy respondenci (1,4% ogółu).



**Rysunek 7.** Akceptowalny przez nabywców przedział cenowy za m<sup>2</sup> – rozkład wskazań. Liczebność próby N=149

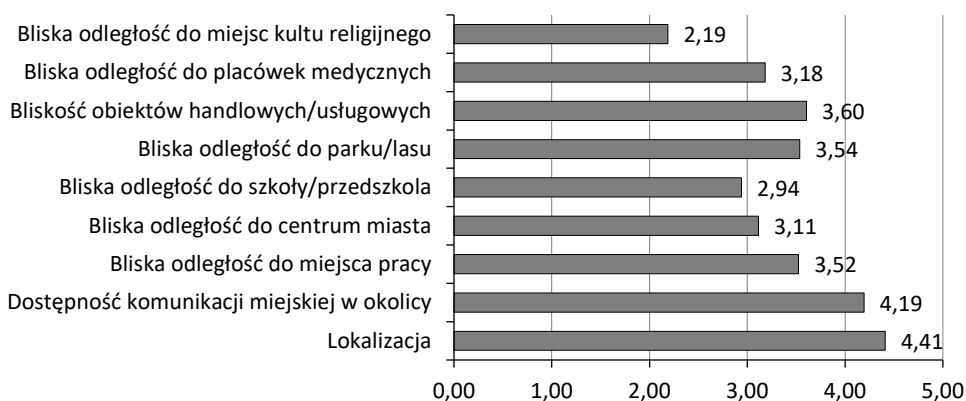
Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego.

Kolejne dwa pytania miały formę skali, na której ankietowani oceniali czynniki związane z otoczeniem nieruchomości oraz z samą nieruchomością mieszkaniową. Przedział skali to 1-5, gdzie 1 oznacza czynnik nieistotny, a 5 czynnik bardzo istotny. Na rysunkach 8 i 9 przedstawiono ocenę istotności wskazanych składników nieruchomości i jej otoczenia dokonaną na podstawie obliczonych dla każdego czynnika średnich arytmetycznych ocen respondentów.

Z analizy otoczenia nieruchomości mieszkaniowej (rys. 8) wynika, że dla respondentów najistotniejsza jest lokalizacja domu czy mieszkania, która uzyskała średnią ocenę 4,41 w skali pięciopunktowej. Do lokalizacji mniejszą wagę przywiązują mężczyźni niż kobiety, czego dowodzi fakt, że stanowili oni 66,7% badanych oceniających jej znaczenie w skali 1-3. Kolejnym istotnym elementem jest dostępność komunikacji miejskiej, która otrzymała 4,19 punktu. Dostępność komunikacyjną jako „bardzo ważną” oceniały przede wszystkim osoby planujące zamieszkać na osiedlach poza centrum miasta. Czynnikiem uznanym przez ankietowanych za najmniej istotne są bliska odległość do szkół i przedszkoli (2,94) oraz do miejsc kultu religijnego

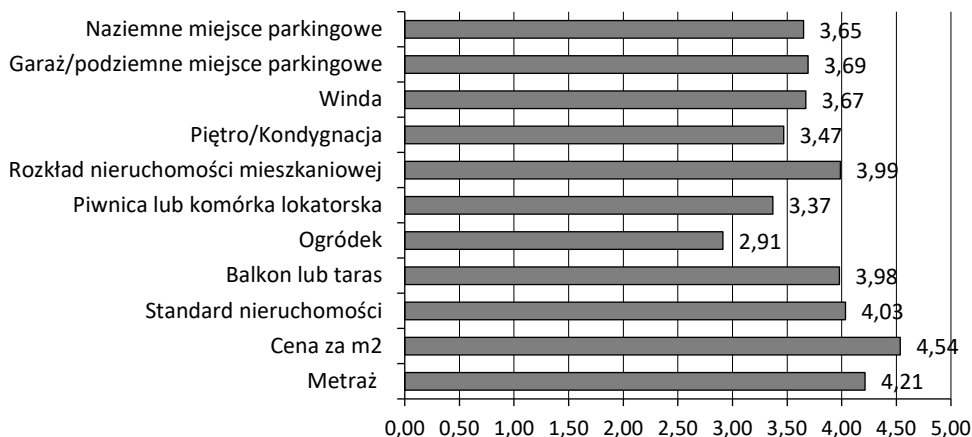
(2,19). Jeżeli chodzi o zmienną „stan cywilny”, placówkę edukacyjną dla dzieci chciałoby mieć w pobliżu 60% osób w związkach małżeńskich (ocena 4 lub 5). Należy również podkreślić, że najniżej oceniana bliskość obiektów religijnych ma znaczenie dla osób starszych, powyżej 55 lat (60% tej grupy przyznała temu czynnikowi 4 lub 5 punktów).

