

# Małgorzata Iwanicz-Drozdowska

---

## Transgraniczna i transsektorowa integracja polskiego rynku usług finansowych jako determinanta innowacyjności

---

Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu 13, 179-187

---

2009

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

MAŁGORZATA IWANICZ-DROZDOWSKA

Szkoła Główna Handlowa

**TRANSGRANICZNA I TRANSSEKTOROWA INTEGRACJA  
POLSKIEGO RYNKU USŁUG FINANSOWYCH  
JAKO DETERMINANTA INNOWACYJNOŚCI**

**Wprowadzenie**

Procesy integracyjne zachodzące na rynku usług finansowych zarówno w ujęciu transgranicznym, jak i transsektorowym (międzysektorowym) przyczyniają się do przepływu *know-how* oraz tworzenia nowych rozwiązań organizacyjnych i produktowych.

Polski sektor usług finansowych jest zdominowany przez kapitał zagraniczny, głównie z krajów wysoko rozwiniętych, co powinno się przyczyniać do wzrostu jego innowacyjności. Dominacja kapitału zagranicznego może wywołać swoisty import innowacji. Innowacyjność sektora usług finansowych mogłaby być badana na przykład w odniesieniu do struktury produktowej prowadzonej działalności (czyli na ile innowacyjne są produkty oferowane na rynku) bądź też w odniesieniu do rozwiązań zarządczych (czyli w jakim stopniu są nowoczesne na przykład metody zarządzania ryzykiem).

Dotychczas w Polsce nie przeprowadzono kompleksowego badania innowacyjności rynku usług finansowych. Niniejsze opracowanie jest próbą postawienia kilku pytań, które mogłyby stać się podstawą do rozpoczęcia badań w tym zakresie. Przedstawimy w nim wybrane zagadnienia związane z integracją polskiego sektora usług finansowych i ich możliwy wpływ na innowacyjność.

**1. Integracja transgraniczna**

Pośrednicy finansowi działający w Polsce są silnie zintegrowani z rynkami innych krajów na skutek struktury właścicielskiej. W każdej grupie podmiotów

regulowanych przeważają podmioty będące spółkami-córkami podmiotów zagranicznych, często działających w strukturach konglomeratowych, a zatem ich obecność na rynku odzwierciedla zarówno integrację transgraniczną, jak i międzysektorową. Poza obecnością na rynku lokalnym przez spółki-córki integracja transgraniczna przejawia się również w działalności oddziałów i przez tak zwaną działalność transgraniczną, czyli bez fizycznej obecności w danym kraju.

Działalność podmiotów (oddziałów) z innych krajów, korzystających z tak zwanego jednolitego paszportu europejskiego, nie jest znacząca. Relatywnie duża jest liczba notyfikacji dotyczących działalności transgranicznej w sektorze ubezpieczeniowym i bankowym. Nie ma jednak dostępnych danych statystycznych dotyczących skali operacji świadczonych w ramach działalności transgranicznej. Podstawowe dane dotyczące różnych form prowadzenia działalności zamieszczono w tabeli 1.

Tabela 1

Wybrane dane dotyczące podmiotów regulowanych działających na rynku usług finansowych w Polsce

Wyszczególnienie	2004	2005	2006
1	2	3	4
<b>Banki</b>			
Liczba banków krajowych	54	54	51
Liczba oddziałów instytucji kredytowych z krajów EOG	3	7	12
Liczba notyfikacji o działalności transgranicznej	57	103	139
Udział banków z przewagą kapitału zagranicznego w aktywach sektora bankowego [%]	66,9	69,1	66,6
Udział oddziałów w aktywach sektora bankowego [%]	0,6	0,9	3,1
<b>Zakłady ubezpieczeń</b>			
Liczba krajowych zakładów ubezpieczeń	68	67	64
Liczba oddziałów zakładów ubezpieczeń z krajów EOG	6	7	9
Liczba oddziałów spoza EOG	1	1	1
Liczba notyfikacji o działalności transgranicznej	156	271	370
Udział zakładów ubezpieczeń z przewagą kapitału zagranicznego w aktywach sektora ubezpieczeniowego [%]	42,1	44,3	47,1
Udział zakładów ubezpieczeń z przewagą kapitału zagranicznego w składce przypisanej brutto sektora ubezpieczeniowego [%]	46,3	49,2	52,8
Udział oddziałów i działalności transgranicznej w składce przypisanej brutto sektora ubezpieczeniowego [%]	0,6	1,3	bd
<b>Fundusze inwestycyjne</b>			
Liczba krajowych towarzystw funduszy inwestycyjnych	20	23	29
Notyfikacje zagranicznych towarzystw funduszy inwestycyjnych	3	9	15
Udział aktywów FI zarządzanych przez TFI z przewagą kapitału zagranicznego [%]	89,4	88,8	88,2

