Elżbieta GRUSZCZYŃSKA-BROŻBAR

BANK JAKO INSTYTUCJA ZAUFANIA PUBLICZNEGO W ŚWIETLE NOTOWAŃ GIEŁDOWYCH

Wstęp

Reaktywowanie w Polsce gospodarki rynkowej wymusiło i spowodowało zmiany w organizacji systemu bankowego. Znaczenie wzmiankowanego sektora dla sprawnego funkcjonowania całej gospodarki, zwłaszcza w sytuacji ograniczenia wpływu państwa na działalność banków, stanowiło przesłankę stworzenia rozległych regulacji normatywnych oraz powołania instytucji, gwarantujących przestrzeganie tych norm. Decyzje takie wynikały z konieczności zapewnienia sprawnego funkcjonowania banków, opartego na zaufaniu rynkowym. Zaufanie to powoduje, że deponenci skłonni są powierzać wskazanym instytucjom swoje środki płatnicze, w przekonaniu, że nie stracą one na wartości, pozostaną bezpieczne i dyspozycyjne.

Liczne normy ostrożnościowe, wyróżniające sektor bankowy od innych sektorów gospodarki, ograniczają swobodę w dążeniu do jednego z celów banku jako przedsiębiorstwa, tj. maksymalizacji zysków. Sytuacja taka wymaga traktowania przez nadzór bankowy bezpieczeństwa finansowego tych instytucji jako priorytetu, albowiem funkcjonowanie banków związane jest z utrzymaniem przez nie płynności płatniczej. Zwiększenie zysków nie może odbywać się kosztem podniesienia poziomu ryzyka bankowego.

W świetle zaprezentowanych problemów interesujący wydaje się aspekt alokacyjnego postrzegania banków spółek giełdowych, w porównaniu z innymi spółkami publicznymi.

Celem artykułu jest więc przybliżenie pojęcia zaufania publicznego do banków oraz jego determinant. Dodatkowo postanowiono zweryfikować hipotezę badawczą, dotyczącą pozytywnej oceny banków w porównaniu z innymi spółkami giełdowymi przez inwestorów GPW w Warszawie S.A. Poszczególne części opracowania podporządkowano wskazanemu celowi.

1. Pojęcie zaufania publicznego do banków

Pojęcie zaufania publicznego wywodzi się z nauk socjologicznych. Oznacza powszechne zaufanie dla działalności danego podmiotu ze strony społeczeństwa. Zaufanie to nie jest stanem przejściowym lecz długotrwałym. Należy zauważyć, że wskazane określenie choć powszechnie stosowane w praktyce nie jest zdefiniowane przez polskie ustawodawstwo finansowe[1].

W innych definicjach zaufanie jest opisywane jako bardzo delikatny i abstrakcyjny stan umysłu, polegający na zaufaniu do drugiej osoby[2]. Zaufaniem nie powinno obdarzać się z zasady, trzeba bowiem na nie zasłużyć, wykazując się przestrzeganiem określonych, nawet trudnych norm. Jednocześnie należy wspomnieć, że bez zaufania nie można osiągnąć owocnych relacji społecznych. Wskazane pojęcie charakteryzowane jest w kategoriach absolutnych, ponieważ nie można cieszyć się połowicznym zaufaniem. Wzmiankowany stan umysłu bardzo trudno osiągnąć, gdyż na przeszkodzie stoją naturalne emocje i postawy, tj. obawy, przekonania, niechęć, a także zajmowanie różnych szczebli w hierarchii społecznej[3]. Z kolei określenie – publiczne – wskazuje, że zaufanie to dotyczy ogółu społeczeństwa. Istotne dla dalszych rozważań wydaje się stwierdzenie, że nie dotyczy ono tylko konkretnej osoby, lecz jest powszechne[4].

Spośród wielu instytucji i urzędów, które powinny charakteryzować się poddanym pod rozwagę mianem, najliczniejszą grupę stanowią banki, określone w prawie wspólnotowym jako instytucje kredytowe. Zgodnie z art. 1. pierwszej dyrektywy bankowej, instytucja kredytowa to przedsiębiorstwo przyjmujące depozyty, podlegające zwrotowi i udzielające kredytów na własny rachunek[5]. Różnicowana jest ona z tzw. instytucją finansową i inwestycyjną, które w świetle dyrektywy wykonują czynności niezaliczane do podstawowych czynności bankowych. Podejście takie daje legitymację do określania jako instytucji kredytowej podmiotów, które[6]:

- wykonują czynności rdzennie bankowe,
- wykonują czynności bankowe w ramach działalności podstawowej, a nie działalności ubocznej,
- mają charakter instytucji zaufania publicznego,
- wydają pieniądz elektroniczny.

---

[1] Problemy natury semantycznej występują także w definiowaniu działania z najwyższą starannością, używanego w ustawie o obligacjach oraz innych aktach prawnych, dotyczących funkcjonowania instytucji finansowych.

[2] R. Patterson, *Kompendium terminów bankowych*, Business Press, Warszawa 1999, s. 256.

[3] J. Penc, *Leksykon biznesu*, Placet, Warszawa 1997, s. 515.

[4] J. Tokarski, *Słownik wyrazów obcych*, PWN, Warszawa 1980, s. 615.