Analizując istotność czynników związanych z samą nieruchomością mieszkaniową (rys. 9), można zauważyć, że czynnik, który odgrywa największą rolę w procesie



**Rysunek 8.** Ocena istotności czynników związanych z otoczeniem nieruchomości. Liczebność próby  $N=149$

Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego



**Rysunek 9.** Ocena istotności czynników związanych z nieruchomością mieszkaniową. Liczebność próby  $N=149$

Źródło: opracowanie na podstawie badania własnego.

decyzyjnym, to cena za m<sup>2</sup>. W pięciopunktowej skali została ona oceniona na 4,54. Najmniejszy odsetek osób oceniających cenę jako „bardzo ważną” znalazł się w grupie o najwyższych dochodach miesięcznych w gospodarstwie – powyżej 20 000 zł (66,7%), a największy w grupie o najniższych – poniżej 3000 zł (81,8%). Innymi czynnikami uznawanymi za istotne są metraż (4,21) oraz standard nieruchomości (4,03). Co ciekawe, najmniej respondentów przypisujących metrażowi wagę 4 lub 5 pochodzi z pięcioosobowych lub większych gospodarstw domowych (64,3% grupy), a najwięcej z gospodarstw dwuosobowych (89,5% grupy). Kobiety uważają standard nieruchomości za istotniejszy niż mężczyźni. Ocenę 4 lub 5 przypisało mu 82,5% kobiet i tylko 63,5% mężczyzn. Czynnikiem uznawanym za najmniej istotny było posiadanie ogródka (2,91). Tak niska ocena tego czynnika wynika z faktu, że większość badanych planuje kupić mieszkanie w zabudowie wielorodzinnej. Dla 71,4% nabywców domów wolnostojących ogródek jest „ważną” lub „bardzo ważną” determinantą.

Szczegółowa analiza badania znajduje się w pracy licencjackiej autorki tego artykułu o tym samym tytule.

## 6. Zakończenie

Problemem badawczym podejmowanym w artykule było pytanie: jakie preferencje mają potencjalni nabywcy nieruchomości mieszkaniowych we Wrocławiu w związku z samym lokalem i jego otoczeniem? Odpowiedzi nie da się udzielić jednoznacznie, gdyż preferencje różnią się w zależności od indywidualnej sytuacji i celów nabywcy. Przeprowadzone analizy pozwoliły jednak nakreślić ogólny obraz oczekiwań klientów względem wrocławskiego rynku nieruchomości i wskazać czynniki mające największe znaczenie w procesie zakupu. Wyniki badania pozwoliły sformułować następujące wnioski:

1. Większość osób planujących zakup nieruchomości mieszkaniowej we Wrocławiu lub okolicy jest w stanie przeznaczyć na ten cel środki w wysokości 7000-9000 zł za m<sup>2</sup>. Spory odsetek nabywców mógłby zaakceptować też cenę 9001-11 000 zł za m<sup>2</sup>. Patrząc na średnie ceny nieruchomości we Wrocławiu, można wywnioskować, że wielu badanych w momencie aktywnych poszukiwań lokalu będzie zmuszonych skorygować deklarowane wybory w stosunku do realnych warunków rynkowych.
2. Największym zainteresowaniem wśród potencjalnych nabywców cieszą się mieszkania i domy zlokalizowane na osiedlach poza centrum miasta. Dodatkowo, choć zdania były podzielone, najwięcej badanych jako preferowaną dzielnicę miasta wskazywało Krzyki.
3. Najpopularniejszym wyborem wśród przyszłych nabywców są 3-pokojowe lokale o powierzchni 51-70 m<sup>2</sup>. Popularnym wyborem był również metraż 36-50 m<sup>2</sup> oraz lokale 2-pokojowe.

Podsumowując, można stwierdzić, że mimo zrealizowania celów i uzyskania odpowiedzi na pytania badawcze, temat preferencji mieszkaniowych na wrocławskim

rynku nie został wyczerpany. W celu poznania kompletnych oczekiwań nabywców oraz ich zmian w czasie zaleca się prowadzenie podobnych badań okresowo, na większej niż w przedstawionym badaniu, reprezentatywnej grupie badanych. Zmianom podlegają nie tylko preferencje nabywców, ale i sam rynek zmienia się pod wpływem różnorodnych czynników i otoczenia.

## Literatura

- Doganowski, R. (2012). *Obrót nieruchomościami w teorii i praktyce*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Gawron, H. (2013). Zróżnicowanie lokalnego rynku mieszkaniowego. W: M. Bryx (red.), *Rynek nieruchomości. Finansowanie rozwoju miast* (s. 101-110). CeDeWu.
- Główna, G. (2012). *System finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Doświadczenia i kierunki zmian*. Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.
- Główny Urząd Statystyczny [GUS]. (2023). Słownik pojęć. Pobrane 2 stycznia 2023 r. z <https://stat.gov.pl/metainformacje/sownik-pojec/pojecia-stosowane-w-statystyce-publicznej/202,pojecie.html>
- Jansen, S. J. T., Coolen, H. C. C. H. i Goetgeluk, R. W. (2011). Introduction. W: S. J. T. Jansen, H. C. C. H. Coolen i R. W. Goetgeluk (red.), *The Measurement and Analysis of Housing Preference and Choice* (s. 1-26). Springer.
- Kucharska-Stasiak, E. (2016). *Ekonomiczny wymiar nieruchomości*. Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Strączkowski, Ł. (2021). *Preferencje nabywców mieszkań na lokalnym rynku nieruchomości*. Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
- Szelągowska, A., Trzebiński, A. A. i Orzechowski, W. (2018). *Finansowanie nieruchomości w teorii i praktyce*. CeDeWu.
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny (Dz. U. z 1964 r. Nr 16, poz. 93 ze zm.)
- Ustawa z dnia 24 czerwca 1994 r. o własności lokali (Dz. U. 1994 Nr 85, poz. 388 ze zm.)

