EUROPEAN FINANCIAL CONGRESS
Akademia

CO ZMIENILIBYŚMY W POLSCE I EUROPIE?

ESEJE CZŁONKÓW AKADEMII EFC

PARTNER STRATEGICZNY AKADEMII EFC

BEST
SPÓŁKA AKCYJNA

PARTNERZY AKADEMII EFC

VISA

BAS British Alumni Society
Stowarzyszenie Absolwentów Uniwersytetów Brytyjskich w Polsce

PATRONAT HONOROWY AKADEMII EFC 2018

Prezydent
Miasta Gdańska
Paweł Adamowicz

Co zmienilibyśmy w Polsce i Europie?

Eseje członków Akademii EFC

GDAŃSK 2018

© Copyright by
Centrum Myśli Strategicznych
ul. Powstańców Warszawy 19
81-718 Sopot

Projekt okładki: Sopocka Grupa Marketingowa Sp. z o.o.

ISBN 978-83-945091-6-3

Spis treści

Która Polska szybciej dogoni gospodarki zachodniej Europy – liberalna czy etatystyczna?

Michał Andrzejewski
Wolności, dodaj nam skrzydeł – czyli jak liberalna wizja polskiej gospodarki pozwoli szybciej dogonić Zachód Europy 7

Agnieszka Krawczuk
Model gospodarki liberalnej i etatystycznej a perspektywy rozwojowe dla Polski 17

Michał Łęczycki
Między liberalizmem a etatyzmem – trzecia droga dla Polski 23

Łukasz Nogaj
„Spiesz się powoli", czyli jak Polska dogoni Europę Zachodnią..... 29

Mateusz Sawicki
Etatystyczna krótkowzroczność a rozwój gospodarczy Polski..... 35

Jakub Sitkiewicz
Liberalizm gospodarczy jako szansa na szybszy rozwój Polski 41

Nikodem Szewczyk
Europę Zachodnią możemy dogonić tylko wspólnymi siłami 47

Marcin Wilk
Jaki powinien być patriotyzm gospodarczy w zglobalizowanym świecie?..... 53

Nowe technologie w finansach – szansa czy rosnące zagrożenie?

Jakub Aleksander Bartoszewski
Kryptowaluty – geneza oraz projekcje na przyszłość 61

Stanisław Biber
Gdzie leży cienka granica między zagrożeniem a szansą w użyciu nowych technologii?..... 69

Tomasz Dziawgo
„Robo-advisory" redefiniuje doradztwo finansowe....75

Dawid Fleischer
FinTech – biznesowa ewolucja czy regulacyjne wyzwanie?....81

Magdalena Graca
Nowe technologie – szansa dla polskiego sektora bankowego....87

Patryk Janczak
FinTech – dokąd zmierzają współczesne finanse?....93

Sebastian Lewandowski
Carpe FinTech!....99

Mateusz Manuszak
Z innowacjami w przyszłość....105

Agnieszka Pawlikowska
Nowe technologie w finansach – kryptowaluty. Szansa czy zagrożenie?....111

Julita Szwed
Kryptowaluty szansa czy rosnące zagrożenie?....117

Katarzyna Włosik
Szansa czy zagrożenie? – podmioty rynku finansowego
wobec nowych technologii....125

Polska w strefie euro – wstępować możliwie szybko czy czekać?

Marcin Flotyński
Polska w strefie euro? Tak – powinniśmy wejść, bo nie mamy wyjścia....133

Andrzej Rygiel
Polska w strefie euro – wstępować możliwie szybko czy czekać?
Wnioski na podstawie analizy argumentów za i przeciw....141

Aleksandra Szponder
Polska w strefie euro – cierpliwość popłaca....149

Anna Maria Wierzchowska
Dlaczego Polska powinna wstąpić do strefy euro jak najpóźniej?....155

Która Polska szybciej dogoni gospodarki zachodniej Europy – liberalna czy etatystyczna?

Michał Andrzejewski to student ekonomii i finansów na New York University Abu Dhabi. Jako absolwent programu stypendialnego British Alumni Society wcześniej uczęszczał do Windermere School w Wielkiej Brytanii, gdzie z wyróżnieniem uzyskał dyplom Matury Międzynarodowej (IB). W kwestiach akademickich Michała szczególnie interesują zagadnienia zdecentralizowanych procesów ekonomicznych w tradycyjnych sektorach gospodarki. Michał należy do grona współorganizatorów konferencji Blockchain NeXt, odbywającej się 21 czerwca 2018 r. na PGE Narodowym w Warszawie. W sferze pozaakademickiej Michała pasjonują: gra na instrumentach klawiszowych, historia XX wieku, sport, branża motoryzacyjna oraz klasyczna męska elegancja.

Michał Andrzejewski

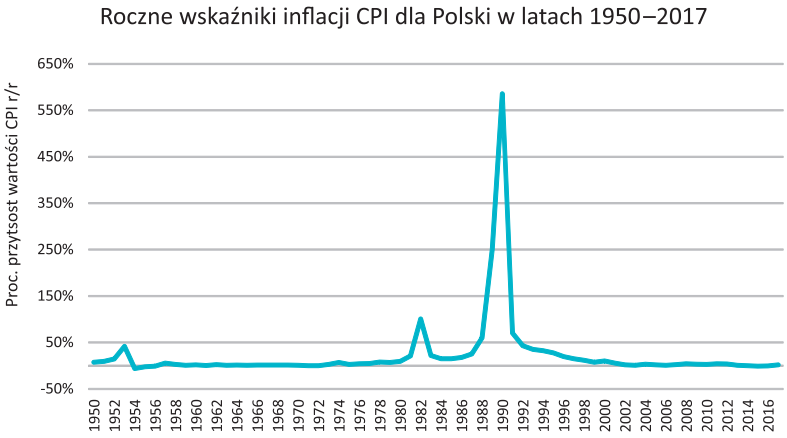
Wolności, dodaj nam skrzydeł – czyli jak liberalna wizja polskiej gospodarki pozwoli szybciej dogonić Zachód Europy

Patrząc z perspektywy pokolenia młodych Polaków, którzy studiują i pracują za granicą, nie sposób uniknąć spostrzeżenia, iż choć polska gospodarka rozwija się bardzo dynamicznie, a nasz kraj stał się gospodarczym liderem regionu Europy Środkowo-Wschodniej, to jednak wciąż kondycja ekonomiczna Polski wymaga „doganiania" gospodarek „starej Unii". Aksjomat szybkiej konwergencji uwarunkowań makroekonomicznych z gospodarkami Europy Zachodniej wyznacza główny prąd debaty nad wizją polskiej gospodarki oraz nad balansem między zaangażowaniem rządu w kształtowanie procesów gospodarczych a wolnym rynkiem i jego „niewidzialną ręką". Z jednej strony krytyczne spojrzenie na wspomniane koncepcje ekonomiczne jest rozwinięciem rozważań o naturze aksjologicznej, których celem jest zdefiniowanie roli państwa w kształtowaniu procesów społeczno-gospodarczych. Aby obiektywnie określić, jaka wizja polskiej gospodarki pozwoli szybciej dogonić gospodarki zachodniej Europy, należy

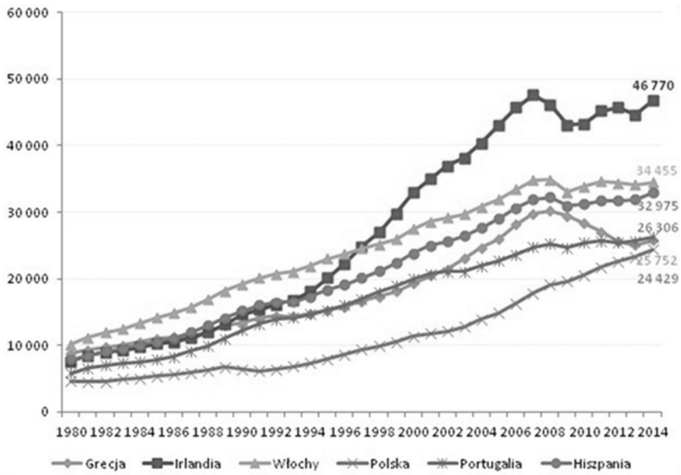
jednak skupić się na innym aspekcie tej debaty. Odpowiedni wybór pomiędzy perspektywą liberalną a etatystyczną pozwoli zdefiniować kierunek, w jakim Polska powinna tworzyć fundamenty dla rozwoju na miarę swojego potencjału, a także w odniesieniu do przykładów swoich zachodnich partnerów politycznych i gospodarczych.

W obecnym kształcie Polska stara się łączyć dwa omawiane modele rozwoju gospodarczego. Świadczy o tym definicja, którą przytacza Artykuł 20 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej, uchwalonej w 1997 roku: „Społeczna gospodarka rynkowa oparta na wolności działalności gospodarczej, własności prywatnej oraz solidarności, dialogu i współpracy partnerów społecznych stanowi podstawę ustroju gospodarczego Rzeczypospolitej Polskiej." [1] Historycznie jednak można zauważyć, że te dwie przeciwstawne sobie wizje budowania polskiej gospodarki wielokrotnie ścierały się ze sobą od momentu, gdy upadał ustrój PRL, a III Rzeczpospolita zaczynała kształtować swój byt polityczny i tworzyć nowe regulacje ekonomiczne. Uchwalona 23 grudnia 1988 roku tzw. Ustawa Wilczka była pierwszym krokiem w kierunku budowania wolnorynkowych podstaw polskiej drogi do rozwoju gospodarczego. Zezwalała bowiem na swobodę prywatnej przedsiębiorczości. Kontynuacją liberalnych reform ekonomicznych w Polsce był pakiet ustaw przygotowanych przez ówczesnego Ministra Finansów, profesora Leszka Balcerowicza. Ich częścią były między innymi regulacje pozwalające na prywatyzację nierentownych przedsiębiorstw państwowych, ścisłą kontrolę podaży pieniądza przez Narodowy Bank Polski, czy też ujednolicające prawo podatkowe i celne.[2] Zarówno Ustawa Wilczka, jak i plan Balcerowicza, pozwoliły zatrzymać negatywne zjawiska, takie jak hiperinflacja (zob. wykres 1) oraz długotrwała stagnacja wzrostu realnego PKB *per capita* w Polsce (zob. wykres 2).

1 Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej, art. 20, 1997 (Dz. U. Nr 78, poz. 483 z późn. zm.).
2 Przesławska, G., 2018. *Transformacja systemowa w Polsce – Plan L. Balcerowicza*. Wrocław: Uniwersytet Wrocławski.



Wykres 1 – Roczna stopa inflacji CPI w Polsce w latach 1950–2017[3]

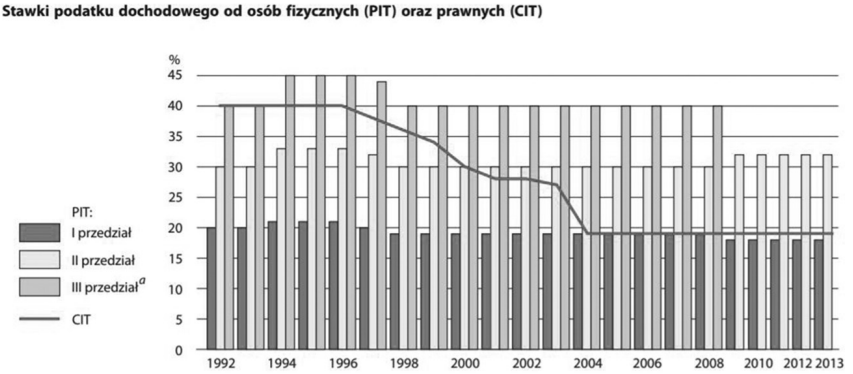


Wykres 2 – PKB per capita w latach 1980–2014 w Polsce oraz w krajach PIIGS (Portugalia, Irlandia, Włochy, Grecja, Hiszpania), według parytetu siły nabywczej dolara – PPP[4]

3 Główny Urząd Statystyczny, 2018. Roczne wskaźniki cen towarów i usług konsumpcyjnych od 1950 roku. Dane pobrano w dniu 21 maja 2018 r. ze strony: https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/wskazniki-cen/wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych-pot-inflacja-/roczne-wskazniki-cen-towarow-i-uslug-konsumpcyjnych/.

4 Kowalówka, M., 24 marca 2015. „Gospodarki PIIGS i G7 wciąż bogatsze od polskiej. A jak wypadamy na tle krajów BRICS?" Opublikowano na portalu „rynekpracy.pl"; pobrano w dniu 21 maja 2018 r. ze strony: https://rynekpracy.pl/artykuly/gospodarki-piigs-i-g7-wciaz-bogatsze-od-polskiej-a-jak-wypadamy-na-tle-krajow-brics.

Mimo to z biegiem czasu, któremu towarzyszył dynamiczny rozwój polskiej gospodarki, poszczególne rządy zmieniały regulacje ekonomiczne. Ich końcowym efektem było ograniczenie części swobód w funkcjonowaniu wolnego rynku na zasadach leseferystycznych. Przykładem takiego działania był wprowadzony w styczniu 1992 roku progresywny podatek dochodowy od osób fizycznych (PIT)[5]. W znacznej mierze odzwierciedlał on cele polityki fiskalnej rozwiniętych krajów zachodnich, które przy użyciu progresywnej skali podatku dochodowego walczyły między innymi z rozwarstwieniem dochodowym w swoich społeczeństwach. Po transformacji ustrojowej początkowa ordynacja podatkowa zakładała liniowy PIT w wysokości 40%, co potem zmieniono na skalę progresywną (zob. wykres 3).



Wykres 3 – Stawki podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT) oraz prawnych (CIT) w latach 1992–2013[6]

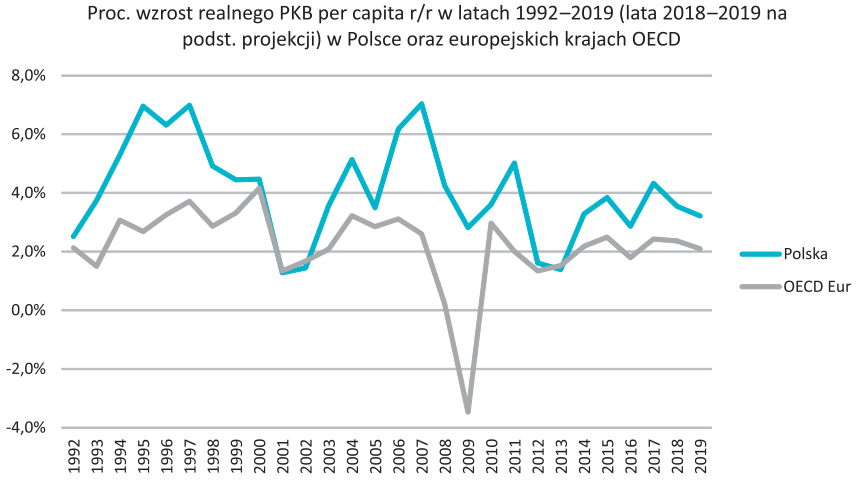
Warto zwrócić uwagę, że od czasu przemian ustrojowych i gospodarczych w latach 1988–1990 Polska zliberalizowała swoją politykę dotyczącą handlu zagranicznego. Wstąpienie Polski do Unii Europejskiej 1 maja 2004 roku było kluczowym momentem w zacieśnianiu współpracy gospodarczej z krajami Europy Zachodniej. Dzięki zniesieniu barier celnych poprzez dołączenie do wspólnego rynku Unii Europejskiej, a także za sprawą dotacji na projekty

5 Neneman, J., Swianiewicz, P., czerwiec 2013 r. *Koncepcje, warianty i konsekwencje wprowadzenia PIT-u komunalnego w Polsce. Ekspertyza BGK*. Centrum Dokumentacji i Studiów Podatkowych w Łodzi., s. 17.

6 Komitet Redakcyjny Głównego Urzędu Statystycznego, maj 2014 r. *Polska 1989–2014*. Główny Urząd Statystyczny. Warszawa, 2014 r., s. 64.

restrukturyzacji polskiej gospodarki, realne PKB *per capita* Polski wzrosło w latach 2004–2014 ponad dwukrotnie (zob. wykres 2).

Znaczący wpływ liberalizacji handlu zagranicznego z najważniejszymi partnerami Polski (głównie z Niemcami oraz pozostałymi krajami Unii Europejskiej) pokazuje, że liberalna wizja gospodarki w kwestii polityki handlowej najlepiej wspiera konwergencję uwarunkowań makroekonomicznych między Polską a krajami Europy Zachodniej. Przedstawia to wykres 4: Polska (linia niebieska) wykazuje wyższe roczne tempo wzrostu realnego PKB w stosunku do europejskich krajów zrzeszonych w OECD (linia szara). Dotyczy to całego okresu od 1992 r., który obejmują dostępne dane.

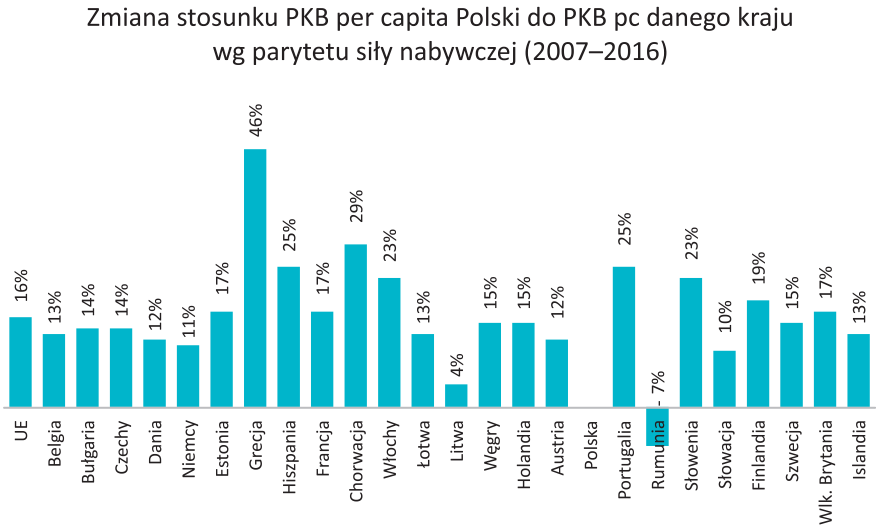


Wykres 4 – proc. wzrost realnego PKB per capita r/r w Polsce i w krajach europejskich OECD[7]

Co istotne, globalny kryzys finansowy w latach 2007-2008 oraz kryzys w strefie euro w 2009 roku nie stanowiły dla Polski przeszkody, aby utrzymać pozytywny wzrost gospodarczy – w przeciwieństwie do pozostałych krajów europejskich. Ponadto Polska zmniejszyła dystans do krajów Europy Zachodniej pod względem PKB *per capita*, gdy europejskie kraje OECD zanotowały średni spadek realnego PKB *per capita* o –3,47% r/r. Tempo i skalę

7 Opracowanie danych na podstawie: Organisation for Economic Co-operation and Development, 2018. *Quarterly National Accounts, Volume 2017 Issue 4*. OECD Publishing, Paryż. Pobrano w dniu 21 maja 2018 r. ze strony: http://dx.doi.org/10.1787/qna-v2017-4-en.

konwergencji polskiej gospodarki do warunków ekonomicznych panujących w Unii Europejskiej obrazuje wykres 5. W latach 2007–2016 dystans pomiędzy parytetem siły nabywczej polskiej gospodarki zmniejszył się o 16 punktów procentowych w stosunku do średniej unijnej.

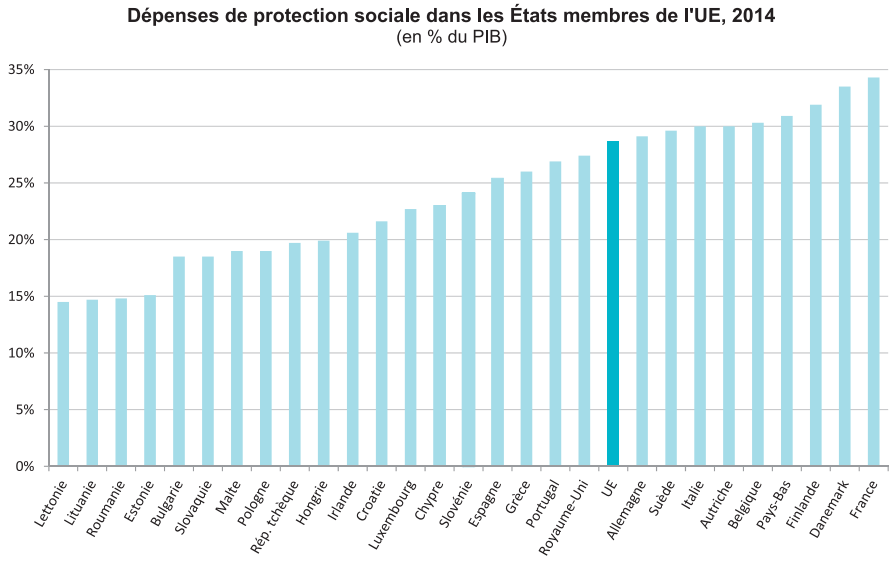


Wykres 5 – PKB per capita Polski w porównaniu do PKB per capita poszczególnych krajów Unii Europejskiej według parytetu siły nabywczej (PPP) w latach 2007–2016[8]

Liberalna wizja polskiej gospodarki w ujęciu polityki handlu międzynarodowego nie wyklucza jednak pewnych elementów państwa opiekuńczego w kwestii wewnętrznej polityki makroekonomicznej. W związku z tym należy rozważyć, czy Polska na obecnym etapie swojego rozwoju powinna wprowadzać rozwiązania, które ograniczą wolny rynek na rzecz silnej ingerencji rządu w gospodarkę i tworzenie miejsc pracy. Istotnym argumentem przemawiającym za takim modelem funkcjonowania gospodarki jest przykład krajów skandynawskich i nordyckich, które stale zajmują jedne z najwyższych na świecie pozycji w Rankingu Wolności Gospodarczej, prowadzonym przez *Heritage Foundation* i *Wall Street Journal*. Przykładowo Islandia i Dania zajmują odpowiednio 11 i 12 pozycję w najnowszym Rankingu Wolności

8 Sobolewski, D., 2018. *Kiedy Polska dogoni Niemcy?* Pobrano w dniu 21 maja 2018 r. ze strony: http://studio-analiz.pl/kiedy-polska-dogoni-niemcy/.

Gospodarczej (ang. *Index of Economic Freedom*)[9]. Jednocześnie kraje te zaimplementowały rozwiązania, które mocno angażują rząd do tworzenia miejsc pracy, do walki z rozwarstwieniem oraz do stymulowania inwestycji w innowacje. Potwierdza to fakt, że właśnie Dania jest drugim krajem w UE co do wydatków na ochronę socjalną jako procent PKB (zob. wykres 6). Kolejne kraje to Finlandia, Holandia i Belgia.



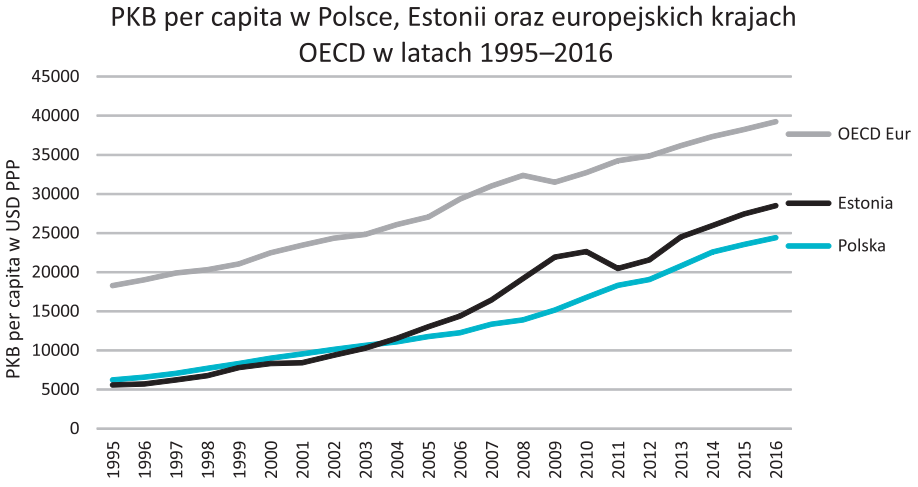
Wykres 6 – Wydatki na ochronę socjalną jako procent PKB w krajach UE w 2014 r.[10]

W tych rozważaniach należy jednak pamiętać, że wysoko rozwinięte kraje Europy Zachodniej mogą sobie pozwolić na wysoki poziom etatystycznej interwencji w gospodarkę. Zgromadziły one bowiem kapitał w czasach *boomu* gospodarczego po II wojnie światowej. Pod względem akumulacji kapitału, Polska musi nadrobić stracony czas, gdyż zaczęła rozwijać się na poziomie państw Europy Zachodniej dopiero w latach 90-tych XX wieku. W związku z tym odpowiedni model rozwoju polskiej gospodarki powinien obecnie kłaść

9 Miller, T., Kim, A., Roberts, J., 2018. *2018 Index of Economic Freedom*. The Heritage Foundation, Washington D.C., 2018.
10 Eurostat, 2016. *Protection sociale en 2014 28,7% du PIB de l'UE consacré à la protection sociale*. Service de presse d'Eurostat. Luksemburg, 2016.

nacisk na implementowanie liberalnych rozwiązań ekonomicznych. Pozwoli to na konwergencję warunków makroekonomicznych w Polsce i w Europie Zachodniej. Gdy Polska znajdzie się na poziomie zbliżonym do gospodarek „starej Unii", powinna wprowadzić podobne regulacje ekonomiczne w kwestii wpływu rządu na kształtowanie procesów gospodarczych.

Doskonałym przykładem tej zależności jest Estonia – kraj, który w 1991 roku opuszczał upadający Związek Radziecki, a obecnie jest wskazywany jako przykład bardzo dynamicznego rozwoju. Estonia wprowadziła szereg bardzo liberalnych reform, które promują innowacje i przedsiębiorczość. Aby prowadzić działalność gospodarczą w Estonii, wystarczy uzyskać elektroniczną rezydencję. Większość spraw administracyjnych również można przeprowadzać online. Dzięki temu Estonia znajduje się na 7 miejscu w rankingu *World Economic Freedom*. Warto również nadmienić, że choć Estonia w momencie upadku ZSRR w 1991 roku startowała z tego samego poziomu PKB *per capita* co Polska, to jednak liberalne rozwiązania gospodarcze pozwoliły jej na prześcignięcie Polski. Obecnie Estonia przewyższa Polskę pod względem realnego PKB *per capita* o ponad 2000 dolarów (według parytetu siły nabywczej dolara – PPP; zob. wykres 7).



Wykres 7 – PKB per capita w Polsce, Estonii oraz europejskich krajach OECD w latach 1995–2016[11]

11 Opracowanie danych na podstawie: Organisation for Economic Co-operation and Development, 2018. *Quarterly National Accounts…*, op. cit.

Konkludując rozważania nad odpowiednim modelem ekonomicznym dla konwergencji polskiej gospodarki z gospodarkami krajów Europy Zachodniej, można zacytować Miltona Friedmana – noblistę i profesora Uniwersytetu Chicagowskiego. Podczas wizyty w Polsce w 1989 roku powiedział on: „Polska nie powinna naśladować bogatych krajów zachodnich, bo nie jest bogatym krajem zachodnim. Polska powinna naśladować rozwiązania, które kraje zachodnie stosowały, gdy były tak biedne jak Polska."[12]

Po 29 latach słowa te wydają się nadal aktualne.

12 Michalkiewicz, S., 17 listopada 2006: „Milton Friedman doradza zza grobu", felieton w Programie Pierwszym Polskiego Radia. Opublikowano na stronie: http://www.michalkiewicz.pl/tekst.php?tekst=1328.

Agnieszka Krawczuk – absolwentka II Liceum Ogólnokształcącego w Augustowie, im. Polonii i Polaków na Świecie, obecnie studentka III roku studiów licencjackich na Uniwersytecie Gdańskim, na kierunku Finanse i Rachunkowość. Przedmiotem jej zainteresowań naukowych są finanse przedsiębiorstwa, a zwłaszcza problematyka wyceny spółek kapitałowych. Laureatka XX Edycji Ogólnopolskiego Samorządowego Konkursu Nastolatków „Ośmiu Wspaniałych". Od zawsze zaangażowana w działalność charytatywną i prospołeczną, miłośniczka historii swojego regionu, działająca na rzecz jej utrwalania i rozpowszechniania. Doświadczenie zawodowe zdobywa w firmie konsultingowej, a zainteresowania naukowe rozwija biorąc udział w konferencjach i seminariach naukowych.

Agnieszka Krawczuk

Model gospodarki liberalnej i etatystycznej a perspektywy rozwojowe dla Polski

Współczesne systemy gospodarcze, czyli te które zaczęły kształtować się z początkiem ery przemysłowej, są przedmiotem dyskusji, a nawet konfliktów. Rozprawy na temat najlepszego systemu gospodarczego prowadziło wielu naukowców i badaczy. Wrazz rozwojem nowych teorii w ekonomii, które wpływają na ewolucję poglądów, oraz razemz powstawaniem rozwiązań instytucjonalnych i udoskonalaniem istniejących, problem miejsca i roli państwa w systemie gospodarczym wciąż istnieje. Dyskutuje się na temat stopnia ingerencji państwa w kierowanie i zarządzanie gospodarką krajową. Między wolnorynkowym kapitalizmem XVIII i XIX wieku a gospodarką etatystyczną istnieje szereg możliwości i przykładów, które były lub są realizowane. Trudno więc wskazać jedyną słuszną i najlepszą, uniwersalną opcję.

Warto jednak wyjść od wyjaśnienia pojęć liberalizmu i etatyzmu w odniesieniu do gospodarki. Można stwierdzić, że są one wyrażeniem stosunku do wolnorynkowego kapitalizmu. Liberalizm charakteryzuje się przede wszystkim przewagą własności prywatnej nad państwową, ograniczaniem bezpośredniego wpływu państwa na procesy ekonomiczne, wspieraniem przedsiębiorczości i konkurencyjności. Powyższe cechy można określić jako kluczowe

przyczyny postępu i rozwoju. Należy zaznaczyć, że konkurencyjność istnieje tylko w środowisku, w którym przedsiębiorstwa muszą konkurować ze sobą nawzajem, walcząc o klienta, zysk, rozwój, pozycję na rynku czy też zdobywanie nowych. Liberalizm gospodarczy jest więc określeniem przypisanym wolnokonkurencyjnemu kapitalizmowi.

Z kolei etatyzm przeciwstawia się zasadom liberalizmu gospodarczego. Polega na dominacji państwa i własności państwowej nad prywatną. Obejmuje obszary nie tylko własności, ale także wielkości produkcji oraz redystrybucji dochodów. Bezpośrednie instrumenty oddziaływania państwa na gospodarkę odgrywają tu największą rolę. Przykładem państwa realizującego w praktyce politykę etatyzmu była II Rzeczpospolita za rządów sanacji.

Liberalizm i etatyzm w gospodarce są w stosunku do siebie odwrotnie proporcjonalne. Gdy więcej czynności zastrzeżonych jest wyłącznie dla państwa, gospodarka staje się bardziej etatystyczna. Ograniczeniu ulega przestrzeń dla działań prywatnych przedsiębiorców, a gospodarka staje się mniej liberalna. Jednak oba ustroje mogą istnieć równocześnie, w różnych proporcjach. Z pewnością każde z tych dwóch, skrajnie różnych podejść, ma swoje plusy i minusy.

Z jednej strony liberalizm całkowity, czyli występujący w formie gospodarki rynkowej, nie hamuje rozwoju gospodarczego, a przedsiębiorcy mają możliwość tworzenia nowych jednostek gospodarczych. Liberalizm otwiera drzwi na nowe rynki, zaprasza inwestorów zagranicznych, a tym samym zwiększa szansę na pozyskanie środków na realizację i rozwój przedsięwzięć. Polska ma wybitnych naukowców i ekonomistów, którzy często spotykają się z ograniczeniami ze strony państwa. Takie działania, jak na przykład ogromna biurokracja czy trudności w zakładaniu i zamykaniu firm powodują odpływ polskiej inteligencji za granicę. Liberalizm gospodarczy daje możliwości badań naukowych, między innymi dzięki współpracy z ekspertami. Ustrój ten zbliża do globalizacji.

W gospodarce liberalnej prościej uruchomić i prowadzić działalność gospodarczą czy też zakończyć prowadzenie przedsiębiorstwa. Nie istnieją ograniczenia i regulacje prawne, które w mogłyby utrudniać ten proces.

Z drugiej strony system ten stwarza wiele zagrożeń. Jednym z nich są wrogie przejęcia polskich przedsiębiorstw. Zagraniczni inwestorzy mogą wykupywać polskie przedsiębiorstwa, doprowadzać do ich upadłości, a następnie

na nasz rynek wprowadzać swoje produkty – często w wyższej cenie. Napływ zagranicznego kapitału może doprowadzić do sytuacji, w której polski majątek zostanie w całości zastąpiony obcym.

W przypadku bankowości jest to poważne zagrożenie – zagraniczne banki mogą stawiać nam warunki w kwestii oprocentowania kredytu czy lokat. Mogą także przejmować nieruchomości tych klientów, którzy mają kłopoty ze spłatą kredytów hipotecznych. W skrajnym przypadku może dojść do sytuacji, w której Polska przestanie istnieć w sensie gospodarczym całkowicie naturalnie.

W gospodarce czysto etatystycznej dominującym podmiotem jest państwo. To ono prowadzi politykę fiskalną, stanowi prawo, redystrybuuje dochody, steruje wielkością produkcji-podaży, jest właścicielem większości przedsiębiorstw – zarówno produkcyjnych, handlowych, jak i usługowych. Jedną z możliwości tego ustroju jest ograniczanie bezrobocia poprzez zwiększone zatrudnienie. Skarb Państwa jako właściciel przedsiębiorstwa jest stabilniejszy finansowo, dlatego spółki państwowe są w mniejszym stopniu narażone na bankructwo. Tym samym stają się atrakcyjne dla inwestorów nietolerujących ryzyka. Państwo, jako organ stanowiący prawo, jest również po stronie prawa. Nie musi przechodzić przez mury często niekończącej się biurokracji. W przypadku państwowych spółek wydobywających surowce, wielkość wydobycia jest pod kontrolą państwa. To może, ale nie musi, być dobrą cechą etatyzmu. Bank czy zakład ubezpieczeń w rękach państwa może, a nawet powinien, zapewniać podstawowe usługi obywatelom.

Państwo jako właściciel spółek steruje wielkością produkcji, redystrybucją dochodów i podziałem zysku. W państwie zawsze będą wydatki ważniejsze od tych, które są niezbędne na badania i rozwój. Duża ingerencja państwa zatem w znacznym stopniu ogranicza rozwój gospodarczy i naukowy kraju. Poza tym państwo może sztucznie ograniczać bezrobocie przez zatrudnianie personelu na niepotrzebnych stanowiskach. Zwiększa to koszty funkcjonowania przedsiębiorstwa. Warto jednak zaznaczyć, że państwo nie jest przedsiębiorcą, którego głównym celem jest generowanie zysku. Niestety często bywa tak, że jeśli przedsiębiorstwo jest państwowe, to jednocześnie jest „niczyje", i nikt nie skupia się na jego efektywnym zarządzaniu czy wprowadzeniu nowoczesnych metod controllingu.

W praktyce nie istnieje jeden czysty model gospodarczy w pełni oparty tylko na liberalizmie czy tylko na etatyzmie. W mojej opinii idealnym

rozwiązaniem byłoby połączenie liberalizmu i etatyzmu w odpowiednich proporcjach. Gospodarka liberalna służy szybszemu rozwojowi w każdej dziedzinie – zarówno naukowej, gospodarczej, jak i przemysłowej. Minimalna ingerencja państwa jest jednak potrzebna.

