

Krzysztof Waliszewski

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu

PROFESJONALNE DORADZTWO FINANSOWE JAKO WYZWANIE WSPÓŁCZESNEGO POŚREDNICTWA FINANSOWEGO

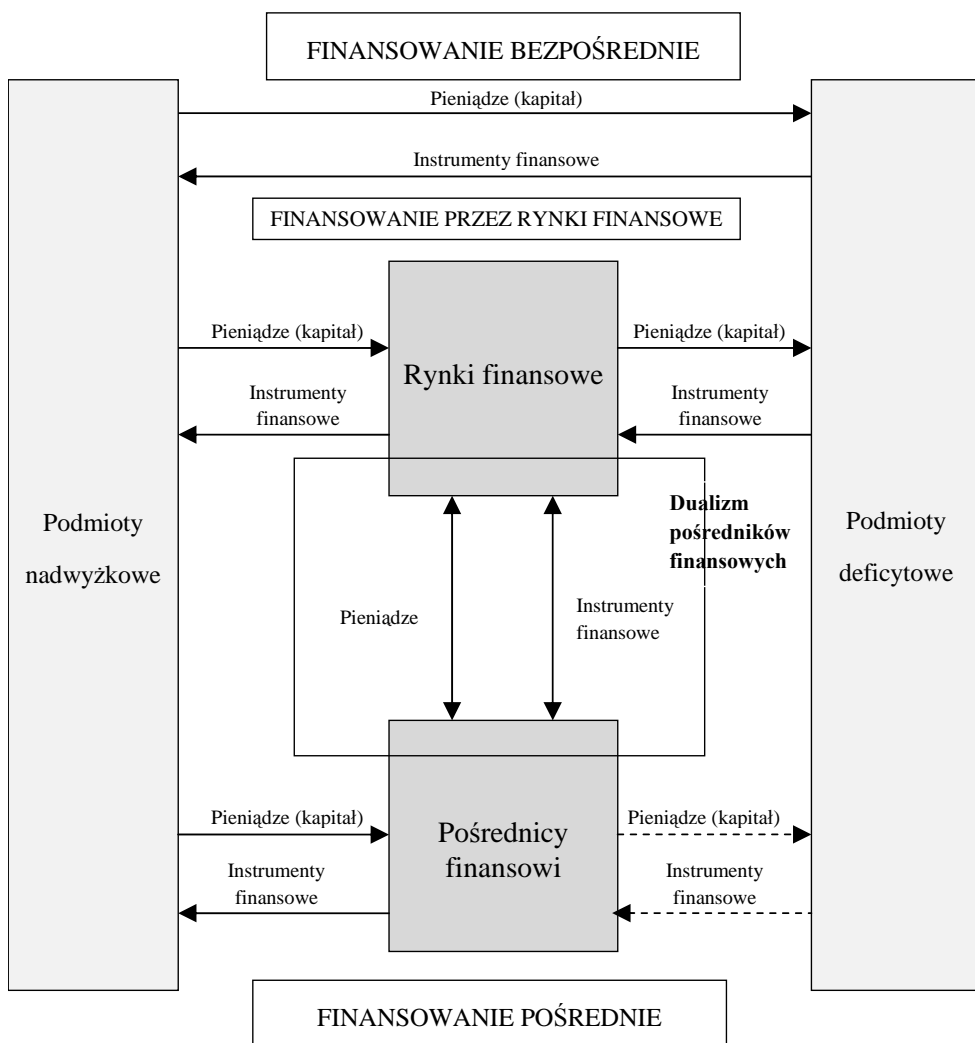
Streszczenie: Obserwowany wzrost konkurencji wśród oferentów różnorodnych usług finansowych, zarówno depozytowo-lokacyjnych, jak i kredytowych, doprowadził do tworzenia wielu podobnych instrumentów, zaspokajających te same potrzeby klientów. Dla porównania tych instrumentów potrzebny jest czas i profesjonalna wiedza. W związku z tym w systemie pośrednictwa finansowego coraz większego znaczenia nabierają instytucje doradztwa finansowego, które wspomagają proces zarządzania finansami gospodarstwa domowego. Zawód doradcy finansowego jest stosunkowo młody, ponieważ jego historia od czasu powstania w Stanach Zjednoczonych liczy dopiero 4 dekady. Jednak można postawić hipotezę, że przyszłością pośrednictwa finansowego będzie doradztwo finansowe, nastawione na klienta i jego potrzeby, których spełnienie daje szansę na osiągnięcie odpowiednich wyników finansowych przez doradców finansowych i same instytucje finansowe – oferentów usług. Brak powszechnej certyfikacji, brak obowiązkowego licencjonowania, nieobjęcie nadzorem finansowym doradców, samoregulacja branży to główne tematy poruszane w środowisku doradców.

Słowa kluczowe: pośrednictwo finansowe, doradztwo finansowe, finanse osobiste, zarządzanie finansami przez gospodarstwa domowe.