## Preferences of Potential Buyers of Residential Real Estate on the Wrocław market

**Abstract:** The article presents the results of a survey, the aim of which was to identify the preferences of potential buyers of residential real estate on the Wrocław market and the factors that are most important in the purchase process. The study was conducted using the classic method of researching preferences, employing a survey questionnaire in spring 2023. The questions included in it were created using a measurement scale, e.g. nominal, ordinal, and interval, including Likert scale. They were single- or multiple-choice questions. The results of the study show the diversity of housing preferences on the Wrocław market. The most important conclusions from the study are: 1) most people are able to spend 7000–9000 Polish Zlotys per m<sup>2</sup> on real estate, 2) The most popular are flats and houses located in housing estates outside the city centre, 3) The most popular choice among buyers is 3-room premises with an area of 51–70 m<sup>2</sup>.

**Keywords:** housing preferences, residential real estate, Wrocław real estate market

**Paulina Turkowska**

e-mail: paulinaturkowska@o2.pl

ORCID: 0009-0005-3975-180X

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu

## Inwestycje alternatywne – czy według Polaków są dobrą metodą oszczędzania na przyszłą emeryturę?

DOI: 10.15611/2023.25.3.12

JEL Classification: G51, J26

© 2023 Paulina Turkowska

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>

**Cytuj jako:** Turkowska, P. (2023). Inwestycje alternatywne – czy według Polaków są dobrą metodą oszczędzania na przyszłą emeryturę? W: M. Swacha-Lech, I. Dittmann (red.), *Finanse* (s. 152-161). Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.

**Streszczenie:** W obliczu spadającego poziomu przyszłych emerytur poszukiwanie alternatywnych sposobów oszczędzania na okres po zakończeniu aktywności zawodowej staje się coraz bardziej istotne. Celem artykułu jest przedstawienie, jak kształtuje się poziom wiedzy oraz świadomości Polaków w temacie inwestycji alternatywnych oraz możliwości wykorzystania takich instrumentów jako dodatkowej metody zabezpieczenia emerytalnego. Pokazano, jak wygląda polski system emerytalny oraz przybliżono pojęcie inwestycji alternatywnych. Zaprezentowano także wyniki badania, do przeprowadzenia którego wykorzystano metodę sondażu diagnostycznego, a narzędziem, które posłużyło do zebrania danych, był kwestionariusz ankiety. Wyniki pokazały, że tylko niewielki odsetek osób ma wiedzę dotyczącą inwestycji alternatywnych, jednak większość badanych po zapoznaniu się z tym pojęciem uznała je za opłacalny i bezpieczny sposób oszczędzania. Mimo to liczba osób korzystających z tego typu inwestycji wciąż jest niewielka.

**Słowa kluczowe:** inwestycje alternatywne, świadomość emerytalna, system emerytalny

### 1. Wstęp

Polski system emerytalny w teorii powinien zapewnić środki finansowe, które pozwolą na prowadzenie życia na niezmiennym poziomie osobom, które zakończyły swoją aktywność zawodową. Spadek poziomu stopy zastąpienia już teraz pokazuje, że otrzymywane w przyszłości emerytury nie będą wysokie. Dodatkowo przy wzroście prognozowanej długości życia oraz przy obecnym sposobie funkcjonowania systemu emerytalnego sytuacja finansowa przyszłych emerytów będzie stopniowo ulegać pogorszeniu.

Z tego względu warto zastanowić się nad sposobami oszczędzania na przyszłą emeryturę. Jedną z takich metod może być inwestycja w instrumenty alternatywne,



których cechy charakterystyczne (takie jak długi okres trwania inwestycji oraz wysokie stopy zwrotu) sprawiają, że są one do tego celu odpowiednią propozycją.

Celem artykułu jest przedstawienie, jak Polacy oceniają zastosowanie inwestycji alternatywnych jako sposobu na zapewnienie sobie dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego. W artykule przedstawiono także, jak wygląda aktualny system emerytalny w Polsce oraz przybliżono pojęcie inwestycji alternatywnych.

Głównym problemem badawczym w tej publikacji jest: *Czy Polacy mają wiedzę w zakresie inwestycji alternatywnych i są świadomi tego, że mogą one być dodatkową opcją oszczędzania na przyszłą emeryturę?* Dodatkowo w artykule spróbowano także odpowiedzieć na pytania: *Czy Polacy korzystają z takiego rozwiązania?* oraz *Co wpływa na postrzeganie tego rodzaju inwestycji?*

Artykuł powstał na postawie pracy licencjackiej autorki tej publikacji pod tytułem *Świadomość Polaków w zakresie inwestycji alternatywnych jako dodatkowej formy zabezpieczenia emerytalnego.*

## 2. Polski system emerytalny

System emerytalny obowiązujący obecnie w Polsce opiera się na reformie z 1999 roku, kiedy to wydzielono trzy jego filary: pierwszy z nich jest obowiązkowy dla wszystkich uczestników (Fundusz Ubezpieczeń Społecznych prowadzony przez ZUS), drugi – częściowo obligatoryjny i częściowo dobrowolny (subkonto ZUS oraz Otwarte Fundusze Emerytalne), trzeci zaś jest całkowicie dobrowolny (Indywidualne Konto Emerytalne, Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego, Pracownicze Plany Kapitałowe oraz Pracownicze Programy Emerytalne). Wprowadzone filary miały być uzupełnieniem działającego do tej pory systemu repartycyjnego (charakteryzującego się tym, że obecnie odprowadzane składki są na bieżąco wypłacane w postaci emerytur) o system kapitałowy (gdzie gromadzone składki lokowane są na oprocentowanych rachunkach, z których później osoba oszczędzająca otrzyma emeryturę). Znacząca zmiana dotyczyła też sposobu wyliczania składki – z systemu zdefiniowanego świadczenia (gdzie wysokość wypłacanej emerytury jest z góry ustalona) do systemu zdefiniowanej składki (w którym wysokość wypłacanej emerytury zależy od zgromadzonego kapitału emerytalnego) (Szczęch, 2021, s. 46-48).