1	2	3	4
<b>Firmy inwestycyjne</b>			
Liczba krajowych firm inwestycyjnych	40	42	43
Liczba krajowych członków giełdy	25	22	24
Liczba oddziałów członków giełdy	1	2	2
Liczba zagranicznych członków giełdy	0	7	9
Udział członków giełdy z przewagą kapitału zagranicznego i zagranicznych w obrotach giełdy [%]	88,2	87,6	85,3

Zródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP, KNF, IZFiA, GPW, analizy *on-line*.

Wprawdzie udział bankowych spółek-córek w aktywach sektora zmniejszył się w 2006 roku do 66,6%, odbyło się to jednak kosztem przekształcenia części mniejszych spółek-córek w oddziały instytucji kredytowych (wzrost ich udziału o 2,2 p.p. – do 3,1%). W sektorze ubezpieczeń udział spółek-córek zagranicznych zakładów ubezpieczeń był w latach 2004–2006 mniejszy niż w składce przypisanej brutto. Na koniec 2006 roku udział w składce przypisanej brutto przekroczył próg 50,0% o 2,8 p.p.

Według informacji Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) rok 2007 może się okazać przełomowy dla zwiększenia znaczenia działalności oddziałów i działalności transgranicznej, ze względu na rozpoczęcie działalności w tej formie przez najbardziej znaczących światowych graczy na rynku – AIG Europe (Grupa AIG), Avanssurr (Grupa Axa), Liberty Europe (Grupa Liberty Mutual)<sup>1</sup>.

Największe znaczenie miały jednak spółki zależne od kapitału zagranicznego w segmencie inwestycyjnym. Według stanu na koniec 2006 roku udział członków giełdy z przewagą kapitału zagranicznego i zagranicznych w obrotach giełdy wyniósł 85,3%, natomiast udział aktywów funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych (TFI) z przewagą kapitału zagranicznego – 88,2%. Podmioty z kapitałem zagranicznym (i zagraniczne) odgrywają więc w tym segmencie rynku dominującą rolę.

Warto także wspomnieć o mało popularnych jeszcze w Polsce funduszach hedgingowych. Działają one na podstawie ustawy o funduszach inwestycyjnych, korzystając zasadniczo ze statusu funduszy zamkniętych, oferując także fundusze otwarte. Są one skierowane głównie do klientów zamożnych. Liczba towarzystw mających w swojej ofercie te fundusze jest skromna – jest ich trzy (TFI Superfund – będący w posiadaniu kapitału zagranicznego, oraz TFI Opera i TFI

<sup>1</sup> Komisja Nadzoru Finansowego, *Informacja na temat rozwiązań dotyczących transgranicznej działalności zakładów ubezpieczeń w Unii Europejskiej*, www.knf.gov.pl, s. 6.

Investors – będące w posiadaniu kapitału polskiego), sam zaś ich udział w rynku funduszy inwestycyjnych na koniec 2006 roku można oszacować na około 0,8%, z tego aktywa zarządzane przez TFI Opera stanowiły około 90,0%.

Polscy pośrednicy finansowi (banki i zakłady ubezpieczeń) także wychodzą ze swoją działalnością poza kraj, choć nie ma to w naszej ocenie kluczowego znaczenia dla ich działalności. Dokonują oni pewnego eksportu innowacji. Odbywa się to albo poprzez spółki-córki, albo oddziały, albo w drodze transgranicznego świadczenia usług. Zazwyczaj miejscem prowadzenia działalności są kraje Europy Środkowej i Wschodniej.