1. Pojęcie pośrednictwa finansowego i funkcje pośredników finansowych we współczesnej gospodarce i systemie finansowym

W nowoczesnej gospodarce charakteryzującej się podziałem pracy wymiana produktów między podmiotami gospodarczymi dokonuje się za pośrednictwem pieniądza. Dla sprawnego zaopatrywania podmiotów gospodarczych w środki pieniężne oraz zapewnienia właściwego funkcjonowania obiegu pieniądza potrzebni są pośrednicy finansowi [Świdorski 1999, s. 18]. Pośrednictwo finansowe (*financial intermediation*), nazywane coraz częściej intermediacją finansową od anglojęzycznej nazwy tego pojęcia, jest jedną z metod przekazywania kapitału pieniężnego krótko-, średnio- i długoterminowego od podmiotów nadwyżkowych do podmiotów deficytowych z wykorzystaniem ogniwa pośredniego – instytucji finansowych nazywanych pośrednikami finansowymi (*financial intermediaries*) oraz instrumentów finansowych o charakterze dłużnym i lokacyjno-inwestycyjnym. Pośrednictwo finansowe z jego

bogatą strukturą podmiotową obejmującą nie tylko banki komercyjne, ale również towarzystwa funduszy inwestycyjnych, towarzystwa emerytalne, towarzystwa ubezpieczeń na życie i majątkowe, pośrednicy kredytowi, doradcy finansowi (kredytowi, ubezpieczeniowi, inwestycyjni i w sprawach emerytalnych) i inne instytucje finansowe powstało jako odpowiedź na wady innych metod transferu kapitału w gospodarce od podmiotów nadwyżkowych do deficytowych – finansowania bezpośredniego i finansowania przez rynki finansowe. W ujęciu całościowym i modelowym metody przekazywania kapitału w gospodarce zostały zaprezentowane na rys. 1.



Rys. 1. Metody transferu kapitału pieniężnego w gospodarce

Źródło: [Waliszewski 2010a].

Finansowanie bezpośrednie polega na wymianie kapitału między stronami bezpośrednio, bez wykorzystywania specjalistycznych instytucji finansowych oraz zorganizowanych miejsc wymiany kapitału – rynków finansowych. Główne wady takiego finansowania to koszty dotarcia do informacji i drugiej strony transakcji, koszty zawarcia transakcji, problemy ze zgodnością kwot, walut, terminów, miejsca, a także występowanie ryzyka niezwrócenia kapitału po okresie umownym – podmiot nadwyżkowy podlega ekspozycji na ryzyko kredytowe.

Finansowanie bezpośrednie polega na wymianie kapitału między stronami bezpośrednio, bez wykorzystywania specjalistycznych instytucji finansowych oraz zorganizowanych miejsc wymiany kapitału – rynków finansowych. Główne wady takiego finansowania to koszty dotarcia do informacji i drugiej strony transakcji, koszty zawarcia transakcji, problemy ze zgodnością kwot, walut, terminów, miejsca, a także występowanie ryzyka niezwrócenia kapitału po okresie umownym – podmiot nadwyżkowy podlega ekspozycji na ryzyko kredytowe.

Finansowanie przez rynki finansowe polega na stworzeniu miejsc wymiany kapitału, gdzie spotyka się popyt na kapitał i podaż kapitału i gdzie ustala się cena tego kapitału – stopa procentowa w przypadku instrumentów kuponowych i rentowność w przypadku instrumentów zerokuponowych, np.: obligacji czy akcji. Poprzez rynki finansowe eliminuje się wiele niedogodności i wad finansowania bezpośredniego, ponieważ rynek finansowy rozwiązuje problem zgodności miejsca, zgodności kwot i terminów. Z drugiej strony pozostaje zawsze ryzyko kredytowe, że emitent papieru dłużnego nie wykupi go w terminie zapadalności. Ryzyko to inwestorzy starają się ograniczać przez zabezpieczanie emisji papierów wartościowych oraz oczekiwania, że emitent przedstawi rating inwestycyjny nadany przez agencję ratingową, najlepiej renomowaną, przedstawiający zdolność emitenta do obsługi długu oraz jego wiarygodność kredytową. Jakkolwiek finansowanie przez rynki finansowe charakteryzuje wiele pozytywnych cech w porównaniu z finansowaniem bezpośrednim, to należy zwrócić uwagę, że kapitał w ten sposób mogą pozyskiwać podmioty, które cechuje bardzo wysoki stopień wiarygodności w oczach inwestorów, ich potrzeby kapitałowe są duże, a przez to koszty stałe związane z pozyskaniem kapitału rozkładają się na większe kwoty – takie finansowanie jest tańsze w przypadku dużych emisji w porównaniu z emisjami małymi, podmioty chcą dywersyfikować swoje źródła finansowania, w tym kapitałem obcym, poza tradycyjny kredyt bankowy. Poza tym dla pozyskania kapitału z rynku finansowego potrzebna jest unikatowa specjalistyczna wiedza i kwalifikacje pracowników, którymi nie wszystkie podmioty deficytowe dysponują.

Finansowanie pośrednie jako ostatnia metoda finansowania w gospodarce to inaczej pośrednictwo finansowe. Sam akt transferu kapitału zostaje podzielony na 2 etapy – w pierwszym etapie pośrednik finansowy, np. bank, pozyskuje kapitał na finansowanie swojej działalności poprzez przyjmowanie lokat od klientów, emisję bankowych papierów wartościowych – certyfikatów depozytowych, zaciąganie kredytów na rynku międzybankowym – krajowym i międzynarodowym. W drugiej kolejności po dokonaniu kumulacji kapitału dokonuje on selekcji kierunków, na jakie