[5] A. Kawulski, *Podstawowe regulacje ostrożnościowe dla banków*, Olympus, Warszawa 1999, s. 8.

Instytucjami kredytowymi są więc wszystkie banki operacyjne, a także niektóre instytucje parabankowe, wykonujące czynności przewidziane dla banków.

Polskie ustawodawstwo po nowelizacji ustawy – Prawo bankowe z dnia 23 sierpnia 2001 roku[7], stworzyło semantyczne zamieszanie wokół definicji banku. Określenie „bank" nie uległo zmianie, jednak na podstawie dyrektywy Unii Europejskiej nr 2000/12/WE pojawiły się nowe definicje, między innymi „instytucji kredytowej". Odpowiada ona w polskiej legislacji pojęciu banku[8].

Aktualnie polska jurysdykcja charakteryzuje bank jako osobę prawną, działającą na podstawie ustaw i zezwoleń, uprawniających do wykonywania czynności bankowych, obciążających ryzykiem środki powierzone na zasadzie zwrotności. Wyeksponowano więc w akcie prawnym źródło ryzyka funkcjonowania banków i właśnie z tym faktem należy, jak się wydaje, połączyć konieczność stworzenia warunków dla zaistnienia zaufania publicznego.

Współczesna literatura przedmiotu wiąże zaufanie publiczne do banku z jego funkcją dobra publicznego. Wynika z tego, że władze państwowe zobligowane są do traktowania opisywanych instytucji w odmienny sposób aniżeli innych jednostek gospodarczych, system bankowy bowiem jest dobrem społecznym. Konsekwencją takiego ujęcia jest konieczność ponoszenia kosztów z nim związanych przez całą społeczność, ponieważ ryzyko systemowe jest ryzykiem całego społeczeństwa[9].

Obserwacja życia gospodarczego oraz operacji zawieranych na rynku kapitałów pieniężnych pozwala przypuszczać, że zaufanie publiczne do banków powinno być nierozerwalnie związane z odpowiedzialnością funkcjonalną i personalną opisywanych instytucji. Wynika to z faktu dysponowania przez wyżej wymienione instytucje środkami płatniczymi powierzonymi przez klientów na zasadzie *per procura*, celem kreacji zdecentralizowanego pieniądza wkładowego. Można na tej podstawie wnioskować, że instytucja zaufania jest ściśle związana z honorowością składanego podpisu przez strony transakcji kapitałami pieniężnymi. Podpis składany w umowie kredytowej przez dłużnika wzmacniany jest systemem zabezpieczeń kredytowych, wymaganych przez banki. Natomiast umowa deponowania środków płatniczych jest psychologicznie wspomagana systemowym zabezpieczeniem funkcjonowania banków.

---

[6] C. Kosikowski, *Publiczne prawo bankowe*, PWE, Warszawa 1999, s. 55.

[7] Unormowania wprowadzone nowelizacją składają się z dwóch części. Pierwsza z nich dostosowuje prawo bankowe do norm Unii Europejskiej przed uzyskaniem przez Polskę członkostwa oraz uwzględniają potrzeby wynikające z praktyki stosowania ustawy – Prawo bankowe. Z kolei druga część zawiera te postanowienia, które wchodzą w życie od dnia włączenia Polski do Unii Europejskiej.

[8] K. J. Kosiński, *Prawo bankowe*, Wydawnictwo WSPiZ im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2002, s. 6.

[9] *Bankowość. Podręcznik akademicki*, red. W. L. Jaworski, Z. Zawadzka, Poltext, Warszawa 2002, s. 208.

Sprawne działanie banków uzależnione jest przede wszystkim od ich odbioru ze strony potencjalnych klientów. Deponenci powierzają bankom kapitały pieniężne na podstawie przeświadczenia o utrzymaniu płynności płatniczej przez te instytucje[10].

2. Determinanty zaufania publicznego do banków

Banki jako instytucje pośrednictwa finansowego i jednocześnie instytucje zaufania publicznego funkcjonują w wyjątkowej sytuacji. Z jednej strony podejmują ryzykowne decyzje, co stanowi nieodzowny element ich działalności zarobkowej. Z drugiej zaś zobligowane są do bezpiecznego funkcjonowania, które to podlega ocenie nadzorczej. Godzenie tych celów materializuje się poprzez politykę zarządzania ryzykiem[11].

Na podstawie dotychczas zaprezentowanych poglądów nie można jednoznacznie zdefiniować zaufania publicznego do banków. Wydaje się, że takowe powinno być scharakteryzowane przez rodzaje czynności, jakie podejmują instytucje kontrolujące i regulujące działalność banków oraz przez te czynności, które są w gestii samych banków. Przyjęcie takiej wykładni definicji zaufania publicznego umożliwiło dokonanie podziału jego **determinant** na **formy przeciwdziałania destabilizacji systemu bankowego** (tabela 1) oraz **indywidualne, wiarygodne postępowanie banków**.