Własnością państwową powinny być spółki o znaczeniu strategicznym dla państwa, do których można zaliczyć między innymi spółki energetyczne, paliwowe, wydobywające surowce mineralne, ale także ochrony zdrowia czy zbrojeniowe. To spółki, które nie tylko przynoszą zyski, ale zapewniają obywatelom bezpieczeństwo (przede wszystkim energetyczne). Uważam też, że podstawowa opieka medyczna powinna być zapewniona przez państwo bezpłatnie każdemu obywatelowi. Podobnie bezpieczeństwo militarne i jego rozwój należy zostawić po stronie państwa. Przy założeniu mądrych i rozważnych władz kontrola wydobycia surowców mineralnych jest także niezbędna, aby mogły być jak najdłużej eksploatowane.

Podsumowując – wniosek nasuwa się jeden. Rozwiązaniem jest połączenie etatyzmu i liberalizmu w odpowiedniej proporcji, jednak z przewagą gospodarki liberalnej, która daje dużo większe możliwości rozwoju na każdej płaszczyźnie.

Michał Łęczycki (ur. 20 grudnia 1995 roku w Jerzmanowicach) – student czwartego roku Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych oraz uczestnik Studium Pedagogicznego na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie. Trzykrotnie nagrodzony Stypendium rektora dla najlepszych studentów, członek Koła Naukowego Handlu Zagranicznego. Autor publikacji w czasopismach naukowych oraz prelegent podczas konferencji naukowych. Swoje doświadczenie zawodowe z zakresu handlu zagranicznego zdobywał podczas pracy w firmie działającej na rynku odzieżowym. Prywatnie miłośnik historii, ekonomii oraz literatury, zwłaszcza o tematyce egzystencjalnej.

Michał Łęczycki

Między liberalizmem a etatyzmem – trzecia droga dla Polski

Od wieków rządzący mieli dylematy związane z wyborem polityki gospodarczej. Był to przedmiot głębokich sporów między zwolennikami poszczególnych koncepcji rozwoju państwa. Stało się to szczególnie widoczne wraz z powstaniem dwubiegunowego sporu między (neo)liberalizmem, a nurtami związanymi z poglądami Johna Maynarda Keynesa. Oczywiście wciąż mamy do czynienia z silną reprezentacją odmiennych koncepcji, choćby w ramach szkoły austriackiej czy libertarianizmu. Wydaje się jednak, iż w ekonomicznej debacie o polityce gospodarczej dominują rozważania nad jedną kwestią – mniej czy więcej państwa w gospodarce. Niemal 30 lat po upadku komunizmu pytanie o drogę, którą powinna obrać Polska, jest wciąż aktualne. Konieczne jest bowiem przyjęcie długofalowego modelu rozwoju, a to z kolei oznaczałoby kompromis dotyczący polityki gospodarczej, którą na tych samych fundamentach realizować powinny kolejne rządy. W dodatku wzmagające się procesy globalizacyjne, związane zarówno z intensyfikacją handlu światowego, jak i rosnącą siłą korporacji transnarodowych powodują, iż konieczna jest gospodarcza kooperacja między państwami. W moim przekonaniu, jeśli szukamy odpowiedzi na pytanie, jaki

model powinna przyjąć Polska, warto odwołać się do historii. Trzeba jednak uwzględnić fakt, że nasza rzeczywistość bardzo różni się od tej sprzed lat.

Wraz z postępującą rewolucją przemysłową dominującą rolę w systemach gospodarczych zaczął odgrywać kapitalizm dryfujący w kierunku leseferyzmu. Proces przemian gospodarczych zachodził jednak nierównomiernie. Przykładowo Stany Zjednoczone przez długi czas prowadziły politykę protekcyjną, liberalizując handel dopiero wtedy, gdy stały się dla pozostałych uprzemysłowionych krajów co najmniej równorzędnym partnerem. Warto odnotować, iż postępująca dominacja liberalizmu doprowadziła do powstania wielu monopoli. W USA były to między innymi branże: tytoniowa (J. B. Duke), naftowa (Rockefeller) oraz stalowa (J. P. Morgan). Pomijając negatywne konsekwencje istnienia monopolu, pojawia się problem strat w konsekwencji upadku przedsiębiorstwa-molocha. To również często miało miejsce wraz z kryzysami bankowymi, pojawiającymi się niemal cyklicznie. Obecnie nie istnieje już zjawisko „runu na banki", a stało się tak jedynie dzięki powstaniu odpowiednich ram instytucjonalnych. Należy zatem podkreślić rolę państwa zarówno w kontekście stanowienia prawa (np. antymonopolowego), jak

i w odniesieniu do jego roli swoistego „strażnika rynku". Nie można bowiem nie zauważyć, iż to z budżetu państwa finansowano pomoc dla banków w czasie ostatniego kryzysu w 2007 roku. Warto również odnotować fakt, iż sam kryzys powstał z powodu nadmiernej wolności powiązanej z brakiem odpowiedzialności. Nadanie „wolnemu rynkowi" prawa do decydowania o wszystkim, co związane jest z procesami gospodarczymi, i wyeliminowanie przy tym pojęcia moralności, jest w długiej perspektywie katastrofalne. Dzieje się tak dlatego, że to ludzie są podstawową siłą wolnego rynku – ludzie będący daleko od modelu określanego mianem *homo oeconomicus*. Herbert Simon, wybitny laureat ekonomicznego Nobla stwierdził: „Ludzie nie przeszukują stogu siana dla znalezienia najostrzejszej igły, lecz poszukują w nim igły dość ostrej do szycia".

Przedstawiona tutaj krytyka wybranych aspektów liberalizmu stanowi jednak tylko jedną stronę medalu. Pozostając w temacie kryzysu, warto przypomnieć całkowicie pozbawione podstaw działania rządów zarówno przed, jak i po recesji. Finansowanie rozwoju na bazie zadłużenia jest formą „kiełbasy wyborczej" partii politycznych. Nie ma to nic wspólnego z koncepcjami Keynesa, który wskazywał na konieczność gromadzenia nadwyżek podczas

lat koniunktury w celu późniejszych działań fiskalnych w czasach kryzysu. Polityka gospodarcza wielu państw Europy opierała się jednak na nadmiernym zadłużeniu. Doprowadziło to do wprowadzenia przez szereg krajów polityki określanej mianem *austerity*, która sprowadzała się do fiskalnych restrykcji. Widząc u progu XXI wieku działania odbiegające od fundamentów ekonomii, musimy zadać sobie pytanie, w jaki sposób dochodzi do kreowania rządzących nami takich elit, które stawiają swoje interesy nad interesy państwa i społeczeństwa. Należy podkreślić, iż błędnie rozumiany etatyzm również cierpi na brak elementarnego poczucia odpowiedzialności. Termin *too big to fail* jest idealnym odzwierciedleniem przyczyn kryzysu w ramach tak zwanego *moral hazard*. Usankcjonowanie w procesie regulacji instytucji, które nie mogą upaść, stanowi w mojej ocenie czarną kartę działań interwencyjnych państwa . Jest to niedopuszczalna forma aktywności i niesie ona ze sobą wielkie ryzyko przyszłych kryzysów. Nadmierny etatyzm prowadzi do gospodarczej stagnacji w wyniku ograniczania inicjatywy prywatnej oraz nieudolności rządu. Warto podkreślić ostatnie sformułowanie, gdyż często słyszy się krytykę liberalizmu, sprowadzając ją do pojęcia „zawodność rynku". Zapomina się, że tam, gdzie zawodzi rynek, może również zawieść rząd – wskazywał na to Milton Friedman. Rozrost etatyzmu zwykle wiąże się z niewłaściwą alokacją zasobów, korupcją potęgowaną wielkością aparatu państwowego oraz kiepską atmosferą inwestycyjną. Etatyzm rozumiany w kontekście interwencjonizmu zazwyczaj oznacza także restrykcje w handlu. To zaś w dłuższej perspektywie ma negatywny wpływ na konkurencyjność rodzimych przedsiębiorstw.

Wskazane przeze mnie negatywne aspekty etatyzmu oraz liberalizmu stanowią swego rodzaju ramy, w jakich należałoby dokonać wyboru polityki gospodarczej. Widać bowiem wyraźnie, że zarówno liberalizm, jak i etatyzm w czystej postaci nie pozwolą na szybkie osiągnięcie poziomu gospodarek Europy Zachodniej. Należałoby dokonać pewnej syntezy obu podejść i połączyć pozytywne aspekty obu koncepcji. Oznaczałoby to przyjęcie mechanizmu rynkowego jako systemu alokacji zasobów z jednoczesnym włączeniem strategicznego planowania na poziomie centralnym – rząd decydowałby, które branże należy rozwijać w szczególności. Etatyzm przejawiałby się zatem w uprawnieniach rządzących do sprawowania pewnej kontroli nad kluczowymi obszarami gospodarki, takimi jak energetyka, przemysł wydobywczy,

wojskowość, edukacja czy infrastruktura. Nie oznacza to jednak pełnej dominacji państwa w tych obszarach. Nawet tu pożądany jest mniejszy lub większy poziom partnerstwa z podmiotami prywatnymi. Patrząc z kolei na dorobek liberalizmu (nie tylko rozumianego ekonomicznie), należy podkreślić wagę odpowiedzialności łączonej z wolnością. To sektor prywatny musi być motorem rozwoju gospodarki, zwłaszcza biorąc pod uwagę iż 99% polskich przedsiębiorstw należy do obszaru małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP). Jedynie poprzez wspieranie przedsiębiorczości obywateli możliwe jest osiągnięcie poziomu gospodarek Zachodu. Na to, jak ważna jest rola obywateli w procesie gospodarczym, wskazywał w encyklice „Centesimus Annus" papież Jan Paweł II. Swego rodzaju syntezę etatyzmu i liberalizmu popiera również Kościół Katolicki, co widać w dokumentach z obszaru katolickiej nauki społecznej. W mojej ocenie wymienione wyżej zasady wpisują się w założenia korporacjonizmu, jak również w solidaryzm i komunitaryzm. Wspomniane koncepcje przywiązują wielką wagę do szukania porozumienia między różnymi grupami interesu. Wskazują, iż wszyscy tworzymy pewną wspólnotę jako naród i państwo. Należy zatem postawić na rozwój kooperacji i zrzeszeń, nawet poprzez wymuszanie tego rodzaju działań z poziomu władzy centralnej. Świetnym przykładem tego, jak wielką siłą dysponują wspólnoty, są klastry – szczególnie znane w Polsce w branży meblarskiej. W ten sposób dochodzi do urzeczywistnienia idei koopetycji, w której wzajemna kooperacja i konkurencja są motorem rozwoju przedsiębiorstw, a w konsekwencji całej gospodarki.

Ważne jest zatem istnienie silnej władzy, która jednak nie wyręcza obywateli. Z jednej strony należy unikać przyjmowania modelu *welfare state*. Z drugiej strony, w mojej opinii, kluczowe jest także „oddemonizowanie" państwa, które często oceniane jest jako struktura, które marnotrawi pieniądze podatników. W tym celu należałoby dokonać zmian politycznych, związanych zarówno z rezygnacją z części przychodów, jak i wydatków. Swoistym przełomem w społecznej mentalności byłaby likwidacja podatku dochodowego od osób fizycznych. Konkludując, jestem przekonany, iż zaprezentowane rozwiązania stanowią fundament, na którym możliwe jest sprawne połączenie dobrych stron zarówno liberalizmu, jak i etatyzmu. Pozwoliłoby to Polsce szybko dogonić gospodarki zachodniej Europy. Jest to również zbiór recept dla Europy, gdyż kryzys zaufania do władzy, bezideowość elit oraz narastające nierówności stanowią wielkie wyzwanie dla całego Starego Kontynentu.

Łukasz Nogaj – magister europeistyki (UMCS w Lublinie) i ekonomii (UTH w Radomiu). Swoje doświadczenie zawodowe zdobywał pracując jako księgowy w jednej z największych firm budowlanych w Polsce. Obecnie kończy studia doktoranckie na Wydziale Nauk Ekonomicznych i Prawnych UTH w Radomiu i przygotowuje rozprawę doktorską na temat luki w podatku VAT. Cele na najbliższe miesiące to: obrona ww. pracy oraz rozwój działalności charytatywnej w ramach zakładanej fundacji Institute of Economic Activity.

Łukasz Nogaj

„Spiesz się powoli", czyli jak Polska dogoni Europę Zachodnią

Która Polska szybciej dogoni gospodarki zachodniej Europy: liberalna czy etatystyczna? Na tak postawione pytanie odpowiedź może być tylko jedna: żadna z powyższych. Po pierwsze nie ma i nie będzie „Polski liberalnej" ani „Polski etatystycznej". Po drugie – w gospodarce nie może być mowy o „gonieniu" czegokolwiek.

„Chyży, wysmukły i zwrotny zając
Napotkał żółwia jakoś przebiegając..."

Tak zaczyna się bajka Ezopa „Żółw i zając" w wersji Jeana de La Fontaine. Z jednej strony jest to przypowieść o pysze, zarozumialstwu, przecenieniu własnych możliwości i lekceważeniu przeciwników, z drugiej zaś jest to pochwała systematyczności, pewności siebie i nieustępliwości w dążeniu do obranego celu. Ta metaforyczna historia może być odpowiedzią na wyżej postawione pytanie. Jest ono sformułowane nieprecyzyjnie, ale oddaje ducha dyskusji teoretycznych toczonych na gruncie ekonomii co najmniej od trzech stuleci (Douglass North, David Hume i Pierre Boisguillebert – przełom XVII i XVIII w.).

Liberalizm gospodarczy czy ekonomiczny jako system poglądów ekonomicznych, jak również oparty na jego pryncypiach typ polityki gospodarczej, którego podstawą jest całkowita neutralność państwa i innych organizacji gospodarczych oraz politycznych wobec przebiegu procesów gospodarczych zawiódł już nie raz (szczególnie w czasie kryzysu gospodarczego w latach 1929–1933). Pełna swoboda działalności podmiotów gospodarczych w warunkach wolnej konkurencji i gwarantowania przez państwo nienaruszalności własności prywatnej miała zapewnić szybki rozwój gospodarki. Doprowadziła tymczasem do największej gospodarczej zapaści w dziejach nowożytnych. Z przymrużeniem oka można powiedzieć, że chłopcy grając w „niewidzialną rękę rynku" i „pełną wolność gospodarczą" podpalili dom przed powrotem rodziców, którzy musieli nie tylko ugasić pożar, ale także pokryć wszystkie szkody. Nie wiadomo tylko czy zasady „gry" były przez wszystkich przestrzegane i czy ten ogień nie został podłożony wcześniej przez kogoś innego.

Ludzie z natury mają skłonność do popadania w skrajności. Nie inaczej było w latach 30. XX wieku. Po tym, jak zawiódł „wolny rynek", postanowiono ograniczyć nieco wolność gospodarczą. Nadszedł czas na sprawdzenie w praktyce etatyzmu, przy czym nie należy mylić go z interwencjonizmem (nie każdy interwencjonizm jest etatyzmem, ale każdy etatyzm jest interwencjonizmem). Etatystyczne koncepcje polityki gospodarczej dowodzą, że rynek z natury nie jest sprawnym mechanizmem regulacyjnym, a jego funkcjonowanie wywołuje różnego rodzaju skutki uboczne. Nie zapewnia on jednocześnie racjonalnego podziału dochodów i zasobów, ani długookresowej efektywnej alokacji czynników produkcji. Koncepcje te nie wymuszają zastępowania rynku przez państwo. Zakładają jedynie jego ingerencję w strukturę podmiotową rynku, a także stymulowanie pewnych jego elementów dotyczących popytu i podaży (ceny maksymalne i minimalne, płace minimalne, świadczenia społeczne). Efektem realizowania tej idei jest istnienie w gospodarce narodowej sektora przedsiębiorstw w całości lub części należących do państwa, na przykład w dziedzinie infrastruktury (transport, energia).

Etatyzm również zawiódł. Nie spełnił wszystkich pokładanych w nim nadziei. Stagflacja lat 70. XX wieku skłoniła wielu do powrotu do liberalizmu gospodarczego w nowej odsłonie. Rządy Ronalda Reagana czy Margaret Thatcher dążyły do ograniczenia roli państwa w gospodarce. W USA podjęto kroki ku decentralizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych.

Obniżono i uproszczono podatki. Uznano też, że państwo będzie interweniować w sprawy gospodarcze jedynie w wypadku, gdy zawodzi mechanizm rynkowy. W Wielkiej Brytanii z kolei ograniczono rolę związków zawodowych, sprywatyzowano znaczną część sektora publicznego, obniżono inflację, ograniczono podatki i zakwestionowano sens rozbudowanej polityki socjalnej.

Okazuje się, że raz ratunkiem dla gospodarki był etatyzm, a raz liberalizm. Ktoś mógłby powiedzieć, że jest to nielogiczne i trudne do zrozumienia. Trzeba jednak pamiętać o ważnym aspekcie, jakim są okoliczności. Jak wszystko, co zostało zbudowane przez człowieka, tak i gospodarka podlega ewolucji. Nieustannie się przekształca i trudno określić, do jakiego stanu dąży. Gospodarka lat 70. i 80. w niczym nie przypominała tej z lat 20. i 30. tego samego wieku.

Obecnie na liście 500 największych przedsiębiorstw, opracowanej przez magazyn *Fortune*, aż 98 ma swój rodowód w Chinach. Pod względem liczby największych biznesów Chiny ustępują jedynie USA – na liście jest bowiem 128 amerykańskich firm. Analizując te dwie największe gospodarki, możemy wysnuć wnioski na przyszłość. Niestety nie są one jednoznaczne. O ile ze wszystkich amerykańskich przedsiębiorstw znajdujących się na liście tylko jedna należy do państwa, o tyle w przypadku Chin liczba dużych firm państwowych stale rośnie i w 2014 roku wynosiła już 76.

„Mój Boże! Cóż to za układ natury!
Mnie w biegu i sam wiatr nie upędzi,
Żółw na godzinę, w swym chodzie ponury,
Ledwo upełznie trzy piędzi."

Każda gospodarka narodowa rządzi się swoimi prawami i różni się od innych tak, jak bajkowy żółw różni się od zająca. Konia z rzędem temu, kto znajdzie gospodarkę stricte etatystyczną lub stricte liberalną. Historia ekonomii uczy nas, że na dłuższą metę nie można całkowicie wycofać państwa z gospodarki i nie można gospodarki w całości podporządkować państwu. Wszystkie gospodarki podlegają prawom ekonomii, jak jabłko Newtona podlega grawitacji. To, jak wygląda to jabłko, zależy od okoliczności, w jakich dojrzewało. Zaryzykować można stwierdzenie, że współcześnie możemy

mówić o gospodarkach etatystyczno-liberalnych, różniących się od siebie proporcją między etatyzmem i liberalizmem. Każda z nich zrodziła się z innych potrzeb oraz możliwości i naiwnością byłoby starać się modelować je tak, by były identyczne.

„Żółw, gdy powoli krok za krokiem niesie,
Stawa na koniec w zamierzonym kresie."

Często zadajemy sobie pytanie: Kiedy Polska dogoni Zachodnią Europę? Czy jednak zastanawiamy się, co to pytanie oznacza? Zazwyczaj, jeśli mówimy o „gonieniu Zachodniej Europy", mamy na myśli dorównanie jej pod względem poziomu zarobków i dobrobytu – poziomu życia. Niezaprzeczalnie integracja gospodarcza w Unii Europejskiej sprzyja wyrównywaniu poziomu rozwoju różnych krajów i regionów, lecz nie zapewnia ciągłości tego procesu i nie zastępuje własnego wysiłku. Aby doszło do zmniejszenia dystansu dzielącego nas od bardziej rozwiniętych krajów, potrzebny jest szybki i nieustanny wzrost gospodarczy. W zależności od tego, o ile wyższy będzie ten wzrost w Polsce względem Zachodu Europy, o tyle szybciej uzupełnimy lukę dochodową między krajami. Szacunki czasu potrzebnego na ten rozwój są różne i wahają się od kilkunastu do kilkudziesięciu lat. Pewne są dwie rzeczy. Po pierwsze nadrobienie historycznych opóźnień w rozwoju musi zająć dłuższy czas. Po drugie – aby wygrać ten wyścig, trzeba być wytrwałym niczym wspomniany żółw.

Polsce potrzebny jest program nie tylko przyspieszenia wzrostu gospodarczego, ale przede wszystkim utrzymanie go na wysokim poziomie. Polska musi znaleźć własną drogę. Nie może wdawać się w gonitwę bez przygotowania, bo straci siły w połowie drogi. Nowoczesny program polityki gospodarczej państwa powinien przede wszystkim uwzględniać słabe i silne strony gospodarki narodowej oraz jej szanse i zagrożenia. Musi także przyporządkować przyszłe działania realnym celom. Należy skupić się na zmianie niekorzystnych trendów demograficznych, a jednocześnie tworzyć perspektywy dla ludzi młodych i wykształconych, by chcieli pozostać w kraju. Trzeba utrzymywać wysoki poziom inwestycji, tworzyć nowe miejsca pracy i jednocześnie budować przyjazne środowisko dla przedsiębiorczości.

Polacy mają wystarczająco dużo doświadczenia i umiejętności, aby dotrzeć do zamierzonego celu własną drogą i we własnym tempie. Muszą jedynie pamiętać, aby odpowiednio się przygotować do drogi i wierzyć we własne możliwości. Prościej uczyć się na cudzych, niż na własnych błędach. Lepiej w wolnym tempie dojść do celu, niż forsując gospodarkę, doprowadzić do jej „przegrzania ". Doskonale podsumowuje to sentencja „Spiesz się powoli".

Mateusz Sawicki – student kierunku finanse i rachunkowość na Uniwersytecie Mikołaja Kopernika w Toruniu. Jego głównym obszarem zainteresowań jest rynek kapitałowy, na którym pierwsze kroki jako inwestor indywidualny stawiał w 2014 roku. Od 2018 roku związany zawodowo z Domem Maklerskim PKO Banku Polskiego. Autor publikacji naukowych, prelegent konferencji. Twórca artykułów opublikowanych w Rzeczpospolitej oraz opracowań dotyczących metod inwestycyjnych Warrena Buffetta i Philipa Fishera.

Mateusz Sawicki

Etatystyczna krótkowzroczność a rozwój gospodarczy Polski

Wybór drogi rozwoju ekonomicznego państw od dawna stanowi źródło sporów między politykami, ekonomistami i obywatelami. Widoczne jest to w debacie publicznej oraz podczas kampanii wyborczych. Niezgodę dotyczącą polityki gospodarczej można by rozpatrywać w analogii do odwiecznej polemiki między lewicą a prawicą. O ile jednak wybór między jedną a drugą stroną sceny politycznej często ma charakter emocjonalny, o tyle wybór między liberalizmem a etatyzmem jest bardziej złożony. Trudności temu zagadnieniu dodaje fakt, że zarówno wśród partii politycznych lewej i prawej strony występują ugrupowania, mające programy zarówno etatystyczne, jak i liberalne. Abstrahując od polityki, należy zastanowić się, jaki model rozwoju będzie najkorzystniejszy dla Polski. Podejmując dyskusję na ten temat, można przytoczyć mnóstwo przykładów krajów o liberalnych gospodarkach oraz takich, w których państwo odgrywa główną rolę w rzeczywistości ekonomicznej. Co więcej, dwie największe gospodarki świata reprezentują oba te odmienne podejścia. Z jednej strony są to Stany Zjednoczone, największe mocarstwo świata i ostoja liberalizmu gospodarczego. Z drugiej strony jako przykład można wskazać komunistyczne Chiny, rozwijające się od wielu lat w zawrotnym tempie.

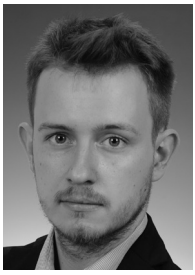
Polska jest krajem o silnie etatystycznej gospodarce. Państwo bezpośrednio kontroluje aż dziesięć spółek wchodzących w skład indeksu WIG20, a w sposób pośredni kolejne dwie. Łączna waga spółek Skarbu Państwa w tym indeksie stanowi 75,07% jego wartości. Oznacza to, że największe firmy o fundamentalnym znaczeniu dla polskiej gospodarki są w dużej mierze zależne od polityków. Co prawda od momentu transformacji ustrojowej duża część państwowych przedsiębiorstw zadebiutowała na giełdzie, dzięki czemu udział Skarbu Państwa w ich akcjonariacie przyjął wartości niższe niż 100%, jednak na tyle duże, aby swobodnie i samodzielnie rządzić. Zjawisko to stanowi istotny element ryzyka dla wspomnianych firm. Politycy mogą bowiem próbować realizować swoje cele niezależnie od rachunku ekonomicznego. Innym niekorzystnym przejawem obecności polityków w biznesie jest obsadzanie stanowisk. Polityczne rozdania w zarządach oraz radach nadzorczych spółek mogą budzić uzasadnione obawy co do kompetencji osób, obejmujących takie odpowiedzialne role. Należy pamiętać, że tylko niewielka część przedstawicieli władz posiada doświadczenie biznesowe. W podmiotach działających na zasadach rynkowych, takie polityczne rozdania byłyby nie do przyjęcia. Dążą one bowiem zawsze do maksymalizacji zysku. Chęć osiągnięcia jak najlepszych wyników finansowych może mieć przełożenie na rozwój innowacji oraz podejmowanie nowych inwestycji, a co za tym idzie – prowadzić do rozwoju gospodarczego kraju. W przedsiębiorstwach, będących ofiarami kadrowych karuzel, zarządy będą starać się o utrzymanie stanowisk i działać zachowawczo. Takie nastawienie nie sprzyja rozwojowi. Patrząc na ten problem z innej perspektywy, można zwrócić uwagę na fakt, że Polska nie posiada długiej tradycji rynków kapitałowych oraz kultury korporacyjnej. Polscy inwestorzy indywidualni, których i tak jest stosunkowo niewielu, bardzo rzadko uczestniczą w walnych zgromadzeniach akcjonariuszy. W takich warunkach istnieją jedynie dwie alternatywy dla rządów polityków w spółkach. Pierwszą z nich są zarządy oraz rady nadzorcze, będące znaczącymi udziałowcami w poszczególnych spółkach. Historia pokazuje, że takie rozwiązanie pozwala budować prawdziwą innowacyjność. Przykładem są „klejnoty" warszawskiej GPW – CD Projekt, Braster czy Selvita. Drugim rozwiązaniem są inwestorzy instytucjonalni, dysponujący kapitałem i doświadczeniem, ale to rozwiązanie ma pewne wady. Przedstawiciele instytucji mogą często działać zachowawczo oraz kierować się krótkoterminowym

interesem. Rozwój wymaga cierpliwości i posiadania perspektywy długoterminowej. Można z tego wysnuć wniosek, że optymalną drogą dla rozwoju polskiej gospodarki będzie zapewnienie jej „właścicielskiego" traktowania. Wymagałoby to jednak zwiększenia świadomości Polaków w zakresie rynku kapitałowego oraz ograniczenia roli polityków w gospodarce.

Kolejnym problemem w polskiej rzeczywistości ekonomicznej jest polityka społeczna rządu oraz brak długookresowych planów rozwoju. Programy społeczne, takie jak rodzina 500+, mieszkanie+, czy obniżenie wieku emerytalnego są niewątpliwie w krótkim terminie atrakcyjne dla ich beneficjentów. Widzą oni efekty niemal natychmiast. Przekładają się one nawet na wzrost produktu krajowego brutto (PKB), ale niestety jest to bardzo krótkowzroczne działanie. Nie da się budować gospodarki na samej konsumpcji. Rozsądniejszym rozwiązaniem byłoby zwiększenie nakładów na badania, rozwój oraz edukację. Taki zwrot w polskiej gospodarce pozwoliłby zwiększyć stopę inwestycji oraz innowacyjność, która miałaby przełożenie na dochód narodowy. Wzrost efektywności w końcu doprowadziłby do podwyższenia wynagrodzeń, a to przełożyłoby się na poprawienie sytuacji materialnej milionów polskich rodzin. Niestety politycy w swoich planach kierują się krótkoterminowym podejściem. Zależy im bowiem na utrzymaniu się przy władzy. To oczywiste, że dużo lepszym wizerunkowo projektem jest wręczenie pięciuset złotych każdemu dziecku, niż inwestowanie w rozwój kraju, w którym będzie ono funkcjonować jako dorosły obywatel. Nie uważam, że należy w całości zrezygnować z programów społecznych, które mają na celu ograniczenie ubóstwa. Twierdzę jednak, że politycy powinni w swoich planach przyjąć założenia, odnoszące się do przyszłości. Myślenie wyłącznie o teraźniejszości to zbyt mało. Historia pokazuje, że przedsięwzięcia z precyzyjnie określoną długoterminową strategią osiągały oszałamiające sukcesy. Przykładem może być Singapur, który odnotował fenomenalny rozwój i stał się czwartym – po Londynie, Nowym Jorku oraz Tokio – centrum finansowym świata. Źródłem sukcesu tego państwa-miasta była długofalowa strategia rozwoju oraz stabilność polityczna kraju. Takich korzystnych uwarunkowań oczekiwałbym w Polsce. W moim przekonaniu tylko wtedy nasz kraj będzie mieć możliwość dogonienia dużo bogatszych i lepiej rozwiniętych krajów zachodnich.

Jednoznaczne wybranie najkorzystniejszego modelu rozwoju gospodarczego dla kraju jest zadaniem niemożliwym do wykonania. Aby Polska mogła

się rozwijać i dogonić europejskie państwa zachodnie, potrzebny jest stabilny system polityczny i prawny. Taki, który umożliwi prowadzenie biznesu w dających się przewidzieć warunkach. Ponadto niezbędne jest ograniczenie roli rządu w polskich przedsiębiorstwach oraz zwiększenie nakładów na badania i rozwój. Rola państwa powinna się ograniczać do bycia „starszym bratem" polskiej gospodarki. Jego zadaniem powinno być egzekwowanie prawa, zapewnianie bezpieczeństwa oraz wspieranie rozwoju swojego „młodszego rodzeństwa". Twarzą młodszych braci i sióstr państwa polskiego są miliony przedsiębiorców, którzy codziennie wytwarzają niezbędne dla każdego człowieka dobra i usługi.



Jakub Sitkiewicz – student studiów magisterskich na kierunku Finanse i Rachunkowość na Uniwersytecie Ekonomicznym we Wrocławiu. W trakcie studiów brał udział w licznych aktywnościach studenckich. Na drugim roku razem z kolegami reaktywował Międzywydziałowe Koło Naukowe Bankier, którego przez dwa następne lata był prezesem, organizując wiele konferencji i spotkań tematycznych. Zwycięzca wrocławskiej Akademii Rachunkowości firmy Deloitte. Autor publikacji dotyczącej przyczyn kryzysu finansowego w 2008 roku.

Jakub Sitkiewicz

Liberalizm gospodarczy jako szansa na szybszy rozwój Polski

„Polska nie powinna naśladować bogatych krajów zachodnich, bo nie jest bogatym krajem zachodnim. Polska powinna naśladować rozwiązania, które kraje zachodnie stosowały, gdy były tak biedne, jak Polska". Mimo iż ten cytat Miltona Friedmana pochodzi sprzed ponad ćwierć wieku, jest cały czas aktualny. Od momentu wygłoszenia tego stwierdzenia nominalny produkt krajowy brutto *per capita* (PKB) w Polsce wzrósł 8-krotnie, a nasza gospodarka jest już ósmą w Unii. Jednak należy pamiętać, że w gospodarce występuje zjawisko rzadkości dóbr. Z racji tego, że dobra są rzadkie, należy je efektywnie alokować, a każda decyzja wiąże się z kosztem utraconych korzyści. Oczywiście, że Polska dogania Zachód, jednak należy zadać pytanie, czy robi to najbardziej efektywnie? Zarówno doświadczenie, jak i liczne analizy takich instytucji, jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW), CAS czy FOR , wydają się jednoznacznie pokazywać, że nasz rozwój mógłby być dużo szybszy. Należy więc zadać pytanie – w jaki sposób Polska może najefektywniej doganiać Zachód? Czy przez zwiększanie wolności gospodarczej? A może przez liczne regulacje i ingerencję państwa?

1. Etatyzm

Mimo iż w debacie publicznej i naukowej w dalszym ciągu nie wypracowano jednoznacznego stanowiska w kwestii oceny etatyzmu, można dojść do ostatecznej konkluzji, analizując po pierwsze argumenty stron, a po drugie – rezultaty danej polityki. Przykładowo etatyści często podnoszą kwestię tak zwanej „zawodności rynku", argumentując nią swoje propozycje interwencji. Jednak nawet jeżeli tak jest, to nadal nie jest to wystarczający powód do interwencji. Zwolennicy etatyzmu powinni najpierw obiektywnie wykazać, że ingerencja państwa nie zaszkodzi bardziej, niż jej brak. W przeciwnym razie istnieje duże ryzyko zaistnienia sytuacji, w której lekarstwo będzie gorsze od choroby.

Z interwencjami należy być ostrożnym, tym bardziej, że przynajmniej część z wymienianych w debacie „wad" rynku w istocie nimi nie jest. Przykładem może być często wspominana asymetria informacji: sprzedawca, dysponując większą ilością informacji od klienta, może wprowadzić go w błąd, przez co klient nie dokona racjonalnego wyboru. Rzeczywiście znane są przypadki takich zdarzeń i nie można im zaprzeczać. Jednak gdy spojrzy się na tę koncepcję z pewnego dystansu, można zauważyć, że mówi ona o czymś, co dużo wcześniej zostało już zdefiniowane – o podziale pracy i specjalizacji. Sednem podziału pracy jest bycie specjalistą w danej dziedzinie. Oznacza to, że posiada się większą wiedzę od swojego klienta. Chęć bycia konkurencyjnym skutecznie powstrzymuje sprzedawców od wykorzystywania tej wiedzy w złym celu, czy wprowadzania swoich klientów w błąd. Jeżeli jest inaczej, rządzący powinni się zastanowić, czy ich wcześniejsze działania tej konkurencji znacząco nie ograniczyły.

Także krytyka koncepcji *homo oeconomicus* oraz modelu konkurencji doskonałej nie daje przyzwolenia na interwencje. Koncepcje te są obecnie odrzucane przez znaczną część ekonomistów wolnorynkowych. Zamiast „człowieka ekonomicznego" mówią oni o „człowieku działającym". Wybory „człowieka działającego" nie zawsze są w pełni racjonalne, jednak zawsze są podyktowane subiektywną użytecznością danego dobra, czy usługi. Dopóki zakup jest dokonywany na drodze wolnego wyboru, dopóty alokacja zasobów w gospodarce jest efektywna. Również w przypadku dyskusji o efektach zewnętrznych liberałowie proponują coraz więcej pomysłów ich redukcji

przez rozwiązania wolnorynkowe (np. ściślejsze zdefiniowanie praw własności), a nie etatystyczne. Widać więc wyraźnie, że większość argumentów używanych przez zwolenników etatyzmu nie może stanowić usprawiedliwienia dla interwencji państwa w gospodarkę.