Zgodnie z ustawą o systemie ubezpieczeń społecznych składki na ubezpieczenie emerytalne płacone są w jednakowej wysokości przez wszystkich ubezpieczonych i wynoszą 19,52% podstawy wymiaru (Ustawa z dnia 13 października 1998 r. ..., art. 22). Są one finansowane w równych częściach zarówno przez ubezpieczonego, jak i przez pracodawcę. Według ustawy o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych dla osób urodzonych po 31 grudnia 1948 roku wiek emerytalny wynosi co najmniej 60 lat dla kobiet i co najmniej 65 lat dla mężczyzn (Ustawa z dnia 17 grudnia 1998 r. ..., art. 24). Natomiast osoby urodzone przed 1 stycznia 1949 roku, poza takim samym osiągniętym wiekiem emerytalnym, muszą dodatkowo mieć okres składkowy i nieskładkowy o długości co najmniej 20 lat dla kobiet i 25 lat dla mężczyzn (Ustawa z dnia 17 grudnia 1998 r. ..., art. 27).

### 3. Inwestycje alternatywne

W literaturze pojęcie inwestycji alternatywnych nie jest jednoznacznie zdefiniowane. Autorzy w tym celu zazwyczaj wybierają jedno z dwóch podejść. Pierwsze z nich polega na tym, że za inwestycje alternatywne uważa się takie, które nie są powszechnie zaliczane do tradycyjnych i podaje się listę aktywów zaliczanych do alternatywnych. W taki sposób inwestycje są definiowane między innymi przez W. Pełkę (2014, s. 15), według której za aktywa tradycyjne można uznać akcje, obligacje, fundusze klasyczne (*mutual*) oraz instrumenty rynku pieniężnego, natomiast za aktywa alternatywne uważa się fundusze *hedge*, fundusze *private equity*, fundusze funduszy, produkty strukturyzowane, nieruchomości, surowce, infrastrukturę, derywaty i instrumenty kredytowe, jak również konta zarządzane oraz inwestycje emocjonalne.

Drugim sposobem sklasyfikowania danych inwestycji jako alternatywnych jest podanie ich cech charakterystycznych. Według I. Pruchnickiej-Grabias (2022, s. 17-18) do takich cech zaliczyć można:

- niską korelację stóp zwrotu z rynkami aktywów tradycyjnych;
- niską płynność lub jej całkowity brak;
- wysokie ryzyko, które często związane jest z niestabilnością rynku, brakiem regulacji dotyczących danej kategorii aktywów czy też unikatowością danej inwestycji;
- wysokie potencjalne stopy zwrotu w porównaniu z tradycyjnymi inwestycjami;
- wejście na rynek, które jest utrudnione, ponieważ takie inwestycje wymagają większej wiedzy i doświadczenia, a często także większych funduszy;
- średni i długi horyzont inwestycyjny;
- brak transparentności związany z brakiem notowania takich inwestycji na giełdzie, długim okresem inwestycyjnym i utrudnioną dostępnością do bieżących informacji.

**Tabela 1.** Wady i zalety inwestycji alternatywnych

Zalety	Wady
<ul style="list-style-type: none"> <li>• inwestycje długoterminowe,</li> <li>• korzystne przepisy podatkowe dotyczące niektórych instrumentów,</li> <li>• generowanie zysków w okresach zarówno wzrostu, jak i spowolnienia gospodarczego,</li> <li>• możliwość eksplorowania nowych rynków inwestycyjnych,</li> <li>• zróżnicowanie portfela inwestycyjnego,</li> <li>• wysokie stopy zwrotu</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• niska płynność,</li> <li>• wysokie ryzyko,</li> <li>• duże wymagania finansowe przy rozpoczęciu inwestycji,</li> <li>• trendy i zmienność preferencji inwestycyjnych,</li> <li>• dodatkowe koszty związane z przechowywaniem i zapewnieniem bezpieczeństwa aktywów</li> </ul>

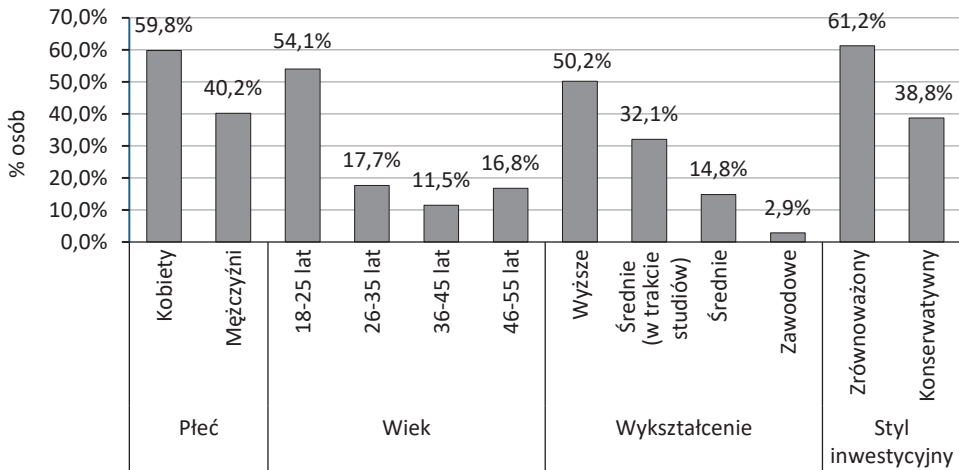
Źródło: opracowanie własne na podstawie (Banasik, 2016, s. 115-117).