Pierwsza z wymienionych determinant wynika z konieczności zabezpieczenia interesów klienta i całej gospodarki, przez powołanie specjalnych instytucjonalnych rozwiązań, przyczyniających się do poprawy bezpieczeństwa funkcjonowania systemu bankowego. Do najważniejszych ze wzmiankowanych **zabezpieczeń** zalicza się[12]:

- działalność nadzoru bankowego,
- politykę banku centralnego,
- normy ostrożnościowe,
- system ubezpieczenia depozytów,
- instytucje gwarantujące kredyt.

Działalność banków podlega szczegółowym regulacjom prawnym. Instytucje te zobligowane są do stałego nadzorowania ryzyka związanego z operacjami pieniężnymi. Dodatkowo banki zobowiązane są do okresowego wyliczania wskaźni-

[10] *Bankowość. Podręcznik dla studentów*, red. J. Głuchowski, J. Szambelańczyk, Wydawnictwo WSB, Poznań 1999, s. 425.

[11] M. Szymańska-Koszyc, R. Jezierski, *Zintegrowane zarządzanie ryzykiem w banku i firmie*, Warszawski Instytut Bankowości, http://bankowy.wp.pl.

[12] W. L. Jaworski, *Banki polskie u progu XXI wieku*, Poltext, Warszawa 1999, s. 178.

Tabela 1

Formy przeciwdziałania destabilizacji systemu bankowego

Zakres przeciwdziałania	Formy przeciwdziałania
Ramy instytucjonalne	– licencjonowanie działalności bankowej – prawne określenie rodzajów czynności bankowych – ograniczenie możliwości łączenia działalności bankowej i inwestycyjnej
Regulacje i nadzór	– określenie minimalnego poziomu kapitału – normy koncentracji wierzytelności – współczynnik wypłacalności – normy pakietów akcji banku – normy zaangażowania kapitałowego – limity tzw. kredytów wewnętrznych – badanie sprawozdań finansowych
Metody ochrony przed upadłością	– zakup części aktywów banku przez rząd – łączenie banków – pożyczki ze strony systemu ochrony depozytów
Polityka „zbyt duży, aby upadł"	– nacjonalizacja – transakcja zakupu zagrożonego banku przez państwo
Przeciwdziałanie skutkom „efektu domina", w przypadku upadłości banku	– ubezpieczenie depozytów – transakcje zakupu całego lub części banku, gdy procedura taka jest mniej kosztowna od likwidacji instytucji
Oddziaływanie banku centralnego na banki	– oddziaływanie administracyjne – oddziaływanie rynkowe

Źródło: Opracowanie własne.

ków finansowych, których wysokość stanowi odzwierciedlenie bieżącej sytuacji ekonomicznej banku.

Najistotniejszą instytucjonalną formą zabezpieczenia prawidłowego funkcjonowania systemu bankowego jest, jak się wydaje, działalność nadzoru bankowego. Zadanie to sprawuje ustawowo powołana **Komisja Nadzoru Bankowego**, której najistotniejsze zadania można zamknąć w następujących postulatach[13]:

- określa zasady działania banków, zapewniające bezpieczeństwo środków płatniczych zgromadzonych przez ich klientów,
- nadzoruje banki w zakresie przestrzegania ustaw, statutu i innych przepisów prawa oraz obowiązujących je norm finansowych,
- dokonuje okresowych ocen stanu ekonomicznego banków oraz wpływu polityki pieniężnej, podatkowej i nadzorczej na ich rozwój.

[13] Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku o Narodowym Banku Polskim, DzU nr 140, poz. 938, art. 25.

Komisja posiada szczególnie szerokie uprawnienia w stosunku do banków nieprzestrzegających przepisów prawa i norm ostrożnościowych oraz takich, które są zagrożone lub znalazły się w sytuacji bankructwa. Jednym z najistotniejszych kierunków działalności Komisji jest więc zapobieganie powstawaniu zagrożeń w systemie bankowym, wynikających z ewentualnych upadłości banków.

Działaniami mającymi zwiększyć zaufanie społeczeństwa do banków było wprowadzenie regulacji i norm ostrożnościowych. Podstawowe regulacje i normy, które muszą być spełniane przez bank, a nad których wypełnianiem czuwa KNB, przedstawia tabela 2.

Tabela 2

Podstawowe regulacje i normy ostrożnościowe działalności banków

Rodzaj normy ostrożnościowej	Regulacja ostrożnościowa
Normy koncentracji wierzytelności	ograniczają możliwości udzielania przez bank dużych kredytów: – suma udzielonych kredytów i innych wierzytelności w stosunku do podmiotu lub podmiotów powiązanych ze sobą i ponoszących wspólne ryzyko nie może przekroczyć 25% funduszy własnych banku – suma wierzytelności banku, przewyższających 10% funduszy własnych, nie może przekroczyć 800% funduszy własnych – zarząd banku jest zobowiązany zgłaszać każdy udzielony kredyt w wysokości przekraczającej 10% funduszy własnych
Współczynnik wypłacalności	– bank jest zobowiązany utrzymywać sumę funduszy własnych na poziomie nie niższym niż 8% aktywów i zobowiązań pozabilansowych ważonych ryzykiem – bank rozpoczynający działalność musi utrzymać współczynnik wypłacalności nie niższy niż 15% w pierwszym roku działalności, a przez następne 12 miesięcy nie niższy niż 12%
Normy pakietów akcji banku	– obowiązek zgłaszania KNB posiadania przez akcjonariusza banku pakietu akcji uprawniającego do ponad 5% głosów na WZA – obowiązek uzyskania zezwolenia KNB na nabycie (objęcie) akcji (praw z akcji) banku uprawniających do wykonania ponad: 10%, 20%, 25%, 33%, 50%, 66%, 75% głosów na WZA, osoba, nabywająca pakiety akcji bez zezwolenia, ma prawo do 5% głosów lub liczby głosów, która wynika z wcześniej uzyskanych zezwoleń – zgłaszany jest zamiar zbycia akcji uprawniających do ponad 10% głosów na WZA (jeżeli sprzedaż ta spowoduje, że pozostały pakiet będzie uprawniał do mniej niż 20%, 33%, 50% głosów)