Praktyka i historia również świadczą o klęsce etatyzmu i interwencjonizmu. Widać to zarówno na przykładzie państw socjalistycznych (takich jak ZSRR), jak i tych, u których skłonności interwencjonistyczne są realizowane w bardziej wyrafinowany sposób. Dobitnie dowiódł tego kryzys finansowy w 2008 roku. Mimo iż lewica oskarża kapitalizm o wywołanie kryzysu, literatura naukowa zupełnie inaczej definiuje jego przyczyny. Były nimi w głównej mierze interwencje państwa. Przykładem może być działalność Fannie Mae i Freddie Mac, które skupowały z rynku kredyty *subprime*, stymulując ich podaż. Podobny efekt dały regulacje, faworyzujące obligacje zabezpieczone hipotekami, czy obniżanie stóp procentowych przez Bank Rezerwy Federalnej (FED). W wyniku licznych ingerencji kapitał został przesunięty od najbardziej efektywnego wykorzystania do sektora nieruchomości – to ostatecznie wywołało kryzys.

2. Liberalizm

Alternatywą dla podejścia etatystycznego jest liberalizm gospodarczy. Należy jednak to pojęcie precyzyjnie zdefiniować: jest to podejście wolnorynkowe, ograniczające do minimum rolę państwa i innych instytucji w gospodarce. Coraz częściej bowiem określenie „liberalizm" jest używane przez tych, którzy z wolnorynkowym podejściem nie mają nic wspólnego. W Stanach Zjednoczonych, a także coraz częściej w Europie, liberałami określa się gospodarcza lewica, która optuje za skrajnie etatystycznymi i biurokratycznymi rozwiązaniami, chcąca regulować dosłownie wszystko, na czele z przysłowiową „krzywizną banana" .

Prawdziwa liberalna polityka skutkuje wzrostem gospodarczym i poprawą warunków życia obywateli. Było tak w Stanach Zjednoczonych w XIX wieku oraz ponownie za prezydentury Ronalda Reagana. W Wielkiej Brytanii zostało to udowodnione przez Margaret Thatcher. Mimo wielu wyzwań przywróciła ona część dawnej świetności Imperium Brytyjskiego – zarówno poprzez skuteczną politykę zagraniczną (m.in. słynne „I want my money

back"), jak i liberalną politykę gospodarczą, wyrażającą się między innymi w cięciach wydatków publicznych.

Krajem, na który często powołują się etatyści, jest Szwecja. Jednak jej najszybszy rozwój przypadał każdorazowo na okres reform wolnorynkowych, co wręcz w modelowy sposób zobrazowało, jakie konsekwencje ma etatyzm, a jakie liberalizm. Szwecja w latach 1890–1950 rozwijała się szybciej, mając podatki niższe niż w pozostałych krajach Europy i Stanach Zjednoczonych. Gdy od początku lat 70. zaczęto tam wprowadzać coraz większe regulacje i obciążenia podatkowe, gospodarka wyhamowała. Przez 20 kolejnych lat poziom PKB *per capita* w Szwecji spadł z 4 na 17 miejsce na świecie. Dopiero kolejna fala wolnorynkowych reform pod koniec lat 80., takich jak obniżenie podatków, deregulacja rynku oraz prywatyzacja znacznej części spółek, na nowo przyspieszyła wzrost gospodarczy Szwecji.

Było tak też w wielu innych przypadkach rozwoju krajów obecnie postrzeganych jako zamożne. Również kraje mniej zamożne przyspieszają swój rozwój w długim terminie jedynie poprzez wolnorynkowe reformy. Najwyższy czas, żeby Polska również poszła tą drogą. Obszarów, w których można dokonać reform, jest bardzo wiele. Dzisiejszy system prawny i podatkowy, bezpośrednie interwencje państwa czy redystrybucja majątku są na tyle rozbudowane, że niemal każde rozwiązanie deregulujące powinno przynieść dobre efekty.

3. Ogólny kierunek reform w Polsce

Przy wprowadzaniu wolnorynkowych reform należy jednak mieć na uwadze parę reguł, którymi prawodawca powinien się kierować. Po pierwsze – prawo musi być proste i zrozumiałe. Obecnie w Polsce, żeby zaznajomić się z każdym nowopowstałym przepisem prawnym, należałoby poświęcić około 4 godzin dziennie. Nawet jeśli ktoś zdołałby nadążyć nad tempem legislacji, to wciąż nie miałby pewności, czy dobrze interpretuje przepisy. Przez skomplikowanie rodzimego systemu prawnego, obywatele są narażeni na dużą uznaniowość urzędników. Należy wprowadzić system prawny, który jest jednoznaczny i prosty. Pozwoliłoby to także na wyeliminowanie tak zwanego kapitalizmu kolesiów. Przestałyby istnieć w społeczeństwie grupy o specjalnych przywilejach – zarówno pośród klasy robotniczej, jak i wśród

przedstawicieli biznesu. Należałoby również zlikwidować liczne, głównie administracyjno-prawne, bariery wejścia na rynek. To z kolei pozytywnie wpłynęłoby na jakość konkurencji wśród przedsiębiorców, prowadząc w efekcie do zwiększenia jakości produktów i usług. Jednak by doprowadzić do takiej sytuacji, państwo musiałoby przestać regulować tysiące najdrobniejszych sektorów gospodarki, co oczywiście jest wysoce pożądane.

Upraszczając system prawny, należy także uprościć system podatkowy. Nie ma żadnego rozsądnego powodu tak wielkiego skomplikowania chociażby podatku od towarów i usług (VAT). Ujednolicenie stawki tego podatku znacznie zmniejszyłoby możliwość uznaniowości urzędników, a w konsekwencji niepewność panującą wśród przedsiębiorców. To z kolei pozytywnie przełożyłoby się na poziom innowacji i inwestycji. Oczywiście w systemie podatkowym należałoby uprościć i zminimalizować także inne podatki, w stopniu dopuszczonym przez prawo wspólnotowe. Zamiast tworzenia kolejnych specjalnych stref ekonomicznych, utworzono by wówczas jedną specjalną strefę na teranie całej Polski. Zwiększyłoby to poziom inwestycji w gospodarce.

Również wszelkiego rodzaju dotacje i subwencje rządowe należy postrzegać nie jako inwestowanie nowego kapitału, ale jego redystrybucję, ponieważ rząd nie ma własnych pieniędzy. Redystrybucja z natury najczęściej nawet w małym stopniu nie jest tak efektywna, jak alokacja poprzez mechanizm rynkowy, w związku z czym należy ograniczyć ją wszelkimi sposobami.

Są to oczywiście jedynie ogólne zalecenia, które mogą służyć wyznaczeniu kierunku reform w Polsce. Niemal każda sfera życia gospodarczego w Polsce mogłaby zostać znacząco zliberalizowana. Zawsze tego typu reformy będą budzić niepokój w społeczeństwie, przyzwyczajonym do aktualnego stanu. Jednak na szczęście Polska nie musi odkrywać koła na nowo – przez setki lat różne kraje osiągały wysoki stopnień rozwoju dzięki liberalizmowi gospodarczemu. Można więc inspirować się sprawdzonymi rozwiązaniami. Jest to także najlepszy dowód na to, że jedynie liberalna Polska może gospodarczo dogonić Zachód.

Nikodem Szewczyk (ur. w 1996 roku w Bielsku-Białej) – student III roku ekonomii na Wydziale Ekonomii Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. Nagrodzony stypendium naukowym I stopnia za wybitne osiągnięcia naukowe przez Rektora UEP. Autor publikacji na ogólnopolskich konferencjach naukowych. Uczestnik wielu debat oksfordzkich i parlamentarnych dotyczących bieżących problemów z dziedziny prawa, finansów i ekonomii. Założyciel Klubu Debat UEP. Aktywny uczestnik życia akademickiego.

Pasjonat heterodoksji ekonomicznej, debat parlamentarnych i wszelakich form aktywizmu społecznego. Pozostaje na bieżąco z polityką, zmianami technologicznymi i nowymi wpisami na Twitterze. Głęboko wierzy, że inna ekonomia jest możliwa.

Nikodem Szewczyk

Europę Zachodnią możemy dogonić tylko wspólnymi siłami

Po transformacji gospodarczej z systemu centralnie planowanego do gospodarki wolnorynkowej rządzonej według twardych reguł kapitalistycznych, postawiliśmy sobie jeden ważny cel – jak najszybciej nadrobić stracone lata i zrobić wszystko, żeby dogonić bogatszą część Europy. Ówczesne elity polityczne wybrały ścieżkę rozwoju opartą na proponowanym przez światowych ekonomistów konsensusie waszyngtońskim. Zgodnie z jego założeniami polska gospodarka musiała poddać się terapii szokowej, która bazowała na trzech fundamentach – deregulacji, prywatyzacji oraz liberalizacji. Doktryna społeczno-ekonomiczna, na której opiera się powyższy model, nazywana jest neoliberalizmem. Współcześnie coraz częściej mówi się o tym, że dokonany wtedy wybór był błędem, a mijająca za rok trzecia dekada wolności jest okresem straconych szans i niespełnionych aspiracji. Wciąż duży jest dystans, dzielący Polskę od Europy Zachodniej. Większość prognoz przewiduje, że europejski poziom dobrobytu osiągniemy dopiero za kilkadziesiąt lat. W związku z tym Polska staje na rozdrożu. Możemy kontynuować obraną już ścieżkę rozwoju albo zmienić kierunek. Wierzę, że nadszedł czas na zmianę. Dogonienie Europy wymaga od nas zerwania z neoliberalnym modelem rozwoju i postawienia na społeczeństwo kolektywne, którego interesy zabezpieczane są przez aktywne państwo.

Zwycięzca bierze wszystko

„Neoliberalizm traktuję jako pewną ideologię, system i politykę gospodarczą, służącą wzbogacaniu nielicznych kosztem większości."

Grzegorz Kołodko

Za największą wadę neoliberalizmu uważam podporządkowanie całych społeczeństw logice bezosobowego mechanizmu rynkowego, a tym samym maksymalne ograniczenie roli państwa w kształtowaniu procesów gospodarczych. Gloryfikacja rynku jako jedynego arbitra, który reguluje stosunki gospodarcze, była efektem rewolucji intelektualnej. Stanowiła ona odpowiedź na dysfunkcjonalny system gospodarki centralnie planowanej. I chociaż z założenia układ ten miał prowadzić do maksymalizacji korzyści wszystkich jednostek, to w praktyce stworzył warunki do powstania ekonomicznej dyktatury mniejszości. W efekcie w większości państw, które obrały neoliberalną ścieżkę rozwoju, mamy do czynienia z gigantycznymi nierównościami społecznymi, kryzysem demokracji oraz permanentnym poczuciem niewykorzystanych możliwości. Nie będzie zaskoczeniem stwierdzenie, że do grona tych państw możemy również zaliczyć Polskę.

W Polsce proces społecznej internalizacji poglądów wolnorynkowych był długotrwały. Za jego początek możemy uznać transformację gospodarczą. Plan Leszka Balcerowicza stanowił asumpt do wkroczenia na ścieżkę rozwoju, którą wytyczać miał tylko i wyłącznie rynek. Decyzjom podejmowanym w tamtym okresie trudno się dziwić. Mimo że istniały alternatywy dla neoliberalizmu, chociażby proponowany przez profesora Tadeusza Kowalika model skandynawski, to ich wprowadzenie wiązałoby się ze stanowczym sprzeciwem opinii międzynarodowej. John Maynard Keynes powiedział kiedyś, że idee głoszone przez ekonomistów oraz myślicieli politycznych, bez względu na to, czy są słuszne, czy błędne, mają większą siłę, niż się powszechnie przypuszcza. Podobnie było w tym przypadku. Wiara w doktrynę neoliberalną była na tyle silna, że bardzo długo uważano, iż nie ma dla niej alternatywy. Uświadomienie sobie szkód, które wyrządziło myślenie według takich schematów, stanowi pierwszy krok do szerszej refleksji nad optymalnym modelem dalszego rozwoju naszego państwa.

Byliśmy głupi

> „W liberalizmie zaczyna dominować składnik indywidualizmu, który po kolei wypiera inne ważne wartości i zabija Wspólnotę. To zresztą łatwo wyjaśnić. Indywidualizm ma bardzo mocne wsparcie ze strony sił wolnego rynku, który na indywidualistycznym modelu życia zbija pieniądze."
>
> Marcin Król

Podporządkowanie rozwoju naszego kraju strategii neoliberalnej pozwoliło nam do pewnego stopnia nadrobić dystans, jaki dzieli Polskę od gospodarki Europy Zachodniej. Jednak musimy być świadomi, że odniesiony sukces jest połowiczny. Przejście z realnego socjalizmu do systemu kapitalistycznego wzbogaciło nasze społeczeństwo, ale nie stworzyło trwałych fundamentów, stanowiących warunek sine qua non zrównoważonego rozwoju. Ekonomiści coraz częściej wskazują, że wzrost gospodarczy zakorzeniony jest bardzo głęboko w instytucjach społecznych, gospodarczych i politycznych. Cytując wybitnego polskiego filozofa i historyka Marcina Króla – „byliśmy głupi". Stawiając na hegemonię wolnego rynku, pozbawiliśmy się możliwości zbudowania równego i demokratycznego społeczeństwa. Problemy, z którymi borykamy się współcześnie, są efektem braku odpowiednich fundamentów instytucjonalnych, które należało stworzyć na samym początku drogi do dobrobytu. Jedynym twórcą tych zmian mogło być odpowiedzialne i przedsiębiorcze państwo. Spośród wielu „grzechów", które popełniliśmy na przestrzeni ostatnich dwudziestu dziewięciu lat, chciałbym skupić się na trzech najważniejszych.

Pierwszym „grzechem" było oddanie społeczeństwa rynkowi. Absolutyzacja wolności gospodarczej i wolnego rynku pozbawiła nas równości i solidarności. Najnowsze badania wskazują, że nierówności dochodowe w naszym kraju mierzone współczynnikiem Giniego kształtują się na poziomie 0,45[1]. Wynik ten czyni z nas liderów w Unii Europejskiej. Nierówna dystrybucja dochodu narodowego w społeczeństwie prowadzi do erozji kapitału społecznego. Przejawem tego zjawiska jest antagonizacja grup społecznych,

1 http://wid.world/wp-content/uploads/2017/11Bukowski_Novokmet_WP_WIDworld_2017_21.pdf [dostęp na dzień 24.02.18]

doskonale oddająca współczesne podziały na scenie politycznej. To również brak wzajemnego zaufania, który najlepiej obrazują badania Centrum Badania Opinii Społecznej (CBOS) – tylko jedna czwarta ankietowanych (23%) uważa, że większości ludzi można ufać[2].

Drugim błędem było pozbawienie państwa prerogatyw rynkowych. Oddaliśmy gospodarkę prywatnemu kapitałowi i daliśmy sobie wmówić, że państwo jest wyłącznie źródłem problemów. W konsekwencji miejsce, w którym dzisiaj się znaleźliśmy, możemy nazwać peryferiami Europy. Współcześnie polska gospodarka znana jest przede wszystkim z taniej siły roboczej i eksportowanych na cały świat jabłek, a w rankingach innowacyjności zajmujemy ostatnie miejsce. Doświadczenia takich krajów, jak Korea Południowa czy Finlandia pokazują, że państwo powinno od samego początku aktywnie wspierać wzrost gospodarczy – prowadzić konsekwentną politykę gospodarczą i promować innowacje gospodarcze. Zarówno Korea Południowa, jak i Finlandia, należą obecnie do najbogatszych i najbardziej innowacyjnych krajów na świecie. To właśnie ich modele rozwojowe powinny stanowić dla nas wzór do naśladowania.

Trzecim „grzechem" była alienacja państwa, która doprowadziła do obserwowanego współcześnie kryzysu demokracji. Kolejne rządy za nic miały interesy poszczególnych grup społecznych. Politycy działali zgodnie z maksymą, która mówi, że „każdy jest kowalem własnego losu". Jeśli więc ponosi porażkę, to jest to wyłącznie jego wina. To właśnie indywidulizacja życia społecznego odpowiada za poczucie utraconych szans, czego konsekwencją są dzisiejsze konflikty na scenie politycznej. Dlaczego jest to tak ważne w kontekście gospodarki? Instytucje polityczne stanowią jeden z czynników wzrostu gospodarczego, a sytuacja, w której obecnie się znajdujemy, nie napawa optymizmem. Wskaźnik demokracji tworzony przez brytyjski tygodnik „The Economist" pokazuje, że w Polsce mamy do czynienia z konsekwentnym spadkiem standardów demokratycznych. Erozja instytucji publicznych to konsekwencja nieodpowiedzialnej polityki państwa, które zamiast stać na straży interesu obywateli, oddało władzę w ręce pozbawionego ludzkiej twarzy mechanizmu rynkowego.

2 http://www.cbos.pl/SPISKOM.POL/2016/K_018_16.PDF [dostęp na dzień 24.02.18]

Inna droga jest możliwa

> „Choć państwo występujące w roli arbitra bywa nierzadko nader arbitralne i stronnicze, a czasami zbyt ekspansywne w swej chęci uregulowania wszystkiego zgodnie z wydanymi przez siebie postanowieniami, to jednak jest arbitrem niezastąpionym."
>
> Andrzej Szahaj

Osiągnięcie poziomu rozwoju gospodarek Europy Zachodniej będzie wymagać od nas naprawy trzech błędów popełnionych w wyniku wiary w neoliberalizm. Musimy zrozumieć, że dobrobyt nie jest wyłącznie pojęciem materialnym. Bazuje on na poczuciu bezpieczeństwa i wspólnoty, a wartości te zapewnić może jedynie aktywne państwo. I chociaż rządy wielokrotnie były źródłem opresji i wyzysku, to nadal pozostają instytucją, której nie jesteśmy w stanie zastąpić.

Uważam, że najszybszą metodą na dogonienie zamożnych społeczeństw europejskich będzie postawienie na dwa działania – odbudowę instytucji oraz stworzenie nowoczesnego i przedsiębiorczego państwa. Taką drogę przechodziło większość krajów, które dzisiaj możemy uznawać za najbardziej rozwinięte. Odbudowa niezbędnych instytucji wymaga solidarnych działań nastawionych na wspieranie jednostek najsłabszych w społeczeństwie – redystrybucji dochodu, równego dostępu do wysokiej jakości edukacji oraz systemu zabezpieczenia społecznego. Działania nastawione na wyrównywanie szans tworzą kapitał społeczny, który jest niezbędnym elementem wzrostu gospodarczego. Ponadto sama aktywność rządu jest w stanie odbudować zaufanie do polityków i zatrzymać kryzys demokracji. Drugą sferą działalności państwa powinno być bezpośrednie wspieranie wzrostu gospodarczego. Mam na myśli szczególnie promowanie innowacji i ochronę strategicznych sektorów gospodarki, budujących jej konkurencyjność.

Podsumowując – dogonienie gospodarek Europy Zachodniej wiąże się z dwoma krokami: porzuceniem dotychczasowych idei oraz postawieniem na rozwój budowany wspólnymi siłami całego społeczeństwa poprzez aktywną działalność państwa. Wierzę, że to zdecydowanie lepsza droga, niż kontynuowanie realizacji polityki neoliberalnej, która okazała się w wielu obszarach kontrproduktywna.

Marcin Wilk – doradca biznesowy, pomaga przedsiębiorstwom osiągać jak najlepsze wyniki. Absolwent matematyki na University of Leicester w Wielkiej Brytanii. Z doświadczeniem zawodowym w Wielkiej Brytanii, Francji i Polsce. Jego wielką pasją jest wspinaczka górska.

Marcin Wilk

Jaki powinien być patriotyzm gospodarczy w zglobalizowanym świecie?

Po 2008 roku została zachwiana wiara w samoregulujący się rynek, który nie potrzebuje pomocy rządu. Dodatkowo międzynarodowe skoordynowane akcje, mające na celu opanowanie kryzysu finansowego, zostały przyćmione przez monetarne, fiskalne, a później regulacyjne wysiłki poszczególnych krajów. Dla społeczeństw Zachodu stało się jasne, że rola państw w gospodarce międzynarodowej powinna zostać zwiększona. Z drugiej strony protekcjonizm nie wydaje się być rozwiązaniem. Kojarzy się niemal jednoznacznie negatywnie, czego przejawem są zdecydowane reakcje na wprowadzenie ceł przez Donalda Trumpa w Stanach Zjednoczonych. Pomysłem na zwiększenie roli państwa w gospodarce bez popadania w protekcjonizm wydaje się być idea patriotyzmu gospodarczego. W swojej definicji łączy koncepcję wolnego rynku i wspomagania rodzimej gospodarki. Zatem czy i jaki patriotyzm gospodarczy w zglobalizowanym świecie? Czy będzie to powrót do teorii Johna Maynarda Keynesa w nowej szacie? A może nowa jakość?

Pojęcie patriotyzmu gospodarczego jest relatywnie nowe. W Stanach Zjednoczonych pojawiło się po raz pierwszy w połowie lat osiemdziesiątych ubiegłego wieku[1]. Popularność zaczęło zdobywać po 2008 roku. Patriotyzm gospodarczy w skrócie można zdefiniować jako sposób myślenia na zasadzie: „gramy do jednej bramki i pomagamy sobie nawzajem" na trzech płaszczyznach: administracji publicznej, przedsiębiorstw i konsumentów.

U podstaw patriotyzmu gospodarczego stoi nie tylko rozwój gospodarczy. Celem jest postęp, który pozwala jak największej części narodu czerpać korzyści ze wzrostu przedsiębiorstw. Wzrost ten jest mierzony poprzez rozwój gospodarczy, przybywanie miejsc pracy i zachowanie kontroli narodu nad strategicznymi decyzjami dotyczącymi jego samego[2]. Od nacjonalizmu gospodarczego i protekcjonizmu różni się przede wszystkim tym, że nacjonalizm jest w swej naturze defensywny – „chroni" firmy w danym państwie. Patriotyzm gospodarczy jest zaś ofensywny[3, 4] – umacnia rodzime firmy oraz pomaga im w ekspansji i konkurencji.

Argumentacją za tak definiowanym patriotyzmem gospodarczym jest fakt, że pozostawienie rynku samemu sobie, bez kontroli państwa, prowadzi do aberracji i rozwarstwienia. Rozwarstwienie dotyczy zarówno grup społecznych, jak i państw. Część zysków rodzimych przedsiębiorstw, będących własnością zagranicznych podmiotów, jest bowiem wysysana z krajowych gospodarek.

Tutaj pojawia się duże pole dla pierwszej płaszczyzny z trzech – administracji publicznej. Po pierwsze bardzo pomocny jest konsensus w klasie politycznej, jak ma być realizowany pomysł na projekt o nazwie „państwo", co zwłaszcza w Polsce jest trudne do osiągnięcia[5]. Zamiast stosować „twarde", protekcjonistyczne rozwiązania, administracja może stosować rozwiązania „miękkie"[6]. Jak je definiować? W skrócie administracja powinna tworzyć otoczenie, które sprzyja rozwojowi podmiotów gospodarczych. Przedsiębiorstwa rozwijają się najlepiej przy współdziałaniu kilku czynników:

1 https://www.washingtonpost.com/news/the-fix/wp/2014/07/17/economic-patriotism-explaining-the-vague-finger-wagging-immortal-phrase/?noredirect=on&utm_term=.88331b6f2b5a.

2 http://www.aalep.eu/truth-about-economic-patriotism.

3 http://www.aalep.eu/truth-about-economic-patriotism.

4 http://innpoland.pl/122293,Dobre-bo-polskie-Patriotyzm-gospodarczy-zyskuje-popularnosc.

5 https://www.facebook.com/KJWarszawa/videos/928752763972078/.

6 https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/patriotyzm-gospodarczy-to-nie-tylko-kupowanie-polskich-jablek/.

- klarownych i sprawiedliwych regulacjach oraz efektywnym systemie sprawiedliwości;
- dostępie do taniej linii kredytowej;
- dostępie do wykwalifikowanej kadry;
- wspieraniu innowacji.

Po pierwsze – sprzyjające środowisko regulacyjne. W Polsce wciąż zbyt wiele ustaw pisze się „na kolanie" i wprowadza z zaskoczenia[7]. Niestabilne przepisy zwiększają ryzyko inwestycji – przedsiębiorcy trudno je planować, gdy nie wie, ile podatku i za jakie działania będzie musiał zapłacić. Stabilne przyjazne prawo pozwala zaś przedsiębiorcom i inwestorom planować długoterminowo oraz zachęca do inwestycji.

Po drugie – tania linia kredytowa ułatwia zaciąganie kredytów i reinwestowanie zysków. Przykładowo w niektórych krajach banki rozwoju oferują wsparcie eksportu, co bezpośrednio przekłada się na siłę przedsiębiorstw. W Niemczech jest to Bank Rozwoju. W Polsce taką instytucją jest Polski Fundusz Rozwoju, który inwestuje w „zrównoważony rozwój społeczny i gospodarczy kraju"[8].

Punkty trzeci i czwarty są ze sobą powiązane. Przedsiębiorstwa nie mogą konkurować, gdy stosują stare i nieefektywne technologie. Prowadzi to również do uwiązania siły roboczej, która, będąc wykwalifikowaną, mogłaby tworzyć o wiele wyższą wartość, gdyby użytkowała nowe technologie. Dlatego rolą państwa jest tworzenie wysokiej jakości edukacji, dzięki której możliwe będzie wykwalifikowanie pracowników oraz wspieranie innowacji. Zaawansowane towary tworzą więcej wartości niż półprodukty przesyłane do przetworzenia w inne miejsce. Należy pamiętać, że konsekwencją rozwoju technologicznego jest również rozwój cywilizacyjny[9].

Podsumowując, administracja publiczna będzie przyspieszać rozwój kraju poprzez tworzenie środowiska sprzyjającego przedsiębiorcom. Przejawia się to w klarownych i sprawiedliwych regulacjach oraz efektywnym systemie sprawiedliwości, taniej linii kredytowej, edukowaniu kadr i wspieraniu innowacji w najważniejszych sektorach gospodarki.

7 https://www.pb.pl/projekt-stabilny-i-ponadczasowy-899468.

8 https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/patriotyzm-gospodarczy-to-nie-tylko-kupowanie-polskich-jablek/.

9 https://www.pb.pl/projekt-stabilny-i-ponadczasowy-899468.

Drugą płaszczyzną występowania patriotyzmu gospodarczego są przedsiębiorstwa. W zderzeniu z zagranicznymi gigantami często nie mają szans, by być konkurencyjne[10]. Dlatego niebagatelna jest zasada „gramy do jednej bramki" wśród podmiotów z tego samego regionu, czy państwa. Jednej firmie być może opłaca się przenieść siedzibę do tak zwanego raju podatkowego, by płacić mniejsze zobowiązania podatkowe przez kilka lat. Uszczupla to jednak dochody państwa, a przez to narodu, i finansuje konkurencję (osobną kwestią jest wiara w efektywną administrację i przekonanie, że spożytkuje podatki dla dobra przedsiębiorstwa, zamiast je marnotrawić). W swoim łańcuchu dostaw przedsiębiorcy mogą zaopatrywać się u dostawców ze swojego państwa, czy tworzyć grupy firm, którym łatwiej będzie konkurować w globalnym świecie. Rolą zarówno państwa, jak i biznesu, jest stworzenie warunków i wzbudzanie zaufania, by wybór dostawców i partnerów ze swojego otoczenia po prostu się opłacał. Wymagana jest ścisła współpraca i strategiczny horyzont czasowy. Nie można patrzeć na swój partykularny interes w krótkim okresie. W pewnym sensie z tej perspektywy podmiotom gospodarczym jest nieco łatwiej niż administracji, zwłaszcza na rynku Unii Europejskiej. Nie obowiązują ich bowiem te same zasady, co rządy. W UE rząd może zostać oskarżony o zaburzanie równej konkurencji i być zmuszonym do wycofania wsparcia.

Podobnie jak administracji, przedsiębiorstwom powinno zależeć na wspinaniu się po drabinie coraz bardziej zaawansowanych produktów[11]. Dobrym przykładem są Chiny. Przeskoczenie kilku szczebli tej technologicznej drabiny uznały za jeden ze swoich głównych celów w ostatnich latach. Nie wspominając o Korei Południowej czy Japonii, które ten przeskok wykonały z ogromnym sukcesem kilkadziesiąt lat temu.

W modelu patriotyzmu gospodarczego firmy nie mogą (a państwa w UE często nie są w stanie) odciąć się od kapitału zagranicznego. Jednak według profesora Andrzeja Koźmińskiego ważne jest to, by „obcy kapitał pracował na dobrobyt obywateli państwa, do którego został sprowadzony"[12].

Podsumowując – przedsiębiorcy powinni być „gospodarczo patriotyczni" i tworzyć front współpracy gospodarczej w swojej branży. Powinni przestrzegać

10 https://www.pb.pl/projekt-stabilny-i-ponadczasowy-899468.

11 https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/patriotyzm-gospodarczy-to-nie-tylko-kupowanie-polskich-jablek/.

12 http://innpoland.pl/122293,Dobre-bo-polskie-Patriotyzm-gospodarczy-zyskuje-popularnosc.

przepisów, płacić podatki i sprawiedliwie dzielić zyski. A także, we współpracy z administracją, tworzyć coraz bardziej przetworzone produkty.

Ostatnią płaszczyzną patriotyzmu gospodarczego są konsumenci. Patriotyzm tej grupy najłatwiej zamknąć w konkretnych ramach. Zwłaszcza, że decyzje o zakupie tego bądź innego produktu najczęściej nie są strategiczne, jak dla administracji czy przedsiębiorstw. Dlatego konsumentów łatwiej przekonać do podejmowania konkretnych decyzji. Dla większości z nich (w Polsce dla 96%[13]) produkt, który został wyprodukowany w kraju przez rodzimą firmę, jest produktem pochodzącym właśnie z tego kraju. Istnieje takie przekonanie mimo faktu, że coraz częściej produkty są projektowane w kraju A, produkowane w państwie B, finalizowane w C, zaś wszystko jest własnością firmy mającej swoją siedzibę w kraju D. Skupienie jak największej liczby ogniw łańcucha produkcji w jednym państwie jest dobrym wyznacznikiem pochodzenia produktu. I tym powinien się kierować konsument.

Mimo że polskie przedsiębiorstwa mogą konkurować z zagranicznymi ceną i jakością, w Polsce wciąż niedomaga system wsparcia administracji. Z jednej strony rząd deklaruje tworzenie warunków rozwojowych rodzimych przedsiębiorstwom i obiecuje przeciwdziałać praktykom dyskryminacyjnym (których sporo w UE). Wspomina o tym zarówno minister Jarosław Gowin, mówiąc o współpracy biznesu z nauką, jak i premier Mateusz Morawiecki[14]. Z drugiej strony, o czym wspomniałem wyżej, polskie prawo jest wyjątkowo niestabilne i w tej kwestii niewiele się zmienia. Dodatkowo coraz poważniejszą barierą okazuje się brak wykwalifikowanych pracowników[15]. Dlatego istotny jest napływ pracowników z Ukrainy, choć nie zawsze wyspecjalizowanych. Decydenci i firmy liczą na powrót przynajmniej części kadry z Wielkiej Brytanii, co w kontekście Brexitu nie jest nierealne. Pamiętając hasła ostatnich wyborów, należy dopilnować, aby z owoców rozwoju korzystała jak największa część społeczeństwa.

Zatem na pytanie „czy patriotyzm gospodarczy?" – odpowiedź brzmi „tak". A jaki? W Polsce jest to wspieranie średnich przedsiębiorstw i tworzenie im środowiska do rozwoju, a następnie wspomaganie w walce

13 https://businessinsider.com.pl/finanse/handel/patriotyzm-gospodarczy-jak-polacy-kupuja-polskie-produkty/50yd92p.

14 http://www.pb.pl/atta/patriotyzm/patriotyzm8.pdf.

15 http://www.pb.pl/atta/patriotyzm/patriotyzm8.pdf.

konkurencyjnej w UE i na świecie. To także duże inwestycje w nowe technologie i podnoszenie kwalifikacji pracowników. A konsumenci? W Polsce coraz bardziej kierujemy się krajem pochodzenia produktu i jego jakością, a nie ceną. I to jest najprostszy patriotyzm gospodarczy, który każdy z nas może stosować.

Nowe technologie w finansach – szansa czy rosnące zagrożenie?

Jakub Aleksander Bartoszewski studiuje ekonomię na New York University Abu Dhabi. Będąc absolwentem programu stypendiów British Alumni Society uczył się w Cranleigh School. Jego zainteresowania ekonomiczne skupiają się wokół makroekonomii, a zwłaszcza ekonomii rozwoju. Równocześnie Jakub zajmuje się kwestiami technologii finansowych oraz zastosowania blockchaina w gospodarce, z czym chciałby wiązać swoją profesjonalną przyszłość. Ponadto Jakuba pasjonuje urbanistyka oraz zagadnienia smart cities. Jakub jest też muzykiem; gra na organach oraz fortepianie i komponuje muzykę klasyczną na kwartety smyczkowe. Chętnie uczy się również języków obcych – płynnie posługuje się angielskim oraz włoskim, zna też francuski oraz rosyjski i hiszpański.

Jakub Aleksander Bartoszewski

Kryptowaluty – geneza oraz projekcje na przyszłość

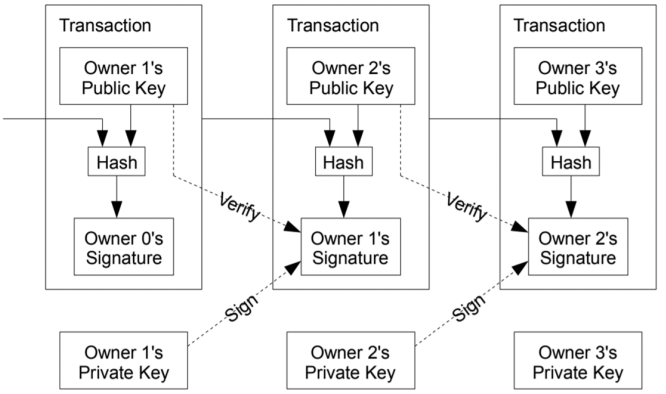
Historia kryptowalut rozpoczęła się na długo przed gorączką spekulacyjną relacjonowaną na żywo w mediach w ostatnim kwartale 2017 roku. Założenia ideowe oraz techniczne pierwszej i najbardziej znanej z kryptowalut, bitcoina (BTC), zostały opublikowane w internecie w 2009 roku w formie dokumentu typu *whitepaper* przez osobę przedstawiającą się jako Satoshi Nakamoto[1]. Nota bene, tożsamość samego Nakamoto do dziś pozostaje nieznana i jest przedmiotem wielu spekulacji. W społeczności kryptowalutowej powszechne jest jednak przekonanie, że za pomysłem stoi grupa informatyków związana z technologią *blockchain*.[2]

Dokument opublikowany przez Satoshi Nakamoto zatytułowany „Bitcoin: Elektroniczny System Płatności w formacie P2P'" (Bitcoin: *A Peer-to-Peer Electronic Cash System*) przedstawiał wizję stworzenia zdecentralizowanego systemu płatności internetowych bitcoin, które odbywają się bez pośrednictwa jakichkolwiek instytucji finansowych. Zgodnie z modelem proponowanym przez Nakamoto użytkownicy bitcoina mogliby wykonywać bezpośrednie transakcje finansowe między sobą przy wykorzystaniu tokena BTC, wymienialnego na pieniądz fiducjarny funkcjonujący w „tradycyjnej" gospodarce.

1 William J. Luther. *Bitcoin and the Future of Digital Payments*, The Independent Review, December 2016, p. 397.

2 Manav Gupta. *Blockchain for Dummies*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc, 2017, p. 5.

Całość opierałaby się o technologię *blockchain* – zdecentralizowaną bazę danych, która funkcjonuje, opierając się na metodach kryptograficznych.[3] Zaproponowany przez Nakamoto schemat działania bitcoina przedstawia grafika poniżej (rys. 1).