W tabeli 1 przedstawiono wady oraz zalety inwestycji w aktywa alternatywne. Wymienione zalety pokazują, że takie inwestycje mogą być odpowiednią formą dodatkowego oszczędzania na emeryturę. Zdecydowanym plusem jest ich długi czas trwania, co może zapewnić stabilny dochód. Kolejną zaletą są także korzyści podatkowe – przykładowo sprzedaż złota inwestycyjnego zwolniona jest z podatku VAT (Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. ..., art. 122). Dodatkowo podczas inwestycji w aktywa, które mają formę fizyczną, istnieje bardzo duża szansa, że w razie załamania gospodarczego inwestor nie straci całego zainwestowanego kapitału – dobrym przykładem są nieruchomości, których wartość w takiej sytuacji może się obniżyć, ale nigdy nie spadnie do zera. Z drugiej strony, istnieje możliwość, że wartość inwestycji w sytuacji kryzysu wzrośnie – przykładowo inwestycja w złoto w takim momencie okaże się korzystna, ponieważ jego wartość zazwyczaj rośnie. Dzieje się tak ze względu na fakt, że inwestycja w ten surowiec uważana jest za bezpieczną. Rynek inwestycji alternatywnych stale się rozwija, co umożliwia lokowanie środków w różne aktywa, które pozwalają osiągnąć wyższe zyski niż te uzyskane z lokowania środków w standardowe instrumenty (Banasik, 2016, s. 115-116).

Pomimo posiadania wielu zalet, inwestycje w aktywa alternatywne mają także kilka wad. Jedną z nich jest niska płynność znacznej części instrumentów, co może być istotne w sytuacji, w której inwestor będzie zmuszony do zrezygnowania z inwestycji przed ustalonym czasem. Zakup takich aktywów w większości przypadków wiąże się z koniecznością posiadania znacznej sumy pieniędzy przeznaczonych na ten cel. Dodatkowo dochodzą koszty przechowywania (przykładowo whisky w specjalnych beczkach czy diamentów w skrytce sejfowej) oraz koszty ubezpieczenia. Istnieje również ryzyko zniszczenia czy kradzieży. Warto wziąć także pod uwagę zjawisko występowania mód – zmiany w trendach i gustach mogą istotnie wpłynąć na wartość niektórych inwestycji alternatywnych, szczególnie na inwestycje emocjonalne (Banasik, 2016, s. 116-117).

#### **4. Metodologia badań i charakterystyka próby badawczej**

W przeprowadzonym badaniu zastosowano metodę sondażu diagnostycznego, która jest odpowiednim wyborem w przypadku, gdy należy zgromadzić dane od dużej i różnorodnej grupy osób, natomiast użytym narzędziem była ankieta w formie elektronicznej z wykorzystaniem platformy Google Forms. Informacja o ankiecie została udostępniona na różnych forach internetowych oraz mediach społecznościowych. Taki sposób zgromadzenia próby badawczej mógł spowodować dominację najmłodszej grupy wiekowej. Przedstawiciele tej grupy są bardziej skłonni do aktywności *online*, a co za tym idzie – są bardziej podatni na zaangażowanie się w badania rozpowszechnione za pomocą takich właśnie kanałów. Dodatkowo przez dobrowolność udziału w badaniu wystąpiło zjawisko autoselekcji próby badawczej, przez co badanie nie ma charakteru reprezentatywnego dla całej zbiorowości. Odpowiedzi zbierane były w okresie marzec-kwiecień 2023 roku.