Normy zaangażowania kapitałowego	– bank może nabywać akcje i udziały innych przedsiębiorstw, wielkość jego zaangażowania w stosunku do jednego podmiotu nie może być wyższa niż 15% funduszy własnych – środki wydatkowane na nabycie innych przedsiębiorstw oraz innych nieruchomości i wierzytelności zabezpieczone hipoteką nie mogą być wyższe niż 60% funduszy własnych
Limity tzw. kredytów wewnętrznych	suma kredytów, pożyczek, poręczeń, gwarancji bankowych udzielonych członkom organów i osobom zajmującym kierownicze stanowiska w banku nie może przekroczyć 10% funduszy podstawowych, a w banku spółdzielczym 25%

Źródło: M. Golec, B. Janik, H. Nowohońska, *Wstęp do bankowości*, Wydawnictwo WSB, Poznań 2001, s. 35.

Drugą z istotnych instytucji stojących na straży zaufania publicznego do banków jest **Bankowy Fundusz Gwarancyjny**. Organ ten zobligowano do[14]:

- ochrony zgromadzonych przez klientów środków płatniczych przez system gwarantowania depozytów,
- zapobiegania upadłości banków przez bezpośrednią pomoc dla banków niewypłacalnych oraz banków przejmujących i restrukturyzujących banki w trudnej sytuacji,
- gromadzenia i analizowania informacji o bankach celem natychmiastowej reakcji na ewentualne zagrożenia ich wypłacalności.

Działalność prowadzona przez BFG jest kontrolowana i nadzorowana przez różne podmioty i w różnych płaszczyznach. Nadzór nad działalnością Funduszu sprawuje minister finansów, opierając się na kryterium legalności i zgodności ze statutem. Rada Ministrów przedstawia Sejmowi do rozpatrzenia sprawozdanie z działalności Funduszu i załączone do niego sprawozdanie finansowe.

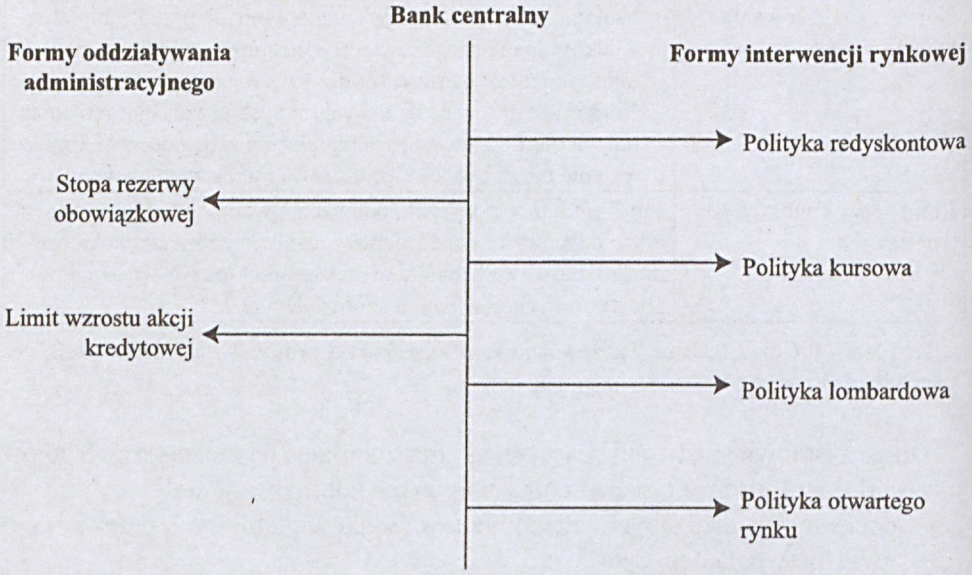
Należy wspomnieć, że istotne znaczenie dla kształtowania zaufania publicznego do banków ma bank centralny przez sprawowanie funkcji banku banków oraz działalność organów NBP, tj. prezesa NBP, Rady Polityki Pieniężnej i Zarządu NBP.

Bank centralny wpływa na funkcjonowanie banków w dwojaki sposób. Pierwszy z nich polega na oddziaływaniu władczym (administracyjnym). Drugi zaś zapewnia bankowi centralnemu prawo do działania na zasadach rynkowych, które w ostatnich latach coraz wyraźniej zaznacza charakter misji banku centralnego[15]. Instrumenty oddziaływania banku centralnego na banki komercyjne przedstawia rysunek 1.