Rys. 1. Schemat działania bitcoina.[4]

W przeciwieństwie do pieniądza fiducjarnego bitcoin nie miał być kontrolowany przez bank centralny bądź inną instytucję finansową mającą potencjalną kontrolę nad jego podażą. Bitcoin nie mógł być więc centralnie „drukowany" jak złotówka, dolar czy inne tradycyjne waluty. Główna myśl, jaka przyświecała projektowi, była pełna decentralizacja „transferu wymiany wartości", także na poziomie tworzenia samej waluty. Podaż bitcoina jest więc zwiększana przez samych użytkowników prywatnych oraz, stopniowo w coraz większych ilościach, instytucjonalnych. Działając jako tak zwani górnicy (*miners*), zwiększają oni podaż waluty przy użyciu zaawansowanego *hardware* i *software*. Maksymalna możliwa podaż bitcoina wynosi 21 milionów BTC, w związku z czym jest on często porównywany do złota – tak jak cenny kruszec, bitcoin nie może być tworzony arbitralnie przez rząd bądź inną instytucję centralną. Do jego „wydobycia", czyli digitalnego stworzenia porcji kodu, wymagany jest odpowiedni *software* oraz *hardware* które, podobnie jak maszyny pracujące w kopalni, zużywają realną energię elektryczną.[5]

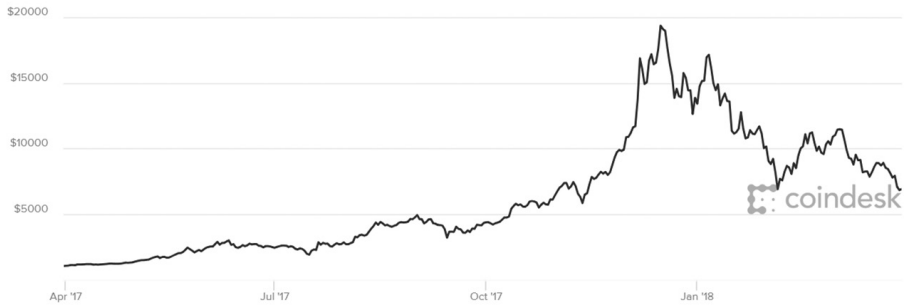
3 Satoshi Nakamoto. *Bitcoin: A Peer-toPeer Electronic Cash System*. bitcoin.org, 2008. p. 1.

4 Ibid. p. 2.

5 Manav Gupta. *Blockchain for Dummies*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc, 2017, pp. 5–10.

Co ciekawe, z punktu widzenia ekonomii decentralizacja procesu tworzenia waluty oferowana przez bitcoin wpisuje się w założenia ideowe Austriackiej Szkoły Ekonomicznej.[6]

Teoretycznie ograniczona podaż bitcoina daje perspektywę nieuchronnej stabilizacji kursu i w konsekwencji funkcję przechowywania wartości podobnej do obecnej roli złota. Co prawda w marcu 2018 roku, czyli po wydarzeniach takich jak grudniowe pęknięcie bańki spekulacyjnej na bitcoinie oraz ostatnie ogólne załamanie na rynku kryptowalut, perspektywa stabilizacji może wydawać się bardzo odległa. Niemniej, w teorii, wydaje się być logiczną konsekwencją całego projektu.



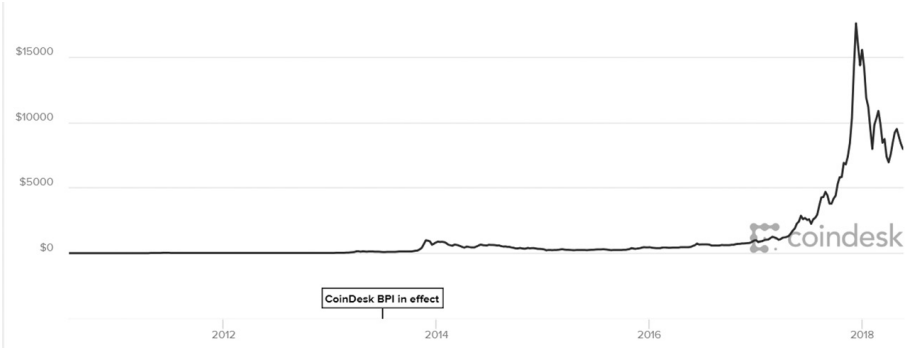
Wykres 1. Kurs Bitcoin w okresie od 31.03.2017 do 31.03.2018[7]

Maksymalna możliwa podaż BTC wynosi 21 milionów. W styczniu 2018 roku, niemal dekadę po wypuszczeniu projektu, ogłoszono że „wykopano" 16,8 miliona BTC, czyli 80% dostępnych „zasobów". Przewiduje się, że do 2020 roku zostanie przekroczony próg 90%, zaś do 2025 roku można spodziewać się wyczerpania dostępnych zasobów. Sugerowałoby to więc stopniową stabilizację kursu. Nota bene, w przeciwieństwie do złota, poszukiwanie nowych „zasobów" nie jest możliwe. Paradoksalnie więc można by sądzić, że w przyszłości bitcoin może stać się pewniejszym store of value niż kruszec. Perspektywę stabilizacji potwierdzałoby to, że wahania kursu BTC są zjawiskiem stosunkowo nowym (vide: wykres 1 vs wykres 2). Jednocześnie, biorąc pod uwagę ścisłe rynkowe połączenie innych kryptowalut z bitcoinem,

6 Ben Best. Bitcoin Magazine. 27 August 2014. https://bitcoinmagazine.com/articles/bitcoin-austrian-economics-1409113330/.

7 Coindesk. Coindesk. 12 March 2018. https://www.coindesk.com/.

odpowiedź na pytanie o termin stabilizacji kursu BTC jest kluczowa w dalszych rozważaniach o przyszłości kryptowalut.[8]



Wykres 2. Kurs bitcoina od 2010 roku do marca 2018 roku.[9]

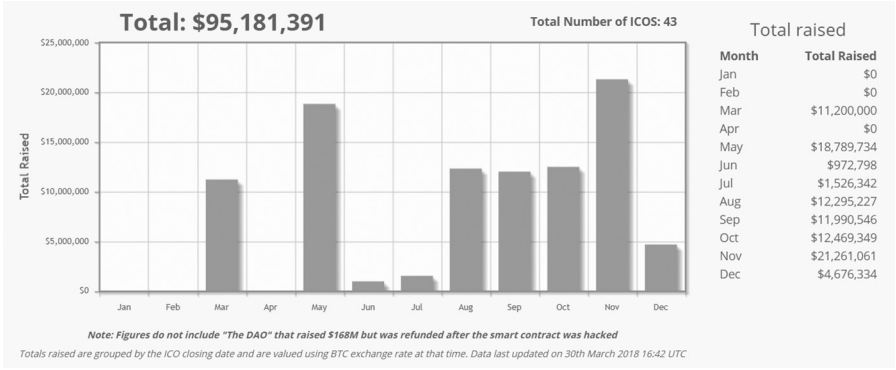
Poza wyczerpaniem się „zasobów" BTC perspektywę stabilizacji przede wszystkim daje rozwój projektów wykorzystujących kryptowaluty, a w konsekwencji budowa gospodarek, które na nich bazują. Rok 2017 charakteryzował się nagłym wzrostem liczby projektów *Initial Coin Offering* (ICO). To nowatorska metoda finansowania start-up'ów, stosujących kryptowaluty jako metodę płatności na swojej platformie. Przykładowo start-up X uruchamia platformę, na której można wynająć mieszkanie przy użyciu specjalnego tokenu. Token byłby wymienialny na BTC, który jest z kolei wymienialny na pieniądz fiducjarny. Start-up X jest w stanie zebrać olbrzymie środki na zrealizowanie swojego pomysłu poprzez sprzedaż tokenu inwestorom. Ci oczekują, że po uruchomieniu platformy (sfinansowanej ze środków uzyskanych ze sprzedaży tokenu) wartość projektu gwałtownie wzrośnie. Sam proces sprzedaży jest właśnie istotą ICO, który sprawia że metoda ta jest rewolucją w procesie finansowania start-up'ów. ICO można do pewnego stopnia w porównać do IPO (*Initial Public Offering*) przeprowadzonego na etapie samego pomysłu, jednakże bez konieczności pośrednictwa instytucji finansowych (takich jak giełda) oraz z dostępem do kapitału z całego świata.[10]

8 Molly Jane Zuckerman. Cointelegraph. 15 Styczeń 2018. https://cointelegraph.com/news/80-of--all-bitcoins-already-mined-only-42-million-coins-left-until-supply-cap.

9 Coindesk. Coindesk. 12 March 2018. https://www.coindesk.com/.

10 Bitcoin Magazine. Bitcoin Magazine. 2018. https://bitcoinmagazine.com/guides/what-ico/.

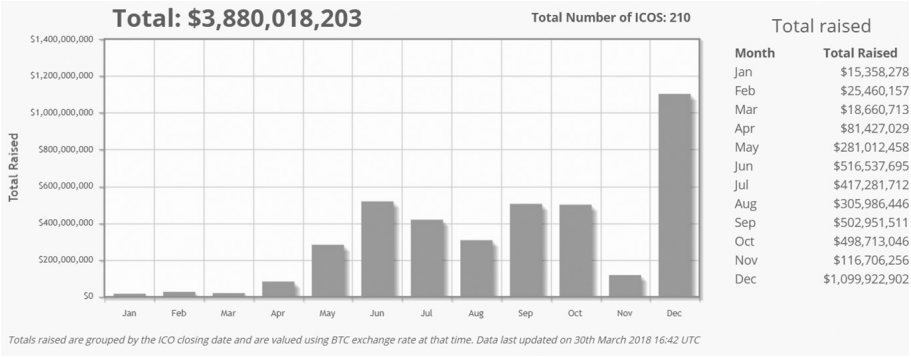
Ścisłe połączenie projektów ICO z kryptowalutami wydaje się być kolejnym kluczowym czynnikiem do ustabilizowania kursu BTC w dłuższej perspektywie, a w konsekwencji do stabilizacji innych kryptowalut na rynku. Więcej projektów wykorzystujących kryptowaluty oznacza większą liczbę sposobów ich zastosowania w życiu codziennym. Daje to możliwość zmniejszenia spekulacji na BTC i innych kryptowalutach. Wykresy 3 i 4 pokazują, jak bardzo dynamiczny jest rozwój tych projektów. W 2016 roku zrealizowano 43 projekty ICO, które zebrały łączną kwotę 95 milionów dolarów. W 2017 roku liczba projektów wzrosła do 210, zaś zebrana kwota to 3,8 miliardów dolarów. Ten wzrost o niemal 3900% pokazuje skalę zjawiska. Znajdujemy się w samym środku procesu, który może zrewolucjonizować światową gospodarkę.



Total raised

Month	Total Raised
Jan	$0
Feb	$0
Mar	$11,200,000
Apr	$0
May	$18,789,734
Jun	$972,798
Jul	$1,526,342
Aug	$12,295,227
Sep	$11,990,546
Oct	$12,469,349
Nov	$21,261,061
Dec	$4,676,334

Wykres 3. Projekty ICO w 2016 roku.[11]



Total raised

Month	Total Raised
Jan	$15,358,278
Feb	$25,460,157
Mar	$18,660,713
Apr	$81,427,029
May	$281,012,458
Jun	$516,537,695
Jul	$417,281,712
Aug	$305,986,446
Sep	$502,951,511
Oct	$498,713,046
Nov	$116,706,256
Dec	$1,099,922,902

Wykres 4. Projekty ICO w 2017 roku.[12]

11 Coinschedule. Coinschedule. 2018. https://www.coinschedule.com.

12 Ibid.

Rozważając o przyszłości kryptowalut nie można zapomnieć o technologii *blockchain*, która jest podstawą wszystkich projektów ICO. Sam *blockchain* można porównać do systemu operacyjnego, takiego jak Microsoft Windows lub MacOS. W takim porównaniu bitcoin jest jedną z wielu aplikacji mogących współpracować z systemem operacyjnym *blockchain*. Z bardziej technicznego punktu widzenia *blockchain* można zdefiniować jako zdecentralizowaną i rozproszoną bazę danych, funkcjonującą na podstawie modelu P2P oraz na podstawie metod kryptograficznych. Jest to w pewnym sensie rejestr danych bez centralnych komputerów, które przechowują dane. Jako rejestr *blockchain* jest w pełni transparentny – każdy może uzyskać do niego dostęp.[13] Decentralizacja Blockchaina tj. brak pośrednictwa serwera w przekazywaniu informacji sprawia, że jest on przede wszystkim bardziej efektywny (transakcje odbywają się bezpośrednio między stronami, bez potrzeby zgody ze strony pośrednika, takiego jak bank) i zachęca użytkowników do budowania zaufania. Dodatkowo zapewnia pełną transparentność – żadna transakcja nie może być wymazana z rejestru. Cechy te sprawiają, że kryptowaluty jako środek płatności są pod względem technicznym tańsze, bardziej efektywne oraz bezpieczniejsze niż tradycyjne waluty.[14]

Przyszłość kryptowalut wydaje się być bardzo obiecująca. Teza o ich nieuniknionym rozwoju i powszechnym zastosowaniu w przyszłości jest odważna, niemniej stopniowe wdrażanie technologii *blockchain* w różnych sektorach gospodarki sprawia, że tego typu przewidywania nie są mrzonką. Zdecydowanie pozytywną wiadomością jest coraz większe zainteresowanie rządów kryptowalutami. Państwowe regulacje uporządkowałyby tę branżę poprzez jasne nakreślenie szkieletu prawnego stosowania kryptowalut. To zaś daje szansę na szybsze ustabilizowanie się kursu BTC oraz innych kryptowalut. Często formułowane jest stwierdzenie normatywne, aby rządy państw rozpoczęły prace nad wprowadzaniem własnych kryptowalut. Bez względu na to, co się wydarzy, najbardziej prawdopodobnym wydaje się scenariusz, w którym w przyszłości kryptowaluty będą współistnieć z pieniądzem fiducjarnym bezpośrednio kontrolowanym przez rząd. Wraz z rozwojem gospodarki bazującej na technologii *blockchain* i szerszym wykorzystaniem kryptowalut w codziennych transakcjach, możliwe jest jednak, że kryptowaluty pewnego dnia przejmą wiodącą rolę w na poziomie codziennych transakcji.

13 Manav Gupta. *Blockchain for Dummies*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc, 2017. p. 7.

14 Ibid. p. 8.

Stanisław Biber jest absolwentem matematyki na Uniwersytecie w Oxfordzie. W swoich pracach skupia się głównie na szeroko rozumianej matematyce stosowanej, w tym przede wszystkim na studiowaniu cząstkowych równań różniczkowych i nieliniowych systemów dynamicznych oraz na analizie numerycznej. Jego ostatnia praca dotyczyła analizy chaotycznych ruchów księżycy w Układzie Słonecznym. Obecnie przygotowuje się do podjęcia studiów doktoranckich na Uniwersytecie w Bristolu, w dalszym ciągu koncentrując się na modelowaniu matematycznym. Prywatnie jest zapalonym podróżnikiem, a w wolnym czasie uczy się języków obcych oraz śpiewa w chórze.

Stanisław Biber

Gdzie leży cienka granica między zagrożeniem a szansą w użyciu nowych technologii?

XXI wiek często jest utożsamiany z szybkim rozwojem technologii, komputeryzacją czy nowymi rozwiązaniami, które przygotowywane są z uwzględnieniem wymagań indywidualnego klienta. Rozważmy kilka statystyk – technologiczny gigant *Alphabet*, będący spółką-matką Google, na przestrzeni 4 lat (między 2013–2017 rokiem) zwiększył swoje zatrudnienie z blisko 39 000 pracowników do ponad 75 000 osób[1]. Sukces tej firmy utożsamiany jest z dogłębną analizą preferencji użytkownika. Innym przykładem mogą być rozliczenia podatkowe, wypełniane niegdyś ręcznie z pomocą kalkulatora. W 2016 roku po raz pierwszy liczba zeznań podatkowych złożonych elektronicznie przewyższyła liczbę papierowych formularzy PIT[2]. Łatwość obsługi systemów Ministerstwa Finansów, a przede wszystkim oszczędność czasu przyczyniły się do znacznej zmiany w preferencji formy rozliczeń podatkowych. Kolejny przykład to jedna z najnowocześniejszych

1 Molla, R., 2017, *Alphabet has nearly doubled its headcount since 2013 to more than 75,000*, https://www.recode.net/2017/7/24/16022210/alphabet-google-employment-employees-doubled-headcount .

2 Ministerstwo Finansów, 2016, P*o raz pierwszy więcej PIT-ów elektronicznych niż papierowych*, http://www.mf.gov.pl/ministerstwo-finansow/wiadomosci/aktualnosci/-/asset_publisher/M1vU/content/po-raz-pierwszy-wiecej-pit-ow-elektronicznych-niz-papierowych.

technologii płatniczych. Obecny na rynku od 2014 roku system płatności mobilnych *Apple Pay* tylko w ostatnim roku (2017) podwoił liczbę swoich użytkowników[3]. Przyczyna takiego wzrostu jest bardzo prosta – składają się na nią wydajność systemu, prostota obsługi i wysoka dostępność. Pojawia się zatem pytanie – czy tak silny rozwój technologiczny to tylko szansa na ułatwienie życia? Jakie ryzyko wiąże się z tak dużą ingerencją technologii w życie codzienne? Postaram się rozważyć te aspekty z punktu widzenia rynku światowego oraz z punktu widzenia indywidualnego odbiorcy nowych technologii.

Rozważmy najpierw rynek globalny. Przykładem, który warto przeanalizować, jest modelowanie derywatów. Matematycy od wielu lat próbują wymyślić model, który wiarygodnie przedstawi zmiany w cenie instrumentów pochodnych. Model Hull-White'a[4] przedstawia układ dynamiczny jako model opcji europejskiej derywatów. Można zauważyć dwa problemy związane z tym modelem. Pierwszy to jego skomplikowana struktura matematyczna, która zwykle wymaga wielu złożonych obliczeń numerycznych. Obecnie metody numeryczne dają bardzo dużą dokładność, w związku z czym nie musimy już rozważać problemów aproksymacji rozwiązań. Niemniej jednak w przypadku derywatów równania są skomplikowane i konwergencja rozwiązań postępuje wolno. Zwiększa tym samym koszt obliczeń. Większym problemem tego modelu jest założenie zerowego ryzyka zmienności. Innymi słowy – model nie zakłada wpływów losowych zdarzeń na cenę derywatów (losowymi zdarzeniami mogą być np. ataki terrorystyczne czy trzęsienia ziemi). Model Hestona[5] stworzony został z myślą rozwiązania tych problemów. Niemniej jednak parametry potrzebne do ewaluacji modelu (takie jak średnia cena, zmienność ceny derywatów) są obliczane w danym kontekście. Rezultatem jest model dobrze opisujący zmienność cen w krótkim przedziale czasowym, czyli „tu i teraz". Bardzo słabo odwzorowuje on jednak długofalowe efekty i nie jest w stanie stworzyć predykcji dotyczących odległej przyszłości.

3 Ryan, P., 2017, *Apple Pay Users Doubled in the Past Year*, https://bankinnovation.net/2017/11/apple-pay-users-doubled-in-the-past-year/.

4 Hull, J. & White, A., 1987, T*he Pricing of Options on Assets with Stochastic Volatilities*, w: The Journal of Finance.

5 Heston, S. L., 1993, *A Closed-Form Solution for Options with Stochastic Volatility with Applications to Bond and Currency Options*, w: The Review of Financial Studies, 1, 6(2) (s. 327-343).

Te właśnie problemy mogą być rozwiązane przy użyciu technologii, a konkretnie uczenia maszynowego. Ono na bieżąco analizuje duże ilości danych i, bazując na ich analizie, tworzy wiarygodne predykcje. Jest to co prawda jeszcze raczkujące podejście do analizy zmian (nie tylko derywatów, ale też wszelkich papierów wartościowych), ale już na starcie taki punkt widzenia ma duże zalety. Największą z nich jest możliwość szybkiej reakcji i powtórnej analizy w przypadkach losowych. Duża ilość danych, w tym także danych z nagłych zdarzeń z przeszłości, pozwala algorytmowi na bieżąco i w bardzo szybkim tempie dostosowywać predykcje, które są rzetelne i wiarygodne. I tak dla przykładu atak terrorystyczny w marcu 2016 roku mógł spowodować załamanie na rynku papierów walutowych – tak też się stało w krótkim czasie po samym ataku. Niemniej jednak predykcja sztucznej inteligencji w ciągu zaledwie kilku minut od wydarzenia informowała o szybkiej stabilizacji rynku i powrocie do normy w prognozie długofalowej. Czas pokazał, że taka prognoza była trafna.[6]

Takie użycie technologii wydaje się być ograniczone do działań w dużej skali. Niemniej jednak uczenie maszynowe i sztuczna inteligencja mogą być użyte w oddziale każdego banku. Obecnie są już dostępne narzędzia uczenia maszynowego, które pozwalają w szybkim tempie podjąć decyzje kredytowe[7]. Dokładna analiza danych i ich porównanie ze znanymi już przypadkami pozwalają lepiej ocenić zdolność kredytową klienta. W tym przypadku można zatem mówić nie tylko o szansie i rozwoju, ale także o zapobieganiu zagrożeniom. Stoimy więc teraz przed zadaniem systematycznego wprowadzania tych technologii i obniżania ich kosztów, tak by stały się narzędziem dostępnym i popularnym.

Niemniej jednak, rozumiejąc działanie uczenia maszynowego, dochodzimy do pewnego zagrożenia i dylematu moralnego. Dokładność algorytmu samouczącego zależy od posiadania dużej ilości danych do analizy. Sklep internetowy, linia lotnicza czy bank, czyli instytucje uwzględniające potrzeby klienta indywidualnego, są w stanie za pomocą technologii starannie dopasować ofertę i tym samym zachęcić klienta do kupna produktu. Aby to osiągnąć,

6 Yoon, S., 2016, *This Startup Is Predicting the Future by Decoding the Past*, https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-04-06/this-startup-is-predicting-the-future-by-decoding-the-past.

7 Financial Stability Board, 2017, *Artificial intelligence and machine learning in financial services*, http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P011117.pdf.

potrzebny jest pewien zbiór danych. Jeszcze nigdy nie był tak bardzo wykorzystany fakt, że w internecie nic nie ginie. *Alphabet* właśnie na tym dorobił się swojej fortuny – produkty Google'a (w szczególności reklamy) bardzo dokładnie bazują na naszych preferencjach. Są wynikową naszej aktywności w sieci – odwiedzanych stron czy informacji, których szukamy w internecie[8]. W 2016 roku Michael O'Leary, szef linii lotniczych Ryanair, opowiedział o planach rozwoju linii w ramach programu *Always Getting Better*. Przyznał wówczas, że podstawą dalszej ekspansji będzie dopasowanie produktu do konkretnego pasażera. Powiedział: „Będziemy wiedzieli o was wszystko: dokąd jedziecie, z kim podróżujecie, z żoną, partnerką czy kochanką"[9]. Jak odbierać taką deklarację? Owszem, proces rezerwacji biletów będzie łatwiejszy, prawdopodobnie również tańszy, a klient dostanie to, czego oczekuje. Innymi słowy w krótkiej perspektywie wszyscy powinni być zadowoleni. Dla mnie osobiście nie jest problemem fakt, że linia lotnicza zna moje preferencje dotyczące podróży, czy też tego, do jakich miejsc na świecie latam. Gdzie zatem jest zagrożenie?

Zagrożenie pojawia się, gdy linia lotnicza, sklep internetowy, czy też bank nie potrafią chronić danych, które są kluczem do ich sukcesu. We wrześniu 2017 roku dane klientów aż czterech banków zostały wystawione na sprzedaż[10]. Zagrożeniem nie jest samo posiadanie danych przez instytucję, lecz ryzyko przejęcia tych danych przez osoby trzecie. Znane są przypadki włamań na konta bankowe czy zaciągania kredytu przy użyciu skradzionych danych[11].

A zatem nowe technologie to szansa, czy zagrożenie? W skali globalnej – szansa. To niesłychane narzędzia, które pozwalają stworzyć szczegółowe modele, analizować dane szybciej i dokładniej niż kiedykolwiek. To także zabezpieczenie przed niepomyślnymi decyzjami i gwałtownymi zmianami.

Z poziomu indywidualnego użytkownika może to wyglądać inaczej. Nowe technologie to nie tylko generator dochodu. To także oszczędność

8 Schmidt, E. & Rosenberg, J., 2015, *How Google Works*. I ed. London: John Murray.

9 Kołodziej, A., 2016, *Ryanair chce zmusić pasażerów do programu lojalnościowego. „Będziemy wiedzieli o was wszystko"*, https://finanse.wp.pl/ryanair-chce-zmusic-pasazerow-do-programu-lojalnosciowego-bedziemy-wiedzieli-o-was-wszystko-6111709380565121a.

10 TVN24Bis, 2017, *Wyciek danych z czterech polskich banków. Ktoś próbuje sprzedać dane ich klientów w sieci*, http://tvn24bis.pl/z-kraju,74/wyciek-danych-z-czterech-bankow,775771.html.

11 Stachura, E., 2017, *Telefony czyszczą konta bankowe do zera! mBank ostrzega*, https://sadeczanin.info/gospodarka/telefony-czyszcza-konta-bankowe-do-zera-mbank-ostrzega.

czasu, ułatwienie dostępu do różnych rozwiązań tym osobom, które wcześniej takiego dostępu nie miały. Z drugiej strony technologia niesie ze sobą duże ryzyko utraty środków czy kradzieży tożsamości.

W mojej opinii stoimy u progu rozwoju gospodarki, szybkiego przepływu pieniądza i ułatwienia dostępu do usług. Być może jednak wciąż przed nami największy cyberatak w dziejach, który postawi wiele osób w obliczu ogromnych strat i długów.

Tomasz Dziawgo – student IV roku kierunku Finanse i Rachunkowość w SGH, uczestnik semestralnej wymiany z The Chinese University of Hong Kong (香港中文大學) oraz programu CEMS MIM na National University of Singapore.
Zdobywał doświadczenie zawodowe w PFR TFI, Ministerstwie Rozwoju, DLA Piper oraz jako ambasador PKO BP.
Uczestnik International Week on Central Banking we Frankfurcie (Deutsche Bundesbank). Zdobywca stypendium Rektora SGH, Stypendium oraz Nagrody Prezydenta Miasta Torunia.
Laureat Turnieju Prawa Rynków Kapitałowych oraz zwycięzca warsztatów prowadzonych przez BCG, PZU i PwC.
Koordynator projektu British-Polish Investment Alliance oraz uczestnik Warsaw-Beijing Forum.
Pasjonat szachów, biegów długodystansowych oraz języków obcych (angielski, chiński, francuski).

Tomasz Dziawgo

„Robo-advisory" redefiniuje doradztwo finansowe

W dzisiejszych czasach nowe technologie mają gigantyczny wpływ na cały sektor finansowy. To bezdyskusyjne. Są one obecne w każdym zakresie jego funkcjonowania: nowoczesne systemy informatyczne już dawno przejęły obsługę giełdy, bankowość internetowa wypiera bankowość tradycyjną (zwłaszcza w prostych operacjach segmentu detalicznego), aplikacje mobilne ułatwiają podstawowe czynności finansowe wykonywane przez klienta, a technologia *blockchain*, która nie posiada scentralizowanej bazy danych, wydaje się na nowo definiować sposób księgowania transakcji. Można wskazać także kolejny obszar zrewolucjonizowany przez FinTech, który w Polsce nie jest szeroko omawiany – to doradztwo finansowe dla klientów zamożnych, czyli zaawansowane usługi finansowe.

Mowa głównie o ***robo-advisory*** w ***wealth management***, specjalnym systemie oferującym zamożnym klientom kompleksowe usługi doradcze bez koniecznego bezpośredniego udziału pracownika – doradcy. System ten odpowiada między innymi za zarządzanie majątkiem klienta, planowanie finansowe oraz konstrukcję portfela aktywów. Ponadto inwestując w fundusze ETF (*exchange-traded found*) jest w stanie w stosunkowo prosty sposób i przy niskich kosztach zapewnić dywersyfikację portfolio. W ciągu zaledwie kilku lat funkcjonowania *robo-advisory* błyskawicznie zdobyło uznanie zarówno firm, jak i klientów. Obecnie w ramach *robo-advisory* kontrolowane są na świecie aktywa

o wartości około 70 mld USD, a według *Business Insider* do 2020 roku automatyczni doradcy będą kontrolowali aż 10% globalnych aktywów[1].

W Polsce *wealth management* jest stosunkowo nisko rozwinięty w porównaniu do światowych gigantów jak USA czy Wielka Brytania. Jednak również w Polsce rokrocznie rośnie liczba zamożnych obywateli, z których duża część pochodzi z tak zwanego pokolenia *baby boomers* – osób urodzonych w latach 1946-1964. Przedstawiciele tego pokolenia doszli do swojego majątku samodzielnie, zwykle bez pomocy doradcy finansowego. Przed następnymi pokoleniami stoją już inne wyzwania. Muszą się mierzyć z aktualnymi warunkami funkcjonowania świata VUCA (*Volatility, Uncertainity, Complexity, Ambigiuity*). Charakteryzuje się on wyjątkowo niestabilnymi i dynamicznie zmieniającymi się warunkami rynkowymi, co wymusza ciągłe monitorowanie sytuacji w sektorze finansowym. Ponadto młodzi ludzie są przyzwyczajeni do korzystania z nowych technologii na co dzień i nie wyobrażają sobie pracy czy prowadzenia biznesu bez ich użycia. Z kolei często nie posiadają podstawowej wiedzy ekonomicznej, co w połączeniu z powstającymi coraz to nowymi instrumentami finansowymi może skutkować utratą dużej części zgromadzonego majątku. Z uwagi na powyższe klienci będą potrzebowali pomocy podmiotu zewnętrznego w zarządzaniu finansami. Według badań zaś poważnie rozważają powierzenie tego zadania algorytmowi, nie człowiekowi[2]. Automatyczny doradca finansowy jest w stanie zarządzać majątkiem:

1. **taniej** – z uwagi na kilkukrotnie niższe opłaty korzystania z usługi oraz niższą kwotę wejścia; według raportu EY *robo-advisory* pobiera około dwu--trzykrotnie mniejsze opłaty niż człowiek-doradca[3];
2. **dokładniej** – jest w stanie bardziej kompleksowo analizować zalety i wady instrumentów finansowych, uwzględniając oczekiwania i możliwości klienta; podejmuje decyzje za pomocą zaawansowanych algorytmów – biorą one pod uwagę zmienne składające się na profil klienta (skłonność do ryzyka, preferowany horyzont czasowy inwestycji, status majątkowy) i wybierają optymalny składnik do portfolio;

1 http://www.businessinsider.com/robo-advisors-online-financial-advisors-automated-investing-2017-1?IR=T (20.02.2018).

2 https://www.capgemini.com/wp-content/uploads/2017/07/evolution_of_automated_advisors_2016.pdf (20.02.2018).

3 http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Advice_goes_virtual_in_asset_management/ $File/ey-digital-investment-services.pdf (21.02.2018).

3. **obiektywniej** – na system nie oddziałuje czynnik emocjonalny wynikający z podejmowania błędnych decyzji pod wpływem stresu związanego z zawirowaniami na rynkach finansowych;
4. **szybciej** – wyspecjalizowany program ma możliwość porównania danych instrumentów finansowych o wiele szybciej niż człowiek;
5. **wygodniej** – klient nie musi spotykać się z doradcą fizycznie, zmiany w wartości posiadanych aktywów monitoruje przy pomocy aplikacji i może to robić w dowolnym miejscu i czasie.

Ponadto *robo-advisory* to interesujące rozwiązanie nie tylko dla najzamożniejszych, ale także dla osób średniozamożnych – przedstawicieli pokoleń X oraz Y, którzy nie mogą sobie pozwolić na korzystanie z usług tradycyjnie pojmowanego doradcy finansowego. Wymaga ono znacznie mniejszego kapitału początkowego potrzebnego do skorzystania z usługi, co w połączeniu ze wspomnianymi już niższymi opłatami sprawia, że jest atrakcyjny dla tej grupy klientów. Ponadto osoby reprezentujące to pokolenie są przyzwyczajone do posługiwania się nowymi technologiami na co dzień oraz do pozyskiwania informacji na temat interesujących ich instrumentów finansowych z różnych źródeł (nie tylko dzięki rekomendacji doradcy). *Robo-advisory* wydaje się więc w bardziej kompleksowy sposób realizować wyzwanie, jakie stanowi zapewnienie satysfakcji zamożniejszym przedstawicielom pokoleń X oraz Y.

Naturalnie potrzeby poszczególnych klientów w zakresie doradztwa finansowego czy samodzielności w podejmowaniu kluczowych decyzji inwestycyjnych znacząco się różnią. Najwięksi gracze na rynku, posiadający platformę *robo-advisory*, wychodzą naprzeciw temu zagadnieniu i dzielą swój zakres usług na 4 poziomy. Każdy kolejny poziom daje automatycznemu doradcy więcej swobody w zarządzaniu majątkiem[4]:

- **Robo 1.0.** ogranicza się jedynie do propozycji wskazania klientowi katalogu instrumentów finansowych na podstawie wypełnionych przez niego wcześniej szczegółowych formularzy – dotyczących zarówno preferencji inwestycyjnych (skłonność do ryzyka, horyzont czasowy, konwersja instrumentu na gotówkę), jak i struktury oraz wielkości majątku;

4 https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/financial-services/Robo_No_2.pdf (22.02.2018).

- **Robo 2.0.** poza oferowaniem preferowanych instrumentów finansowych proponuje ich optymalną alokację w portfelu wraz z jej strukturą procentową;
- **Robo 3.0.** to już zarządzanie majątkiem klienta przy użyciu zaawansowanych algorytmów wraz z udzielaniem klientowi bieżących rekomendacji odnośnie przyszłych decyzji inwestycyjnych;
- **Robo 4.0.** wykorzystuje samouczącą się sztuczną inteligencję (AI) do sprawowania kontroli nad portfelem aktywów.

Największe firmy doradcze, banki inwestycyjne oraz fundusze zdają sobie sprawę z rosnącego znaczenia *robo-advisory*. Dlatego zakładają własne platformy dedykowane tej usłudze (np. *Vanguard* oraz *Charles Schwab*) bądź też kupują je (np. *BlackRock*). Zamierzają w ten sposób przyciągnąć młodsze pokolenia klientów do firmy. Co ciekawe, nawet jeżeli wymienieni gracze są zdania, że *robo-advisory* nie będzie w stanie skutecznie zarządzać majątkiem klienta, to już teraz pozwala na znaczące oszczędności w zakresie najprostszych operacji doradczych[5]. Dzięki temu firma, mimo sceptycyzmu wobec znaczenia *robo-advisory* w dłuższej perspektywie, może przeznaczyć więcej środków na obsługę swojej podstawowej bazy klientów i usprawnić oferowane przez siebie usługi. Dla największych graczy na rynku jest to korzystne rozwiązanie z uwagi na:

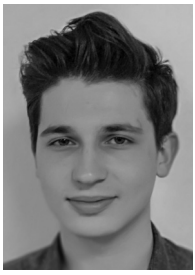
1. **czas** – *robo-advisory* pozwala na automatyzację niektórych procesów oraz znaczne przyspieszenie analizy finansowej;
2. **koszty** – utrzymanie systemu jest tańsze od zespołów pracowników odpowiadających za *wealth management*[6].

Robo-advisory to kolejny przykład błyskawicznie rozwijającego się globalnego sektora FinTech. Wirtualni doradcy zarządzają aktywami o coraz większej wartości, a wpływ kolejnych rozwiązań technologicznych w tej dziedzinie sprawia, że możliwości i korzyści płynące z *robo-advisory* są bardzo obiecujące.

