

dr hab. Dorota Burzyńska, prof. nadzw. UŁ
dr hab. Dagmara Hajdys, prof. nadzw. UŁ

Uniwersytet Łódzki

Konferencja Katedr Finansowych 2016 **„Granice finansów XXI wieku”** **– wnioski i rekomendacje**

W dniach 21–23 września 2016 r. Instytut Finansów Uniwersytetu Łódzkiego zorganizował coroczną, ogólnopolską Konferencję Katedr Finansowych pt.: „**Granice finansów XXI wieku**”.

W konferencji uczestniczyli przedstawiciele polskiej nauki skupieni wokół wiodących ośrodków naukowych w Polsce zajmujący się problematyką finansową oraz reprezentanci instytucji finansowych.

Wystąpienie wprowadzające wygłosił były premier, minister finansów i prezes NPB prof. dr hab. Marek Belka. Poświęcił je niekonwencjonalnej polityce pieniężnej banków centralnych, prowadząc dywagacje czy jest ona ratunkiem czy pułapką. W konkluzji jednoznacznie opowiedział się za tym, że banki centralne powinny ją traktować jako ostateczność i w jak najwyższym stopniu stosować konwencjonalne narzędzia.

W pierwszym dniu konferencji odbyto także debatę, w trakcie której omówiono najważniejsze aktualne problemy finansów, w tym kwestie: stabilności systemu finansowego, budżetowych i społecznych konsekwencji prowadzonej polityki fiskalnej, konsekwencji finansowych problemów demograficznych. W debacie wzięli udział: prof. dr hab. Krzysztof Jajuga (Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu), Prof. dr hab. Teresa Lubińska (Uniwersytet Szczeciński), Prezes Krzysztof Pietraszkiewicz (Związek Banków Polskich), Prof. dr hab. Jan Szambelańczyk (Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu), Prof. dr hab. Małgorzata Zaleska (Szkoła Główna Handlowa, Prezes Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie). W podsumowaniu dyskusji wskazano kluczowe wyzwania dla nauki i dydaktyki finansów wynikające ze współczesnych procesów finansowych.

W ostatniej sesji plenarnej przedstawiciel Biura Informacji Kredytowej SA, dr hab. Waldemar Rogowski przedstawił kluczowe aktualne trendy na rynku kredytów i pożyczek. Skoncentrował się w szczególności na szeroko obecnie

komentowanym problemie walutowych kredytów hipotecznych, a także na jakości portfela banków i firm pożyczkowych.

W drugim i trzecim dniu konferencji obrady realizowano w równoległych sesjach panelowych. Zaprezentowane podczas Konferencji wyniki badań oraz dyskusja pozwoliły na sformułowanie wniosków i rekomendacji.

I. Wnioski i rekomendacje w zakresie finansów publicznych

1. Utrzymujący się od lat niebezpiecznie wysoki poziom długu publicznego w krajach Unii Europejskiej stanowi pretekst do dyskusji nad znaczeniem i trwałością reguł fiskalnych w makro zarządzaniu finansami publicznymi. Pogłębiającą się nierównowaga budżetowa powoduje, że wzrasta liczba reguł fiskalnych wspartych innymi rozwiązaniami instytucjonalnymi, służącymi wzmocnieniu dyscypliny fiskalnej. W ostatnich latach nastąpiła ewolucja reguł fiskalnych w kierunku zwiększenia elastyczności oraz zastosowania mechanizmów korekcyjnych uzależnionych od stanu koniunktury gospodarczej, przyczyniając się tym samym do wzmocnienia antycyklicznego charakteru reguł.
Zmienność tych reguł, zwłaszcza w krajowych regulacjach prawnych prowadzi do zmniejszenia ich dyscyplinującego charakteru. W związku z tym otwarte pozostaje pytanie, czy w świetle przeobrażeń gospodarczych i społecznych w świecie, nie należy dążyć do zmiany przepisów fiskalnych europejskiego Paktu Stabilności i Wzrostu dotyczących poziomu deficytu i długu publicznego.
2. Generowanie wzrostu gospodarczego stało się głównym celem polityki fiskalnej wielu państw na świecie. Współcześnie za czynniki wzrostu gospodarczego uznaje się nie tylko nakłady kapitałowe i nowe technologie ale również jakość aktywów osobowych. Konsolidacja fiskalna może być ważnym instrumentem polityki fiskalnej, kształtującym poziom zadowolenia z życia obywateli.
3. Proces starzenia się społeczeństw skłania naukowców i polityków do poszukiwania narzędzi polityki gospodarczej, które mogłyby zwiększyć liczbę urodzeń. Są nimi podatki i świadczenia pieniężne na dzieci. Zwiększenie transferów zależnych od liczby dzieci w przypadku rodzin z jednym dzieckiem. Dotychczasowe badania potwierdzają trudności w doborze właściwych zachęt fiskalnych oraz duże prawdopodobieństwo odwrócenia się skutków polityki skierowanej na zwiększenie akumulacji kapitału ludzkiego.
Działania władz publicznych koncentrują się na uszczelnieniu systemu podatkowego, którego jedną z przyczyn są oszustwa podatkowe. Straty podatkowe stanowią silny impuls do kreowania takich instrumentów i zachowań organów podatkowych, po to aby minimalizować ryzyko strat często stosując obok ustawowych metody alternatywne.