Tabela 1. Wady finansowania bezpośredniego

Wada	Charakterystyka
Wzajemna informacja o istnieniu stron oraz koszt jej zdobycia, różne rozmieszczenie podmiotów nadwyżkowych i deficytowych w przestrzeni	Aby doszło do transferu kapitału między podmiotem nadwyżkowym i deficytowym, strony transakcji muszą zdobyć informację o swoim istnieniu, a to może być czasochłonne i kosztowne, w wielu wypadkach niemożliwe i generujące tzw. koszty transakcyjne. Dodatkowo strony powinny się znaleźć w tym samym miejscu i czasie, aby zawrzeć transakcję
Niedostosowanie kwot kapitału po stronie nadwyżkowej i deficytowej	Aby doszło do transferu kapitału między podmiotem nadwyżkowym i deficytowym, strona nadwyżkowa musi dysponować kapitałem co najmniej takiej wielkości, jakiej szuka strona deficytowa. Jeżeli ma mniejszą kwotę, nie dojdzie do transakcji, jeżeli większą, to według jego woli dojdzie lub nie dojdzie do transakcji w zależności od tego, czy podmiot nadwyżkowy chce poszukiwać kolejnych podmiotów deficytowych na pozostałą kwotę czy nie (oznacza to dla niego dodatkowy czas i koszty)
Niedostosowanie walut po stronie nadwyżkowej i deficytowej	Aby doszło do transferu kapitału między podmiotem nadwyżkowym i deficytowym, musi występować jednoimiennosc walut. W przypadku rozbieżności w podaży i popycie na kapitał według walut zawarcie transakcji jest mocno ograniczone (wówczas pojawi się podmiot, który za wynagrodzeniem doprowadzi do zgodności walut) albo wręcz niemożliwe
Niedostosowanie terminów po stronie nadwyżkowej i deficytowej	Aby doszło do zawarcia transakcji transferu kapitału między podmiotem nadwyżkowym i deficytowym, musi wystąpić zgodność terminów, na jaki kapitał chce uzyskać podmiot deficytowy z oczekiwanym terminem udostępnienia kapitału przez podmiot nadwyżkowy. Jeżeli występuje takie niedostosowanie terminów, że podmiot nadwyżkowy oczekuje terminu dłuższego, niż może zaoferować podmiot nadwyżkowy, nie dojdzie do zawarcia transakcji, jeżeli jest odwrotnie, to według woli podmiotu nadwyżkowego dojdzie lub nie dojdzie do transakcji w zależności od tego, czy podmiot nadwyżkowy chce poszukiwać szybciej kolejnych podmiotów deficytowych na kwotę kapitału czy nie (oznacza to dla niego dodatkowy czas i koszty)
Rozbieżność co do ceny udostępnianego kapitału	Aby doszło do transferu kapitału między podmiotem nadwyżkowym i deficytowym, strony muszą w wyniku negocjacji ustalić cenę udostępnienia kapitału, czyli stopę procentową (w przypadku instrumentów dłużnych kuponowych) lub rentowność (w przypadku instrumentów udziałowych oraz instrumentów dłużnych zerokuponowych)
Asymetria informacji między podmiotem nadwyżkowym i deficytowym prowadząca do pokusy nadużycia i hazardu moralnego	Między pożyczkodawcą a pożyczkobiorcą występuje asymetria informacji – ten drugi ma więcej informacji o sobie i o projekcie, na jaki chce przeznaczyć środki, niż ten pierwszy. Asymetria informacji może ujawnić się przed dokonaniem transakcji jako pokusa nadużycia lub po jej zawarciu jako hazard moralny
Ryzyko niezwrócenia kapitału	Podmiot deficytowy może nie zwrócić kapitału podmiotowi nadwyżkowemu (celowe działanie, niepowodzenie projektu, zdarzenia losowe)

Źródło: [Waliszewski 2010a].