**Rysunek 1.** Dane charakteryzujące próbę badawczą. Liczebność próby ( $N = 209$ )

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

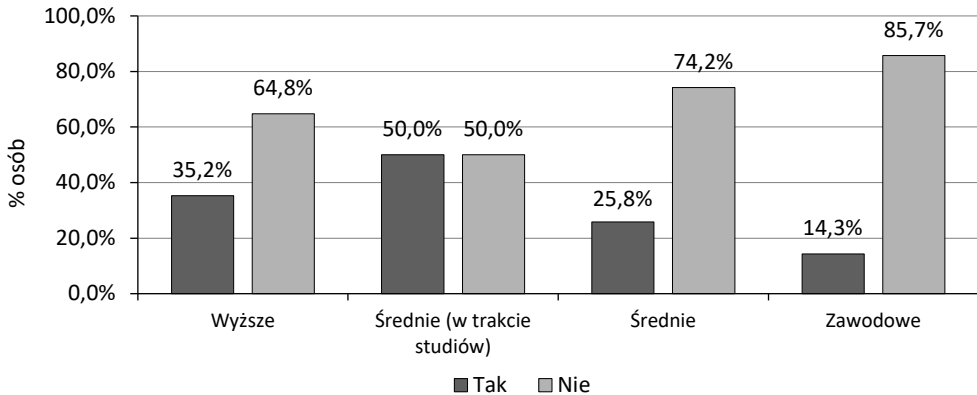
Na rysunku 1 zaprezentowano dane, które charakteryzują próbę badawczą. W badaniu wzięło udział 209 osób, z czego większość, bo aż 59,8% stanowią kobiety, natomiast pozostałe 40,2% osób to mężczyźni. 54,1% badanych to osoby w wieku 18-25 lat. Drugą pod względem liczby odpowiedzi grupę stanowią osoby w wieku 26-35 lat – stanowiły łącznie 17,7%, natomiast osoby w wieku 46-55 lat 16,8%. Najmniej liczną grupą były osoby w przedziale wiekowym 36-45 lat, ponieważ było ich tylko 11,5%, natomiast wśród badanych nie znalazła się ani jedna osoba w wieku 56-65 lat. Wśród osób biorących udział w badaniu połowa (50,2%) miała wykształcenie wyższe, 32,1% było w trakcie studiów, natomiast pozostali ankietowani mieli wykształcenie średnie (14,8%) lub zawodowe (2,9%). Wśród respondentów nie znalazła się ani jedna osoba, która miałaby jedynie wykształcenie podstawowe/gimnazjalne.

Osoby biorące udział w badaniu zostały także poproszone o wskazanie stylu inwestowania, który najbardziej do nich pasuje. Spośród wszystkich ankietowanych 61,2% stwierdziło, że najbardziej pasuje do nich styl zrównoważony (charakteryzujący się średnim akceptowalnym poziomem ryzyka oraz umiarkowanymi oczekiwanymi stopami zwrotu z inwestycji), natomiast pozostałe 38,8% osób bardziej utożsamiało się ze stylem konserwatywnym (charakteryzującym się dużą awersją do ryzyka oraz niskimi oczekiwanymi stopami zwrotu z inwestycji). Ani jedna osoba nie wybrała stylu agresywnego (charakteryzującego się akceptacją wysokiego ryzyka i wysokimi oczekiwanymi stopami zwrotu z inwestycji).

## 5. Analiza wyników

Przeprowadzone badanie ankietowe miało na celu poznanie poziomu świadomości respondentów w zakresie inwestycji alternatywnych oraz wykorzystania ich w celu oszczędzania na emeryturę.

Na rysunku 2 przedstawiono, jak kształtuje się znajomość inwestycji alternatywnych, uwzględniając wykształcenie ankietowanych.



**Rysunek 2.** Znajomość pojęcia inwestycji alternatywnych a zdobyte wykształcenie. Liczebność próby  $N = 209$ , z czego  $n = 105$  stanowiły osoby z wykształceniem wyższym,  $n = 66$  osób z wykształceniem średnim (w trakcie studiów),  $n = 31$  osób z wykształceniem średnim oraz  $n = 7$  osób z wykształceniem zawodowym

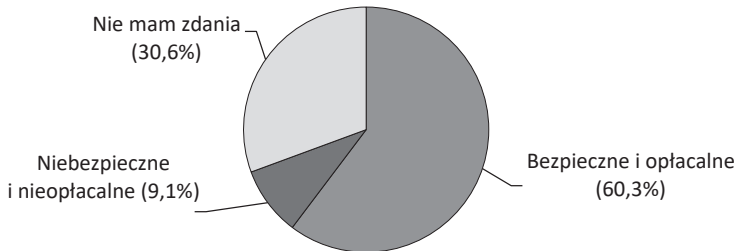
Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Z badania wynika, że tylko 37,8% ankietowanych spotkało się dotychczas z pojęciem inwestycji alternatywnych. Większość ankietowanych mająca wykształcenie wyższe, średnie oraz zawodowe nie spotkała się dotychczas z tym pojęciem. Wśród osób mających wykształcenie wyższe ta część osób to 64,8%, spośród ankietowanych mających jedynie średnie wykształcenie, aż 74,2% nie słyszało wcześniej o inwestycjach alternatywnych, natomiast biorąc pod uwagę jedynie wykształcenie zawodowe, stwierdzono, że odsetek osób, które nie spotkały się wcześniej z tym pojęciem, wynosi 85,7%. Trochę inna sytuacja ma miejsce wśród osób, które obecnie studiują, ponieważ równe 50% z nich to osoby, które słyszały o tym pojęciu, a druga połowa to ankietowani, którzy dotychczas się z nim nie spotkali.

Dane dotyczące opinii ankietowanych na temat opłacalności i bezpieczeństwa inwestycji alternatywnych jako jednej z dodatkowych metod oszczędzania na emeryturę pokazano na rysunku 3.