Spółki-córki miały za granicą: PKO BP (Ukraina), Pekao SA (Ukraina) oraz PZU SA (Litwa i Ukraina). Według stanu w chwili przygotowywania publikacji<sup>2</sup>, spośród banków licencjonowanych w Polsce tylko dwa poinformowały o zamiarze prowadzenia działalności w innym kraju przez oddział. Były to: DaimlerChrysler Bank Polska SA (w Grecji) i BRE Bank SA (w Czechach i na Słowacji). Chęć prowadzenia działalności transgranicznej zgłosiło natomiast siedem banków, w tym tylko jeden z polskim kapitałem (PKO BP SA na Wyspach Brytyjskich). Spośród licencjonowanych w Polsce zakładów ubezpieczeń tylko jeden prowadził działalność poza krajem w formie oddziału (Amplico Life SA w trzech krajach nadbałtyckich), 17 zakładów zaś (łącznie na 27 krajów) złożyło notyfikacje o działalności transgranicznej, w tym dwa reprezentujące polski kapitał (PZU SA oraz TUnŻ SKOK SA).

Poza przedstawionymi grupami regulowanych pośredników finansowych (banków, zakładów ubezpieczeń, firm inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych) działają w Polsce także instytucje niepodlegające regulacjom. Wśród nich pośrednicy kredytowi, doradcy finansowi i agencje finansowe w większości zdominowani przez kapitał zagraniczny.

Ze względu na dominację kapitału zagranicznego na regulowanym i nieregulowanym rynku usług finansowych w Polsce, należałoby zbadać następujące kwestie. Jaki był wpływ inwestorów zagranicznych na innowacyjność (na przykład w zakresie zarządzania, oferty produktowej) wkrótce po przejęciu kontroli nad danym podmiotem, a jaki jest obecnie? W jakim stopniu podmioty działające w Polsce samodzielnie kreują nowe rozwiązania (czy są twórcze, czy odtwórcze)? Czy dochodzi do „eksportu” innowacyjnych rozwiązań z Polski do innych krajów.

---

<sup>2</sup> Stan na sierpień 2007 r.: *Komunikat prasowy z posiedzenia Komisji Nadzoru Bankowego w dniu 8 sierpnia 2007 r.*, [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) oraz informacje zamieszczone na [www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl).

Kwestią ważną dla rozwoju gospodarki – niezależnie od struktury własności – jest znalezienie odpowiedzi na pytanie, czy innowacyjne metody zarządzania ryzykiem (między innymi kredytowym) przyczyniają się do zwiększenia dostępności kredytu dla przedsiębiorstw (w tym MSP) i dla gospodarstw domowych.

## 2. Integracja transsektorowa

Efektom integracji międzysektorowej jest działalność konglomeratów finansowych, które mogą oferować swoim klientom szeroką gamę usług finansowych pod jednym dachem (*one stop shopping*). W Polsce formalnie nie rozpoznano dotychczas żadnego konglomeratu finansowego, który spełniałby wymogi definicji dyrektywy 2002/87/EC, jednak ze względu na wiodącą rolę kapitału zagranicznego na rynku usług finansowych, można stwierdzić, że rynek ten jest „skonglomeratyzowany” pośrednio, *gros* bowiem podmiotów działających w Polsce przynależy do ponadnarodowych konglomeratów finansowych. Według szacunków KNF<sup>3</sup>, podmioty wchodzące w skład europejskich konglomeratów finansowych, spełniających wspomnianą definicję, mają 37,9% rynku bankowego, 66,6% rynku ubezpieczeń, 46,7% rynku funduszy inwestycyjnych oraz 65,4% rynku Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE). Skalę powiązań międzysektorowych przedstawiono w tabeli 2.

Tabela 2

### Powiązania międzysektorowe w Polsce

Udział w polskim rynku	Grupy z udziałem					
	banku	zakładu ubezpieczeń	banku i zakładu ubezpieczeń	TFI	PTE	europejski konglomerat finansowy
	[%]					
bankowym	55,7	57,2	21,1	–	–	37,9
ubezpieczeniowym	–	–	25,4	69,1	78	66,6
inwestycyjnym (TFI)	86,5	23,9	19,6	–	–	46,7
OFE	49,5	78,0	41,2	–	–	65,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego, *Nadzór zintegrowany...*, s. 6–8.

Przedstawione dane potwierdzają występowanie silnych (istotnych) powiązań kapitałowych pomiędzy podmiotami działającymi w różnych segmentach rynku usług finansowych w Polsce, nawet bez uwzględniania powiązań z europejski-

<sup>3</sup> Komisja Nadzoru Finansowego, *Nadzór zintegrowany*, www.knf.gov.pl, s. 1 i 8 (25.07.2007).

mi konglomeratami finansowymi. Występowanie ich stymuluje tworzenie przez podmioty działające w różnych segmentach rynku usług finansowych zintegrowanej oferty produktowej, co ma charakter innowacji. Produkty zintegrowane niosą ze sobą nowe możliwości dla klientów i samych pośredników. Ich pojawienie się na rynku wynika z oczekiwań klientów i dążenia do jak najkorzystniejszego ulokowania swoich oszczędności. Produkty te stały się popularne w Polsce podczas ostatniej giełdowej *hossy*, która rozpoczęła się w 2003 roku. Istotne znaczenie dla ich wprowadzenia miała także ustawa, w której zdefiniowano tak zwany podatek Belki.