Niezależnie od rodzaju stosowanych instrumentów oddziaływania banku centralnego na banki, NBP określa tylko ogólne wielkości lub normy. Jego działania

[14] W. Baka, *Bankowość centralna – funkcje, metody, organizacja*, BMiB, Warszawa 2001, s. 30.

[15] Ibidem, s. 38-39.



Rys. 1. Formy oddziaływania banku centralnego na rezerwy banków

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: W. Jaworski, B. Kosiński, Z. Krzyżkiewicz, *Banki, rynek, operacje, polityka*, Poltext, Warszawa 2000, s. 66

nie mogą mieć nigdy charakteru ingerencji w jednostkowe decyzje banków (np. decyzje kredytowe, organizacyjne, personalne). Wynika z tego, że autonomia decyzji poszczególnych banków jest pełna, co pozostaje w całkowitej zgodności z ich statusem prawnym[16]. Na tej podstawie można stwierdzić, że druga z wymienionych determinant zaufania publicznego do banków związana jest z **indywidualnym postępowaniem** tych **instytucji**. Zaufanie to opiera się na ocenie:

- stopnia ostrożności, jaki cechuje podejście do ryzyka,
- przejrzystości i odpowiedzialności,
- informacji na temat dotrzymania obietnic i wyników finansowych,
- kompetencji i umiejętności zarządu i pracowników banku[17],
- zarządzania kapitałami własnymi banku,
- oferty produktów finansowych,
- jakości produktów bankowych.

Przedstawiona ocena, zwłaszcza pierwszych trzech z wymienionych elementów, wydaje się stosunkowo prosta, ponieważ w systemie bankowym istnieją specjalne normy bezpieczeństwa oraz instytucje nadzorujące ich przestrzeganie. Sytuacja taka może skłaniać do stwierdzenia, że klienci banków mogą darzyć zaufaniem

[16] *Bankowość. Podręcznik dla studentów*, s. 171.

[17] R. Patterson, *Kompendium*, s. 257.

system bankowy bez potrzeby przeprowadzania specjalnych analiz, wymagających fachowej wiedzy.

Należy wnioskować, że bank przez swoją działalność powinien dążyć do uzyskania mocnej pozycji rynkowej oraz promować swój wizerunek. Zrealizowanie tych celów możliwe jest między innymi przez zatrudnianie wysoko wykwalifikowanych pracowników. Gwarantują oni szybką i efektywną obsługę klientów oraz służą niezbędną informacją i fachową pomocą. Praca ich wspomagana jest nowymi rozwiązaniami technologicznymi, wprowadzanymi przez banki.

Oprócz polityki kadrowej istotne znaczenie dla budowy zaufania publicznego do banku mają czynniki ekonomiczno-technologiczne. Odpowiedniej wielkości kapitał instytucji kredytowej, oprócz spełnianych funkcji ekonomicznych, kreuje poczucie bezpieczeństwa uczestników operacji bankowych i stanowi przesłankę dla pozytywnego jej odbioru przez potencjalnych klientów. Z kolei oferowanie różnorodnych, wysokiej jakości produktów finansowych jest elementem marketingu bankowego, który to zachęca do korzystania z usług bankowych. Usługi te mogą w sposób bezpośredni bądź pośredni wpływać na wysokość zysków finansowych banków.

Hipoteza zaufania publicznego do banków nie doczekała się jeszcze weryfikacji empirycznej w polskiej literaturze przedmiotu. Postanowiono podjąć to wyzwanie, przeprowadzając uproszczoną analizę dotyczącą opisywanego zagadnienia. Wykorzystano w tym celu jedną z wielu możliwości badawczych. Podjęto obserwację indeksów akcji spółek bankowych oraz innych przedsiębiorstw notowanych na GPW w Warszawie, w latach 1999-2002. Badania podporządkowano przyjętym w opracowaniu założeniom modelowym.

3. Założenia metodologiczne opracowania

Zaufanie publiczne do banków w świetle notowań giełdowych może być badane w dwojaki sposób. **Pierwszy z nich osadzony jest w aspektach funkcjonalnych tych instytucji**. Rozważa się wówczas te elementy zmian w działalności instytucji kredytowej, które mogą oddziaływać na jej kursy. Najistotniejsze z nich wymieniono w ramach opisu indywidualnego postępowania banku. Wyznaczniki te można poszerzyć między innymi o analizę:

- procesów konsolidacyjnych,
- fuzji i przejęć,
- podwyższania kapitałów własnych i zmian rachunku wyników,
- zagrożenia upadłością,
- zarządzania aktywami i pasywami banku.

Analiza taka ma charakter aplikacyjny i powinna być przeprowadzona odrębnie dla każdego z notowanych banków, które podlegają istotnym zmianom funk-

cjonalnym. Podstawową uwagę, przy takich obserwacjach, należy zwracać na te czynności banków, które stanowią element ryzyka lokaty w ich akcje. Obserwacja kursów powinna być przeprowadzana przed, w trakcie i po pojawieniu się źródła ryzyka[18]. Notowania banku powinny być następnie porównane z indeksem WIG-banki oraz szerszymi indeksami giełdowymi.