Spośród wszystkich ankietowanych 60,3% uważa, że zastosowanie inwestycji alternatywnych w celu gromadzenia oszczędności na emeryturę jest bezpiecznym i opłacalnym sposobem. Wśród nich takie zdanie zazwyczaj mają osoby, których zawód lub wykształcenie związane jest z finansami lub ekonomią. 9,1% osób uważa, że

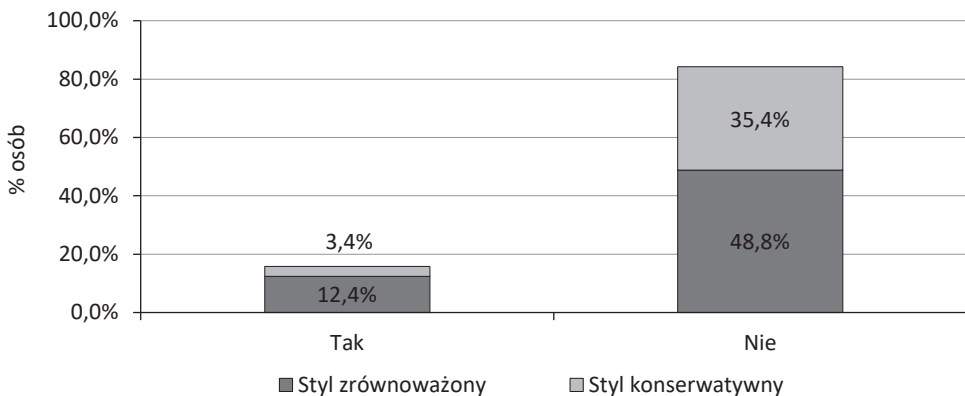
taki sposób lokowania kapitału jest niebezpieczny oraz nieopłacalny (są to głównie osoby, które nie mają powiązań zawodowych czy naukowych ze wspomnianymi wcześniej dziedzinami), natomiast prawie jedna trzecia respondentów nie ma na ten temat zdania. Jednak przy założeniu, że ankietowani posiadaliby wolne fundusze do rozdysponowania na poczet przyszłej emerytury, 57,4% wszystkich respondentów postanowiłoby w takim celu skorzystać właśnie z inwestycji alternatywnych.



**Rysunek 3.** Bezpieczeństwo i opłacalność inwestycji alternatywnych jako metody oszczędzania na przyszłą emeryturę według respondentów. Liczebność próby  $N = 209$

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

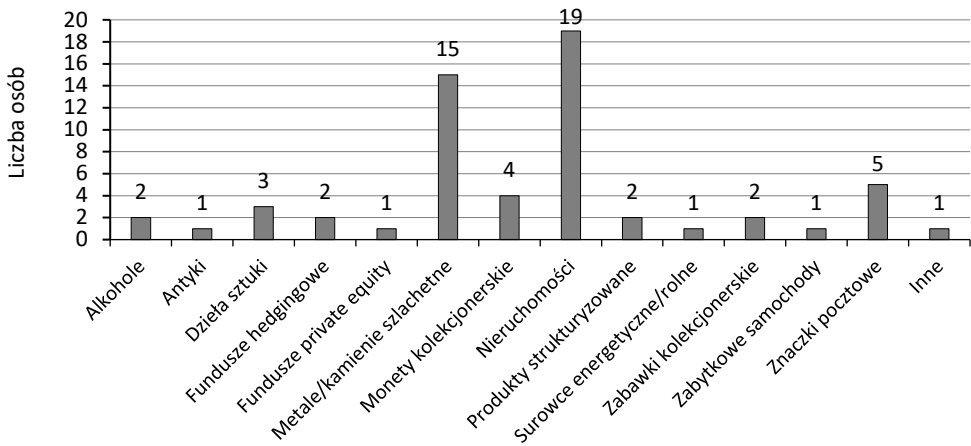
Styl inwestycyjny wskazany przez ankietowanych ma także znaczenie w sposobie postrzegania przez nich inwestycji w aktywa alternatywne. Zazwyczaj osoby charakteryzujące się stylem konserwatywnym (czyli takie, które preferują bezpieczne inwestycje) wskazywały dane instrumenty jako bardziej opłacalne, niż były one oceniane przez osoby charakteryzujące się stylem zrównoważonym (czyli takie, które są w stanie zaakceptować średnie ryzyko).



**Rysunek 4.** Inwestowanie w aktywa alternatywne przez osoby charakteryzujące się danym stylem inwestycyjnym. Liczebność próby  $N = 209$ , z czego  $n = 182$  stanowiły osoby charakteryzujące się stylem zrównoważonym, a  $n = 81$  to osoby charakteryzujące się stylem konserwatywnym

Źródło: opracowanie własne na podstawie przeprowadzonych badań.

Na rysunku 4 pokazano, ile procent respondentów obecnie ma w swoim portfele inwestycyjnym aktywa alternatywne. Na taką inwestycję zdecydowało się jedynie 15,8% respondentów, z czego 3,4% to osoby charakteryzujące się stylem konserwatywnym, natomiast pozostałe 12,4% to osoby, dla których charakterystycznym stylem jest styl zrównoważony. Zdecydowana większość, czyli 84,2% ankietowanych, aktualnie nie ma w swoim portfelu inwestycji alternatywnych, które mają służyć dodatkowemu zabezpieczeniu emerytalnemu (wśród nich znajduje się 26,1% osób, które deklarują, że na taki krok chcą się w przyszłości zdecydować). Wśród tej grupy 35,4% ankietowanych charakteryzuje się stylem konserwatywnym, natomiast pozostałe 48,8% osób stylem zrównoważonym.



**Rysunek 5.** Liczba osób wykorzystujących aktualnie dane aktywa alternatywne w celu oszczędzania na przyszłą emeryturę (każdy z respondentów miał możliwość wskazania kilku opcji z listy). Liczebność próby  $N = 33$

Źródło: opracowanie własne.