Można wyróżnić trzy grupy produktów zintegrowanych:

- typ depozytowy, gdzie depozyt jest częścią podstawową i stanowi „opakowanie” produktu,
- typ ubezpieczeniowy, gdzie ochrona ubezpieczeniowa jest częścią podstawową i to ona stanowi „opakowanie”,
- produkty strukturyzowane.

W dwóch pierwszych typach produktów częścią „uzupełniającą” jest część inwestycyjna, na przykład fundusz inwestycyjny bądź ich koszyk, wskaźniki rynkowe (na przykład kursy walut czy indeksy giełdowe). Część uzupełniająca może mieć strukturę o różnym stopniu skomplikowania. Można również spotkać produkty, które oprócz części depozytowej i inwestycyjnej, mają także element ubezpieczeniowy.

Do pierwszego typu produktów można zakwalifikować lokaty z funduszem, lokaty inwestycyjne i polisy lokacyjne, w których przypadku ochrona ubezpieczeniowa ma drugorzędne znaczenie ze względu na termin, na jaki zawierana jest polisa lokacyjna. Produkty te były dystrybuowane z wykorzystaniem kanałów bankowych.

Lokata z funduszem to produkt złożony z dwóch części: depozytu oraz jednostek funduszu inwestycyjnego. Określona część złożonych w banku środków jest lokowana w jednostki uczestnictwa (od 50 do 75%). Im większa część jest ulokowana w fundusz, tym większe ryzyko ponosi podmiot nabywający taki produkt. Takie lokaty oferowało 14 krajowych banków komercyjnych<sup>4</sup>.

Lokaty inwestycyjne mają charakter bankowej lokaty terminowej, której oprocentowanie zależy od zmian na rynkach kapitałowych (indeksy giełdowe, ceny akcji spółek lub ich koszyka) lub/i walutowych (ceny walut lub ich ko-

<sup>4</sup> Na podstawie informacji dostępnych na stronach internetowych pośredników finansowych w lipcu 2007 r.

szyska) lub/i towarowych. Były one oferowane rzadziej niż lokaty z funduszem – tylko przez trzy krajowe banki komercyjne<sup>5</sup>.

Polisy lokacyjne łączą w sobie cechy depozytu terminowego i polisy ubezpieczeniowej. Oferowanie takiego produktu przez bank wymaga współpracy z zakładem ubezpieczeń. Produkt ten jest podobny do odnawialnej lokaty terminowej o stałym oprocentowaniu, przy jednoczesnym zapewnieniu zwolnienia osiągniętych zysków z podatku dochodowego. Świadczenie ubezpieczeniowe, obejmujące kwotę lokaty oraz odsetki, jest wypłacane w przypadku dożycia do końca okresu ubezpieczenia. Polisy lokacyjne były oferowane do sprzedaży w kanałach dystrybucji pięciu banków oraz jednego zakładu ubezpieczeń (produkt tego zakładu)<sup>6</sup>. Ponadto ofertę dla banków i innych instytucji finansowych w zakresie polis lokacyjnych opracowało TU Europa, które współpracowało w tym zakresie z czterema bankami. Produkty takie oferowali także w swojej sieci sprzedaży tak zwani doradcy finansowi.

Drugi typ obejmuje dwie grupy produktów, chociaż możliwość ich jednoznacznej klasyfikacji nie była tak przejrzysta, jak w przypadku pierwszej grupy. Wyróżniamy polisy ubezpieczeniowe z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi oraz polisy ubezpieczeniowe z częścią inwestycyjną. Polisy ubezpieczeniowe z UFK oferowało 21 podmiotów (w tym dwa działające w tej samej grupie: Warta i Kredyt Bank) oraz TU Europa – dla banków i innych pośredników finansowych. Wśród podmiotów mających w swojej ofercie te produkty znalazło się siedem banków. W przypadku drugiej z wymienionych grup polis ubezpieczeniowych jednoznaczna kwalifikacja produktu była często utrudniona na skutek różnego zakresu i sposobu prezentowania informacji. Według naszej oceny produkty takie oferowały trzy podmioty, w tym dwa z tej samej grupy kapitałowej: Warta i Kredyt Bank oraz Deutsche Bank. Zasadnicza różnica pomiędzy tymi dwoma produktami polega na tym, że są one budowane na bazie polisy ubezpieczeniowej, przy czym wiodącą rolę odgrywa część inwestycyjna, której efektywność w dostępnych przypadkach była oparta albo na indeksach giełd zagranicznych (DJ EURO STOXX 50), albo na funduszach hedgingowych.