Drugi sposób analizy zaufania publicznego do banków **osadzony jest w kształtowaniu się kursów akcji spółek giełdowych** przy założeniu, że funkcjonują one w jednakowych warunkach gospodarczych. Warunki te wyznaczone są zmiennością źródeł ryzyka zewnętrznego. Biorąc pod uwagę te same źródła ryzyka zewnętrznego działalności wszystkich spółek giełdowych można analizować kierunki ich notowań. Dodatnie korelacje między wartościami indeksów giełdowych mogą wówczas sugerować, że banki postrzegane są przez inwestorów podobnie jak inne podmioty rynku publicznego.

Założenia metodologiczne opracowania oparto na elementach drugiego sposobu analizowania banku jako instytucji zaufania publicznego w świetle notowań giełdowych. Przyjęto następujące **warunki wstępne badania**:

- każdy inwestor charakteryzuje się określonymi preferencjami alokacyjnymi, wyrażonymi oczekiwaną stopą zwrotu z waloru i ryzykiem jej osiągnięcia,
- preferencje alokacyjne mają charakter subiektywny, a wymiernym ich wyznacznikiem jest wartość wewnętrzna waloru,
- cena rynkowa akcji odzwierciedla jej wartość wewnętrzną,
- indeksy giełdowe stanowią ilustrację zachowań alokacyjnych, wskazanych w trzech pierwszych punktach założeń.

Posiłkowano się w opracowaniu trzema rodzajami indeksów giełdowych: tj. indeksem WIG, WIG20 oraz WIG-banki.

Warszawski Indeks Giełdowy (WIG) należy do grupy indeksów łańcuchowych i jest indeksem typu dochodowego, ważonym wartością rynkową (kapitalizacją) spółki. Odzwierciedla on dochodowość inwestycji we wszystkie akcje, znajdujące się w obrocie giełdowym na rynku podstawowym, równoległym i wolnym, których łączna wartość rynkowa powinna stanowić 99% kapitalizacji giełdowej[19].

Indeks **WIG20** jest indeksem typu cenowego, co oznacza, że nie uwzględnia się w nim dochodów z tytułu dywidend, praw poboru[20]. Skład indeksu WIG20 stanowi portfel 20 różnych akcji, których liczba określana jest w kilku etapach.

Ostatni z wykorzystanych w artykule indeksów, tj. **WIG-banki**, jest subindeksem sektorowym, opartym na metodologii indeksu WIG i w swoim portfelu zawiera akcje bankowych spółek giełdowych.

[18] Ryzyko pojmowane jest w opracowaniu jako możliwość wystąpienia efektu działania niezgodnego z oczekiwaniami. Koncepcja ta pozwala rozumieć ryzyko z jednej strony jako zagrożenie, a z drugiej jako szansę.

[19] J. Socha, *Rynek papierów wartościowych w Polsce*, Olympus, Warszawa 2003, s. 338.

[20] *Rynek papierów wartościowych w Polsce. Wybrane problemy*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, Wydawnictwo AE w Poznaniu, Poznań 2002, s. 275.

W pierwszym etapie badania porównano średnie kwartalne wartości WIG-banki z indeksami WIG i WIG20. Uwagę skoncentrowano na zbieżnościach bądź rozbieżnościach w kształtowaniu się trendów wskazanych miar. Przyjęto, że jednakowy kierunek zmian indeksów przybliża analizę do stwierdzenia, że bank–spółka akcyjna jest podobnie odbierany przez inwestorów, jak inne spółki giełdowe. Badanie to poszerzono o podstawowe elementy analizy dyspersji, celem określenia i porównania ryzyka zmian indeksów. Wykorzystano odchylenie standardowe, odchylenie średnie, empiryczny obszar zmienności i współczynnik zmienności.

Kolejny etap wnioskowania wzbogacono wynikami korelacji między wskazanymi indeksami giełdowymi a bazowymi wskaźnikami determinującymi funkcjonowanie sektora realnego i finansowego. Zaliczono do nich, dokonując redukcji zmiennych ze względu na objętość opracowania oraz obserwację przyczyn przemieszczeń kapitałowych, wskaźnik inflacji, PKB i stopę procentową. Dane empiryczne dla tego badania **zawężono do 2002 roku**, ponieważ przyjęto, że właśnie okres dekoniunktury giełdowej powinien wykazać zaufanie publiczne do instytucji bankowych.