4. Zakres i skuteczność odpowiedzialności samorządu terytorialnego za realizację zadań publicznych zależy od uwarunkowań finansowych, a w szczególności od wielkości i stabilności uzyskiwanych przez samorządy dochodów budżetowych, gwarantujących dostarczanie usług publicznych i możliwość kształtowania procesów rozwoju.

Ważne miejsce w zarządzaniu finansami samorządowymi powinna zajmować szeroko pojęta analiza i prognoza w ujęciu bieżącym i strategicznym. Są to dwa ważne filary planowania, warunkujące prawidłowe funkcjonowanie i rozwój jednostek terytorialnych.

Wysoka polaryzacja przestrzennego rozkładu dochodów JST pozostaje w ścisłym powiązaniu z poziomem rozwoju społeczno- gospodarczego jednostki terytorialnej oraz pełnionymi przez nią funkcjami. W najlepszej sytuacji są regiony rozwinięte gospodarczo, z dużymi ośrodkami miejskimi, w znacznie gorszej jednostki zlokalizowane poza nimi. Marginalna rola dokumentów strategicznych JST, w tym zwłaszcza Wieloletniej Prognozy Finansowej, nie spełnia realizacji zadań do których została powołana, a władze samorządowe opracowując dokument realizują jedynie ustawy obowiązek.

II. Wnioski i rekomendacje w zakresie bankowości

1. Banki centralne są na granicy skuteczności polityki pieniężnej. Stosowana w niektórych gospodarkach niekonwencjonalna polityka pieniężna (związana z „ilościowym poluzowaniem”) ma pozytywne, ale ograniczone konsekwencje. Zdiagnozowano czynniki nieodpowiedniej reakcji banków centralnych na boomy kredytowe, zwracając uwagę na konieczność zacieśnianie związków pomiędzy polityką pieniężną i polityką fiskalną, podkreślając rosnące znaczenie tej drugiej. Środowisko niskich (w skrajnym przypadku ujemnych) stóp procentowych nakazuje poszukiwanie nowych rozwiązań. Każę też przemyśleć paradygmat pieniądza i polityki pieniężnej. Istotne znaczenie ma też przejrzystość banku centralnego, w tym ogłaszanie zamiarów (*forward guidance*).
2. Sektory bankowe poszczególnych państw Unii Europejskiej są niejednorodne. Czynnikiem mającym pozytywny wpływ na stabilność w sektorach bankowych tzw. starej unii jest konkurencja, podczas gdy w sektorach bankowych tzw. nowej unii czynnikiem tym jest siła rynkowa. Wielkość sektora bankowego szacowana jako udział aktywów w PKB ma negatywny wpływ na stabilność sektorów bankowych.

Kryzys finansowy spowodował zmiany strukturalne w rozwoju systemów finansowych w obu grupach badanych krajów. Wielkość systemów finansowych w krajach wysoko rozwiniętych zaczęła się zmniejszać, podczas gdy w krajach postkomunistycznych dynamika wzrostu systemów finansowych tylko wyhamowała. Po wybuchu kryzysu, systemy bankowe w obu grupach