5 https://home.kpmg.com/content/dam/kpmg/pdf/2016/07/Robo-Advising-Catching-Up-And-Getting-Ahead.pdf (22.02.2018).

6 https://www2.deloitte.com/de/de/pages/financial-services/articles/robo-advisory-in-wealth-management.html (20.02.2018).

Argumenty przytoczone w niniejszej pracy wskazują na perspektywy dynamicznego rozwoju niniejszej usługi. Jest to dodatkowo potęgowane zamiłowaniem przedstawicieli młodszego pokolenia do nowoczesnych technologii. Trudno jest przewidzieć ostateczny finał pojedynku między człowiekiem a technologią w sektorze doradztwa finansowego, jednak na tą chwilę jest to rozwiązanie korzystne zarówno z punktu widzenia klienta, jak i instytucji finansowej.



Dawid Fleischer jest studentem pierwszego roku ekonomii, polityki i filozofii na angielskim University of Warwick. Absolwent programu Matury Międzynarodowej IB, zaangażowany w czasie liceum w szereg akcji charytatywnych. Swoją pasję do biznesu i ekonomii rozwija poprzez udział w Szkole Ekonomicznej Instytutu Misesa i warsztatach organizowanych przez globalnych liderów w bankowości i konsultingu podczas studiów. W wieku 16 lat ukończył kurs online Harvard Law School „From Trust to Promise to Contract", a także zdobył nagrody za udział w krajowych symulacjach ONZ Model UN. Obecnie zajmuje się zewnętrznymi kontaktami ze sponsorami i partnerami w ramach konferencji naukowo-technologicznej Poland 2.0 Summit na Imperial College London.

Dawid Fleischer

FinTech – biznesowa ewolucja czy regulacyjne wyzwanie?

Rok 2018 to dobry moment na rozważenie, jak rysuje się przed nami przyszłość cyfrowej transformacji w różnych sektorach gospodarki. Firmy i konsumenci zdążyli już pokazać, że używanie nowych technologii finansowych (w skrócie FinTech) jest dla nich wygodne z różnych względów, czy to czasowych, czy ekonomicznych. Firma doradcza PwC w swoim raporcie z 2016 roku „Sektor finansowy coraz bardziej #fintech" szacuje, że 1/3 usług na świecie może zostać przejęta przez firmy FinTech.[1] Bez wątpienia przełoży się to na zmianę podejścia firm tradycyjnych do konsumenta. To także wyzwanie dla regulatorów państwowych. Wpływ firm FinTech obejmuje każdy aspekt interakcji finansowych między stronami – od płatności po ocenianie ryzyka kredytowego i wykrywanie malwersacji. Może to potencjalnie zwiększyć ryzyko naruszenia prywatności konsumentów, jeśli ich dane nie są wystarczająco chronione. Mimo to FinTech jest ogromną szansą na przyspieszenie przepływu danych i na umocnienie uczciwych relacji między podmiotami.

Rynek FinTech nie jest jednolity. Obejmuje firmy posiadające niezliczone specjalizacje i pracujące z różnymi grupami klientów. W pierwszej kolejności

1 PwC Polska Sp. z o.o., 2016, *Sektor finansowy coraz bardziej fintech*, str. 4, www.pwc.pl/pl/pdf/sektor-finansowy-coraz-bardziej-fintech-raport-pwc.pdf.

warto rozważyć ich wpływ na indywidualnych odbiorców usług. Na przestrzeni ostatnich lat rewolucja w technologiach finansowych przyniosła ze sobą mnóstwo korzyści. Siłą firm FinTech nie jest ich ogromna struktura, a innowacyjność oparta na wysoce wyspecjalizowanym personelu i korzystaniu ze sprzyjających im warunków, takich jak większa chęć konsumentów do korzystania z rozwiązań elektronicznych. W erze internetu usługi oferowane przez FinTech konkurują z rozwiązaniami tradycyjnych firm, gdyż są z reguły tańsze w implementacji a to przyciąga uwagę konsumentów i inwestorów. Ostatnich kilka lat pokazało, że osoby prywatne są niezwykle chętne do korzystania z nowych rozwiązań w sektorze finansowym, głównie ze względu na oszczędności i łatwość obsługi serwisów on-line. Na przykład brytyjski FinTech TransferWise z mottem „Money without borders" realizuje szybkie międzynarodowe przelewy walutowe o maksymalnej wartości 1000000 funtów szterlingów. W porównaniu do przelewów tradycyjnych banków mają one bardzo korzystne kursy i niskie opłaty manipulacyjne.[2] Usługi te są wykorzystywane głównie przez klientów indywidualnych. Z racji tego, że TransferWise jest regulowane przez brytyjskie instytucje skarbowe, ryzyko transferowania środków jest praktycznie takie samo, jak wykonanie zwykłego przelewu bankowego. Na rynku pojawia się także coraz więcej rozwiązań, oferujących tradycyjnym bankom zaawansowaną usługę oceny zdolności kredytowej klientów. Opiera się ona na skrupulatnej analizie większej ilości czynników niż dotychczas, szczególnie tak zwanych nietradycyjnych danych, jak poziom wykształcenia czy obecność w mediach społecznościowych.[3] Rodzi się jednak pytanie, czy takie kryteria nie dyskryminują pewnych grup klientów. Jest pewne, że nowe technologie finansowe mają wiele zalet z punktu widzenia klienta indywidualnego. To przede wszystkim łatwość użytkowania i oszczędność pieniędzy. Niemniej jednak kwestia naruszenia prywatności jest kluczowa, aby określić, czy FinTech jest także rosnącym zagrożeniem. Jeśli nowe rozwiązania finansowe nie będą jasne dla zwykłego konsumenta, może dojść do nieuzasadnionego pogorszenia jego sytuacji, na przykład przy staraniu się o kredyt hipoteczny czy podczas zakupu samochodu. Dlatego

2 TransferWise Ltd, 2017, *The TransferWise Mission*, www.transferwise.com/gb/blog/the-transferwise-mission.

3 Jagtiani J., Lemiux C., 2018, *The Roles of Alternative Data and Machine Learning in Fintech Lending: Evidence from the LendingClub Consumer Platform*, Federal Reserve Bank of Philadelphia, www.doi.org/10.21799/frbp.wp.2018.15.

należałoby rozważyć, czy nie byłoby zasadne wprowadzenie regulacji ograniczających zakres filtrowania informacji o kliencie.

Ekspansja innowacji w finansach ma wpływ na nie tylko osoby prywatne. Ze względu na swoją reputację korporacje chcą dbać o to, by implementowanie nowych rozwiązań chroniło klienta. Start-upy, takie jak Everledger Ltd., wykrywają oszustwa (np. wyłudzanie ubezpieczeń czy kradzież tożsamości) poprzez analizę danych użytkowników dla klientów korporacyjnych – szczególnie banków i innych instytucji finansowych.[4] Analiza baz danych wymaga zaufania do firmy, która dostaje je w swoje posiadanie. Mimo że misja biznesów, takich jak wspomniany Everledger, jest zrozumiała, to jeśli przebieg ich aktywności nie jest odpowiednio nadzorowany przez zleceniodawcę, konsument może mieć wątpliwości co do ochrony swojej prywatności. To zaś niesie ryzyko nadszarpnięcia reputacji marki, która korzysta z usług firmy FinTech. W krótkiej perspektywie może się pojawić wątpliwość co do zasad, na jakich powinna przebiegać współpraca. Mimo iż w długim okresie zapewne zarówno tradycyjna korporacja, jak i FinTech, zdobędą doświadczenie w zrównoważonej współpracy, to na początkowym etapie dostarczanie danych zewnętrznemu podmiotowi może wydawać się ryzykowne. Niestety start-upy budujące innowacje finansowe, nie są zdolne udowodnić swojego modelu funkcjonowania w długiej perspektywie. Wymaga to empirycznej wiedzy. Mimo wszystko trzeba pamiętać, że to same instytucje finansowe są odpowiedzialne za bezpieczeństwo swoich klientów i nie powinny ryzykować swojego długoterminowego interesu na korzyść krótkowzrocznej współpracy. Jeśli będą zrównoważone w swojej strategii, sektor FinTech stanie się szansą dla stymulacji ich rozwoju i bezpieczeństwa, oczywiście dbając przy tym o dobro klienta.

To, czy nowe technologie w finansach będą kamieniem milowym w rozkwicie lepszych i bardziej wydajnych usług oraz produktów, zależy także od podejścia rządzących. Kryzys finansowy w 2008 roku pogłębił pogląd, że jedynie duże, powszechnie znane instytucje finansowe są źródłem ryzyka w gospodarce. To błędne przekonanie, oparte na jednym wydarzeniu w historii ekonomii; to założenie, które wymaga uaktualnienia. Decentralizacja sektora finansowego przez mniejsze firmy może stanowić wyzwanie dla regulatora, który jest przyzwyczajony do nadzorowania dużych instytucji

4 Everledger Ltd, 2017, www.everledger.io.

z wyraźną, fizyczną strukturą a nie start-upów oferujących innowacje finansowe. Wszystkie firmy są zobowiązane do przestrzegania praw kraju, w którym prowadzą działalność. Jednak, o czym wspomniała Lael Brainard, członek zarządu Rezerwy Federalnej Stanów Zjednoczonych (FED) podczas konferencji w 2016 roku, należy pamiętać, że firmy FinTech nie mogą zostać obciążone zbyt poważnymi regulacjami. Zahamowałoby to ich pożyteczny społecznie rozwój.[5] Ponadto nieodpowiedzialne regulacje mogłyby doprowadzić do sytuacji, w której firmy przenosiłyby swoją działalność do obszarów, gdzie regulacje bankowe są znikome. To zaś skutkowałoby pogorszeniem ochrony konsumentów i firm. W 2017 roku Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (EBA) opublikował dane mówiące o tym, że około 31 proc. z ponad 1500 firm FinTech w Unii Europejskiej nie podlega żadnym regulacjom krajowym ani międzynarodowym. Zasugerowano między innymi stworzenie specjalnych środowisk testowych, które pozwalałyby testować nowe technologie w realnych warunkach pod ścisłą kontrolą krajowych nadzorów bankowych.[6] Takie rozwiązanie jest swego rodzaju balansem, który pozwala upewnić się o bezpieczeństwie działań, ograniczając jednocześnie ryzyko ponoszone przez klientów.

Podsumowując – ryzyko wykazane w opisanych przykładach nie jest zagrożeniem długoterminowym. Nawet, jeśli się ono pojawi, może zostać zneutralizowane lub zminimalizowane. Konsumenci zdążyli się przekonać, ile korzyści płynie z używania innowacyjnych technologii w finansach. Gdyby nie popierali nowych rozwiązań, nie istniałyby one na rynku. A są one korzystne z powodu łatwości i szybkości stosowania oraz zmniejszania kosztów usług. Mimo to konsument może mieć wątpliwości, czy nowe firmy na rynku zasługują na jego zaufanie. W takiej sytuacji rządzący muszą zdać sobie sprawę z ich roli we wspieraniu rozwoju poprzez zrównoważone regulacje. Mogą one wymagać międzynarodowej współpracy. Oprócz wielu możliwości płynących ze współpracy tradycyjnych instytucji z firmami FinTech, jak przyspieszenie oceny zdolności kredytowej i eliminacja oszustw, obydwie

5 Governor Lael Brainard, 11.2017, *Where Do Consumers Fit in the Fintech Stack?*, Board of Governors of the Federal Reserve System, www.federalreserve.gov/newsevents/speech/brainard20171116a.htm.

6 European Banking Authority, 08.2017, *Discussion Paper on the EBA's Approach to financial technology*, str. 20, https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1919160/EBA+Discussion+Paper+on+Fintech+%28EBA-DP-2017-02%29.pdf.

strony muszą zadbać o bezpieczeństwo danych i zdecydować, jaki zakres może obejmować ich wymiana. Jednak po skrupulatnym rozważeniu zalet i wad nowych technologii w finansach można stwierdzić, że omawiane ryzyko nie przewyższa pozytywnych efektów ewolucji w zarządzaniu środkami pieniężnymi.

Magdalena Graca (ur. 15 maja 1997 roku w Krakowie) – studentka trzeciego roku Finansów i Rachunkowości, specjalność Bankowość na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie oraz pierwszego roku Prawa na Uniwersytecie Jagiellońskim. Obecnie przygotowuje się do obrony pracy dyplomowej na temat skutków wprowadzenia podatku bankowego w Polsce. Członek zarządu Koła Naukowego Bankowości UEK. Członek Komisji ds. Dydaktyki i Jakości Kształcenia Parlamentu Studentów RP oraz Parlamentu Studenckiego UEK. Przewodnicząca Młodzieżowej Rady Krakowa II kadencji. Laureatka I miejsca XXII edycji konkursu „Przedsiębiorczość, Finanse i Zarządzanie". Pasjonatka działalności społecznej i samorządowej.

Magdalena Graca

Nowe technologie – szansa dla polskiego sektora bankowego

W dobie informatyzacji współczesnego świata rozwój nowoczesnych technologii dotyka również sferę finansową. Potwierdza to wartość globalnych inwestycji na rozwój FinTech w 2017 roku wynosząca około 31 miliardów dolarów[1]. Nowoczesne rozwiązania, które umożliwiają kontakt każdemu z każdym i ułatwiają dostęp do kapitału, rewolucjonizują system finansowy, niejednokrotnie podważając sens istnienia przedsiębiorstw-pośredników. Stosunkowo nowa branża dla jednych stanowi więc zagrożenie, dla innych ogromną szansę na dynamiczny rozwój. Liczne są głosy, że postęp technologiczny wyeliminuje sektor bankowy. Jeśli podmioty działające na tym rynku w porę nie dostosują swojej działalności do coraz to nowszych rozwiązań technologicznych w obszarze finansów, to faktycznie możemy spodziewać się licznych upadłości z powodu braku klientów. Jednak banki zdają sobie sprawę z takiego ryzyka. Dlatego już dziś możemy dostrzec realizowane przez nie działania, których głównym celem jest wzmacnianie konkurencyjności z wykorzystaniem nowoczesnych produktów i usług finansowych.

Dostosowanie modelu działalności przy rosnącym tempie inwestycji w technologiczne innowacje wskazane jest przez Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego jako wymagające wyzwanie dla podmiotów sektora bankowego[2].

1 *The Pulse of Fintech Q4 2017. Global analysis of investment in fintech*, KPMG, (2018).

2 *Implications of fintech developments for banks and bank supervisors*, Basel Committee on Banking Supervision, (2018).

Pod tym względem polski rynek charakteryzuje najwyższa w Europie Środkowej dojrzałość technologiczna przy jednoczesnej wysokiej stabilności i zyskowności. Dalszy rozwój na tej płaszczyźnie może znacznie poprawić skuteczność pozyskiwania klientów i ekspansję polskich banków na rynki zagraniczne. Ich działania w najbliższej przyszłości można podzielić na dwie kategorie. Jedną z nich są operacje nastawione na udogodnienie obsługi środków finansowych oferowane klientom, czyli „łatwiej, szybciej i wygodniej". Drugą są czynności skoncentrowane na wnętrzu: skuteczniejsze zarządzanie aktywami, poprawa bezpieczeństwa, efektywne prowadzenie księgowości i rozliczanie transakcji.

Działalność banków nakierowana na klienta (tzw. *customer focused*) bazuje na założeniu, że zadowoleni kredytobiorca i deponent są niezbędni do rozwoju spółki. Nakłady inwestycyjne przewidziane na najbliższe lata są więc przeznaczone na polepszanie relacji z klientem. Pomóc mają narzędzia, które zwiększają wygodę zarządzania środkami finansowymi. Jedną z takich nowinek jest wirtualny oddział obsługi klienta. Dotychczas bezpośredni kontakt wiązał się z koniecznością stworzenia realnej przestrzeni, w której w określonych porach pracownicy doradzali w wyborze produktu i finalizowali sprzedaż podpisaniem umowy. Działalność stacjonarnego oddziału wiąże się z kosztami obsługi budynku, wyposażenia biur w odpowiednią infrastrukturę teleinformatyczną czy materiały promocyjne. Dla klienta to konieczność wygospodarowania środków i czasu na dojazd do placówki, w dodatku w określonych godzinach. Odpowiedzią na wadliwość stosowanego rozwiązania jest wirtualny oddział, w którym obsługa klientów odbywa się za pomocą połączenia wideo. Rzeczywisty kontakt z doradcą finansowym z dowolnego miejsca na świecie i bez wychodzenia z domu to główne zalety tej innowacji. Wyeliminowano problem czasochłonnych wizyt stacjonarnych i bariery odległości, jaką musi pokonać klient, by dotrzeć do placówki. Jednocześnie utrzymano bezpośrednią relację, która służy budowaniu więzi i zaufania. Zastosowanie technologii, która według statystyk firmy badawczej Gartner, ma się stać standardem do 2020 roku[3], powinno stanowić priorytet dla banków w Polsce. Nie tylko ze względu na wymienione atuty, ale również na szansę uatrakcyjnienia wizerunku banku przez popularyzację nowoczesnej formy

3 *Transformative Banking- Go digital with disruptive technologies, Newgen, Gartner analysis (2018)*, https://www.gartner.com/imagesrv/media-products/pdf/newgen/newgen-1-2YMICPR.pdf.

obsługi klienta. Okazja na zdobycie międzynarodowego zainteresowania z pewnością skłoniła właścicieli mBank S.A. i Banku Zachodniego WBK S.A. do implementacji takiego rozwiązania. Pozostałe podmioty sektora bankowego w Polsce z pewnością pójdą za trendem wprowadzania wirtualnych oddziałów. Pozostaje odpowiedź na pytanie, w jakiej perspektywie czasowej klienci będą mogli z nich skorzystać.

Rośnie liczba punktów sprzedaży, które są wyposażone w terminale. Coraz więcej klientów banków używa kart płatniczych lub aplikacji pozwalających na dokonywanie płatności z użyciem smartfonów. Zakupy z wykorzystaniem kodu generowanego przez popularny system BLIK i PeoPay lub płatności zbliżeniowe telefonem z anteną NFC i dostosowaną kartą SIM są chętnie używane przez osoby, ceniące sobie wygodę i szybkość. Podobne rozwiązania oferują systemy operacyjne iOS i Android. Dzięki podłączeniu kart płatniczych umożliwiają dokonanie transakcji danym urządzeniem zbliżeniowo. Należy jednak pamiętać, że w momencie kradzieży przestępca z łatwością może dysponować środkami zgromadzonymi na rachunku. Zagrożenie nie odstrasza jednak klientów od korzystania z tych innowacji. Ze względu na dominującą bezgotówkową metodę płatności wątpliwa wydaje się tendencja wzrostu przeznaczanych środków na rozszerzanie sieci ATM przez banki. Powoli traci sens istnienie bankomatów w społeczeństwie, które jest nastawione na ograniczenie ilości gotówki w obiegu.

Stosowane zabezpieczenia rachunku bankowego również ulegają zmianie. W ostatnim czasie w Chinach wykorzystano biometrię do rozpoznawania właściciela rachunku bankowego i dokonania transakcji. Konkretne cechy twarzy czy układ linii papilarnych działają jak popularny kod PIN, z tą różnicą, że dużo trudniej je skopiować. Systemy wbudowuje się w bankomaty, które skanują siatkówkę oka czy odciski palców. Innym sposobem jest wzbogacenie aplikacji mobilnej w system weryfikacji twarzy za pośrednictwem aparatu wbudowanego w urządzenie. Wykorzystanie unikalnych cech twarzy zwiększa bezpieczeństwo przekazanych bankom środków. Koszty niezbędne do wdrożenia takiego rozwiązania na polskim rynku w pierwszej kolejności zostaną poniesione prawdopodobnie na rzecz deponentów bankowości prywatnej. To oni w trosce o ochronę ponadprzeciętnych kwot wyrażą zainteresowanie innowacyjną metodą zabezpieczenia.

Ulepszanie aplikacji mobilnych, interfejsów stron internetowych, bankomatów i terminali oraz modernizacja sposobu identyfikacji i obsługi klienta to rozwiązania, które gwarantują przewagę konkurencyjną w stosunkowo krótkim okresie. Budują pozytywny wizerunek, zapewniają wygodę i szybkość zarządzania środkami. O ile te formy rozwoju technologicznego są dobrze rozpoznane, o tyle poziom wiedzy w polskich bankach o powstałym wraz z kryptowalutami systemie *blockchain* jest zdecydowanie niższy od poziomu globalnego[4]. Jeśli polski sektor bankowy poważnie traktuje plany zwiększania wyników finansowych dzięki inwestycjom w postęp technologiczny, to pierwszym krokiem w stronę nowoczesnej bankowości powinno być analizowanie możliwości wykorzystania tej innowacji w systemach transakcyjnych. Im bardziej wydłużymy perspektywę czasową prognoz rozwoju, tym większą niepewnością i niewiedzą będą obarczone nasze wyobrażenia, jednak zapoznanie się z produktem lub usługą na wczesnym etapie funkcjonowania buduje przewagę informacyjną i zwiększa szansę na osiągnięcie znacznych zysków w długoterminowej perspektywie.

Blockchain to zdecentralizowana, szyfrowana baza danych, która nie może być edytowana po wprowadzeniu zmiennej. Sektor bankowy może rozważać jego wykorzystanie głównie ze względu na cechę bezpieczeństwa rejestru. Zapis transakcji jest rozproszony między użytkowników, co oznacza, że informację o niej posiadają nie tylko jej strony, a szersza grupa jednostek. Zastąpienie ksiąg wieczystych prowadzonych obecnie przez banki systemem *blockchain*, spowodowałoby zapisywanie danych o transakcjach finansowych u wszystkich klientów. To ograniczyłoby możliwości fałszerstwa lub usunięcia szczegółów płatności.

W scenariuszu, w którym system finansowy całkowicie przestawia się na kryptowaluty, sektor bankowy powinien rozważyć pełnioną przez siebie funkcję. Zbędna jest rola pośrednika w rzeczywistości, w której transakcje *peer2peer* („każdy z każdym") będą na porządku dziennym. Banki jednak posiadają zaplecze analityczne szacowania ryzyka i oceny zdolności kredytowej, co czyni je wartościowymi graczami w systemie. W momencie rozważania udzielenia pożyczki klientowi, bank poinformuje o ryzyku związanym z taką formą inwestycji. Będzie pełnił funkcję agencji ratingowej osób indywidualnych, a określenie „instytucja zaufania publicznego" nabierze nowego znaczenia.

4 *Banki i fintech-y – małżeństwo z rozsądku*, PWC, (2017).

Możliwości technologicznego postępu w sektorze bankowym wiążą się z przemodelowaniem dotychczas stosowanych metod nadzoru. O ile standardem jest stosowanie się do przepisów, które regulują prowadzenie polityki stóp procentowych i wartości wskaźników gwarantujących bezpieczeństwo sektorowi bankowemu, o tyle wyzwaniem będzie stworzenie analogicznych przepisów wdrażania i stosowania technologii finansowej. Współpraca banków z instytucjami publicznymi, które zajmują się ochroną danych konsumentów i cyberbezpieczeństwem, z pewnością zostanie rozwinięta w najbliższym czasie ze względu na nowe e-zagrożenia.

Wykorzystanie nowych rozwiązań FinTech wiąże się z kilkoma zagrożeniami – zaawansowanym podrabianiem biometrii, zmasowanymi atakami na systemy, które bazują wyłącznie na informatyce oraz z wykluczeniem osób, do których rozwój technologiczny nie dotarł (np. mieszkańców mniejszych miejscowości). Mimo to polski sektor bankowy musi stawiać na postęp technologiczny. W przeciwnym razie konkurencyjne rynki z łatwością wykorzystają spóźniony start przeciwnika. Przy obecnym stopniu zaawansowania technicznego banki nie powinny zwalniać tempa w poszukiwaniu rokujących innowacji, bo „kto nie idzie do przodu, ten się cofa".

Patryk Janczak – student II roku studiów stacjonarnych drugiego stopnia na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. Specjalizacja: Inwestycje kapitałowe i strategie finansowe przedsiębiorstw. Autor artykułów naukowych z zakresu polityki gospodarczej, stosunków międzynarodowych oraz FinTech. Obszary naukowe: rynki kapitałowe, fuzje i przejęcia, analiza fundamentalna i techniczna, strategie finansowe przedsiębiorstw, geoekonomia. Prywatnie miłośnik górskich wycieczek i wszelkich form aktywnego spędzania wolnego czasu. Pasjonat nowoczesnych technologii. Aktywny wolontariusz Wielkiej Orkiestry Świątecznej Pomocy oraz honorowy dawca krwi.

Patryk Janczak

FinTech – dokąd zmierzają współczesne finanse?

FinTech to jedna z najszybciej rozwijających się branż technologicznych na świecie, która dostarcza rozwiązania informatyczne wspierające usługi finansowe. Za najważniejsze produkty rozwoju techniczno-technologicznego, będące katalizatorami zmian w branży FinTech, uznaje się technologię *blockchain*, rozwój sztucznej inteligencji (w tym uczenie maszynowe), internet rzeczy, *Big Data*, upowszechnienie identyfikacji biometrycznej oraz cyfrowe kanały komunikacji. Oczywiście katalog tych elementów pozostaje otwarty, tak jak otwarty pozostaje dalszy rozwój nauki w służbie człowiekowi. Są to jednak tylko pewne narzędzia, umożliwiające implementację nowych rozwiązań w szeroko rozumianych finansach. Za każdą innowacją, również finansową, stoją ludzie – dlatego jej ostateczny kształt oraz przeznaczenie jest wypadkową dwóch elementów: wiedzy i kreatywności dysponentów technologii oraz prawidłowego rozpoznania ludzkich potrzeb. Można więc wysnuć wniosek, że FinTech jest próbą wypełnienia luki między dotychczas stosowanymi procedurami i szablonami, a rzeczywistymi potrzebami uczestników rynku finansowego. Tak zdefiniowana rola branży FinTech w jasny i klarowny sposób ukazuje jej miejsce pośród dynamicznych procesów globalnej gospodarki. Ale czy łatwo ocenić, że jest to próba udana?

Problem z branżą FinTech jest taki, że niewiele osób zdaje sobie sprawę z powszechności przyjętych rozwiązań. Pojęcie „FinTech" w powszechnym przekonaniu to wyspecjalizowane firmy, najczęściej start-upy, poprawiające efektywność finansową lub przetwarzające duże pakiety danych na potrzeby *user experience*. Statystyczny Kowalski myśli o „fintechu" (jeśli już się z tym pojęciem zetknął) jako o skomplikowanych i niedostępnych dla przeciętnego odbiorcy rozwiązaniach lub zaawansowanych algorytmach finansowych. Niezupełnie tak jest. Patrząc nieco z góry na zastosowanie nowych technologii w finansach okaże się, że z dobrodziejstw rozwiązań FinTech korzysta codziennie około 20% dorosłych Polaków. Zarządzanie rachunkiem bankowym z poziomu przeglądarki internetowej czy aplikacji mobilnej, procesory płatności (w tym PayPal, PayU oraz rewolucyjny polski system BLIK), biometryczne metody weryfikacji tożsamości to tylko niektóre przykłady rozwiązań na styku finansów i technologii dostarczanych końcowemu odbiorcy. Równolegle FinTech czyni ze smartfonów centrum kontroli finansów osobistych. Miniaturyzacja, szybki dostęp i mobilność, personalizacja oferty oraz elastyczność – to hasła przyświecające budowaniu nowej jakości wśród tradycyjnych modeli i produktów bankowości detalicznej. Na tle Europy polski rynek bankowy jest wyjątkowo nowoczesny i szybko absorbuje nowe technologie. Wynika to między innymi z długiej tradycji współpracy banków z firmami technologicznymi. Przełożyło się to na błyskawiczne wypracowanie unikalnego modelu kooperacji, jakim są akceleratory „fintechów". Alior Bank, ING Bank Śląski, MBank, PKO BP oraz PEKAO SA nie tylko nie przestraszyły się nowych pomysłów, ale wzięły pod swoje skrzydła najbardziej obiecujące „fintechy". Zaoferowały zewnętrzne napędzanie konceptów, które wspierają ich cyfrowe strategie rozwoju. Akceleratory dość mocno przypominają fundusze CVC i są szansą na zlikwidowanie ostatniego czynnika hamującego rozwój „fintechów" w Polsce – braku przestrzeni do testowania i wdrażania nowych rozwiązań. Jeśli do całej układanki dołożymy wchodzącą w życie dyrektywę PSD2, która uwalnia cały sektor finansowy i zobowiązuje banki do udostępnienia danych o klientach podmiotom zewnętrznym, to w niedalekiej przyszłości otrzymamy obraz jeszcze bardziej konkurencyjnego sektora bankowego – walczącego o jak najlepsze zaspokajanie potrzeb klientów. W szczególności walka powinna się skupić na przekonywaniu tych konsumentów, którzy są sceptycznie nastawieni do nowych technologii

i preferują tradycyjne wizyty w oddziałach banku. W tym wyścigu kluczowe będzie utworzenie ekosystemów kompleksowej obsługi klienta, zbudowanych na infrastrukturze tradycyjnych banków i poszerzonych o nowoczesne rozwiązania FinTech. Znacznie wydłużą one łańcuch dostarczanych klientowi usług, a przy tym wyraźnie poprawią jego dostęp do informacji. Świadomy i wyedukowany klient będzie mógł sam wybrać najbardziej interesujące go rozwiązania dzięki porównywarkom ofert bankowych.

Usługi z sektora FinTech niekoniecznie muszą być świadczone w modelu B2C. Wiele rozwiązań, takich jak pożyczki internetowe, cyberpolisy chroniące przed hakerami czy finansowanie ICOs/ITOs, funkcjonują również w konfiguracjach B2B, C2B lub C2C. Rozwiązania „fintechowe" mają także szansę na nowo zdefiniować relacje między uczestnikami rynków finansowych a organami nadzorczo-regulacyjnymi. Regulacyjne „tsunami", które było pokłosiem globalnego kryzysu gospodarczego, doprowadziło do ogromnego zwiększenia kosztów *compliance*, składających się na szereg czynności mających na celu zapewnienie zgodności z aktualnymi przepisami, terminowej sprawozdawczości i efektywnego nadzoru wewnętrznego. W poszukiwaniu oszczędności kosztowych bez obniżania standardów kontroli zaczęto stosować zaawansowaną analitykę przetwarzania danych. Tak powstał RegTech, obejmujący technologie gromadzenia, interpretacji i raportowania danych na potrzeby regulacyjne. Wykorzystuje metody zarządzania *Big Data*, uczenia maszynowego, robotyki, sztucznej inteligencji oraz wizualizacji danych. Rozwiązania RegTech nie tylko redukują koszty *compliance*. Poprzez zautomatyzowanie pewnych powtarzalnych czynności przejmują zadania pracowników *back-office* i umożliwiają ich częściowe przeniesienie do *front-office* w celu budowy lepszej infrastruktury dla klienta. W tym kontekście RegTech można traktować jako uzupełnienie lub poddziedzinę FinTech.

Największym katalizatorem zmian i rozwoju nowych technologii, a zarazem kolejnym etapem cyfryzacji finansów, jest technologia *blockchain*. Aby nie utożsamiać jej wyłącznie z kryptowalutami coraz częściej określa się ją mianem *Distributed Ledger Technology* (DLT). *Blockchain* to zdecentralizowana sieć między użytkownikami, złożona z ciągu bloków (łańcuszków). Bloki te zawierają informacje o przeprowadzonych między nimi transakcjach finansowych. Transakcje te odbywają się bez pośredników oraz w czasie rzeczywistym, co znacznie obniża koszty i poprawia ogólną efektywność przepływu kapitału.

Potencjalnie obszarem do praktycznego stosowania technologii DLT jest obecnie usprawnienie metod płatności. Obejmują one płatności międzynarodowe, rozliczenia w transakcjach handlu zagranicznego oraz płatności krajowe. Z kolei za największe profity zdecentralizowanej sieci uważa się niższe koszty finansowe i administracyjne, znacznie krótsze okresy rozliczeniowe, redukcję możliwych do wystąpienia błędów i odchyleń, nowe możliwości generowania przychodów oraz tańszy koszt kapitału. Co więcej sądzi się, iż jest to technologia przejrzysta (umożliwia monitoring oraz wgląd w historię wszystkich transakcji) i bezpieczna (jej struktura lepiej chroni przed cyberatakami). Po pierwsze dzięki rozdrobnieniu haker nie uzyska wszystkich potrzebnych danych z jednego źródła. Po drugie ewentualna próba nielegalnej modyfikacji zapisów w blokach oznaczałaby zaburzenie struktury całego łańcucha i natychmiastową informację zwrotną do użytkowników. Ataki jednak się zdarzają, choćby z powodu luk bezpieczeństwa w kodzie. Technologia jest na tyle nowa, że trudno przewidzieć błędy, jakie mogą powstać w trakcie programowania. Nie wypracowano jeszcze odpowiednich wytycznych dla możliwie najsilniejszego zabezpieczenia. Dowodzi to konieczności dalszego badania technologii DLT w ramach współpracy środowiska bankowego, „fintechowego" i regulacyjnego.

Wydaje się, że *blockchain* jest tak dużą rewolucją (niektórzy uważają, że największą od czasu upowszechnienia się internetu), że wiele osób wręcz przeraża wizja jego wprowadzenia. Co z całym sektorem pośrednictwa finansowego? Przecież gromadzenie aktywów i ich ponowny obrót miało w głównym zamyśle wyrównywać popyt i podaż kapitału o różnych cechach czasowych, walutowych i przestrzennych. Jeśli wyeliminujemy pośredników, a cały obieg kapitału zamkniemy w uniwersalnej i zabezpieczonej kryptograficznie sieci, ustanawiając na potrzeby rozliczeń jedną cyfrową walutę, to okaże się, że żyjemy w całkowicie innej rzeczywistości. Oczywiście to wizja futurystyczna. Pokazuje jednak potencjał i zagrożenie, jakie drzemią w tej technologii. Niewątpliwie *blockchain* ma szansę stać się nowym fundamentem infrastruktury światowego systemu finansowego. Choć droga do tego daleka, to pierwszym krokiem w kierunku wprowadzenia zdecentralizowanego systemu powinno być wypracowanie uniwersalnych ram legislacyjno-prawnych przez scentralizowane instytucje nadzoru i kontroli.

Nie ma wątpliwości, że FinTech zaprowadził na rynku finansowym nowy porządek. Przemodelował niemal każdy typ aktywności finansowej dostępnej

na rynku, a nawet zaprojektował nowe usługi i produkty. To ruch, którego z całą pewnością nie da się już zatrzymać. Rozwiązania „fintechowe", oprócz tradycyjnie rozumianej bankowości, można również dostrzec w takich obszarach, jak inwestycje kapitałowe, ubezpieczenia, *private banking*, analityka danych oraz cyberbezpieczeństwo. Ale to nie wszystko. Zasięg zmian wynikających ze stosowania rozwiązań „fintechowych" wykracza daleko poza sektor finansowy – silnie oddziałuje na rynek pracy, politykę gospodarczą, a poprzez nacisk na nowe regulacje, także na całe systemy polityczne. Z ogromu zmian wynikają uzasadnione obawy o redukcję etatów, zagrożenia cyberatakami oraz nieadekwatnym kształtowaniem prawa. Patrząc jednak na FinTech z jeszcze szerszej perspektywy, jest to kolejne stadium cyfrowej rewolucji. Od pewnego czasu rozwija cywilizację informacyjną oraz digitalizuje ludzką wiedzę, czyniąc dostęp do niej najważniejszym aktywem we współczesnym świecie.