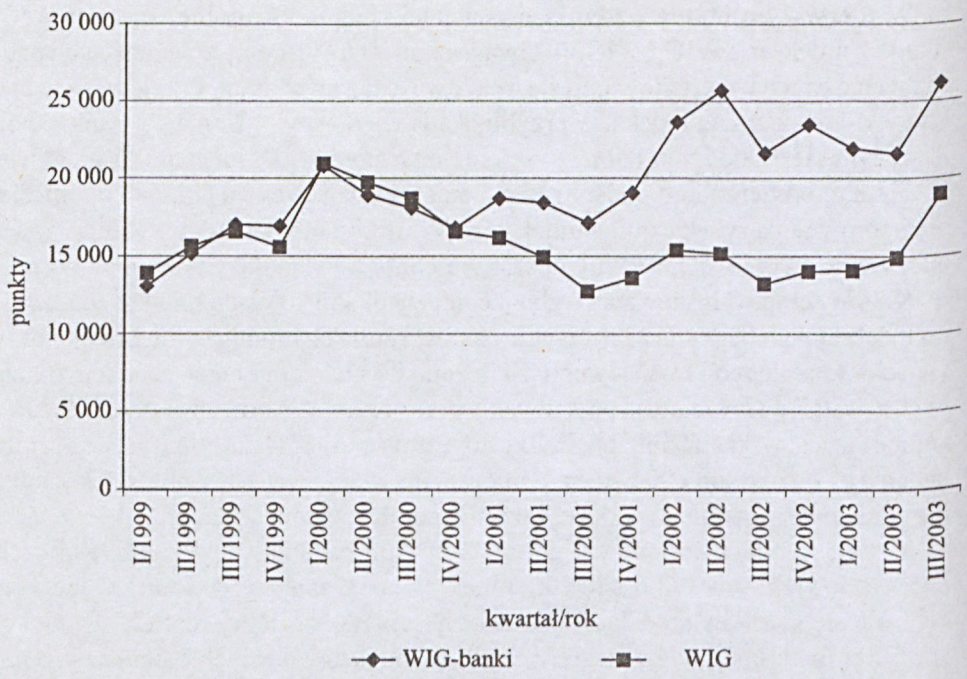
Metodę korelacji uznano za najlepszy sposób badania współzależności cech, określa bowiem ona tylko siłę i kierunek związku między cechami, a nie koncentruje się na predykcji i kształcie zależności. Wyższość tej metody wynika ze specyfiki materiału badawczego, tj. analizy indeksów, których ostateczny obraz ukształtowany jest na podstawie subiektywnych decyzji alokacyjnych inwestorów. Stanowi to przesłankę dla hipotetycznego traktowania wszelkich wyników analiz zachowań giełdowych.

Zastosowana w opracowaniu badań analiza przyczynowo-skutkowa oraz instrumentarium statystyki opisowej, pozwoliły na poczynienie wniosków, zawartych w kolejnym punkcie artykułu.

4. Bank jako instytucja zaufania publicznego w notowaniach giełdowych

Badanie związków między indeksem WIG i WIG-banki metodą korelacji nie wykazuje istotności statystycznej. Podobna analiza przeprowadzona na podstawie obserwacji rysunku 2, pozwala stwierdzić, że do IV kwartału 2000 roku opisywane indeksy podążają w jednym kierunku, utrzymując początkowo (do I kwartału 2000 roku) trend wzrostowy, a następnie do końca 2000 roku spadkowy. Kolejne okresy wskazują podobne tendencje opisywanych miar (wyjątek stanowi II kwartał 2002 roku).

Należy zauważyć, że od III kwartału 2001 roku do IV kwartału 2002 roku, wartość WIG nie przekroczyła 15400 punktów i oscylowała w granicach średnich wartości 12765 - 15382 punktów. Natomiast WIG-banki przekroczył w II kwartale 2002 roku 25600 punktów i wahał się w granicach 17151 - 25673. Odchylenie



Rys. 2. WIG a WIG-banki w latach 1999-2003

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z tabeli 2

średnie dla WIG wyniosło w latach 1999-2002, 1733,5 punktów, a kolejna zastosowana w badaniu miara rozproszenia, tj. współczynnik zmienności, przyjął wartość 14,6%. Z kolei odchylenie średnie dla indeksu WIG-banki osiągnęło wielkość 2502 punktów, a współczynnik zmienności 17,31%.

Uzyskane wyniki pozwalają na poczynienie kilku hipotetycznych wniosków. Lata 2001-2002 były czasem dekoniunktury giełdowej. Ujawnia to indeks grupujący wszystkie akcje notowane na GPW w Warszawie, czyli WIG. Podobnej obserwacji nie można przenieść na drugi z analizowanych wskaźników giełdowych, który między IV kwartałem 2000 roku a IV kwartałem 2003 roku aprecjonował w stosunku do WIG. Sytuacja taka może świadczyć o zaufaniu publicznym do banków w badanym okresie. Z drugiej strony w tym czasie ulegał obniżeniu wskaźnik inflacji, a wraz z nim stopy procentowe (rys. 3).

Istotny wydaje się fakt, że zarówno indeks WIG, jak i WIG20[21], w latach 1999-2003, były dodatnio skorelowane ze wskazanymi zmiennymi (tabela 4), co wy-

[21] Korelacja między wartością WIG a inflacją wynosiła 0,77, a między WIG i stopą procentową 0,64. Natomiast współzależność wyrażona wskaźnikiem korelacji dla inflacji i WIG20 ukształtowała się w wysokości 0,85. Z kolei między stopą procentową a indeksem WIG20 wyniosła 0,74.