Tabela 2. Wady finansowania przez rynki finansowe

Wada	Charakterystyka
Odpowiednio duża kwota kapitału do pozyskania na rynku finansowym	Aby pozyskać kapitał z rynku finansowego, musi się na nim znajdować odpowiednia kwota tegoż kapitału, ponieważ część kosztów ma charakter stały i w przypadku małych kwot zawyżałyby one koszt pozyskania kapitału
Konieczność zabezpieczenia transakcji	W większości przypadków pozyskanie kapitału powinno być zabezpieczone. W przypadku podmiotów z dobrym ratingiem możliwa jest mniejsza wartość zabezpieczenia lub jego brak. W innych przypadkach brak zabezpieczenia uniemożliwia pozyskanie kapitału lub znacznie zwiększa jego koszt (podmiotom nadwyżkowym za większe ryzyko trzeba zaoferować wyższą marżę w postaci premii za ryzyko)
Odpowiednia zdolność i wiarygodność kredytowa potwierdzona ratingiem niezależnej instytucji	Aby pozyskać kapitał z rynku finansowego, podmiot musi mieć odpowiednią zdolność do spłaty długu (zdolność kredytową) oraz historycznie udokumentować regulację własnych zobowiązań (wiarygodność kredytowa). Nadanie ratingu oznacza koszty, a jego celem jest zmniejszenie ryzyka kredytowego i promowanie podmiotów wiarygodnych oraz wydolnych kredytowo
W przypadku emisji instrumentów udziałowych konieczność podzielenia się władzą nad spółką-emitentem	Pozyskanie kapitału przez emisję nowych akcji lub sprzedaż dotychczasowych lub mieszankę tych 2 rozwiązań oznacza dopuszczenie do akcjonariatu spółki dodatkowych podmiotów. W zależności od ich udziału traci się kontrolę nad spółką lub nie
Wymogi informacyjne wobec rynku i odkrycie się przed konkurencją w przypadku rynku publicznego	Obecność na rynkach giełdowych oznacza konieczność dochowania wymogów informacyjnych wobec rynku – komunikaty bieżące, komunikaty okresowe, sprawozdania finansowe roczne: jednostkowe kwartalne, półroczne, roczne jednostkowe i skonsolidowane badane przez biegłego rewidenta, konieczność wprowadzenia MSR-ów (Międzynarodowe Standardy Rachunkowości)
W przypadku emisji instrumentów udziałowych zależność spółki-emitenta od koniunktury giełdowej w Polsce i na rynkach międzynarodowych, nie zawsze w powiązaniu z oceną fundamentów spółki	Niezależnie od pakietu akcji spółki w obrocie giełdowym (tzw. <i>free float</i>) spółka jako całość poddaje się ocenie giełdowej, a jej wycena rynkowa zależy od ceny akcji na giełdzie (ta z kolei podlega wahaniom w zależności od sytuacji ekonomicznej, politycznej, społecznej, nie tylko w kraju, ale również za granicą)
Wymogi stosowania ładu korporacyjnego przy pozyskiwaniu kapitału z rynku giełdowego	Obecność na rynku giełdowym wymaga stosowania zasad ładu korporacyjnego, czyli prowadzenia biznesu w sposób przejrzysty i z poszanowaniem praw akcjonariuszy mniejszościowych
W przypadku rynku giełdowego czasochłonna i kosztowna procedura związana z upublicznieniem spółki, w którą zaangażowanych jest wiele podmiotów	Pozyskanie kapitału z giełdy oznacza przejście długotrwałej i kosztownej procedury dostosowania spółki do wymogów giełdowych, przeprowadzenia formalnego postępowania przed organem nadzoru finansowego, koordynacji prac różnych doradców, upublicznienia spółki
Metoda niedostępna dla gospodarstw domowych i innych podmiotów, które nie pozyskują kapitału z rynku finansowego (np: mikrofirmy, nowe podmioty bez <i>track record</i>)	Kapitał z rynku finansowego mogą pozyskać podmioty gospodarze o odpowiedniej skali działania, branży, wynikach finansowych, a także podmioty sektora publicznego. Państwo pozyskuje kapitał przez emisję obligacji i bonów skarbowych, jednostki samorządu terytorialnego przez emisję obligacji komunalnych (municipalnych). Gospodarstwa domowe i firmy niespełniające kryteriów rynku finansowego muszą pozyskiwać kapitał albo bezpośrednio, albo przez pośredników finansowych
Niekiedy wyższy koszt kapitału niż przy pozostałych 2 modelach	Jeżeli podmiot gospodarczy nie może pozyskać kapitału bezpośrednio od podmiotu nadwyżkowego ani przez pośredników finansowych, pozostają tylko rynki finansowe. Aby pozyskać tutaj kapitał, należy liczyć się z bardzo wysoką marżą, która podwyższa koszt pozyskania kapitału

Źródło: [Waliszewski 2010a].

kapitał ten będzie odpożyczał podmiotom deficytowym. Kryteriów takiej selekcji może być wiele, a najważniejsze z nich to: zdolność kredytowa, wiarygodność kredytowa, rentowność projektów inwestycyjnych, preferencje polityki kredytowej banku co do finansowania pewnych branż lub grup podmiotów lub zakazu, względnie ograniczenia takiego finansowania. Po dokonaniu takiej selekcji następuje przekazanie kapitału od pośrednika finansowego do podmiotu deficytowego. W tym miejscu warto zwrócić uwagę, że w przypadku finansowania pośredniego to nie podmiot dysponujący kapitałem naraża się na ryzyko kredytowe i nie na nim spoczywa ciężar oceny wiarygodności i zdolności kredytowej kontrahenta, ale robi to w sposób systemowy i całościowy, z wykorzystaniem nowoczesnych technologii informatycznych i efektu skali, instytucja finansowa. Podsumowując, należy stwierdzić, że pośrednicy finansowi pełnią w gospodarce wiele bardzo ważnych funkcji, przez co równoważą popyt na kapitał z podażą kapitału, dopasowując niezgodne ich struktury na wielu płaszczyznach, takich jak:

- 1) obniżanie kosztów transakcyjnych,
- 2) funkcja transakcyjna – przyjmowanie i udostępnianie środków pieniężnych,
- 3) zapobieganie negatywnym efektom asymetrii informacji – negatywnej selekcji przed zawarciem transakcji i ryzyku nadużycia po zawarciu transakcji [Mishkin 2002, s. 70-71]

4) transformacja pełniona na wielu płaszczyznach:

- transformacja kwot (wielkości środków),
- transformacja terminów,
- transformacja walut,
- transformacja miejsca (przestrzennej alokacji środków),
- transformacja ryzyka,
- transformacja informacji (w tym działalność w zakresie doradztwa pośredników finansowych, np.: doradztwo bankowe).

Zgodnie ze słownikową definicją pośrednik finansowy to instytucja finansowa zaciągająca zobowiązanie finansowe w celu udzielania pożyczek [*Słownik finansów...* 2008]. Robert Patterson definiuje natomiast pośrednictwo w bankowości jako działalność banków polegającą na kreowaniu powiązań i kontaktu między dostarczycielami kapitału, np. depozytariuszami, a jego użytkownikami, czyli kredytobiorcami [Patterson 2002].