Sebastian Lewandowski – absolwent kierunku Informatyka i Ekonometria na Wydziale Nauk Ekonomicznych Uniwersytetu Warszawskiego. Obecnie zatrudniony na stanowisku analityka w jednej z czołowych firm konsultingowych w zakresie doradztwa technologicznego dla klientów z sektora bankowego. W przeszłości doświadczenie zawodowe zdobywał w NBP oraz Ailor Banku. Podczas studiów aktywny członek stowarzyszenia AIESEC UW, KNSG UW oraz redaktor naczelny magazynu studenckiego To Zależy. Absolwent Fundacji im. Lesława A. Pagi oraz OSTC Trading Lab. Czterokrotny stypendysta stypendium rektora UW oraz autor artykułów publikowanych na łamach magazynów To Zależy oraz Magiel. Prywatnie miłośnik teatru, jazzu oraz MOOCów.

Sebastian Lewandowski

Carpe FinTech!

Niech powyższa parafraza słynnego *Carpe diem* („chwytaj dzień") będzie odpowiedzią na zadane pytanie. Rozwój technologii to ogromna szansa dla Europy, a także dla polskiej gospodarki, na stworzenie prawdziwego, globalnego lidera z rodzimym rodowodem.

Google – USA. Alibaba – Chiny. Samsung – Korea Południowa. Europa cierpi na brak globalnego przedsiębiorstwa nowoczesnych technologii, a obecnie jest idealna sytuacja, by to zmienić. Od wielu lat europejskie instytucje finansowe, a w szczególności polskie, są wskazywane na liderów pod względem innowacji oraz wykorzystania nowych technologii. Cytując Abrahama Lincolna: „Sekret sukcesu w życiu polega na tym, by człowiek był przygotowany na swoją chwilę, kiedy ta chwila nadejdzie." Czy w takim razie rodzimy rynek finansowy jest gotowy na odniesienie globalnego sukces? Moim zdaniem tak.

Ostatni…

W 2017 roku, w szczytowym momencie, kapitalizacja Apple przekroczyła 900 mld dolarów, czyli była wyższa niż suma PKB 23 państw Unii Europejskiej. 10 największych światowych spółek wywodzi się ze Stanów Zjednoczonych. Obecna sytuacja uwypukla braki europejskich gospodarek,

które są oparte na przedsiębiorstwach przetwórczych. Największą firmą pod względem kapitalizacji jest Anheuser-Busch InBev z Belgii, czyli koncern browarniczy. Kolejnym przedsiębiorstwem jest koncern farmaceutyczny Roche Holding ze Szwajcarii, a następną firmą – Royal Dutch Shell z Wielkiej Brytanii zajmujący się petrochemią. Wyraźnie widać więc, jaki sektor gospodarki jest najsilniejszy. Niestety przemysł przetwórczy w zetknięciu z gigantami technologicznymi jest na przegranej pozycji.

Zatem gdzie można upatrywać przewagę? Moim zdaniem w bankowości, która z biegiem czasu będzie coraz bardziej przypominać przedsiębiorstwa informatyczne, wykorzystujące na dużą skalę automatyzację, analizę danych oraz cyfryzację. Europejski sektor finansowy cechuje się dużą innowacyjnością oraz odpowiednią skalą, aby eksportować swój produkt do innych rejonów świata.

… będą…

Obecnie powstaje bardzo wiele rozwiązań technologicznych, zmieniających szeroko rozumiane finanse. Jednym z nich jest *blockchain*, który może kompletnie odmienić działalność banków. Technicznie rzecz ujmując jest to łańcuch powiązanych ze sobą bloków danych, które są oparte na kryptografii oraz są niezmienne. Gwarantem jest system kryptograficzny, który bazuje na kluczu jawnym oraz na rozproszeniu danych w sieci, bez możliwości centralnego nimi zarządzania. Próba zmodyfikowania któregokolwiek z bloków jest automatycznie wychwytywana przez węzły sieci w procesie weryfikacji – taki blok jest odrzucany[1]. *Blockchain* w działalności banków można wykorzystywać do uwierzytelniania transakcji lub tworzenia tak zwanych inteligentnych kontraktów.

W Estonii wykorzystano już tę technologię podczas wprowadzania elektronicznego dowodu tożsamości, opartego na infrastrukturze klucza publicznego. Dzięki temu uproszczono wszelkie operacje między obywatelami a administracją publiczną. Główne zalety przedstawionej technologii to[2]:

1 Źródło: https://bithub.pl/felietiony/technologia-blockchain-wykorzystanie/

2 Źródło: https://bs.net.pl/blockchain-rozwiazanie-ktore-zmieni-bankowosc-cz-ii/

- bezpieczeństwo – baza danych jest rozproszona, co sprawia, że atak hakerski jest praktycznie niemożliwy;
- przejrzystość – dane odbiorcy i nadawcy płatności są zakodowane i zapisane w każdym *blockchainie*; możliwy jest wgląd w te dane;
- prywatność – dane osobowe nie muszą być wymieniane między uczestnikami transakcji, co ogranicza liczbę przetwarzanych danych i możliwość ich przechwycenia;
- ryzyko – ponieważ nie ma jednego podmiotu sprawującego kontrolę, nie istnieje ryzyko utraty kontroli;
- szybkość – transakcje mogą odbywać się bez pośredników i centrum autoryzacyjnego;
- wydajność – dostęp do informacji potrzebnej w transakcji *blockchain* nie wymaga interakcji z centralną bazą danych, co zwiększa wydajność operacji;
- transparentność – rozwiązanie pozwala na wdrożenie w pełni zautomatyzowanych procedur, między innymi w obszarze identyfikacji klienta, przeciwdziałanie praniu brudnych pieniędzy, finansowania terroryzmu (z ang. KYC, AML), białych i czarnych list użytkowników;
- efektywność kosztowa – dzięki współdzieleniu infrastruktury technologicznej (rozproszona baza danych w chmurze) następuje radykalne obniżenie kosztów;
- dostosowanie – rozproszona baza danych pozwala bankom na oferowanie swoich usług na nowo powstających obszarach rynkowych, na których tradycyjne rozwiązania są nieadekwatne.

Kolejną innowacją technologiczną, już zagospodarowaną w europejskim sektorze bankowym, jest wykorzystanie potencjału kapitału cyfrowego oraz *Big Data*. Rozwiązania te zmieniają reguły biznesu. To właśnie analityka wielkich zbiorów danych najbardziej przekształci model biznesowy oraz ekosystem finansowy w najbliższych latach. Gartner informuje, że dzięki danym do 2020 roku aż 80% procesów biznesowych zostanie zmodernizowanych[3]. Obecnie – zgodnie z badaniami Gartnera – nad rozwiązaniami związanymi z wdrożeniem narzędzi do analityki danych pracuje 64% firm. Wśród nich największy procent stanowią dwie branże: bankowość oraz ubezpieczenia. W nich potencjał związany z analityką danych jest największy. W Polsce prekursorem analityki Big Data w sektorze finansowym był Alior Bank, który

3 Źródło: http://inwestycje.pl/banki/Bank-danych-Big-Data-to-przyszlosc-bankowosci;274315;0.html

opracował własne algorytmy przetwarzania i analizy danych o klientach. Istnieją także rozwiązania, wykorzystujące dane pochodzące z *social media* – stosuje je w procesie kredytowym Bank Smart. To tak zwane *social scoring*, szczególnie popularny na Zachodzie. Jeśli internauta zaloguje się do banku za pośrednictwem serwisu społecznościowego oraz zgodzi się na wykorzystanie danych, to bank automatycznie uwzględni te dane we wniosku kredytowym. Kolejnym innowatorem jest start-up FinAi, który tworzy platformę, wykorzystującą *Big Data* w celu stworzenia unikalnego doświadczenia klienta podczas procesu kredytowego.

Polskie instytucje finansowe stoją na wysokim poziomie rozwoju technologicznego. Dobitnym tego przykładem jest kupienie licencji na bankowość internetową i mobilną mBanku przez francuski La Banque Postale. Partnerem strategicznym odpowiedzialnym za to wdrożenie jest Accenture, a mBank nie wyklucza, że licencja na systemy i własność intelektualną będzie w przyszłości udzielana kolejnym firmom. To pierwszy taki projekt w polskim świecie finansów. Dzięki takiemu podejściu, wykorzystując platformę mBox, będzie można przyspieszyć i odpowiednio przygotować wdrożenie bankowości cyfrowej. Zostanie stworzone unikatowe rozwiązanie, które spełnia oczekiwania różnych partnerów, obsługujących odmienne grupy klientów. Należy podkreślić, że ten projekt jest wyjątkowy w skali świata i rozpoczyna nowy rozdział w dziejach polskiej bankowości – zostaje bowiem dokonany transfer krajowych pomysłów bankowych na światowe rynki. To przedsięwzięcie ważne nie tylko dla naszego banku, ale i całej polskiej gospodarki[4].

… pierwszymi.

Dzisiejszy świat nie mógłby istnieć bez nowoczesnych technologii. Ten, kto zaoferuje najlepsze rozwiązanie, z pewnością na nim zarobi. Idealnym przykładem jest wspomniany mBox. Skoro polskie i europejskie banki przez lata budowały swoje usługi, wyprzedzające o lata świetlne zagraniczne rozwiązania, to dlaczego ich nie zmonetyzować oraz skalować? Tylko takie podejście może zapewnić globalny sukces oraz otworzyć drzwi do powstania finansowo-technologicznego giganta. Pamiętajmy, że przedsiębiorstwa ze

4 Źródło: http://media.mbank.pl/pr/359752/mbank-udzielil-licencji-na-swoja-bankowosc-elektroniczna-francuskiemu-partnerowi

Stanów Zjednoczonych, jak na przykład Google, coraz mocniej pukają do drzwi świata bankowości. Jeśli teraz Europa nie wykorzysta swojej szansy, może spaść do drugiej ligi pod względem innowacji technologicznych.

Cytując Winstona Churchilla: „Pesymista widzi trudności w każdej okazji, optymista – okazje w każdej trudności." Czy bycie innowatorem będzie łatwe? Czy bycie prekursorem będzie miłe? Czy bycie liderem będzie przyjemne? Oczywiście, że nie. Jednak europejskie kraje pokazały, że mogą być przodownikami w danych dziedzinach i ten czas powinien należeć do nich. Świat finansów ciągle się zmienia. Należy wykorzystać nadażającą się okazję, choćby poprzez wykorzystanie *blockchain* na szeroką skalę, by nadrobić stracony dystans oraz eksportować swoje rozwiązania. Decydenci oraz my powinniśmy robić wszystko, aby tak się stało. Carpe FinTech.

Mateusz Manuszak – student pitego roku na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu przygotowujący pracę magisterską dotyczącą ubezpieczenia ryzyka cybernetycznego. Laureat II miejsca w I edycji Konkursu o Nagrodę Rzecznika Finansowego za najlepszą pracę z zakresu ochrony klienta na rynku finansowym w kategorii prac licencjackich (praca dotycząca problematyki świadczenia kulancyjnego w regulacjach prawnych i praktyce rynkowej).

Zdobytą wiedzę łączy z praktyką pracując w kancelarii brokerskiej na stanowisku brokera ubezpieczeniowego (legitymuje się zdanym egzaminem przed Komisją Egzaminacyjną dla Brokerów Ubezpieczeniowych i Reasekuracyjnych).

Ponadto rekonstruktor historyczny działający w ramach Stowarzyszenia Grupa Rekonstrukcji Historycznej „Dragoner".

Mateusz Manuszak

Z innowacjami w przyszłość

Człowiek nie lubi zmian. Jeżeli na wieść o nadchodzącym wydarzeniu, które ma wpłynąć na nasze życie, nie widzimy na pierwszy rzut oka korzyści, podchodzimy do niego sceptycznie. Bardzo szybko i trwale przywiązujemy się do panującego *status quo*, wzbraniając się przed jego naruszeniem. Dotyczy to zarówno zmiany miejsca zamieszkania, pracy, środowiska życia, jak i pojawiających się wynalazków czy innowacji. Obawy przed zmianami objawiają się szczególnie w przypadku tych ostatnich i mogą nawet wywoływać wrogie nastawienie. Takie podejście reprezentowali przecież przedstawiciele XIX-wiecznego ruchu luddystów, którzy niszczyli maszyny wykorzystywane w przedsiębiorstwach produkcyjnych. W wynalazkach i rozwoju technologicznym upatrywali oni zagrożenie. Z jednej strony trudno im się dziwić, wszak czynili to w obawie przed utratą miejsc pracy (choć na pewno należy potępić skrajne zachowania, które prowadziły do szkód majątkowych). Z drugiej jednak strony wynalazki rewolucji przemysłowej usprawniły życie społeczne, a mechanizacja procesu wytwarzania spowodowała zmniejszenie kosztów i zwiększenie wolumenu produkcji. Rachunek ekonomiczny wynikający z wdrożenia nowych technologii był dodatni.

Dzisiaj, zgodnie z wrodzoną ludzką niechęcią do zmian, wciąż istnieje niezbyt optymistyczne i asekuracyjne podejście do nowych technologii. Już jako neoluddyści boimy się postępu technologicznego, uczestnicząc zarazem w czwartej już rewolucji przemysłowej. Człowiek okiełznał parę i prąd, by

poprzez pierwszą i drugą rewolucję przemysłową dążyć do rozwoju cywilizacyjnego. Trzecia rewolucja sprzed pół wieku upowszechniła zastosowanie komputera. Obecnie potrzebujemy komputerów i kluczowego budulca wzrostu – danych. Komputer, wprowadzone do niego dane oraz infrastruktura informatyczna wykorzystywana do ich przesyłania i przetwarzania to przyszłość, która daje szansę na przewagę konkurencyjną.

Tak zwany przemysł 4.0 wchodzi w relację także z branżą finansową. Wykorzystywane nowoczesne technologie informatyczne w obszarze usług finansowych tworzą nowy sektor – FinTech. Firmy z tego sektora to głównie start-upy – spółki, które mają pomysł, ale nie mają kapitału i odpowiedniej renomy. Sporo z nich powstaje po to, aby zainteresować swoją działalnością inwestora, który przejmie podmiot inicjujący albo kupi od niego pomysł i wykorzysta we własnym zakresie. Start-upy liczą też na nawiązanie bliskiej relacji biznesowej z bardziej doświadczonym partnerem. Pozwoli ona na rozwój i w efekcie na usamodzielnienie się. Często podmiotem kupującym są właśnie instytucje finansowe, liczące na korzyści z zawartego aliansu.

Nowe technologie w finansach to nie tylko związki małych firm informatycznych z ogromnymi korporacjami finansowymi. Te drugie, dysponujące pokaźnym kapitałem na działania z zakresu *research and development*, same próbują wykorzystać technologię, by stworzyć coś wyróżniającego i przełomowego. Wszystko po to, by przyciągnąć klientów, usprawnić procesy, zmniejszyć koszty lub stworzyć nowe źródło przychodów. Testowana jest możliwość wykorzystania zdecentralizowanych baz danych (*blockchain*), mających zrewolucjonizować proces przesyłania danych i dokonywania rozliczeń z pominięciem instytucji pośredniczących. Wdrażane są zautomatyzowane systemy, które pozwalają na obsługę klienta i rozwiązanie jego problemów bez udziału człowieka. Tworzone są algorytmy, które umożliwiają analizę ogromnych ilości danych. Na podstawie tych analiz dokonywane są na przykład decyzje inwestycyjne, przekładające się na efektywne zarządzanie portfelem inwestora. Analizować można nawet sposób prowadzenia pojazdu przez człowieka, a w rezultacie zaproponować klientowi uprawiającemu bezpieczniejszy styl jazdy niższe koszty ubezpieczenia. Rozwiązania technologiczne w ubezpieczeniach (a ściślej w podsektorze firm *assistance*) pozwalają także na natychmiastowe skierowanie do klienta pomocy w razie wypadku na drodze czy nagłego pogorszenia stanu zdrowia.

Perspektywy wdrażania nowych technologii oraz całej branży FinTech wydają się być obiecujące. W istocie nie jest to jednak sytuacja całkowicie jednoznaczna. Z proponowanymi nowinkami i innowacjami wiążą się bowiem pewne problemy i potencjalne zagrożenia. Nie będzie zaskoczeniem stwierdzenie, że prawo zwykle nie nadąża za rzeczywistością gospodarczą. W silnie regulowanej i objętej szerokim nadzorem branży finansowej problem braku przepisów, określających zasady funkcjonowania nowych technologii, jest kluczowy. Sytuacja taka może powodować zarówno stymulację rozwoju, jak i całkowite zablokowanie implementowanych rozwiązań. Określona sytuacja prawna może być czynnikiem warunkującym istnienie „fintechowego" start-upu. Niekorzystna regulacja, powodująca zachwianie sytuacji finansowej takiego podmiotu, może w skrajnej sytuacji utrudnić klientowi dostęp do swoich środków, usługi lub realizacji transakcji.

Problematyczna jest też sama koncepcja „fintechowego" zbliżenia. Dopóki małe firmy informatyczne cierpią na brak kapitału i pozycji rynkowej, a korporacje finansowe muszą szukać innowacyjności w aliansach z sektorem IT, dopóty oba sektory będą czerpały wzajemne korzyści ze współpracy. Zmieni się to jednak z chwilą, gdy obecnie niepozorne podmioty z branży IT osiągną rynkowy sukces, pozycję i zadowolonych klientów. Dotychczasowy finansowy kooperant nie będzie im już potrzebny. Ba, skuteczny rozwój może pozwolić firmie IT na rozszerzenie działalności o sektor finansowy. Tym sposobem podmiot finansowy może stworzyć niezwykle niebezpiecznego rynkowego rywala. Ten zaś może skutecznie odebrać udziały w rynku dotychczasowemu, doświadczonemu reprezentantowi branży. Paradoksalnie taka sytuacja może wyjść całemu rynkowi na dobre. Jeżeli bowiem innowacyjny podmiot, wkraczający na pole działalności finansowej, wykaże się transparentnością i proklienckim podejściem oraz zapewni bezpieczeństwo finansowe i wzorowe podejście w kwestiach regulacyjnych, to beneficjentami takich przemian będą również konsumenci.

Rozwój branży FinTech pozwala na minimalizowanie fizycznej obsługi klientów przez pracowników w oddziałach banków. Prowadzenie oddziałów jest bardzo kosztowne i banki coraz częściej z nich rezygnują. Swoista „dehumanizacja" obsługi przenosi się także na *back-office*. Kluczowe procesy związane z analizą potencjalnego klienta, takie jak *scoring* kredytowy czy *underwriting* ubezpieczeniowy, będą przeprowadzane przez sztuczną inteligencję

(ang. *artificial intelligence*, AI). Należy zwrócić uwagę na fakt, iż takie działanie może generować spore zagrożenie. Polega ono na zbyt dużej zależności od zewnętrznych firm technologicznych odpowiedzialnych za wdrożenie i kontrolę rozwiązań, które trudno nadzorować. Należy zadać sobie pytanie, co należałoby zrobić w przypadku, gdy mechanizmy AI zawiodą i przyniosą stratę dla instytucji finansowej. Czy będzie to odpowiedzialność podmiotu informatycznego i jego błędu w projektowaniu działania mechanizmów? Co zaś z kwestią odpowiedzialności instytucji finansowej za tak prowadzony element działalności w ramach swego rodzaju *outsourcingu*?

A co w sytuacji, gdy klienci nie będą zainteresowani nowinkami technologicznymi? Nie jest ważne, jak innowacyjny może być projekt, jak ogromne środki zostaną przeznaczone na badania i wdrożenie oraz jak bardzo technologia usprawni procesy, obsługę i dyscyplinę kosztową przedsiębiorstwa, jeżeli ostatecznie konsument nie dostrzeże w nowym rozwiązaniu wartości dodanej. Każde tego typu przedsięwzięcie musi nieść ze sobą jasne przesłanie: „Drogi Kliencie, robimy to dla Ciebie, dla Twojej wygody, w celu zmniejszenia ceny, którą płacisz". Klient musi rozumieć cel określonych działań, by na przykład zaakceptować prośbę o udostępnianie swoich prywatnych danych, informacji o sposobie spędzania wolnego czasu, nawykach żywieniowych czy kulturze płatniczej. Klient musi mieć możliwość odmowy dzielenia się tego typu danymi lub prawo do ich przekazywania za określone i jasno sprecyzowane korzyści (np. niższą cenę usługi). Trzeba też zauważyć, że klienci są bardzo zróżnicowaną grupą pod względem chęci do korzystania z nowych technologii. O ile entuzjastów nowych rozwiązań należy zaspokajać i nadążać za ich potrzebami, o tyle osoby mniej obeznane z nowinkami informatycznymi nie mogą czuć się wykluczone. Obsługa tych klientów musi przebiegać w bardziej dogodny dla nich sposób, nierzadko tradycyjny.

Konkludując zagadnienie wpływu nowych technologii na rynek finansowy należy mieć na uwadze fakt, iż postępu i informatyzacji branży nie sposób zatrzymać. Na pewno nowe rozwiązania niosą ze sobą olbrzymie możliwości. Trzeba je wykorzystywać, by utrzymać swoją pozycję na wysoce konkurencyjnym dziś rynku. Nie można zachowywać wobec nich dystansu czy traktować tylko jako zagrożenia. Owszem, z wieloma z nich łączy się pewne ryzyko i niepożądane skutki, ale strach nie może blokować decyzji o korzystaniu ze zdobyczy rozwoju. Należy z niego czerpać i dostosowywać do różnych

rodzajów działalności tak, aby stosowanie z technologii było bezpieczne. Postęp i wizja przyszłości, kształtująca się w umysłach innowatorów, prędzej czy później przenika do życia codziennego. Dzisiaj nie wyobrażamy sobie życia bez smartfonów, dzięki którym obsługujemy również finansowe aspekty naszego życia. Korzystanie z nich jest powszechne i postrzegamy je już jako zwyczajne zjawisko. Warto przy tym mieć na uwadze słowa wypowiedziane w 1909 roku przez wielkiego wynalazcę Nikola Teslę: „Wkrótce będzie możliwe bezprzewodowe wysyłanie informacji na cały świat, tak, że każdy człowiek będzie mógł to robić przy pomocy małego urządzenia noszonego przy sobie". Czyż nie żyjemy właśnie w czasach urzeczywistniających tę futurystyczną wizję z początku ubiegłego stulecia?

Agnieszka Pawlikowska, urodzona 1 czerwca 1992, absolwentka studiów magisterskich na kierunku bankowość i finanse na Università della Svizzera italiana w Lugano, Szwajcarii. W 2017 obroniła pracę dyplomową zatytułowaną „Wealth creation in Central and Eastern Europe – example of Poland". Absolwentka studiów licencjackich na kierunku międzynarodowe stosunki gospodarcze na Wydziale Ekonomicznym Uniwersytetu Gdańskiego. W trakcie studiów licencjackich odbyła kilkumiesięczną wymianę w ramach programu Erasmus w NEOMA Business School we Francji, poszerzając swoją wiedzę w zakresie biznesu międzynarodowego. Dotychczasowe doświadczenie zawodowe zdobyła zarówno w Polsce jak i za granicą. Obecnie pracuje jako konsultantka w Zespole Cen Transferowych w EY w Luksemburgu.

Agnieszka Pawlikowska

Nowe technologie w finansach – kryptowaluty. Szansa czy zagrożenie?

W ciągu ostatnich dziesięciu lat innowacyjna technologia *blockchain*, czyli łańcuchów bloków służących do przechowywania i przesyłania informacji o transakcjach zawartych w internecie, dynamicznie się rozwinęła, dając początek około 1500 kryptowalutom. Branża finansowa jako pierwsza dostrzegła ogromny potencjał tego nowego elektronicznego systemu księgowego, bazującego na rozproszonej, zdecentralizowanej sieci. Jednak ryzyko i potencjalne zagrożenia skutecznie podzieliły środowisko na zwolenników i przeciwników tego rozwiązania.

Technologia *blockchain* zyskała zwolenników szczególnie wśród tak zwanego pokolenia Y („milenialsów"), czyli osób urodzonych między 1980 a 2000 rokiem. W Polsce jest to grupa licząca już około 9 mln osób. Jako konsumenci różnią się od starszych pokoleń pod wieloma względami. Wychowani w realiach wolnego rynku cechują się między innymi dużą pewnością siebie, przedsiębiorczością oraz aktywnym użyciem technologii i mediów cyfrowych niemalże w każdej dziedzinie życia. W przeciwieństwie do osób starszych, które postrzegają zmienny rynek walut cyfrowych jako zbyt ryzykowny, „milenialsi" szukają alternatyw do tradycyjnej oferty bankowej i wolą inwestować swoje pieniądze w kryptowaluty niż w akcje i obligacje.

Mimo dramatycznych wahań w wartości, rosnąca popularność tego uniwersalnego środka płatniczego sprawia, że coraz więcej firm jest skłonnych przyjmować płatności w bitcoinach. Jeszcze parę lat temu można było nabyć za nie jedynie kawę lub pizzę. Dziś naprzeciw oczekiwaniom klientów wychodzą firmy z branży nieruchomości w Wielkiej Brytanii i Irlandii.

Rynki finansowe są podatne na spekulacje i handel kryptowalutami nie jest wyjątkiem. Coraz więcej nieprofesjonalnych inwestorów, zainspirowanych szansą wygenerowania w krótkim czasie kryptofortuny, angażuje się w transakcje wykorzystujące technologię *blockchain*. Codziennością stały się doniesienia o włamaniach do cyfrowych giełd i e-portfeli, jak też o botach, które sztucznie zawyżają ceny monet i manipulują rynkami.

W lutym 2018 roku magazyn „Forbes" opublikował ranking osób, które zostały milionerami, prowadząc działalność związaną z walutami cyfrowymi. Changpeng Zhao, 41-letni założyciel Binance, jest na szczycie listy, a jego majątek wycenia się na około 2 miliardy dolarów amerykańskich.

Nie tylko osoby prywatne wykorzystują potencjał inwestycyjny kryptowalut. Rządy krajów cierpiących z powodu nałożonych sankcji finansowych, eksploatują temat cyfrowych pieniędzy w celu zdobycia dodatkowego finansowania. Wenezuela emitując petro – pierwszą państwową kryptowalutę z zabezpieczeniem w surowcach naturalnych i kursem powiązanym z ceną ropy naftowej, zebrała w ciągu dwóch dni miliard dolarów amerykańskich. W ślad za Wenezuelą podążają inne kraje, takie jak Iran, Turcja, Kolumbia, Chiny, Hiszpania czy Palestyna. Stanowisko Polski w sprawie kryptowalut jest raczej negatywne. W grudniu 2017 roku Narodowy Bank Polski stworzył kampanię informacyjną, w której przestrzegał przed inwestowaniem w cyfrowe waluty. Instytucje regulujące system finansowy w Polsce wykazują ostrożność w stosunku do wirtualnych pieniędzy. To rezultat doświadczeń ostatnich lat z działalnością Amber Gold.

Bardzo popularnym, ale jednocześnie kontrowersyjnym tematem, są anonimowe kryptowaluty. Ze względu na swój charakter są atrakcyjne dla osób zaangażowanych w nielegalną działalność. Brak ograniczenia prywatności monet stworzył schronienie finansowe nie tylko dla usankcjonowanych rządów, ale też dla terrorystów i organizacji przestępczych. Z związku z transgranicznym charakterem walut cyfrowych znacząco wzrasta zagrożenie praniem pieniędzy. Aby ograniczyć ten proceder, niezbędne jest ustanowienie

globalnych standardów przez koalicję partnerów regulacyjnych, akademickich, banków i organów ścigania. Kraje na całym świecie borykają się z kryptowalutami i próbują określić, w jaki sposób będą je traktować. Wiele państw jest przychylne ich rozwojowi, inne są ostrożne, pozostałe zaś są nastawione wręcz wrogo. Interesującym przypadkiem jest Szwajcaria, znana z progresywnego podejścia do indywidualnych praw w bankowości. Zadeklarowała ona chęć stania się kryptonarodem.

Poza przewidywalnymi bezpośrednimi skutkami wejścia kryptowalut na rynki finansowe, istnieją również te pośrednie, wykraczające poza konwencjonalne ramy finansów i wielokrotnie trudne do zdefiniowania. Sieci kryptowalut zużywają niesamowite ilości energii. Do grudnia 2017 roku wydobywanie bitcoina pochłonęło około 0,14% globalnie dostępnej energii. Żeby uporać się z ogromną produkcją ciepła, która towarzyszy temu procesowi, osoby prywatne i firmy szukają miejsc o chłodnym klimacie i łatwym dostępie do dużej mocy elektrycznej (jak np. Rosja, Kanada czy Islandia). Według doniesień w rezultacie ogromnego zużycia prądu na obsługę kryptowalutowych serwerów na Islandii wkrótce może zabraknąć energii. Chiński rząd planuje wprowadzić ograniczenia energetyczne na wydobywanie bitocoinów. Kryptowalutowe zużycie prądu w Chinach zostało oszacowane na 4 gigawaty. Decyzja nie jest spowodowana tylko ochroną środowiska naturalnego. To także walka z nielegalnymi aktywnościami – szczególnie praniem pieniędzy.

Mimo wielu zagrożeń technologia *blockchain*, która jest podstawową technologią kryptowalut, niewątpliwie posiada potencjał, by zrewolucjonizować globalny sektor finansowy. Ilość potencjalnych zastosowań jest ogromna. Waluty cyfrowe mogą podnieść efektywność w branży poprzez zastąpienie powolnych, kosztownych transakcji. W przeciwieństwie do wspieranych przez rząd pieniędzy fiducjarnych, takich jak polski złoty, waluty cyfrowe często mają określone cele. Na przykład firma Ripple oferuje platformę do płatności w kryptowalucie. Realizuje ona transakcje w ciągu kilku minut i przy niższych kosztach, niż tradycyjne międzynarodowe produkty płatnicze, takie jak SWIFT. System płatności typu *peer-to-peer* w walucie TRON ma na celu usunięcie sklepów z aplikacjami mobilnymi jako pośredników między twórcami treści a konsumentami. Oszczędności są po obu stronach. Następną branżą, która dostrzegła potencjał *blockchain*, to energetyka. *Blockchain* świetnie nadaje się do rozliczania transakcji kupna-sprzedaży energii między

jej małymi producentami (np. gospodarstwami domowymi), a rozproszonymi odbiorcami energii (np. samochodami elektrycznymi). Jednym z przykładów jest Power Ledger – pierwszy rynek *peer-to-peer* dla energii odnawialnej. Inne technologie kryptowalutowe mają na celu usprawnienie medycznych usług rozliczeniowych, zastąpienie tradycyjnych detalicznych zakupów debetowych i potencjalnie zastąpienie potrzeby bankowości i waluty pieniężnej.

By kryptowaluty i pozostałe innowacje w sektorze finansowym skutecznie się zaimplementowały, muszą zostać rozwiązane nie tylko problemy techniczne, ale również przeszkody o charakterze makroekonomicznym i prawnym. Przestrzeń technologii finansowych zmienia się tak szybko, że wyzwaniem jest bycie na bieżąco z nowościami. Mimo iż to wciąż młody sektor, doświadczeni bankierzy traktują go jako gwaranta długowieczności. Znaczenia nabierają programy współpracy między start-upami i dużymi firmami, szukającymi sposobów, by dostarczyć realną wartość klientom i organizacjom. Pozytywnym impulsem jest również deklaracja polskiego rządu budowania gospodarki na bazie innowacji finansowych. To niewątpliwie zadanie o charakterze interdyscyplinarnym. Idealnie predysponowani są do niego milenialsi, którzy żyją w środowisku opartym na współpracy, a gdy mają swobodę bycia kreatywnymi, są w stanie zrobić naprawdę imponujące rzeczy.

Julita Szwed (ur. 3 lutego 1994r.) – absolwentka I stopnia Wydziału Matematyki i Informatyki Uniwersytetu w Białymstoku na kierunku matematyka, specjalność: matematyka finansowa. Obecnie studentka II stopnia Wydziału Zarządzania Politechniki Białostockiej specjalność: rachunkowość i zarządzanie finansami. Autorka publikacji na temat: *Prognozowanie kursu kryptowalut oraz wpływ wirtualnej waluty na rynek gier wideo*. Obecne zainteresowania naukowe skoncentrowane na pracy naukowej dotyczącej zastosowania metod matematyki finansowej w optymalizacji kosztów.

Julita Szwed

Kryptowaluty szansa czy rosnące zagrożenie?

Podstawowy dylemat w obszarze kryptowalut dotyczy rozstrzygnięcia, czy są one innowacyjną formą spekulacji, czy może rewolucyjnym środkiem płatniczym, który jak w przypadku każdej nowości, budzi wiele kontrowersji i jest źródłem niepokoju.

Czym są kryptowaluty?

Historia kryptowalut sięga 1998 roku. Wówczas ich koncepcja została opisana przez programistę Wei Daia. Pierwsza kryptowaluta została zaprojektowana w 2008 roku przez człowieka kryjącego się pod pseudonimem Satoshi Nakamoto. Jest on również autorem artykułu naukowego „*Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System*", w którym opisano, czym jest bitcoin i na czym polega działanie całego systemu.

Kryptowaluty są specyficzną kategorią pieniądza elektronicznego, opartego wyłącznie na zaufaniu użytkowników. Nie uwzględnia konieczności istnienia oficjalnej instytucji, która jest jego poręczycielem, czy pełni rolę środka wymiany i przechowywania wartości[1]. Waluty wirtualne nie są pieniądzem elektronicznym według prawa i nie mieszczą się w zakresie ustawy z dnia 19 sierpnia 2011 roku o usługach płatniczych oraz ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi.

1 Łopusiewicz, B., (2018), *Nauka o finansach*, Wydawnictwo UE we Wrocławiu (s. 139–145).

Po uzgodnieniu obu stron transakcji wirtualna waluta jest używana jako imitacja pieniądza. Działa ona według komputerowego programu – algorytmu. Według Narodowego Banku Polskiego (NBP) i Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) waluty wirtualne są cyfrową reprezentacją wartości, nieemitowaną oraz niegwarantowaną przez bank centralny ani organ publiczny. Nie są powiązane z walutą konkretnego kraju. Uznaje się je za środek płatniczy, który może być przenoszony, przechowywany albo podlegać handlowi elektronicznemu[2]. Nie są jednak prawnym środkiem płatniczym ani walutą. Nie mogą być wykorzystane do spłaty zobowiązań podatkowych oraz nie są powszechnie akceptowane w obiektach handlowych.

Ta cyfrowa reprezentacja wartości w systemie finansowym jest elastyczna, podatna na udoskonalenia i modyfikacje, opracowana poza instytucjami finansowymi. Może działać w obrębie szerokich granic w zasięgu internetu, dając możliwość swobodnej wymiany na inne waluty i zakup dóbr.

Według szacunków Coinmarketcap.com pod koniec 2017 roku na rynku było 1300 kryptowalut[3]. Obecnie na kilkunastu specjalnych giełdach notowanych jest ponad 200 kryptowalut[4]. Według *Cryptocurrency Market Capitalizations* czołowe miejsca w rankingu ilości kapitału ulokowanego na rynku zajmują: bitcoin, ethereum, ripple, bitcoincash, litecoin oraz cardano[5].

Aby móc w pełni korzystać z transakcji, należy założyć konto – tak zwany portfel. Można go zapisać na własnym komputerze lub pamięci zewnętrznej. Istnieje możliwość założenia portfela wirtualnego na jednym z portali oferowanych przez system. Założenie konta na giełdzie jest darmowe, szybkie i anonimowe.

Jak powstają kryptowaluty?