Trzecia wyodrębniona grupa produktów, to jest produkty strukturyzowane, obejmuje depozyty strukturyzowane, polisy ubezpieczeniowe strukturyzowane oraz certyfikaty inwestycyjne strukturyzowane, które są notowane na GPW w Warszawie. Depozyt strukturyzowany oferował jedynie DZ Bank Polska.

<sup>5</sup> *Ibidem.*

<sup>6</sup> *Ibidem.*



Strukturyzowane polisy ubezpieczeniowe miały w swojej ofercie jedynie trzy podmioty (Deutsche Bank, Kredyt Bank i Noble Bank). Strukturyzowane polisy ubezpieczeniowe łączyły w sobie cechy lokaty inwestycyjnej i polisy ubezpieczeniowej, pozwalając uniknąć płacenia podatku od osiągniętych zysków. Produkty te nie są jeszcze popularne na polskim rynku, a ich adresatami – podobnie jak na rynkach krajów wysoko rozwiniętych – są zamożni klienci. Podobnie jak w przypadku polis lokacyjnych instytucją kreującą część tych produktów było TU Europa. Produkty hybrydowe, oprócz oferowania ich przez pośredników, mogą być także notowane na giełdzie. Na GPW notowane są cztery produkty strukturyzowane, w tym trzy wyemitowane przez londyński oddział Deutsche Bank AG i jeden przez Erste Bank<sup>7</sup>.

Przedstawione produkty mają charakter innowacyjny i dopiero w dłuższej perspektywie czasowej będzie można zbadać ich znaczenie. Ważne wydaje się znalezienie odpowiedzi na pytanie, w jakim stopniu innowacyjne produkty oszczędnościowe będą przyczyniały się do mobilizowania oszczędności. Czy zastąpią one w znaczącym stopniu tradycyjne depozyty? Czy koszt ich pozyskania będzie dawał możliwość oferowania kredytów po koszcie akceptowanym przez kredytobiorców?

## Podsumowanie

Integracja transgraniczna i międzysektorowa ułatwia rozpowszechnianie się i tworzenie innowacji w sektorze usług finansowych. Czy takie innowacje mogą przyczyniać się do rozwoju gospodarczego? Subiektywna ocena podpowiada nam, że tak. Uzyskanie wiarygodnego obrazu wymaga jednak przeprowadzenia pogłębionych badań empirycznych. Wśród przedstawionych w artykule innowacyjnych produktów nie było tych o charakterze kredytowym, które mogłyby niewątpliwie wspierać rozwój gospodarczy. Rodzi się zatem pytanie o przyczyny (na przykład niedojrzałość polskiego rynku) i możliwości zmiany takiego stanu rzeczy.

---

<sup>7</sup> Stan na sierpień 2007 r.

---

## **Literatura**

Komisja Nadzoru Finansowego, *Informacja na temat rozwiązań dotyczących transgranicznej działalności zakładów ubezpieczeń w Unii Europejskiej*, [www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl).

Komisja Nadzoru Finansowego, *Nadzór zintegrowany*, [www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl), 25 lipca 2007.

*Komunikat prasowy z posiedzenia Komisji Nadzoru Bankowego w dniu 8 sierpnia 2007 r.*, [www.nbp.pl](http://www.nbp.pl) oraz [informacje/](http://www.informacje/).

[www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl).

## **CROSS-BORDER AND CROSS-SECTOR INTEGRATION OF FINANCIAL SERVICES MARKET IN POLAND AS DRIVING FACTOR FOR INNOVATIONS**

### **Summary**

The financial services sector in Poland is dominated by foreign ownership and by major financial conglomerates, what was in focus of our research. This paper is devoted to the potential role of cross-border and cross-sector integration in “export” and creation of innovative solutions related to risk management, organization and financial services. We raised several questions that may be interesting for further research.

*Translated by Małgorzata Iwanicz-Drozdowska*