Najbardziej znanymi pośrednikami finansowymi, szczególnie w systemach finansowych o modelu kontynentalnym (niemiecko-japońskim), są banki. Jednak funkcję tę pełnią również towarzystwa ubezpieczeniowe, towarzystwa funduszy inwestycyjnych, towarzystwa emerytalne, domy maklerskie. W gospodarce zatem występuje wielu pośredników finansowych, a różnią się oni wieloma cechami, m.in. tym, w co inwestują, na jak długo, z jakim poziomem ryzyka, jaki charakter mają ich operacje (czynny czy bierny) czy pośredniczą w przekazywaniu oszczędności finansowych czy tylko informacji [Gruszecki 2004, s. 32]. Pośredników można dzielić na instytucje depozytowe i niedepozytowe, pośredników w ujęciu węższym i szerszym,

pośredników w ujęciu ekonomicznym (*sensu largo*) i w znaczeniu prawnym (*sensu stricto*) [Sieńko-Kowalska 2008, s. 16-17]. Warto jednak wskazać, że do momentu opublikowania w 1960 r. przez amerykańskich ekonomistów J. Gurleya i E. Shawa książki *Pieniądz w teorii finansów* (*Money in a Theory of Finance*) banki, ubezpieczyciele i inne rodzaje instytucji finansowych analizowane były w sposób, z którego wynikało, że nie mają one ze sobą prawie nic wspólnego. Chociaż występują różnice między tymi instytucjami, to obecnie są one postrzegane jako gatunki tego samego rodzaju, mające geny pośredników finansowych [Rose 2000, s. 493]. Podsumowując, można wskazać, że instytucje pośrednictwa finansowego zapewniają równoczesną realizację postulatów i potrzeb zarówno jednostek o nadwyżkach finansowych, jak i jednostek o niedoborach finansowych [Każmierczak 1997, s. 43].

2. Pojęcie doradztwa finansowego i funkcje doradców finansowych

Doradztwo finansowe to część systemu pośrednictwa finansowego polegająca na świadczeniu przez podmioty trzecie wobec pośredników finansowych usług profesjonalnych bazujących na wyborze z punktu widzenia klienta doradcy finansowego rozwiązań w różnych obszarach zarządzania finansami osobistymi klienta. W związku z kilkoma płaszczyznami zarządzania finansami przez osoby fizyczne można wyróżnić odpowiadające im obszary doradztwa finansowego:

- doradztwo lokacyjno-inwestycyjne w obszarze zarządzania oszczędnościami i inwestycjami,
- doradztwo kredytowe w obszarze zarządzania długiem, tj. optymalnych rozwiązań w zakresie nowych kredytów, ale także przegląd obecnego zadłużenia osoby fizycznej i rekomendacja w zakresie np.: refinansowania kredytu w innym banku lub konsolidacji kilku kredytów w jeden w celu zmniejszenia kosztów obsługi długu,
- doradztwo ubezpieczeniowe w obszarze zabezpieczenia majątku i ochrony zdrowia i życia – obejmuje doradztwo w zakresie ubezpieczeń na życie, majątkowych, a także ubezpieczeń kapitałowych,
- doradztwo emerytalne w obszarze zabezpieczenia na starość, obejmujące dobrowolne inwestowanie i oszczędzanie długoterminowe w celu zwiększenia w przyszłości swojej emerytury uzyskiwanej z systemu obowiązkowego ubezpieczenia społecznego,
- doradztwo podatkowe w obszarze optymalizacji podatków płaconych przez klienta, głównie w przypadku transferów międzypokoleniowych.

Pomimo że zawód doradcy finansowego ma swój początek w latach 70. XX wieku w krajach o anglosaskim modelu systemu finansowego (USA, Wielka Brytania), z powodzeniem rozwija się również w Europie kontynentalnej, w tym w Polsce. Wskazana wyżej młodość zawodu doradcy finansowego oznacza, że nie ma jeszcze jednolitych, powszechnie akceptowanych i stosowanych standardów pracy doradców finansowych. Poza tym nie ma również jednolitego modelu w zakresie regulacji ze strony państwa – w części państw doradcy są objęci systemem obowiąz-

kowego licencjonowania i nadzoru, w innych, ze względu na relatywnie mały udział w rynku i rodzenie się branży, funkcjonuje system dobrowolnej certyfikacji przez stowarzyszenia doradców finansowych, których działalność jest przejawem samoregulacji branży doradców finansowych. Nie ma również jednego modelu w zakresie wynagradzania doradców finansowych – funkcjonują przy tym 2 skrajne modele wynagradzania – pierwszy to model wynagradzania wyłącznie przez instytucje finansowe – dostawcy usług, drugi to model wynagradzania wyłącznie przez klienta, który jest zleceniodawcą usług doradczych i może oczekiwać określonej jakości porad finansowych. Przyczyny wzrostu popularności wśród klientów i roli w pośrednictwie finansowym są następujące:

- rozwój rynków finansowych powoduje powstawanie innowacji finansowych w zakresie usług, co utrudnia ich proste porównywanie między sobą,
- wzrost oferentów podobnych, komplementarnych usług finansowych świadczonych przez różne rodzaje i typy oferentów powoduje, że dla wyboru optymalnej oferty klient sam musiałby analizować wiele ofert, co jest pracochłonne, a także wymaga odpowiedniej wiedzy i kwalifikacji samego klienta,
- niska siła przetargowa pojedynczych klientów względem instytucji finansowych, które są dostawcami usług finansowych – doradca finansowy, działając w odpowiedniej skali na podstawie umów podpisywanych centralnie z instytucją finansową, jest w stanie wynegocjować dla klienta korzystniejsze warunki, głównie w zakresie kredytów,
- na doradcach spoczywa obowiązek zebrania kompletu dokumentów i przekazania ich do banku lub kilku banków,
- rozwój zawodów finansowych wymusił popyt na zawód doradcy finansowego, który jest swoistym powiernikiem swojego klienta, zna jego sprawy finansowe i pozafinansowe, służy pomocą nie tylko w sprawach czysto finansowych.