Kryptowaluty to przede wszystkim przełomowa technologia internetowa. To system bazujący na sieci *peer-to-peer*, używający rozproszonej bazy danych rozprowadzanej między jej węzłami. Każda transakcja zapisywana

2 https://uwazajnakryptowaluty.pl/, [19.02.2018]

3 https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe, [20.02.2018]

4 https://businessinsider.com.pl/finanse/kryptowaluty/czym-sa-bitcoiny-i-kryptowaluty/05f5ned, [19.02.2018]

5 https://coinmarketcap.com/coins/, [20.02.2018]

jest w księdze. Powstaje zatem zapis wskazujący, że z jednego konta zostają zabrane kryptowaluty i dodane do adresu docelowego. Łańcuch wszystkich bloków transakcji, wygenerowanych od początku istnienia sieci, nazywa się *blockchain*. Nikt nie może dokonać modyfikacji w sieci zsynchronizowanych identycznych ksiąg rachunkowych transakcji.

Z uwagi na fakt, że informacje w *blockchain* są jawne, możliwa jest weryfikacja i przeglądanie historii transakcji za pomocą wyspecjalizowanych aplikacji, na przykład Coinjar. Waluty można otrzymać od innych użytkowników oraz samodzielnie je emitować. Proces pozyskiwania wirtualnych walut nazywa się „kopaniem" kryptowalut. Czynność ta odbywa się za pomocą „koparek", czyli aplikacji, które pracują na bardzo wydajnych komputerach o ogromnej mocy obliczeniowej.

Konsekwencje pojawienia się kryptowalut na rynku finansowym dla banku centralnego

W tradycyjnym ujęciu pieniądz definiowany jest za pomocą funkcji miernika wartości, środka cyrkulacji, środka płatniczego oraz środka gromadzenia oszczędności, jakie musi spełniać. Istnienie stabilnego związku między pieniądzem a inflacją warunkuje możliwość praktycznego funkcjonowania kontroli agregatów monetarnych. Bank centralny stara się utrzymać takie tempo wzrostu pieniądza, aby inflacja pozostawała na pożądanym poziomie.

U źródeł tej strategii leży przekonanie, że inflacja jest zjawiskiem monetarnym. Oznacza to, że poziom cen zależy od ilości pieniądza w obiegu (podaży pieniądza).

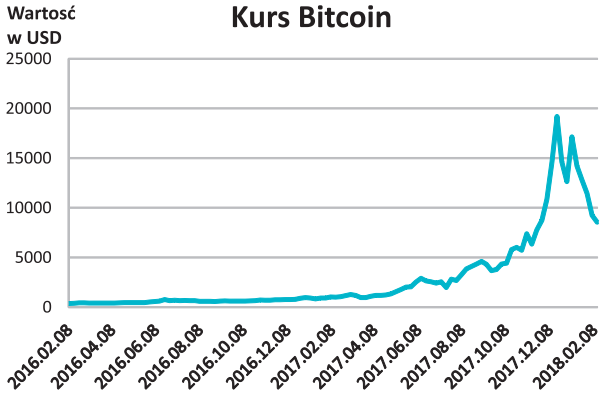
Kryptowaluty natomiast nie podlegają inflacji, nie są na nią podatne. Wynika to z algorytmu, na którym opierają się cyfrowe waluty. Bitcoin oraz inne wirtualne waluty ma swoją własną, ściśle ograniczoną, maksymalną liczbę wyemitowanych jednostek. Oznacza to, że każdy nowy posiadacz wirtualnej waluty ma wpływ na jej kurs. Im więcej będzie posiadaczy, tym na więcej osób system będzie musiał podzielić całość wydobytych jednostek kryptowaluty z jednego bloku – podnosząc tym samym ich wartość oraz zwiększając trudność wydobycia.

Stopa zwrotu z inwestycji a ryzyko wynikające z inwestycji w kryptowaluty

Posiadanie walut wirtualnych wiąże się z wieloma rodzajami ryzyka:

- ryzykiem utraty środków z powodu kradzieży – waluty cyfrowe mogą być przedmiotem kradzieży w wyniku nielegalnych działań prowadzonych w przestrzeni wirtualnej; dochodzenie praw i odzyskanie środków może być niemożliwe;
- ryzykiem związanym z brakiem gwarancji – środki posiadane w walutach wirtualnych nie są gwarantowane przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny;
- ryzykiem związanym z brakiem powszechnej akceptowalności – waluty wirtualne nie są powszechnie akceptowane w lokalach użyteczności publicznej; nie są prawnym środkiem płatniczym ani walutą, a podmioty gospodarcze nie mają obowiązku akceptowania płatności kryptowalutami;
- ryzykiem związanym z możliwością oszustwa – formy inwestowania w waluty wirtualne mogą mieć charakter piramidy finansowej, co może w krótkim czasie doprowadzić do utraty środków finansowych inwestora; Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów i KNF nie mają prawnych możliwości pomocy wierzycielom;
- ryzykiem związanym z dużą zmiennością ceny – kursy walut wirtualnych charakteryzują się wysoką zmiennością; pojedyncze transakcje kryptowalutami mogą istotnie wpływać na kształtowanie się ich ceny.

W przypadku kryptowalut obserwowana jest dodatnia korelacja ryzyka i stóp zwrotu (rys. 1).



Rys. 1. Kurs bitcoina w okresie od lutego 2016 r. do lutego 2018 r.
Źródło: Opracowanie własne na podstawie: https://coinmarketcap.com/

Stanowisko KNF i NBP w sprawie kryptowalut

NBP i KNF ostrzegają przed zakupem walut cyfrowych oraz inwestowaniem w nie. Posiadanie walut wirtualnych wiąże się również z ryzykiem dla instytucji finansowych. NBP oraz KNF, zapewniając prawidłowe funkcjonowanie rynku finansowego, bezpieczeństwo i ochronę interesów uczestników rynku uznają, że kupowanie, posiadanie i sprzedawanie walut wirtualnych przez podmioty nadzorowane przez KNF byłoby związane z ryzykiem prawnym oraz ryzykiem reputacji.

NBP i KNF podkreślają również, że instytucje finansowe powinny zachować szczególną ostrożność w zakresie podejmowania współpracy z podmiotami, które prowadzą transakcje walutami wirtualnymi. W szczególności chodzi o ryzyko wykorzystania tych podmiotów do prania pieniędzy oraz finansowania terroryzmu.[6]

Obecnie trwają prace legislacyjne nad nowelizacją ustawy Dz. U. 2000, nr 116, poz. 1216, w której po raz pierwszy zostanie zdefiniowana kryptowaluta[7]. 23 stycznia 2018 roku rząd przyjął projekt ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy. Znalazły się w nim zapisy, regulujące rynek walut wirtualnych. Dodatkowo w prawie podatkowym zostały zawarte nowe interpretacje, dotyczące użytkowników transakcji kryptowalutami. Powinni oni rozliczać każdą transakcję[8] z urzędem skarbowym.

Podsumowanie

Technologia *blockchain* może radykalnie zmienić tradycyjny sektor bankowy. Zapewnia kryptograficznie bezpieczne transakcje zasobami cyfrowymi bez udziału pośredników. Międzybankowy *blockchain* może jawnie prowadzić rejestr transakcji. Oznacza to, że transakcje mogą być rozliczane bezpośrednio w *blockchain*, co pomoże obniżyć koszty sektora finansowego, głównie dzięki ulepszonej infrastrukturze rozliczeniowej.

6 https://uwazajnakryptowaluty.pl/, [21.02.2018]

7 Ibidem.

8 https://businessinsider.com.pl/finanse/kryptowaluty/bitbay-gielda-kryptowalut-na-liscie-ostrzezen-knf/0slnbjq, [22.02.2018]

Posiadanie walut wirtualnych związane jest też z ryzykiem, którego powinni być świadomi posiadacze kryptowalut, zanim podejmą decyzję o zainwestowaniu w nie swoich środków. Coraz większa grupa inwestorów prywatnych i instytucjonalnych (w tym renomowanych) podejmuje ryzyko inwestycji tylko po to, aby osiągnąć ponadprzeciętne stopy zwrotu. Obecnie nie można jednoznacznie stwierdzić, która ze stron ma rację i jaki będzie ostateczny rezultat wprowadzenia kryptowalut na rynek finansowy.

Nie ulega wątpliwości, iż kryptowaluty stanowią jedną z najpoważniejszych prób przełamania dotychczasowego sposobu emisji pieniądza przez banki centralne i kontrolowania ilości pieniądza za pomocą agregatów pieniężnych oraz instrumentów banku centralnego. A jak zauważa Mayer Amschel Rothschild: „Daj mi kontrolę nad podażą pieniądza narodu i nie będzie mnie obchodzić, kto tworzy jego prawa".

Katarzyna Włosik jest doktorantką w Katedrze Polityki Pieniężnej i Rynków Finansowych Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu. Ukończyła na tej uczelni studia I i II stopnia na kierunku Ekonomia oraz studia I stopnia na kierunku Informatyka i Ekonometria. Posiada doświadczenie zawodowe zdobyte w instytucjach powiązanych z rynkiem finansowym – w obszarze bankowości, konsultingu oraz w branży inwestycyjnej. Jej zainteresowania naukowe koncentrują się wokół rynku kapitałowego, teoretycznych i praktycznych aspektów funkcjonowania rynku kryptowalut oraz ekonometrii finansowej.

Katarzyna Włosik

Szansa czy zagrożenie? – podmioty rynku finansowego wobec nowych technologii

Wyobraźmy sobie aplikację, która na podstawie danych z kont portali społecznościowych, czy wgranych do niej fotografii jest w stanie odtworzyć osobowość zmarłej osoby w wirtualnej rzeczywistości po to, by jej bliscy mogli się z nią kontaktować i w ten sposób ukoić swoją tęsknotę. Jednocześnie odrealnia ona ich życie i uniemożliwia im uporanie się ze stratą. Wszczepione za ucho implanty, które pozwalają na nagrywanie wszystkich doświadczeń ich posiadaczy i odtwarzanie wybranych wspomnień w dowolnym momencie, sprawiają, że niekiedy ludzie stają się zakładnikami przeszłości. To tylko kilka przykładów na to, jak bardzo technologia może wpłynąć na życie ludzi. Zostały one przedstawione w brytyjskim serialu „Czarne lustro", ostrzegającym przed możliwym negatywnym wpływem takich nowinek na społeczeństwo. W rzeczywistym świecie często spotykane są różnego rodzaju unikatowe rozwiązania. Dotyczy to również sfery finansów – pojawiają się innowacje, które zmieniają sposób zawierania transakcji czy regulowania płatności. Czy zatem nowe technologie są zawsze zagrożeniem? A może stanowią również szansę?

Aby udzielić odpowiedzi na postawione pytanie, należy najpierw rozstrzygnąć, z czyjej perspektywy analizujemy to zagadnienie. Na rynku finansowym można bowiem wyodrębnić kilka grup podmiotów – między innymi konsumentów, twórców innowacji, tradycyjnych pośredników finansowych i instytucje nadzorujące. To, co dla jednych będzie zagrożeniem, dla innych może okazać się szansą.

Konsumenci w zakresie usług finansowych oczekują zwykle ich wysokiej jakości, niskich kosztów obsługi i krótkiego czasu realizacji zleceń. Nowe technologie mogą przyczynić się do znacznej poprawy wszystkich tych aspektów. Dzięki dostępowi do bankowości mobilnej można błyskawicznie zakupić nowy produkt bankowy lub dokonać przelewu. To pozwala na dużą oszczędność czasu. Wiele innowacyjnych rozwiązań powstało również na podstawie technologii *blockchain* i kryptowaluty. Koszty tradycyjnych międzynarodowych przekazów pieniężnych pozostają wysokie. W 2015 roku średnia globalna kosztu przesyłu małej kwoty (np. 200 USD) wyniosła 7,7%. Tymczasem oszacowano, że koszt takiego przelewu przy użyciu bitcoinów mógłby zostać zredukowany do około 1%. Za przykład mogą służyć Filipiny i Kenia. W tych krajach pośrednicy oferują rozwiązania oparte na technologii *blockchain* i umożliwiają przesyłanie środków poprzez sieć, bazującą na bitcoinie. Następnie następuje przekonwertowanie tej kryptowaluty na waluty tradycyjne, by odbiorcy mogli je wypłacić za pomocą telefonów lub kont bankowych[1, 2].

Konsumenci nie muszą korzystać z tych innowacji. Jednak dzięki nowym technologiom ich możliwości wyboru się zwiększają. Rozwiązania te są często tańsze i szybsze, niż sposoby oferowane w ramach tradycyjnego systemu finansowego. Konsumenci mogą więc być bardziej zadowoleni z usług. Niemniej jednak muszą się oni liczyć z potencjalnymi zagrożeniami. Za innowacyjną ofertą opakowaną w najnowsze technologie może kryć się po prostu piramida finansowa. Usługa czy produkt, mająca zrewolucjonizować sferę finansów, może również okazać się starym rozwiązaniem ukrytym pod nowoczesnym interfejsem. Dodatkowo część osób może uznać, że skoro organy

1 IMF, 2016, *Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations*, https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/ 2016/sdn1603.pdf [dostęp: 15.02.2018].

2Goldman Sachs, 2014, *All About Bitcoin*, https://www.paymentlawadvisor.com/files/2014/01/GoldmanSachs-Bit-Coin.pdf [dostęp: 15.02.2018].

nadzorujące rynek finansowy nie zabroniły funkcjonowania instytucji, oferującej dane rozwiązanie, to korzystanie z niego jest bezpieczne. Należy jednak pamiętać o tym, że regulacje powstają z pewnym opóźnieniem. Konsumenci muszą zachować zdrowy rozsądek i racjonalnie ocenić ryzyko związane z wykorzystaniem innowacji. Stwarzają im one bowiem szansę na obniżkę kosztów transakcyjnych i skrócenie czasu zaspokojenia ich potrzeb. Jednocześnie stawiają ich przed zagrożeniem utraty części lub nawet wszystkich środków.

Zastosowanie nowych technologii w finansach daje ogromną szansę kreatorom innowacji, którzy dopiero zamierzają wejść na rynek finansowy. Nowe technologie mogą sprzyjać powstawaniu rozwiązań wartych miliony i przynosić ogromne zyski ich twórcom. Do mediów wielokrotnie przedostawały się opowieści o fortunach, które zaczęły powstawać w przydomowych garażach oraz historie zwykłych ludzi, którzy stawali się twórcami czy prezesami największych globalnych spółek. Niemniej jednak w wyniku znacznej konkurencji, innowacja może nie zostać doceniona przez rynek. Podmioty te stają więc w obliczu ryzyka utraty czasu i zainwestowanych w przedsięwzięcie środków.

Wspomniani wyżej innowatorzy stanowią wyzwanie i konkurencję dla pośredników finansowych. Instytucje pośredniczące mogą jednak bronić swojej pozycji. Za przykład może posłużyć technologia *blockchain*. W 2008 roku osoba lub grupa osób ukrywająca się pod pseudonimem Satoshi Nakamoto, przedstawiła światu bitcoina. Ideą stojącą za powstaniem tej kryptowaluty oraz sieci, na której została ona oparta, było stworzenie możliwości dokonywania elektronicznych przelewów gotówkowych bezpośrednio między dwoma podmiotami, bez udziału banków. Obecnie technologia *blockchain*, która dzięki kryptografii i bodźcom skierowanym w stronę członków sieci, zapewnia autonomiczną i zdecentralizowaną, ale zarazem wiarygodną weryfikację transakcji zawieranych na rynku bitcoina, może zostać wykorzystana przez banki w celu poprawy oferowanych przez nie usług. Tak więc paradoksalnie technologia, która miała sprawić, że banki staną się zbędnymi instytucjami, może posłużyć im do wzmocnienia ich pozycji na rynku finansowym[3]. SWIFT – dostawca usług telekomunikacyjnych wykorzystywanych

3 UBS, 2016, *Building the Trust Engine*, https://www.ubs.com/microsites/blockchain-report/en/home.html?ho otPostID=6d427ec622fb4f862bcab7bb4a960870 [dostęp: 22.02.2018].

w finansach, pracuje z grupą ponad 30 banków nad opracowaniem systemu, który umożliwi rozliczenia rachunków nostro w czasie rzeczywistym. Opierać się on ma właśnie na technologii rozproszonych rejestrów (*Distributed Ledger Technology*)[4].

Instytucje nadzorujące mają za zadanie zapewnić stabilność funkcjonowania systemu finansowego, wyegzekwować uczciwość funkcjonujących w jego ramach podmiotów oraz edukować i chronić konsumentów przed różnego rodzaju nadużyciami. Podmioty te są zwykle o krok z tyłu za technologią – najpierw powstają na rynku nowe rozwiązania technologiczne i dopiero w odpowiedzi na nie instytucje regulacyjne podejmują odpowiednie kroki – prowadzą kampanie informacyjne, edukują, ostrzegają, czy też wprowadzają ograniczenia lub zakazy. Instytucje te muszą więc bacznie obserwować nowe trendy na rynku finansowym. Biorąc pod uwagę ich mnogość oraz zwiększającą się internacjonalizację sektora finansowego, stanowi to dla nich coraz większe wyzwanie. Jest nim także odnalezienie balansu między odpowiednim poziomem regulacji, a dozą wolności pozostawioną uczestnikom rynku. Z jednej strony przeregulowanie może doprowadzić do ograniczenia innowacji i zahamowania postępu. Jednak z drugiej strony na tych instytucjach ciąży ogromna odpowiedzialność – to do nich zwracają się z pretensjami oszukani konsumenci. Jeśli nie podjęły one wcześniej żadnych kroków w tej sprawie, ich dobre imię zostaje wystawione na szwank. Można więc stwierdzić, że nowe technologie sprawiają, że instytucje nadzorujące stają przed zagrożeniem utraty reputacji.

Szczególnym rodzajem wspomnianych instytucji są banki centralne. W przypadku gospodarek rynkowych ich głównym celem często jest utrzymanie stabilnego poziomu cen. Realizacja tego celu może być zagrożona, jeśli pieniądz emitowany przez bank centralny zacznie być zastępowany na szeroką skalę przez kryptowaluty. W takim przypadku bilans banku centralnego zostanie znacznie zmniejszony, a w rezultacie zostanie ograniczona jego możliwość wpływu na poziom krótkoterminowych stóp procentowych[5]. Stanie on więc przed zagrożeniem niemożności realizacji swojego celu.

4 SWIFT, 2017, *SWIFT tests show blockchain has potential for global liquidity optimization*, https://www.swift.com/news-events/press-releases/swift-tests-show-blockchain-has-potential-for-global-liquidity-optimisation [dostęp: 24.02.2018].

5 EBC, 2012, *Virtual Currency Schemes*, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/virtualcurrencyschemes 201210en.pdf [dostęp: 20.02.2018].

Przedstawione rozważania wskazują, że na postawione we wstępie pytanie w zasadzie nie da się udzielić jednoznacznej odpowiedzi. Nowe technologie w finansach stanowią niewątpliwą szansę na rozwój sektora, poprawę jakości świadczonych w jego ramach usług, czy na zwiększenie zadowolenia klientów. Jedno jest pewne – postępu w tym zakresie nie da się zatrzymać. Dzieje ludzkości są historią nieustającej ewolucji, przeplatanej okresami rewolucji. Obecnie możemy stać w obliczu nowej rewolucji technologicznej, opartej na technologii *blockchain*. Poprzednia fala innowacji, która powstała na bazie internetu, zakończyła się dla niektórych podmiotów bankructwem, czy utratą części oszczędności w wyniku pęknięcia tak zwanej bańki internetowej. Niemniej jednak obecnie trudno wyobrazić sobie życie bez internetu, a kryzys dotcomów przetrwały spółki, które istnieją do dziś i które zrewolucjonizowały świat usług. Podobnie może być i teraz. Prawdopodobnie znaczna część pojawiających się nowinek technologicznych okaże się bezwartościowa lub nawet szkodliwa dla niektórych podmiotów. Niemniej jednak spośród tej licznej grupy może z biegiem czasu pozostać kilka kluczowych. To one mogą wprowadzić świat finansów na nowy poziom rozwoju. Dlatego też nie należy zamykać się na nowe technologie. Trzeba jednak korzystać z nich z ostrożnością i rozwagą.

Polska w strefie euro – wstępować możliwie szybko czy czekać?

Marcin Jan Flotyński ukończył studia (z medalem Summa Cum Laude) na kierunku Finanse i Rachunkowość Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, gdzie obecnie jest uczestnikiem studiów doktoranckich w dyscyplinie finanse. Otrzymał stypendium Fundacji Narodowego Banku Polskiego. Jest autorem około 30 publikacji naukowych z tematyki bankowości, rynku kapitałowego i derywatów. Posiada kilkuletnie doświadczenie: dydaktyczne w pracy ze studentami oraz zawodowe jako analityk w instytucjach finansowych. Uzyskał certyfikat księgowy wydany przez Ministerstwo Finansów. Zrealizował projekt badawczy dla NBP z zakresu regulacji banków. Jest aktywnym inwestorem na GPW w Warszawie. Ukończył kilkadziesiąt biegów długodystansowych (m.in. maratony i półmaratony).

Marcin Flotyński

Polska w strefie euro? Tak – powinniśmy wejść, bo nie mamy wyjścia.

Integracja jest najważniejszym aktywem europejskim, a kluczowym komponentem integracji europejskiej jest euro.

Anibal Cavaco Silva

1 stycznia 2002 roku waluta euro została wprowadzona do obiegu w formie gotówkowej w 12 krajach Unii Europejskiej. Czy politycy europejscy zdawali sobie wtedy sprawę, jak wiele trudności będzie wiązało się z utrzymywaniem wspólnej waluty w tak wielu państwach (często bardzo zróżnicowanych gospodarczo) i jak wiele wysiłku będzie wymagało uchronienie euro przed upadkiem? Przed ostatnim kryzysem finansowym wydawało się, że euro jest jednoznacznie sukcesem europejskiej integracji. Jednocześnie **ryzyko związane ze wspólną walutą było wyraźnie niedoszacowywane**. Teraz, po wielu latach funkcjonowania euro, dla wielu nie jest to już aż tak oczywiste. Kryzys zadłużeniowy, problem Grecji i bardzo powolny wzrost gospodarczy w latach po kryzysie mocno nadwątlił wiarę społeczeństw europejskich w to, że Europa może przezwyciężyć swoją niemoc. Należy wskazać również na duże różnice makroekonomiczne między poszczególnymi krajami. Dla przykładu w Grecji, Hiszpanii i Portugalii wyraźnie są widoczne problemy związane z wysokim bezrobociem, podczas

gdy w Czechach, Austrii czy Niemczech tego problemu prawie nie ma lub jest on nieznaczny. Winą za taki stan rzeczy często obarcza się euro. Podnosi się często argument, że euro może obniżać tempo rozwoju gospodarczego i powodować wzrost importu kosztem eksportu.

Należy obronić walutę euro. W przeciwnym razie niepewność wokół Unii Europejskiej będzie narastać.

Viktor Orban

Krytyka pewnych aspektów ekonomicznych przeradza się nieraz w manifest woli wyjścia ze strefy euro. Często pojawiają się głosy, że powinny z niej wychodzić kolejno kraje południa Europy (Grexit, Italexit) lub kraje największe (Frexit, Gerexit[1]). **Rozpad strefy euro byłby jednak ogromnym problemem dla całego kontynentu**. Jego konsekwencje z pewnością znacząco wykraczałyby poza kwestie ekonomiczne.

Rozwiązanie strefy euro byłoby straszne. Od 50 lat obserwujemy próby zjednoczenia tego kontynentu i to są wspaniałe próby.

Jamie Dimon

Nie da się ukryć, że w przypadku euro interesy ekonomiczne przeplatają się z interesami politycznymi. Można nawet śmiało powiedzieć, że euro jest przede wszystkim projektem politycznym. Ten argument jest często przywoływany przez przeciwników euro. Według mnie nie powinien być to jednak zarzut. Jest to raczej jedna z mocnych stron tego „projektu europejskiego". Bowiem:

Kto dysponuje silną walutą, a my Europejczycy nią dysponujemy, ten może w świecie i w sprawach międzynarodowych konsekwentnie i przekonująco współdecydować. Wspólnej polityki zagranicznej nie zbudujemy tak szybko, a wspólną politykę walutową mamy już dzisiaj.

Jean-Claude Juncker

1 W opinii Stefana Kawalca i Ernesta Pytlarczyka zaprezentowanej w książce *Paradoks euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty* strefę euro powinny opuścić najpierw kraje, które charakteryzują się najwyższą konkurencyjnością, czyli m.in. Niemcy. Kraje mniej konkurencyjne powinny wyjść ze strefy euro na samym końcu.

Euro jest ściśle związane z Unią Europejską. Rozpad strefy byłby wydarzeniem, które prawdopodobnie na wiele lat zahamowałoby proces europejskiej integracji. Niemniej jednak patrząc na ten problem z drugiej strony, **sukces strefy euro jest jednocześnie sukcesem samej UE i zachęca do podejmowania kolejnych działań, mających na celu zacieśnianie współpracy w ramach unii**. Postawmy więc sobie pytanie: Kto powinien być najbardziej zainteresowany wzmacnianiem integracji europejskiej – Francja, Niemcy, Włochy, Hiszpania, a może Irlandia?

Tak! Te kraje z pewnością powinny być tym żywo zainteresowane. Ale skoro integracja jest w najlepiej pojętym interesie krajów dużo bogatszych od Polski, to czy tym bardziej sama Polska nie powinna być jednym z największych entuzjastów integracji? I tu dochodzimy do problemu. Panuje pogląd, że Polska może korzystać z dobrodziejstw bycia członkiem UE jeszcze przez wiele lat, będąc jednocześnie poza strefą euro. Trzeba przyznać, że dotychczas było to w dużym stopniu możliwe[2]. Wydaje się jednak, że po wygranej Emmanuela Macrona w ubiegłorocznych wyborach we Francji i po zawiązaniu koalicji rządowej w Niemczech, zmiany wewnątrz strefy euro nabiorą rozpędu. Coraz powszechniej mówi się o mniejszym budżecie UE w związku z Brexitem i o utworzeniu wydzielonego budżetu tylko dla członków strefy euro. Widać wyraźnie, że już w niedalekiej przyszości unijnych pieniędzy dla Polski może być odczuwalnie mniej. **Dotychczasowa polska strategia *get ready and see*, a w pewnych okresach zwykłe *wait and see*[3] powoli zaczyna się wyczerpywać**. Bez aktywnych działań ze strony polskiej pesymistyczny scenariusz w kwestii rozdziału środków unijnych może się ziścić. Poza aspektem gospodarczym dochodzi tu oczywiście wspomniany już aspekt polityczny. Jeżeli współpraca „trzonu" UE wokół strefy euro będzie się zacieśniać, to Polsce nieuchronnie grozi polityczna marginalizacja. Będziemy w drugiej grupie państw UE, które nie będą zapraszane do podejmowania kluczowych decyzji. Strategia polegająca na tym, by mieć duży wpływ na decyzje, a jednocześnie pozostać przy własnej walucie, którą żartobliwie można by opisać „mieć ciastko i zjeść ciastko", powoli, ale systematycznie, przestaje

2 Chociaż trudno jest policzyć oczywiste koszty alternatywne, które Polska na pewno poniosła, nie będąc członkiem strefy euro. Dla przykładu: nie miała większego wpływu na instytucjonalny kształt przeobrażeń w tej strefie i na kształt Unii Bankowej.

3 Pielach, M., (2014), *W sprawie wejścia do strefy euro argumenty za i przeciw wciąż się równoważą*. Obserwator finansowy, https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/w-sprawie-wejscia-do-strefy-euro-argumenty-za-i-przeciw-wciaz-sie-rownowaza/.

być skuteczna. Każdy polityk powinien mieć zaś na celu właśnie skuteczność. Efektywna polityka ma prowadzić między innymi do poszerzenia wpływu krajowych elit za granicą, zwiększenia dobrostanu społeczeństwa i przede wszystkim zapewnienia bezpieczeństwa (wewnętrznego i zewnętrznego).

Odważę się postawić tezę, że **długoterminowo to właśnie odpowiednio prowadzona polityka wewnętrzna i zagraniczna jest najważniejsza**. Stwarza ona właściwe warunki dla długookresowej stabilności, która jest kluczowa dla szybkiego rozwoju gospodarczego. Bez stabilności nie będzie zrównoważonego rozwoju. Tym samym trudno nam będzie „dogonić" kraje najbogatsze. Spójrzmy na to **z perspektywy historii**: gdyby w Polsce po II wojnie światowej przez kilkadziesiąt lat zamiast socjalizmu była gospodarka rynkowa, o ile wyżej bylibyśmy w rozwoju społeczno-gospodarczym! Możliwe, że polskie przedsiębiorstwa byłyby teraz dużo silniejsze. Tak naprawdę Polska rozwija się szybko od 1989 roku, co z perspektywy nadrabiania ogromnych gospodarczych zapóźnień nie jest wcale zbyt długim okresem. Na problem ten niedawno zwrócił uwagę Prezes Rady Ministrów Mateusz Morawiecki[4]. W związku z tym wierzę, że jeżeli utrzymamy stabilność i bezpieczeństwo, to mamy dużą szansę się szybko rozwijać. Bez zapewnienia tych dwóch kluczowych kwestii na „skok cywilizacyjny" nie ma co liczyć.

Polakom zależy na dobrostanie i poszerzaniu swoich wpływów za granicą. Polacy chcą się czuć bezpiecznie w swoim kraju. Są to truizmy. Ale czy jesteśmy w stanie osiągać te cele, efektywnie działając w pojedynkę? Nasza jakże **trudna i skomplikowana historia oraz położenie geograficzne** (które czasem jest dobrodziejstwem, a czasem przekleństwem) uczy, że **osamotniona Polska nie jest w stanie skutecznie zabiegać o swoje interesy i jest narażona na różnego rodzaju niebezpieczeństwa**.

Z powyższych rozważań wysnuć można następujące wnioski:

1. Polska potrzebuje więcej integracji;
2. Polska potrzebuje mieć większy wpływ na decyzje w ramach Wspólnoty;
3. Polska potrzebuje większej stabilności Unii Europejskiej; może ją sama kształtować;
4. a zatem Polska potrzebuje strefy euro.

4 Money.pl, (2018), Mało polskich firm w Davos. Morawiecki: *bierzmy poprawkę na to, że w Polsce był komunizm.*

Myślę, że warto przytoczyć słowa Woody'ego Allena:
I think a relationship is like a shark. It has to constantly move forward or it dies.

Wydaje się, że podobnie jest z relacjami miedzy krajami i narodami. Jeżeli nie dbamy o ciągłe zacieśnianie współpracy i polepszanie relacji, jeżeli nie wychodzimy z coraz to nowymi, dobrymi inicjatywami, to po pewnym czasie zaczyna zagrażać nam stagnacja. Zapominamy wtedy, do czego nam w ogóle jest potrzebna integracja.

Kiedy wprowadzaliśmy euro, stworzenie unii politycznej nie było jeszcze możliwe. Ludzie nie byli na to jeszcze gotowi. Ale od tego czasu jest już większa wola, aby podążać w tym kierunku. To jest proces, często żmudny i powolny. Ale najważniejsze jest, aby utrzymać zaangażowanie społeczeństw w tym procesie.

Wolfgang Schauble

Polacy również powinni być zaangażowani w budowanie UE i strefy euro. Od zaangażowania narodów Europy bardzo zależy jej przyszłość. Zachód relatywnie słabnie. Faktem jest, że jeżeli UE (i szerzej: Zachód) nie chcą zostać zmarginalizowane i chcą utrzymać silną pozycję na przykład w relacjach z Chinami i Rosją, to **procesy integracyjne powinny być priorytetem**.

Tymczasem jest wciąż wiele do zrobienia w kwestii lepszego funkcjonowania strefy euro.

Aby skonsolidować strefę euro potrzebujemy harmonizacji w zakresie polityki ekonomicznej, fiskalnej i społecznej. Tym samym idziemy w kierunku większej integracji.

Francois Fillon

No właśnie. Jest jeszcze bardzo wiele obszarów, które należy naprawić, aby strefa euro przestała borykać się z problemami. **Muszę przyznać, że celowo nie skupiam się na kwestiach natury ekonomicznej związanych z wejściem Polski do strefy euro**, czyli[5]:

5 Bielecki, S., (2005), *Unia Gospodarcza i walutowa*, w: Małuszyńska, E. i Gruchman, B., *Kompendium wiedzy o Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Naukowe PWN (s. 115-119).

- **na problemach** takich jak: utrata możliwości sterowania kursem walutowym, brak autonomicznej polityki monetarnej, brak wpływów z emisji pieniądza, utrata złotego jako symbolu naszej suwerenności i tożsamości, utrudnione prowadzenie polityki regionalnej i budżetowej oraz koszty związane z przyjęciem nowej waluty w gospodarce;
- **na zaletach** takich jak: brak kosztów transakcyjnych (wymiany walut) w handlu zagranicznym, większa dostępność kapitału, mniejsza podatność na szok spekulacyjny, możliwość łatwego porównywania cen między krajami, ograniczenie presji inflacyjnej, obniżenie kosztów obsługi długu publicznego, możliwość uzyskania wyższego ratingu przez Polskę, umocnienie wiarygodności polityki pieniężnej w Polsce, umocnienie znaczenia euro jako waluty o zasięgu globalnym.

Chciałbym jedynie abyśmy pamiętali o aspektach ekonomicznych, które wymieniłem wyżej. To zagadnienie do osobnej dyskusji i kilkuletniej (!) uczciwej debaty. Ale nie chciałbym, aby bilans gospodarczego „za i przeciw", który nota bene najprawdopodobniej i tak przemawia w długim okresie (podkreślam: w długim okresie[6]) za wejściem Polski do strefy euro, przesłonił sprawy najważniejsze. A **sprawą wagi państwowej jest zwiększenie bezpieczeństwa i politycznego znaczenia Polski w coraz bardziej niestabilnym świecie. Przyjęcie euro pomoże ten cel (z)realizować**.

6 Warto przyjrzeć się w tym kontekście tzw. pułapce średniego dochodu, w którą Polska może w najbliższym okresie wpaść. Tym samym konieczne jest zwiększenie innowacyjności polskiej gospodarki i zwiększenie napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych, w szczególności w zakresie nowoczesnych technologii. Przyjęcie wspólnej waluty poprzez łatwiejszy dostęp do kapitału może w tym znacznie pomóc.

Andrzej Rygiel – absolwent Finansów i Rachunkowości na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie oraz ekonomii na Uniwersytecie Jagiellońskim, student prawa (Uniwersytet Jagielloński). Obecnie zatrudniony w EY. Lider zespołu, który w 2017 r. zajął 1. miejsce w ogólnopolskim konkursie zarządzania bankiem - Banrisk. Dwukrotnie uzyskał stypendium naukowe za wyróżniające się wyniki w nauce. Uczestnik Akademii EFC 2017 oraz CEE Capital Market Leaders Forum 2017. Nastawiony na ciągły rozwój oraz realizację ambitnych zadań i planów. Zainteresowany m.in. zarządzaniem strategicznym, rynkiem kapitałowym, bankowością, polityką gospodarczą, prawem podatkowym, jak również etyką i psychologią.

Andrzej Rygiel

Polska w strefie euro – wstępować możliwie szybko czy czekać? Wnioski na podstawie analizy argumentów za i przeciw.

Jak jest aktualnie?