Na rysunku 5 Przedstawiono, w jakie aktywa alternatywne inwestują obecnie respondenci w celu oszczędzania na przyszłą emeryturę. Okazało się, że najchętniej wybierają inwestycje w nieruchomości (19 osób) oraz w metale lub kamienie szlachetne (15 osób). Jeden respondent wskazał, że inwestując z myślą o tym celu, wykorzystuje inne aktywo, którym są torebki luksusowych marek. Spośród tych osób 84,9% ankietowanych deklaruje, że w przyszłości ma zamiar kontynuować obecne inwestycje.

## 6. Zakończenie

Artykuł miał na celu pokazanie poziomu świadomości Polaków w zakresie inwestycji alternatywnych oraz wykorzystania takich instrumentów w celu oszczędzania na emeryturę. Niestety ze względu na autoselekcję próby badawczej wnioski z badania nie mogą zostać uogólnione na całą populację.

Dzięki otrzymanym wynikom można dojść do wniosku, że jedynie część ankietowanych ma wiedzę dotyczącą inwestycji alternatywnych (jedynie 37,8% z nich spotkało się dotychczas z tym pojęciem). Po zapoznaniu pozostałych uczestników badania z tym pojęciem 60,2% wszystkich ankietowanych stwierdziło, że taka metoda jest bezpiecznym i opłacalnym sposobem dodatkowego oszczędzania na emeryturę. Pokazuje to, że respondenci są świadomi, że taki sposób może być odpowiedni do stworzenia finansowego zabezpieczenia na starość. Niestety jedynie 15,8% ankietowanych aktualnie z takiego rozwiązania korzysta.

Dzięki przeprowadzonemu badaniu można stwierdzić, że występują dodatkowe czynniki, takie jak wykształcenie, powiązania z finansami czy ekonomią, a także posiadanie przez ankietowanych określonych stylów inwestycyjnych, które wpływają na postrzeganie inwestycji alternatywnych. To właśnie głównie osoby z wyższym wykształceniem lub w trakcie studiów oraz osoby, które mają powiązania z ekonomią czy finansami, miały wcześniej styczność z pojęciem inwestycji alternatywnych. Osoby charakteryzujące się stylem konserwatywnym zazwyczaj oceniają takie instrumenty jako bardziej opłacalne, a większość osób, które utożsamia się ze stylem zrównoważonym, aktualnie korzysta z takich właśnie inwestycji.

Wyniki przeprowadzonego badania pozwoliły uzyskać odpowiedzi na postawione we wstępie pytania. Chociaż badanie nie jest reprezentatywne dla wszystkich mieszkańców Polski, można stwierdzić, że jedynie część ankietowanych wie, czym są inwestycje alternatywne, oraz ma świadomość tego, że stanowią one dobrą opcję dodatkowego oszczędzania na emeryturę, ale takie rozwiązanie niestety nie cieszy się popularnością wśród respondentów.

Podsumowując, należy stwierdzić, że osoby biorące udział w badaniu mają pewną wiedzę dotyczącą zagadnienia, jakim są inwestycje alternatywne, ale niekoniecznie oznacza to, że w pełni je rozumieją. Dlatego warto przeprowadzić dodatkowe, bardziej szczegółowe badania na większej grupie respondentów w celu uzyskania pełniejszego, bardziej rzeczywistego obrazu przedstawiającego wiedzę i świadomości mieszkańców Polski w zakresie tych inwestycji i ich wykorzystania jako dodatkowego zabezpieczenia emerytalnego.



## Literatura

- Banasik, M. (2016). Inwestycje alternatywne – problem definiowania oraz ich znaczenie w czasach kryzysu. W: J. Szostak (red.), *Finanse dziś i jutro – szanse, wyzwania i zagrożenia* (s. 109-129). Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu.
- Pełka, W. (2014). Inwestycje alternatywne jako innowacyjna forma kapitału. W: J. Witecka (red.), *Rynki inwestycji alternatywnych* (s. 15-25). Poltext.
- Pruchnicka-Grabias, I. (2022). Istota inwestycji alternatywnych. W: I. Pruchnicka-Grabias (red.), *Alternatywne instrumenty inwestycyjne* (s. 13-27). CeDeWu Sp z o.o.
- Szczęch, A. (2021). *Rozwój systemu zabezpieczenia na starość w Polsce w latach 1918-2021*. Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.
- Ustawa z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 1998 r. Nr 137, poz. 887 z późn. zm.)
- Ustawa z dnia 17 grudnia 1998 r. o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń społecznych (Dz. U. z 1998 r. Nr 162, poz. 1118 z późn. zm.)
- Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług (Dz. U. z 2004 r. Nr 54, poz. 535 z późn. zm.)

### Alternative Investments – Are They, According to Poles, a Good Way to Save for Their Future Retirement?

**Abstract:** With the decrease in the levels of future pensions, the search for alternative ways of saving for old age is becoming increasingly important. Therefore, the aim of this article is to present how the level of knowledge and awareness of alternative investments and the possibility of using such instruments as an additional method of retirement security is developing among Poles. In the article, the Polish pension system is presented and the concept of alternative investments is introduced. The publication also presents the results of a study, which used the diagnostic survey method and a questionnaire to collect data. The results showed that only a small percentage of people have knowledge of alternative investments, but the majority of those surveyed considered them to be a profitable and safe way of saving once they became familiar with the concept. Nevertheless, the number of people using this type of investment is still small.

**Keywords:** alternative investments, pension awareness, pension system