Doradcy finansowi pełnią wiele istotnych funkcji, które można podzielić na kilka grup:

1. Funkcje pełnione względem klienta:

- optymalizacja zarządzania finansami osobistymi na wszystkich obszarach,
- planowanie finansowe,
- negocjowanie lepszych warunków niż standardowe,
- gromadzenie niezbędnych dokumentów w zakresie usług kredytowych,
- pełnienie funkcji platformy komunikacyjnej między klientem a pośrednikiem finansowym – oferentem usług,
- pełnią funkcję agregatorów usług finansowych, będąc swoistym supermarketem finansowym, i przez to dodają wartość swoim klientom.

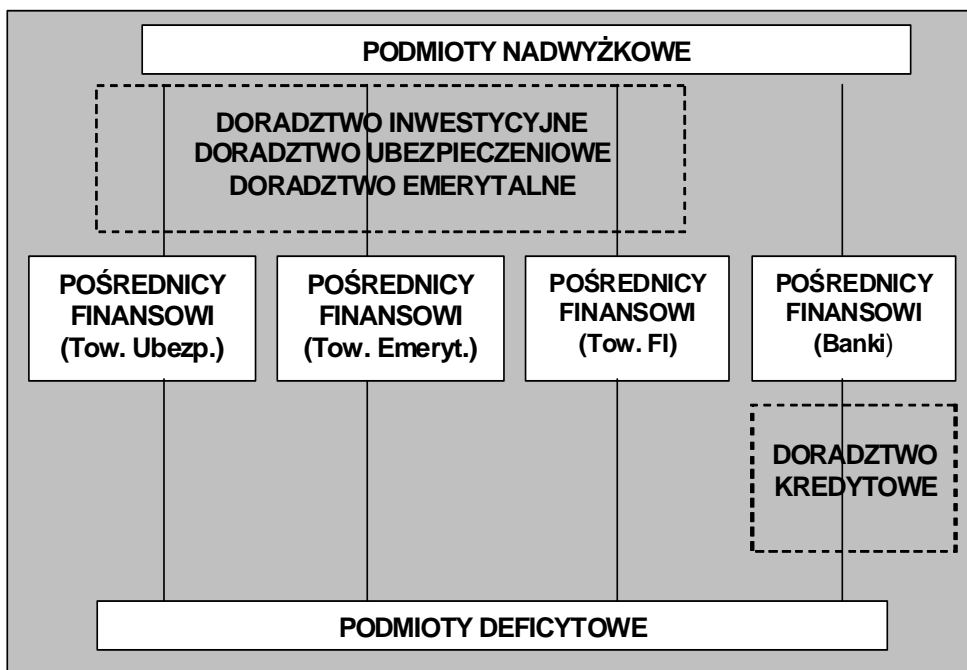
2. Funkcje pełnione względem instytucji finansowych:

- obniżanie kosztów własnej dystrybucji przez instytucje finansowe,
- funkcja pośrednika w sprzedaży usług finansowych,
- analizowanie różnych segmentów rynków finansowych i komunikowanie ich instytucjom finansowym,

- przekazywanie sugestii klientów oraz wskazywanie instytucjom na niedostatki ich oferty w porównaniu z ofertą konkurencji.
3. Funkcje pełnione względem systemu pośrednictwa finansowego i całego systemu finansowego:
- doradcy finansowi przez dokonywanie optymalizacji finansów osobistych na poziomie mikroekonomicznym przyczyniają się do wzrostu efektywności gospodarowania finansami w ujęciu makroekonomicznym,
 - doradcy finansowi stają się ważną grupą opiniodawczą w zakresie spraw finansowych, np.: kredytów, inwestycji, emerytur itp.

3. Miejsce doradztwa finansowego w pośrednictwie finansowym

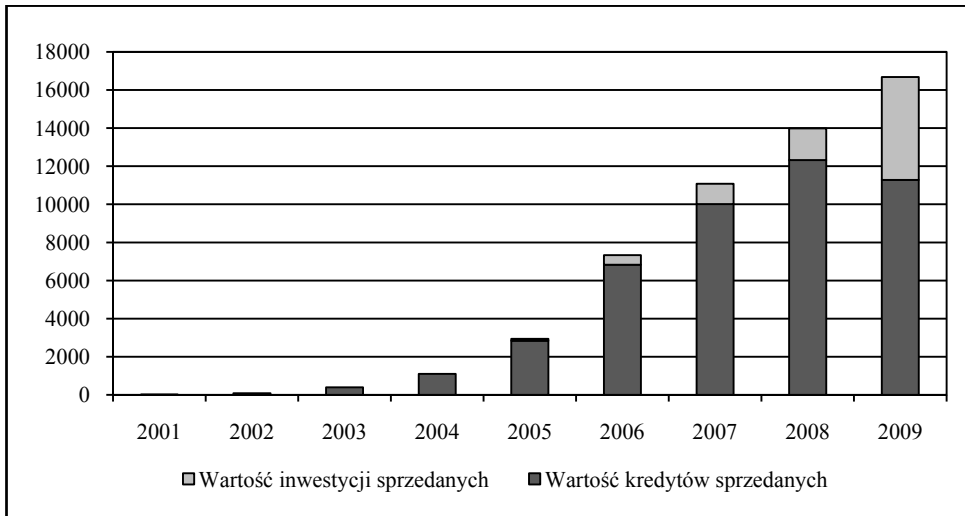
Skoro doradztwo finansowe jest częścią systemu intermediacji finansowej, należy dokonać umiejscowienia tego doradztwa w pośrednictwie finansowym. Jeżeli pośrednictwo finansowe było platformą kojarzenia podmiotów nadwyżkowych i deficytowych, to można stwierdzić, że doradztwo finansowe w poszczególnych jego