- charakteryzują się niższą rentownością i znikomym tempem akcji kredytowej, lecz ich odporność na szoki (mierzona poziomem adekwatności kapitałowej i wskaźnikiem depozyty/kredyty) zaczęła się poprawiać. Ponadto, kraje EŚiW zbudowały sieć bezpieczeństwa finansowego, która nie ustępuje w zakresie kompletności rozwiązaniom istniejącym w krajach wysoko rozwiniętych.
3. Stabilność systemu bankowego determinowana jest m.in. przez zaufanie klientów. Stopniowo rozwija się bankowość zrównoważona, w ramach której wykorzystuje się inwestycje w przedsięwzięcia niebudzące etycznych wątpliwości. Dowiedziono, że na wyniki osiągane przez banki mają istotny wpływ czynniki kulturowe.
 4. Dla bezpiecznego funkcjonowania systemów bankowych niezbędna jest wysoka wiedza i umiejętności finansowe społeczeństwa. Obecnie są one na bardzo niskim poziomie (nawet wśród studentów kierunków ekonomicznych), toteż niezbędne są szeroko zakrojone działania edukacyjne w tym zakresie. Analiza umiejętności i zachowań finansowych jest też ważna w ocenie klientów przez banki.
 5. Współcześnie banki konkurują nie tylko ze sobą, ale w coraz większym zakresie z podmiotami spoza sektora. Dynamicznie rozwijającym się obszarem są alternatywne systemy płatności, przy pomocy których banki konkurują z innymi instytucjami na rynkach finansowych.

III. Wnioski i rekomendacje w zakresie finansów przedsiębiorstw

1. Źródła finansowania przedsiębiorstw są niezmiennie przedmiotem zainteresowania środowiska naukowego co jest związane z poszukiwaniem efektywności funkcjonowania firm. W tym obszarze przedsiębiorstwa stosują różne strategie dzięki którym funkcjonując w zróżnicowanych warunkach gospodarczych są w stanie zachować konkurencyjność, wykorzystując pojemność zadłużeniową, nowe technologie, czy możliwości zatrudnianych pracowników. Kwestia struktury źródeł finansowania, w perspektywie kreowania wartości firmy pozostaje najważniejszym zagadnieniem, szczególnie w perspektywie polityki zarządzania Spółkami Skarbu Państwa.
2. Aktywa bieżące i ich funkcjonowanie w przedsiębiorstwie są uwarunkowane wieloma czynnikami, takimi jak: branża, wielkość przedsiębiorstwa, umiejętności zarządzających firmą czy wykorzystywane technologie. Zarządzanie kapitałem obrotowym koncentruje się na efektywności utrzymywania wysokiej płynności w przedsiębiorstwie. Wysoki poziom aktywów bieżących w porównaniu do pasywów bieżących powoduje określone koszty, ale jednocześnie w czasach dużej zmienności pozwala na ograniczenie ryzyka utraty płynności. Równie ważnym problemem w finansach przedsiębiorstwa są zatory płatni-

- cze. Szacuje się że skuteczne działania związane z przyspieszeniem przepływu gotówki pomiędzy przedsiębiorstwami, mogą realnie wpłynąć na wzrost gospodarczy państwa.
3. Wprowadzenie innowacji w działalności przedsiębiorstwa wymaga nie tylko rozpoznania potencjalnych obszarów ich zastosowania, konieczne jest także przeprowadzenie rachunku efektywności tych działań pozwalającego na ocenę kosztów i korzyści. Zauważyć należy, że zdobycie i utrzymanie przez przedsiębiorstwa przewagi konkurencyjnej wiąże się ze sprawnym zarządzaniem działalnością innowacyjną. Istotne znaczenie ma opracowanie strategii działalności innowacyjnej, obejmującej wykorzystanie wszystkich zasobów przedsiębiorstwa i optymalizację kosztów realizowanych procesów usprawnianą poprzez prowadzenie rachunku kosztów innowacji na wszystkich szczeblach zarządzania przedsiębiorstwem.
 4. Pobudzenie działań inwestycyjnych wymaga tworzenia i zastosowania nowych instrumentów finansowych w ramach Europejskiego Funduszu na rzecz Inwestycji Strategicznych. Wyzwaniem jest przerwanie braku zaufania i niedoinwestowania oraz wykorzystanie płynności utrzymywanej przez instytucje finansowe, przedsiębiorstwa i osoby fizyczne w czasie, gdy zasoby publiczne są ograniczone. Wysokie ryzyko funkcjonowania nowo powstałych przedsiębiorstw jest istotną barierą w pozyskaniu kapitału zarówno na finansowanie działalności operacyjnej, jak i realizację przedsięwzięć inwestycyjnych. Faza rozwoju przedsiębiorstwa determinuje strukturę finansowania nakładów inwestycyjnych. Konieczna jest identyfikacja i ocena zmian w strukturze finansowania inwestycji nowo powstałych przedsiębiorstw w początkowej fazie rozwoju i w kolejnych latach działalności gospodarczej w Polsce w ujęciu branżowym.