Na początku stycznia tego roku gazeta „Rzeczpospolita" opublikowała apel ekonomistów do premiera Mateusza Morawieckiego o wznowienie przygotowań wejścia Polski do strefy euro. „W Europie trwa właśnie dyskusja o przyszłym kształcie UE i wszystko wskazuje na to, że nie będzie Unii dwóch prędkości. Jedyną przyszłością będzie poszerzona eurostrefa. Polska powinna wziąć udział w tym procesie, jeśli chce mieć realny wpływ na przyszłość kontynentu, a także jeśli chce na trwałe zakotwiczyć w zachodniej Europie"[1] – znajdziemy w apelu do szefa rządu. W dalszej części listu napisano między innymi, że Polska powinna przystąpić do eurostrefy, aby zmniejszyć ryzyko znalezienia się w rosyjskiej strefie wpływów. Sygnatariusze listu twierdzą, iż ze względu na obecną strukturę eksportu, monetarna polityka Europejskiego Banku Centralnego (EBC) będzie dostosowana do potrzeb naszego kraju.

„My się na pewno nie spieszymy do strefy euro; ona przeżywa teraz problemy i ma dużo ograniczeń; nam nie jest spieszno, by pozbywać się naszych

1 http://www.rp.pl/Finanse/301019939-Przyjecie-euro---list-otwarty-Premierze-Morawiecki-juz--czas-na-euro.html

atutów, w tym elastyczności w reagowaniu na potencjalne kryzysy"[2] – tak kwestię przystąpienia Polski do strefy euro skomentował 8 grudnia 2017 roku premier Morawiecki, wcześniej między innymi minister finansów, główna twarz obecnego obozu rządzącego w kwestiach ekonomicznych, wieloletni prezes banku BZ WBK.

Z kolei w wywiadzie dla Bloomberg TV w Davos powiedział on, że Polska wejdzie do strefy euro, kiedy osiągnie dochód rozporządzalny na poziomie 80-90% najbogatszych krajów Unii Europejskiej. Zdaniem Stanisława Gomułki, głównego ekonomisty Business Center Club a zarazem sygnatariusza listu, spełnienie takiego warunku nie jest możliwe w ciągu najbliższych kilkunastu lat.

Z powyższego wynika zatem, iż polskie władze w najbliższym czasie nie mają zamiaru przyjąć wspólnej europejskiej waluty.

Ale skład sygnatariuszy listu (m.in. Marek Belka, Henryka Bochniarz, Dariusz Filar, Jerzy Hausner, Wiesław Rozłucki, Witold M. Orłowski, Andrzej Wojtyna) i ich autorytet zdecydowanie skłaniają do poważniejszego zastanowienia się nad zagadnieniem.

Wady strefy euro

Wśród przeciwników przyjęcia euro można spotkać się z poglądem, iż Polska nie powinna przyjmować europejskiej waluty, gdyż naraziłoby to nas na ryzyko zatrzymania procesu doganiania Zachodu. Bez własnej waluty bardzo trudne mogłoby być bowiem odzyskanie konkurencyjności w sytuacji kryzysu.

Kolejnym argumentem jest pogląd, iż przystąpienie do wspólnej waluty, i tym samym rezygnacja z własnej, może prowadzić w czasach problemów ekonomicznych danego kraju do wzmocnienia sił populistycznych i nastawionych antyunijnie. Taki scenariusz jest możliwy, biorąc pod uwagę fakt, iż nieposiadanie własnej waluty czyni trudniejszym wyjście z problemów gospodarczych. To w naturalny sposób może skutkować wzrostem nastrojów populistycznych i radykalnych.

Zdaniem Guntrama Wolffa, eksperta Komisji Europejskiej w zakresie polityki makroekonomicznej strefy euro i doradcy Międzynarodowego Funduszu

2 https://www.bankier.pl/wiadomosc/Morawiecki-Nie-spieszymy-sie-do-strefy-euro-4045456.html

Walutowego, przyjęcie przez Polskę euro na obecnym etapie byłoby przedwczesne. Według niego dołączanie do strefy euro ma sens jedynie wtedy, gdy kraj jest na to gotowy ekonomicznie i politycznie. Tylko wtedy doświadczy korzyści płynących z akcesji. Wolff uważa, że polska gospodarka nie jest jeszcze gotowa.

Istotnym problemem w kwestii przyjęcia euro jest fakt, iż większość Polaków jest temu przeciwna. Decydenci nie mają zaś wystarczającej motywacji, by postępować w tej kwestii wbrew woli większości. Patrząc długofalowo i z punktu widzenia interesu państwa, oportunizm polityczny nie jest efektywnym podejściem.

Interesującym głosem przeciwko przyjmowaniu euro jest analiza ekonomiczna i polityczna „*Should Poland join the Euro?*", przeprowadzona w ramach Princeton University. Konkluzją tej analizy, opublikowanej w 2016 roku, było stwierdzenie, iż Polska nie powinna przyjmować euro. Wskazano na fakt, że choć europejska integracja przyczyniła się znacząco do wzrostu dobrobytu, to jednak przyjęcie euro wygenerowałoby istotne ryzyko bez dostarczenia współmiernych korzyści, w tym politycznych. Zamiast przyjmować euro, nacisk powinien być położony na roztropną politykę makroekonomiczną.

Zalety obecności w eurostrefie

Wśród zwolenników akcesji do eurostrefy warto zwrócić uwagę na profesora Marka Belkę, w przeszłości między innymi prezesa Narodowego Banku Polskiego, premiera i ministra finansów. Szczególnie ciekawe jest to, że w jego przypadku nastąpiła zmiana nastawienia co do wprowadzenia euro w Polsce – z przeciwnika stał się zwolennikiem. Jego zdaniem wejście do strefy euro mogłoby pomóc rozwiązać problemy polskiej gospodarki, na przykład w przypadku niskiej podaży kapitału. Według Belki w sytuacji kryzysu strefy euro to, czy Polska jest w strefie czy poza nią, nie miałoby dla kraju większego znaczenia. Przyczyną jest bardzo duży udział państw strefy euro, szczególnie Niemiec, w strukturze polskiego eksportu. Pogorszenie sytuacji gospodarczej w tych krajach naturalnie miałoby negatywne konsekwencje również dla Polski.

Za zmianą podejścia profesora Marka Belki do strefy euro stoi przekonanie, iż Polska się przeobraża i zmierza w dobrym kierunku, natomiast

długoterminowe perspektywy polskiej gospodarki się pogarszają. Jego zdaniem przyjęcie euro pozwoliłoby na stabilizację kursu, co według niektórych badań jest podstawowym czynnikiem określającym skłonność do inwestowania w danym kraju.

Poważnym argumentem przeciwników euro, w tym szerokiej części społeczeństwa, jest obawa przed wzrostem cen po przyjęciu tej waluty. Jednak odwołując się do słów profesora Dariusza Filara, byłego członka Rady Polityki Pieniężnej, istnieją skuteczne metody likwidacji tego ryzyka (tzw. efektu „cappuccino") w krótkim terminie. Powołując się na przykład Słowacji i innych państw Europy Środkowej, stwierdził on, iż w dużej mierze wystarczy wprowadzić przejściowy obowiązek podawania cen w obu walutach – dotychczasowej i euro. Redukuje to znacząco ryzyko podwyżki cen. Natomiast w dłuższej perspektywie czasowej intensyfikacja konkurencji rynkowej, stanowiąca następstwo wprowadzenia euro, powinna się przyczyniać do stabilizacji, a nawet relatywnego obniżenia cen. Jak podają sondaże, mieszkańcy państw Europy Środkowej są w większości zadowoleni z przyjęcia euro (np. Słowacy).

Wśród zwolenników przyjęcia euro mówi się często o eliminacji ryzyka kursowego, co ułatwiłoby działalność przedsiębiorcom. Pozwoliłoby przenieść czynniki produkcji (w tym zasoby ludzkie, kapitał), dotychczas zaangażowane w redukcję ryzyka kursowego, do innych gałęzi gospodarki. To powinno przyczynić się do lepszej alokacji zasobów i wzrostu efektywności gospodarczej państwa. Argument znacznej likwidacji ryzyka kursowego jest bardzo przekonujący dla przedsiębiorców, a ze względu na możliwy wzrost potencjału gospodarczego powinien być również przekonujący dla politycznych decydentów.

Interesującym i istotnym źródłem w omawianej kwestii jest „Raport na temat korzyści i kosztów przystąpienia Polski do strefy euro" przygotowany przez zespól Narodowego Banku Polskiego. Co prawda pochodzi on z 2004 roku, ale większość argumentów jest nadal aktualna. Wnioski, jakie z niego płyną, są następujące – wejście do eurostrefy może nieść ze sobą pewne ryzyko, na które należy się odpowiednio przygotować (np. znaleźć alternatywne metody reagowania na wstrząsy asymetryczne w stosunku do autonomicznej polityki pieniężnej – choćby w postaci bardziej elastycznego rynku pracy czy polityki fiskalnej o większym potencjale oddziaływania). Wówczas bilans

wejścia do strefy euro byłby wyraźnie korzystny. W zasadzie podobny wniosek można wyciągnąć z raportu NBP „Ekonomiczne wyzwania integracji Polski ze strefą euro" z 2014 roku. Jego autorzy wskazują na szereg problemów, z jakimi zetknęłaby się Polska w wyniku przyjęciu euro. Jednak przy dobrym przygotowaniu gospodarki i po dokonania niezbędnych dostosowań, przyjęcie euro byłoby szansą na przyspieszenie wzrostu gospodarczego.

Podsumowanie

Jak wynika z powyższej analizy, kwestia przyjęcia euro jest niezwykle dyskusyjna i trudna. Po obu stronach, przeciwników i zwolenników, można bowiem znaleźć osoby o wybitnym dorobku zawodowym i naukowym. Również argumentacja obu stron jest zaawansowana i wielotorowa. Przyjęcie euro to nie tylko kwestia gospodarcza, ale i (a być może przede wszystkim) polityczna. Pokazuje to złożoność procesów gospodarczych oraz problemów, stojących przed decydentami na najwyższych szczeblach władzy.

Uważam, iż dobrym rozwiązaniem byłoby utworzenie stałej rady, o którą postulowali sygnatariusze listu do premiera, czyli powołanie kompetentnego zespołu do analizy kwestii potencjalnego przyjęcia euro. Analizując zagadnienie wejścia Polski do eurostrefy, zdarzało mi się zmieniać zdanie na ten temat pod wpływem przekonującej argumentacji obu stron sporu. Do samej analizy przystępowałem z przeświadczeniem, że Polska nie powinna przyjmować euro, co jest zbieżne ze stanowiskiem większości Polaków. Ostatecznie jednak skłaniam się ku scenariuszowi, iż Polska powinna przyjąć euro po bardzo rzetelnym przygotowaniu się do procesu akcesji i dostosowaniu gospodarki do funkcjonowania w eurostrefie (m.in. zgodnie z diagnozami NBP). Odpowiadając na pytanie postawione w tytule tej pracy: „Wstępować możliwie szybko czy czekać?", należy wybrać rozwiązanie kompromisowe. Pośpiech na pewno nie byłby w tej kwestii wskazany. Jednocześnie powołanie komisji z otwarciem się na pomysł akcesji byłoby konkretnym działaniem. Na pytanie zaś, co zmieniłbym w Polsce i w Europie, należałoby odpowiedzieć, iż zmianą w Polsce powinno być objęte stanowisko decydentów oraz większości społeczeństwa w zakresie przyjęcia euro. Na tyle, abyśmy chociaż otworzyli się na rozważenie przyjęcia wspólnej waluty. Na poziomie europejskim zmieniłbym natomiast intensywność starań o wdrożenie sprzyjających

warunków dla funkcjonowania euro. Tak, by zmierzać ku lepszej realizacji założeń optymalnego obszaru walutowego, w szczególności w zakresie zintegrowania rynku pracy. Chciałbym zmienić również postawę rządów, a tym samym społeczeństw Europy, zmniejszając ich poziom skupienia na indywidualnych interesach na rzecz większej europejskiej solidarności.

Aleksandra Szponder (ur. 6 marca 1994 roku w Krakowie) – studentka piątego roku Finansów i Rachunkowości, specjalność Zarządzanie Bankiem, na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie. W swojej pracy magisterskiej zajmuje się tematyką ryzyka operacyjnego. Zaangażowana w życie uniwersyteckie, w szczególności w działalność naukową. Wielokrotnie wyróżniana stypendiami naukowymi („Stypendium rektora dla najlepszych studentów UEK"). Dotychczas odbyła praktykę zawodową w Banku Zachodnim WBK oraz UBS.
Wolny czas spędza na podróżach, najlepiej z książką w dłoni.

Aleksandra Szponder

Polska w strefie euro – cierpliwość popłaca

Unia walutowa to jeden z najważniejszych, ale również bardzo trudnych elementów integracji europejskiej. 1 maja 2004 roku Polska przystąpiła do Unii Europejskiej, tym samym stając się krajem z derogacją. Kwestia wejścia Polski do strefy euro nie jest więc tematem nowym. Omawiana była jeszcze przed akcesją kraju do struktur europejskich. Wprowadzenie europejskiej waluty w naszym kraju zależy od stopnia spełnienia kryteriów konwergencji, stworzenia warunków niezbędnych do przyjęcia euro oraz sytuacji gospodarczej w całej strefie. Spornym punktem pozostaje natomiast odpowiedź na pytanie, czy najlepszym rozwiązaniem dla kraju będzie dalsza izolacja poza strefą euro. A może dołączenie do unii walutowej w dłuższej perspektywie przewyższy koszty poniesione w związku z tym działaniem?

Każda decyzja ma swoje konsekwencje i niesie ze sobą bardziej lub mniej oczekiwane skutki. Swoją wypowiedź chciałabym więc rozpocząć od krótkiej analizy korzyści oraz zagrożeń, wynikających z przyjęcia euro – by być świadomym, co mamy do zyskania, a co do stracenia.

Omówmy pozytywne aspekty wynikające przystąpienia do strefy euro. Oczywistą zaletą (niosącą jednak istotne konsekwencje) jest eliminacja kosztów transakcyjnych związanych z wymianą walut, a także kosztów wynikających z minimalizowania ryzyka kursowego. Dla przedsiębiorstw oznacza

to zmniejszenie kosztów prowadzenia działalności gospodarczej, poprawę rentowności (brak potrzeby redukcji ryzyka kursowego), ułatwienie analizy cen na rynku europejskim oraz możliwość bardziej skutecznego planowania inwestycji. Z chwilą wprowadzenia euro polskie firmy staną się równorzędnym partnerem w europejskim obszarze walutowym. Wyłączenie ryzyka walutowego prowadzi także do wzrostu bezpośrednich inwestycji zagranicznych. Wiąże się to z napływem nowych technologii, innowacyjnych metod zarządzania oraz rosnącą konkurencyjnością kraju.

Silna pozycja, jaką euro zajmuje na arenie międzynarodowej, powinna przyczynić się do ożywienia międzynarodowej wymiany handlowej. To spore ułatwienie dla prowadzenia działalności gospodarczej, a także ruchu turystycznego. Intensyfikacja wymiany handlowej działa na korzyść specjalizacji oraz zwiększenia skali produkcji ze względu na możliwość produkcji na większy rynek, a także prowadzi do wzrostu wydajności.

Pozytywnym aspektem wejścia do strefy euro jest obniżenie stóp procentowych. Powodem takiego stanu rzeczy jest eliminacja zawartej w nich premii za ryzyko kursowe. Na ogół stopy procentowe w Polsce znajdują się na wyższym poziomie niż w krajach strefy euro. Obniżenie stóp procentowych powoduje zmniejszenie kosztów związanych z pozyskaniem kapitału dla państwa, przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych.

Argumenty przedstawiane przez przeciwników przyjęcia euro są równie istotne. Jako główne zagrożenie, wynikające z wstąpienia do strefy euro, wymienia się utratę możliwości prowadzenia niezależnej polityki monetarnej. Wraz z przystąpieniem do unii walutowej to Europejski Bank Centralny podejmuje decyzje w tym zakresie. Istnieje więc zagrożenie, że polityka Europejskiego Banku Centralnego będzie niedopasowana do potrzeb polskiej gospodarki. Należy również wspomnieć o istotnej roli kursu walutowego jako mechanizmu absorbowania zewnętrznych asymetrycznych wstrząsów. Kurs walutowy jest przydatny zarówno w przypadku wstrząsów podażowych, jak i popytowych. Przy ocenie skutków odejścia płynnego systemu walutowego w Polsce należy jednak wziąć pod uwagę stopień synchronizacji wstrząsów między gospodarką Polski, a strefą euro.

Inne, często przywoływane zagrożenia, to ryzyko nałożenia kar finansowych w związku z utratą stabilności budżetowej i wzrostem deficytu, ryzyko deprecjacji waluty europejskiej na skutek podziałów i konfliktów

politycznych oraz ataki spekulacyjne na walutę krajową w okresie przebywania w systemie mechanizmu kursów walutowych (ERM II).

W Polsce duże obawy dotyczące wprowadzenia euro do obiegu dotyczą zaokrąglania cen. Boimy się także nieuzasadnionego podnoszenia cen w początkowym okresie, kiedy konsumenci będą najbardziej zagubieni. Zmiany cenowe mogą przyczynić się do powstania rozbieżności między inflacją rzeczywistą, a postrzeganą przez społeczeństwo. Dlatego proces wprowadzenia nowej waluty do obiegu będzie musiał być ściśle monitorowany przez organy państwowe.

Do kosztów krótkookresowych zaliczamy przede wszystkim wydatki organizacyjne oraz techniczne, które dotkną nie tylko administrację publiczną i bank centralny, ale także przedsiębiorstwa finansowe i niefinansowe. W tej kategorii kosztów uwzględniamy między innymi kampanię informacyjną, szkolenie pracowników, przygotowanie nowych cenników oraz dostosowanie systemów księgowych, rachunkowych, czy systemu płac.

Jak wynika z powyższej analizy, wprowadzenie euro nie jest kwestią jednoznaczną. Proces ten wiąże się zarówno z wieloma korzyściami, jak i zagrożeniami. Jedno jest jednak pewne – euro stanie się walutą Polski.

Biorąc pod uwagę fakt, iż głównymi partnerami Polski w handlu są kraje strefy euro, nasuwa się myśl, iż zmiana waluty powinna nastąpić jak najszybciej. W dłuższej perspektywie wydaje się, że może to przynieść więcej korzyści. Należy jednak wziąć pod uwagę stopień przygotowania państwa do przyjęcia euro. Doświadczenia ostatniego kryzysu pokazują, że bez solidnych podstaw obecność w strefie euro może mieć negatywne skutki. Jako przykład można wymienić Grecję czy Hiszpanię. Tym samym dyskutując na temat przystąpienia do Unii Walutowej należy poddać analizie nie tylko nominalne kryteria konwergencji, takie jak odpowiedni poziom inflacji, długoterminowych stóp procentowych, deficytu fiskalnego czy długu publicznego, ale także realny stopień konwergencji. Konwergencję realną możemy ocenić, analizując między innymi podobieństwo struktur gospodarek oraz podobieństwo w zakresie wahań cykli koniunkturalnych.

Z raportu Ministerstwa Finansów z lipca 2017 roku wynika, że cykle koniunkturalne Polski i strefy euro są na wysokim poziomie podobieństwa. Największą zbieżność można zauważyć w kwestii eksportu. Zupełnie inaczej przedstawia się sytuacja w analizie produktu krajowego brutto (PKB).

Od 2003 roku różnice między strefą euro a państwami z derogacją rosną. Struktura inwestycyjna w Polsce również różni się od struktury występującej w strefie euro – głównie ze względu na duży udział inwestycji w budownictwo w naszym kraju. Kolejnym bardzo ważnym elementem gospodarki, który odbiega od standardów strefy euro, jest sektor finansowy oraz jego relacja do PKB (ok. 3,2 razy mniejsza niż w Niemczech).[1] Polska powinna skupić się przede wszystkim na rozwoju rynków kapitałowych, które umożliwiłyby przedsiębiorcom dywersyfikowanie źródeł finansowania.

Nie da się zaprzeczyć, że Polska ma duży potencjał rynkowy. Jednak poprawy funkcjonowania i efektywności potrzebuje infrastruktura, system finansowania, często zbyt skomplikowane przepisy prawa, administracja publiczna oraz rynek pracy. Mimo iż poziom dochodów wzrósł od momentu przystąpienia do Unii Europejskiej (o ok. 16 pp.)[2], dalej pozostaje jednym z najniższych we Wspólnocie. Dodatkowo, jeżeli Polska chce zapewnić sobie stabilne i wysokie miejsce w odniesieniu do konkurencji, należy skupić się na zapewnieniu wysokiej innowacyjności produktów i usług. Obecnie Polska zaliczana jest do gospodarek o relatywnie niskim poziomie innowacyjności.

Z pewnością wstąpienie do strefy euro wiąże się z wieloma korzyściami. Mogą one jednak wystąpić tylko wówczas, jeśli gospodarka kraju przystępującego do unii walutowej będzie się charakteryzować konkurencyjnością i innowacyjnością. Jak wynika z raportu Ministerstwa Finansów realna konwergencja jest dopiero wizją przyszłości. Ze względu na obecny stan polskiej gospodarki (nauczeni doświadczeniami innych państw) powinniśmy się wstrzymać z wejściem do strefy euro. Na tę chwilę ruch ten stanowi spore zagrożenie i może być źródłem zaburzeń w gospodarce. Należy poczekać, aż Polska dogoni swoich europejskich partnerów. Trzeba doprowadzić do sytuacji, w której poziom zarobków się zrówna, rozwiną się rynki finansowe, do polskich sektorów dotrą innowacje, a sytuacja w finansach publicznych się ustabilizuje.

1 *Monitor Konwergencji z Unią Gospodarczą i Walutową*, Ministerstwo Finansów, lipiec 2017.

2 Ibidem.

Anna Maria Wierzchowska – studentka Finansów i Rachunkowości na Uniwersytecie Mikołaja Kopernika w Toruniu. Aktywnie uczestniczy w konferencjach naukowych oraz jest autorką kilku publikacji naukowych. Angażuje się w działalność Studenckiego Koła Giełdowego, gdzie pełni funkcję członka zarządu. Potrafi łączyć obowiązki naukowe ze zdobywaniem doświadczenia zawodowego oraz dokształcaniem się na kursach, szkoleniach czy studiach podyplomowych. Za swoją dodatkową działalność oraz wysokie wyniki w nauce otrzymuje najwyższe stypendium rektora dla najlepszych studentów oraz zdobyła tytuł najlepszego studenta Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania UMK. Prywatnie pasjonatka poezji śpiewanej oraz egzotycznych podróży w najdalsze zakątki świata.

Anna Maria Wierzchowska

Dlaczego Polska powinna wstąpić do strefy euro jak najpóźniej?

„Z czysto ekonomicznego punktu widzenia Polska mogłaby wejść do strefy euro, gdyby miała supernowoczesne instytucje rynku pracy jak Duńczycy, politykę fiskalną na takim poziomie jak Niemcy, innowacyjność na poziomie Holandii lub Szwecji."[1] Takie słowa można było usłyszeć z ust obecnego podsekretarza stanu w Ministerstwie Finansów – Leszka Skiby – podczas październikowego posiedzenia Komisji Gospodarki i Rozwoju.

Trzy miesiące później, podczas styczniowego World Economic Forum Annual Meeting 2018 w Davos premier Mateusz Morawiecki powiedział, że „Polska wejdzie do strefy euro, kiedy osiągnie dochód rozporządzalny na poziomie 80–90% najbogatszych krajów UE."[2].

Słuchając takich słów dochodzę do wniosku, że Polska w najbliższym, a nawet relatywnie odległym czasie nie stanie się członkiem strefy euro. Większość Polaków pytanych czy wprowadzić tę walutę w naszym kraju teraz, czy za kilka lat odpowiada, że wcale jej nie chce. Jednak takie stwierdzenie nie jest odpowiedzią. Polska podpisując traktat akcesyjny zgodziła się na

1 Zapis przebiegu posiedzenia komisji 11-10-2017, http://www.sejm.gov.pl/Sejm8.nsf/biuletyn.xsp?documentId=909DEA5A03A29F9AC12581BC0048909D (dostęp: 22.02.2018 r.).

2 D. Szymański, *Premier Morawiecki właśnie określił, kiedy wejdziemy do strefy euro. Jest jednak pewien haczyk*, https://businessinsider.com.pl/finanse/davos-kiedy-polska-wejdzie-do-strefy-euro-mowi-mmorawiecki/n6t14jw (dostęp: 22.02.2018 r.).

przyjęcie euro. Co prawda termin nie jest określony, ale nasz kraj jest formalnie zobowiązany do wprowadzenia nowej waluty. Politycy na przestrzeni lat podawali potencjalne daty, jednak na szczęście nadal pozostają one bliżej nieokreśloną przyszłością.

Wprowadzenie euro do Polski ma zarówno zwolenników, jak i przeciwników. W otwartych debatach przekonują się nawzajem do swoich prognoz i przytaczają przykłady z krajów, które podjęły już decyzję o wstąpieniu do strefy euro. Różnica w argumentacji ich twierdzeń jest najczęściej taka, że koszty podkreślane przez przeciwników euro są potencjalnie mierzalne i niemal pewne, natomiast korzyści przytaczane przez zwolenników idei są często warunkowe i powinno się je nazywać raczej szansami niż korzyściami wynikającymi w przyjęcia euro w naszym kraju. Praktycznie każdy argument „za" może zostać podważony.

Do pozytywnych konsekwencji zalicza się przede wszystkim zniwelowanie różnic kursowych, wzrost bezpośrednich inwestycji zagranicznych czy obniżenie stóp procentowych w Polsce przez Europejski Bank Centralny, który zacząłby być odpowiedzialny za ich ustalanie.

Ryzyko kursowe jest na pewno jednym z aspektów dotyczących przedsiębiorstw prowadzących handel zagraniczny. Firmy te mają już jednak doświadczenie i dostęp do korzystania z instrumentów pozwalających na zabezpieczenie częściowe lub całkowite przed ryzykiem walutowym, które jednocześnie charakteryzują się relatywnie niskim kosztem ich użycia. Koszt wymiany walut również można minimalizować korzystając z platform tradingowych.

Ryzyka kursowego nie należy rozpatrywać wyłącznie w kategorii możliwych strat. Różnice kursowe mogą być zarówno ujemne, jak i dodatnie. Czasami przy częściowym zabezpieczeniu transakcji lub jego braku przedsiębiorstwo może zarobić nawet więcej niż wynikałoby to z całkowitego zabezpieczenia.

Temat różnic pomiędzy ceną zakupu i sprzedaży waluty jest również poruszany w odniesieniu do pojedynczych osób, takich jak turyści czy stypendyści. Podkreśla się, że dzięki ujednoliceniu waluty w Unii Europejskiej, będą oni mogli bez trudu porównywać ceny produktów i usług w różnych krajach bez konieczności dokonywania skomplikowanych obliczeń.

Po pierwsze turyści i stypendyści nie ograniczają się wyłącznie do podróżowania po krajach Unii, przez co „skomplikowane" obliczenia i tak będą

niezbędne. Po drugie nie uważam, żeby pomnożenie ceny w euro przez załóżmy 4,3 było bardzo trudnym zadaniem. Tym bardziej w dobie powszechnego dostępu do telefonu komórkowego z funkcją kalkulatora.

Prawdą jest, że brak konieczności korzystania z kantoru wymiany walut jest korzystny i że jeśli taki turysta nie wyda euro to po przeliczeniu z powrotem na złotówki odniesie stratę. Może on jednak tak oszacować ilość wymienianych pieniędzy, aby była ona wystarczająca lub zatrzymać je i wydać podczas kolejnych zagranicznych wyjazdów.

Warto wspomnieć także o naszych rodakach pracujących za granicą. Podczas gdy złotówka się osłabia ich wynagrodzenie w przeliczeniu na polską walutę rośnie.

Wprowadzenie waluty europejskiej do Polski teoretycznie powinno wpłynąć pozytywnie na wzrost zagranicznych inwestycji w naszym kraju. Nie jestem jednak przekonana, czy motywy inwestorów zagranicznych decydujące o miejscu nowej inwestycji ograniczają się wyłącznie do waluty obowiązującej w danym kraju. Istotne są też inne czynniki, takie jak system podatkowy, infrastruktura czy koszty i kompetencje potencjalnej siły roboczej.

Podkreślaną często korzyścią wprowadzenia euro do Polski jest też obniżenie stóp procentowych, co miałoby skutkować ożywieniem gospodarczym dzięki łatwiejszemu dostępowi do kredytów. Historia pokazuje jednak, że takie zabiegi bardzo często źle się kończyły. Oczywiście w początkowej fazie, kiedy posiadanie lokat nie będzie zbyt opłacalne i zwiększy się zdolność kredytowa zarówno osób fizycznych, jak i prawnych może nastąpić szybki wzrost koniunktury wynikający ze wzmożonej konsumpcji i inwestycji. Jednakże w dłuższym horyzoncie czasowym dojdzie do inflacji. Wzrosną m.in. ceny nieruchomości i realne stanie się wystąpienie bańki spekulacyjnej, której konsekwencje mogą doprowadzić do kryzysu.

Jednak według mnie najistotniejszym i zupełnie pewnym kosztem przystąpienia Polski do strefy euro jest utrata suwerenności polityki monetarnej. Kompetencje te zostaną bowiem przekazane instytucji Europejskiego Banku Centralnego, który swoją politykę pieniężną dostosowuje głównie do najsilniejszych państw strefy euro. Przedstawiciele polskich władz będą mogli korzystać wyłącznie z polityki fiskalnej. Ta jednak również zostanie w pewnej mierze ograniczona koniecznością dostosowania się do warunków traktatu z Maastricht związanych z dopuszczalnym deficytem oraz limitem zadłużenia.

Nie bez znaczenia jest również kurs konwersji. Jeśli złotówka zostanie wyceniona zbyt wysoko uderzy to w polski eksport, czyli docelowo wpłynie negatywnie na naszą gospodarkę. Z kolei jeżeli złotówka w momencie przewalutowania będzie niedowartościowana to realna wartość wynagrodzeń, emerytur czy innych świadczeń zmniejszy się, co przełoży się na spadek popytu i również zaszkodzi polskiej gospodarce.

Propagatorzy wspólnej waluty na potwierdzenie swoich tez podają najczęściej przykłady korzyści jakie w innych krajach spowodowało wprowadzenie euro. Ja również mogę przytoczyć kilka dowodów na to, że rachunek zysków i strat wprowadzenia euro do poszczególnych krajów przechyla się w stronę ujemnego wyniku.

Najistotniejszą kwestią dotyczącą całego społeczeństwa są ceny produktów i usług po wejściu kraju do strefy euro. Według znanych mi źródeł informacji nie było kraju, w którym koszty życia przeciętnej rodziny nie zwiększyłyby się, a wartość realna wynagrodzeń i innych świadczeń nie uległaby zmniejszeniu. Owszem, można było zauważyć obniżki cen niektórych produktów, ale było to rekompensowane z nadwyżką poprzez wzrost cen innych towarów.

W Austrii, po wejściu do strefy euro ceny wzrosły średnio o kilkadziesiąt procent. O ile można zrezygnować z biletów do muzeum (wzrost ok. 42%), czy pomarańczy (wzrost ok. 45%), o tyle wzrost cen prądu o ok. 104% dotknął wszystkich[3].

Z kolei na Litwie ceny zaczęły rosnąć przed wprowadzeniem euro, by zgodnie z zapowiedziami rządu ceny przeliczone na nową walutę nie uległy zmianie. Jestem pewna, że podobne zabiegi byłyby dokonywane w Polsce. Jeżeli podnoszenie cen po wprowadzeniu euro byłoby zabronione nic nie stałoby na przeszkodzie, aby dokonać tego jeszcze w złotówkach i sprawić, aby rosły jak ceny masła w 2017 roku.

Od Litwinów można było w krótkim czasie po wprowadzeniu euro usłyszeć, że jeśli ktoś zarabiał 1000 litów to teraz, aby żyć na podobnym poziomie powinien zarabiać tę samą wartość, ale w euro. Nie można się temu dziwić jeżeli istnieją przykłady produktów, których cena zmieniła się nie wartościowo, a walutowo. Gdyby było tak jak mówią niektórzy ekonomiści, że produkty

3 A. Skoneczko, *Co stracimy na wprowadzeniu euro?*, https://www.bankier.pl/wiadomosc/Co-stracimy-na-wprowadzeniu-euro-1763562.html (dostęp: 22.02.2018 r.).

tylko trochę drożeją, a w dłuższej perspektywie płace dostosowują się do inflacji i praktycznie nie zauważa się różnicy, to czym wytłumaczyć fakt dynamicznego wzrostu liczby litewskich klientów w Sejnach czy Suwałkach. Jeśli robienie zakupów w rodzimym kraju byłoby opłacalne to przyjeżdżaliby oni w tym celu do Polski, biorąc pod uwagę koszt paliwa oraz czas dojazdu?

Abstrahując jednak od inflacji, nie mogę nie wspomnieć o przypadku Grecji, której już przystąpienie do strefy euro było kontrowersyjne. Rząd grecki opowiedział piękną bajkę władzy Unii Europejskiej o stanie swoich finansów publicznych i sprawił, że wszyscy w nią uwierzyli. Niestety, z perspektywy czasu nie był to sukces. Gdyby Grecja nie przystąpiła do strefy euro to lekarstwem na kosmiczne zadłużenie i kryzys mogłaby zostać dewaluacja drachmy, która skutkowałaby między innymi wzrostem eksportu i tym samym pomogła Grecji poprawić ówczesną sytuację.

Nawet w Niemczech czy Francji nadal można usłyszeć pytania, czy można strefę euro opuścić i powrócić do dawnej waluty. Niestety, twórcy strefy euro nie przewidzieli takiej sytuacji. Nie ma nawet procedur przewidzianych na taką ewentualność.

Warto wziąć to pod uwagę, podejmując się odpowiedzi na pytanie kiedy Polska powinna wejść do strefy euro? Może przedstawiony przeze mnie obraz jest tendencyjny i zbyt pesymistyczny. Jednak jeśli moje przewidywania sprawdzą się chociaż w połowie to nadal słuszną decyzją jest jak najdalsze odsuwanie momentu, w którym to euro stanie się powszechną walutą w portfelach Polaków. Tak naprawdę nikt nie wie co stanie się za rok czy dziesięć lat po wejściu Polski do strefy euro. Patrząc jednak na doświadczenia naszych sąsiadów możemy wyciągać pewne wnioski. Sama idea utworzenia Unii Europejskiej ze wspólną walutą jest bardzo wartościowa, w praktyce jest to jednak utopia. Czas pokaże, czy stanie się rzeczywistością.

EUROPEAN
FINANCIAL
CONGRESS
Akademia

Polska nie jest samotną wyspą. Jesteśmy członkiem europejskiej wspólnoty narodów, uczestnikiem gospodarki świata. To, w jakim kierunku pójdziemy i jaka będzie nasza przyszłość zależy w niespotykanym wcześniej zakresie od nas samych. Publikacja, którą trzymacie Państwo w ręku, zawiera zbiór krótkich esejów o gospodarce, technologii i rynku finansowym, napisanych przez uczestników Akademii Europejskiego Kongresu Finansowego. Są to młodzi ludzie, którzy w najbliższych latach będą wywierali coraz większy, realny wpływ na polską gospodarkę. Polecam przeczytanie tych esejów, aby dowiedzieć się jak postrzegają oni rolę Polski w gospodarce europejskiej, wdrażanie innowacji czy perspektywy rozwoju zaawansowanych technologii w finansach. Opinie prezentowane przez dzisiejszych dwudziestokilkulatków, przyszłych liderów opinii, warto znać, brać pod uwagę i szukać w nich inspiracji.

Krzysztof Borusowski
Prezes Zarządu, BEST S.A.

ISBN 978-83-945091-6-3

www.efcongress.com