Pośrednictwo finansowe

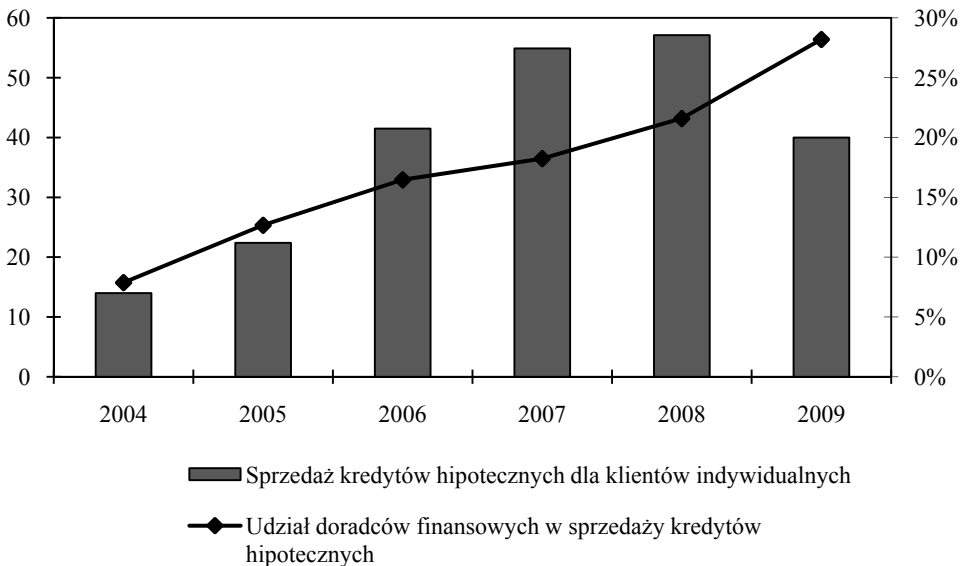
Rys. 2. Zakres doradztwa finansowego w pośrednictwie finansowym

Źródło: [Waliszewski 2010b].



Rys. 3. Sprzedaż kredytów hipotecznych i produktów inwestycyjnych przez doradców finansowych w Polsce (w mln zł)

Źródło: opracowanie własne.



Rys. 4. Sprzedaż kredytów hipotecznych w Polsce przez banki i doradców finansowych

Źródło: opracowanie własne.

obszarach staje się ogniwem pośrednim pomiędzy podmiotami nadwyżkowymi i pośrednikami finansowymi (doradztwo inwestycyjne, ubezpieczeniowe, emerytalne), a także pomiędzy podmiotami deficytowymi a pośrednikami finansowymi (doradztwo kredytowe).

Role tych ogniw jest reprezentowanie odpowiednio podmiotów nadwyżkowych i deficytowych względem pośredników finansowych, a celem ich działania jest dbanie o interes tych podmiotów i optymalizacja ich finansów osobistych. Doradcy finansowi jako agregatorzy usług finansowych stają się miejscem porównywania różnych segmentów rynku finansowego i atrakcyjności ofert poszczególnych instytucji finansowych w ramach danego segmentu.

4. Zjawiska zachodzące we współczesnym pośrednictwie finansowym i doradztwie finansowym

Rozwój pośrednictwa finansowego w jego pierwotnej formie od lat 70. XX wieku zaczął hamować. Pojawiło się wówczas zjawisko omijania pośredników finansowych, głównie banków, w transferze kapitału od podmiotów nadwyżkowych do deficytowych. W 1967 r. w bankowości pojawił się termin dezintermediacji finansowej, nazywanej „odpośredniczeniem”, miała ona swoje źródło w wykorzystywaniu w większym stopniu finansowania przez rynki finansowe – podmioty deficytowe emitowały swoje walory na rynkach finansowych z pominięciem banków, a także inwestorzy chętniej lokowali swoje nadwyżki finansowe w instrumentach rynku finansowego. W literaturze dezintermediację rozumie się jako wypieranie banków z ich głównej i tradycyjnej roli dostarczycieli kapitału dla przedsiębiorstw i na rozwój gospodarki. Zmniejszenie roli pośrednictwa finansowego polega na przesuwaniu funduszy z depozytów oszczędnościowych bezpośrednio na rynek pieniężny w celu wykorzystania wyższego oprocentowania instrumentów tego rynku w porównaniu z oprocentowaniem oferowanym przez banki [Nadler 1993, s. 142]. Zjawisko to było szczególnie widoczne w USA, gdzie występuje rozwinięty rynek pieniężny i kapitałowy, a system finansowy oparty jest na modelu zorientowanym rynkowo – na rynek finansowy. Celem dezintermediacji jest obniżenie marż odsetkowych na skutek większej konkurencji sektorowej. W ujęciu makroekonomicznym i systemowym oznacza ona spadek udziału aktywów bankowych w aktywach całego systemu finansowego. Banki bronią się przed dezintermediacją przez tworzenie konglomeratów finansowych i wchodzenie na rynki finansowe z nowymi operacjami. Stwarza to jednak dla tych instytucji nowe ryzyko, o czym mogliśmy się przekonać podczas ostatniego kryzysu gospodarczego.