IV. Wnioski i rekomendacje w zakresie rynku kapitałowego

1. Zarządzanie organizacjami wspierającymi rynek kapitałowy, jest coraz trudniejszym wyzwaniem, które stoi przed społecznością finansistów. Jest to związane ze zmieniającą się sytuacją makro otoczenia rynku kapitałowego, a także samego charakteru handlu giełdowego, pozagiełdowego i instrumentów finansowych. Dynamika zmian oraz oczekiwania, co do reagowania na zachodzące sytuacje wymusza przejście zwiększonej odpowiedzialności przez instytucje ratingowe, czy komisje nadzorcze. Szczególnie ma to znaczenie, gdy zachodzą nowe zjawiska powodowane przez wprowadzanie nowych instrumentów finansowych, strategii handlu, platform giełdowych lub pozagiełdowych. Rozwój rynku kapitałowego jest bardzo dynamiczny, co jest spowodowane brakiem barier w zakresie przepływu kapitału oraz technologią, w zakresie handlu oraz rodzajów instrumentów finansowych. Podstawową zasadą, która

- powinna przyświecać zarządzającym jest ochrona rynku i inwestorów, przed zjawiskami, których konsekwencje mogą się wymknąć spod kontroli.
2. Zarządzanie portfelem jest obszarem nauki rozwijanym od kilkudziesięciu lat. Prowadzone badania wskazują na sukcesywne nabieranie znaczenia przez nowe zmienne, które powodują lepsze dopasowanie, procedur zarządzania portfelem na rynku kapitałowym. Mają tutaj również znaczenie procedury badawcze, które ulegają ewolucji. W tym obszarze szczególne znaczenie mają modele efektywności rynku, które są podstawą dla budowania w dalszej kolejności algorytmów dla handlu wysokich częstotliwości. Obszar ten jest szczególnie mocno reprezentowany przez naukowców, twierdzących że są modele ilościowe pozwalające na opisanie rynku w sposób co najmniej dobry.
 3. Następuje rozwój nurtu alternatywnego na rynku kapitałowym, który jest reprezentowany przez nowe instrumenty oraz nowe sposoby pozyskiwania kapitału. Instrumenty inwestowania alternatywnego są związane z inwestycjami emocjonalnymi, surowcami, walutami, metalami czy kamieniami szlachetnymi. Rozwój tego obszaru jest związany z poszukiwaniem przez inwestorów nowych szans na uzyskanie nie dochodu z posiadanego kapitału, ale także możliwości technologicznych. Należy stwierdzić, że rynki te rozwijają się w warunkach dobrej koniunktury gospodarczej.

V. Wnioski i rekomendacje w zakresie sektora ubezpieczeń

1. Dyskusyjna pozostaje kwestia otwartych funduszy emerytalnych, a w szczególności ich przyszłości w perspektywie ewentualnych kolejnych reform, zawłości przepisów prawa związanego z funduszami, struktury składki emerytalnej w Polsce po ostatnich zmianach oraz zarządzaniu aktywami powierzonymi OFE. Zmiany demograficzne zachodzące w Polsce wymagają podjęcia intensywnych działań związanych z kształtowaniem przyszłych świadczeń emerytalnych, w tym zachęt związanych z dobrowolnymi ubezpieczeniami emerytalnymi w ramach trzeciego filara. Zachodzi potrzeba poprawy świadomości ubezpieczeniowej Polaków w zakresie dobrowolnych ubezpieczeń emerytalnych, czy ubezpieczeń rolników. Konieczna jest reforma systemu emerytalnego umożliwiająca jego zabezpieczenie przed tzw. efektem „starzenia” się społeczeństwa oraz zmieniająca strukturę instrumentów trzeciego filara tak, aby zachęcać do oszczędzania na przyszłą emeryturę.
2. Produkty ubezpieczeniowe oferowane przez polskie banki, ryzyka na rynku ubezpieczeń, a także ochrona ubezpieczeniowa rolników nadal wywołuje szeroką dyskusję. Podstawowym wnioskiem jest konieczność zmian w polskim prawodawstwie ukierunkowanych na lepszą ochronę ubezpieczonych oraz pozwalających precyzyjniej wyceniać ryzyko w składce ubezpieczeniowej zgodnie z teorią ubezpieczeń.