Jednak od lat 90. XX wieku i w całej pierwszej dekadzie XXI wieku widoczny jest powrót do instytucji pośrednictwa nazywany reintermediacją (*reintermediation*). Zjawisko to ma zastosowanie do przypadków, gdzie dezintermediacja nastąpiła jako pierwsza i oznacza ponowne wprowadzenie pośrednictwa pomiędzy producentem a konsumentem. Jest ona reakcją na rozczarowujące efekty odpośredniczenia, a więc

brak redukcji kosztów. Powrót do pośrednictwa finansowego ma już inną formę – ogniwem pośrednim stają się pośrednicy internetowi (*cyberintermediaries*), którzy wykorzystując nowoczesne technologie, pełnią istotne dla gospodarki funkcje. Natomiast w samym doradztwie finansowym rozumianym jako część systemu pośrednictwa finansowego można zaobserwować następujące zjawiska:

- wzrost wiedzy finansowej i świadomości konsumentów w zakresie zarządzania finansami osobistymi, a co za tym idzie – wzrost popularności usług doradców finansowych,
- wobec braku jednolitych reguł sprawdzania kwalifikacji doradców finansowych samoregulacja branży przez dobrowolne certyfikowanie i szkolenie doradców finansowych,
- odchodzenie od modelu doradztwa zależnego, w którym doradca jest powiązany kapitałowo i kooperacyjnie z instytucją finansową – dostawcą usług finansowych, w kierunku doradztwa niezależnego (IFA – *Independent Financial Advisors*) opłacanego przez klienta,
- wzrost znaczenia doradców finansowych jako kanałów dystrybucji usług finansowych – doradcy stają się poważnymi partnerami instytucji finansowych, w tym banków, towarzystw funduszy inwestycyjnych i towarzystw ubezpieczeniowych,
- odchodzenie od głównej roli doradztwa kredytowego w kierunku doradztwa inwestycyjnego, ubezpieczeniowego i emerytalnego,
- tworzenie wewnątrz spółek doradztwa finansowego systemu szkolenia, standaryzacji świadczonych usług i zwiększania wiedzy, kompetencji oraz jakości usług doradztwa finansowego.

5. Powstanie i rozwój doradztwa finansowego jako przejaw zmiany paradygmatu w naukach finansowych

Doradztwo finansowe jako coraz ważniejsza i perspektywiczna część systemu pośrednictwa finansowego powstała jako odpowiedź na potrzeby klientów niemających odpowiedniej wiedzy i czasu dla porównania wielu ofert pojawiających się na rynku, a także na ich potrzeby dotyczące optymalizacji w zarządzaniu finansami prywatnymi na wielu płaszczyznach. Poprzez doradztwo finansowe zmienia się samo spojrzenie instytucji finansowych – dotąd dominowało podejście instytucjonalne, tzn. w centrum analiz zawsze znajdowała się instytucja finansowa z jej celami, właścicielami, interesami. Poprzez działalność instytucji doradztwa finansowego swoje znaczenie zwiększa podejście klientowskie – gdzie w centrum analiz i zainteresowań znajduje się klient z jego potrzebami, zasobami, wiedzą i kompetencjami. Instytucje finansowe stanowią przedmiot zainteresowań o tyle, o ile przez zaspokojenie potrzeb klientów w długim okresie realizują cele i zadania nałożone im przez akcjonariuszy i zarządzających. Zgodnie z poglądami K. Jajugi pośrednik finansowy stanie się konsultantem gospodarstwa domowego w zakresie zarządzania ryzykiem [Jajuga 2010, s. 95].

Literatura

- Gruszecki T., *Teoria pieniądza i polityka pieniężna. Rys historyczny i praktyka gospodarcza*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2004.
- Jajuga K., *Czy ukształtuje się nowy paradygmat finansów*, [w:] *Ku nowemu paradygmatowi nauk o finansach*, W. Frąckowiak, J. Szambelańczyk (red.), Zeszyty Naukowe UE Poznań, Zeszyt 144, UE, Poznań 2010.
- Każmierczak A., *Pieniądz i bank w kapitalizmie. Zarys problematyki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Mishkin F.S., *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Nadler P.S., *Banki komercyjne w gospodarce*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1993.
- Patterson R., *Kompendium terminów bankowych po polsku i po angielsku*, Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa 2002.
- Rose H., *Kluczowa rola finansowych „pośredników”*, [w:] *Tajniki finansów. Praktyczny przewodnik po fundamentach i arkanach finansów*, Wydawnictwo K.E. Liber, Warszawa 2000.
- Sieńko-Kowalska B., *Bank uniwersalny na rynku papierów wartościowych*, Wydawnictwo PERT, Warszawa 2008.
- Słownik finansów i bankowości*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Świdorski J., *Finanse banku komercyjnego*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1999.
- Waliszewski K., *Doradztwo finansowe w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2010a.
- Waliszewski K., *Pośrednictwo finansowe w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2010b.

PROFESSIONAL FINANCIAL COUNSELING AS A CHALLENGE OF MODERN FINANCIAL INTERMEDIATION

Summary: The observed increase of competition among providers of various financial services, both deposit and investment pools, and credit has led to the creation of many similar instruments that meet the same needs. To compare these instruments time and professional knowledge are needed. Therefore, in the system of financial intermediation financial advisory institutions that assist the process of managing household finances are increasingly important. The profession of financial adviser is relatively new, because its history since its inception in the United States has only four decades. However, it is possible to hypothesize that financial advice will be the future of financial intermediation, focused on the customer and its needs, which fulfillment gives a chance to achieve adequate financial results by financial advisers and financial institutions themselves – service providers. Lack of universal certification, lack of compulsory licensing, not supervising financial advisers, industry self-regulation – these are the main topics among consultants.