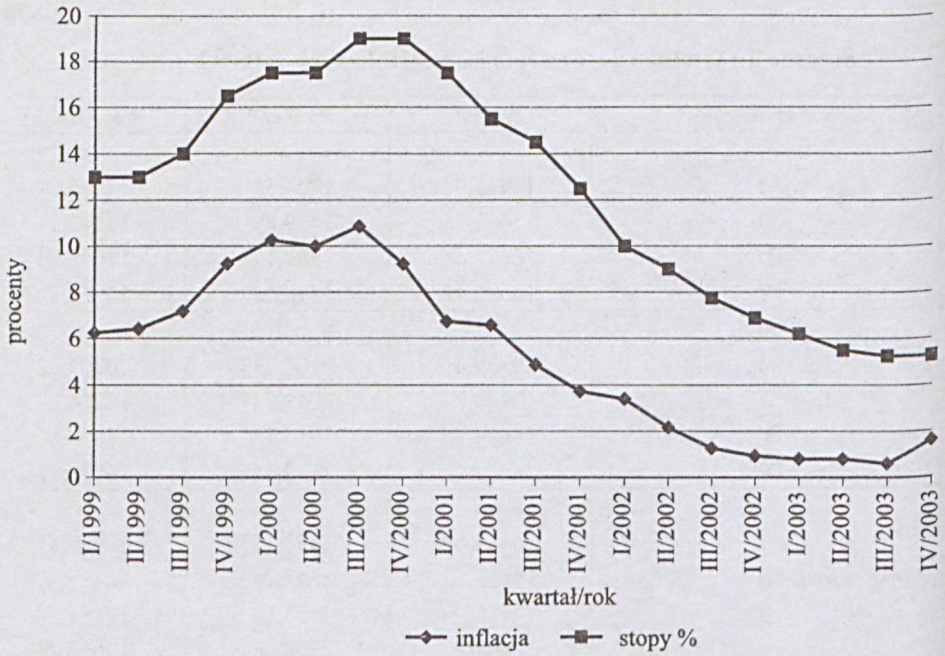
Tabela 3

Średnie kwartalne wartości indeksów giełdowych w latach 1999-2002

Kwartał/rok	WIG	WIG20	WIG-banki
1999			
I	13913,62	1304,55	13073,07
II	15651,05	1489,89	15172,51
III	16607,65	1587,153	17048,23
IV	15592,11	1498,53	16953,8
2000			
I	20939,4	2174,733	20803,52
II	19740,8	2042,337	18904,27
III	18684,96	1915,13	18087,51
IV	16587,4	1670,243	16796,91
2001			
I	16195,69	1593,523	18699,57
II	14945,63	1397,783	18435,61
III	12756,09	1115,84	17151,3
IV	13607,9	1208,647	19057,24
2002			
I	15381,78	1364,603	23624,06
II	15175,54	1332,183	25672,89
III	13220,54	1102,753	21628,36
IV	14033,71	1161,78	23431,53
2003			
I	14067,79	1131,84	21906,92
II	14908,45	1169,62	21601,57
III	18953,26	1456,1	26143,77
IV	20333,69	1548,51	26489,65
Odchylenie średnie*	1733,5	249,9	2501,87
Odchylenie standardowe*	2315,95	323,2	3296,4
Współczynnik zmienności*	14,63	21,57	17,31

* Miary rozproszenia obliczano dla indeksów giełdowych z lat 1999-2002

Źródło: Opracowanie na podstawie strony internetowej www.pl.money.



Rys. 3. Wskaźnik inflacji a stopa procentowa w latach 1999-2003

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Biuletynów Informacyjnych NBP z lat 1999-2002

nikało z cech charakterystycznych przepływów rzeczowo pieniężnych realnego sektora gospodarki.

Tendencje spadkowe na giełdzie można między innymi wytłumaczyć obniżeniem poziomu stóp procentowych[22]. Wskazany bieg wydarzeń oznacza niższy koszt kapitału i wyższe rozmiary wydatków inwestycyjnych przedsiębiorstw. Świadczy to także o tym, że krajowy rynek kapitałów pieniężnych staje się mniej atrakcyjny dla zagranicznych inwestorów, wycofujących się z inwestycji w papiery wartościowe.

Analiza indeksu WIG-banki wykazała słabą ujemną korelację w stosunku do inflacji (-0,55), jak i stopy procentowej (-0,56). Wynik taki sugeruje, że zaobserwowane obniżanie wymienionych not metodologicznych wpłynęło na wzrosty kursów akcji bankowych. Inwestorzy pozytywnie ocenili perspektywy funkcjonowania instytucji finansowych przez pryzmat ich podstawowej czynności, tj. zwiększenia ilości udzielanych kredytów, w warunkach obniżania stopy procentowej i wzrostu wydatków inwestycyjnych przedsiębiorstw. Obserwacji tych nie należy jednak wią-

[22] Interpretacja ta nie musi być jedyną, wartość kursu giełdowego bowiem jest uzależniona od wielu wyznaczników, wchodzących w zakres psychologii rynku. Podstawowym jest subiektywizm podejmowanych decyzji alokacyjnych (oparty niekiedy na tradycji, zwyczajach, uczuciach strachu).

Tabela 4

Współzależności między indeksami giełdowymi a podstawowymi wskaźnikami makroekonomicznymi w latach 1999-2002

Zmienne	Inflacja	PKB	Stopy (w %)	WIG	WIG20	WIG--banki
Inflacja	1	0,7	0,94	0,77	0,85	–0,55
PKB		1	0,5	0,72	0,72	–0,25
Stopy (w %)			1	0,64	0,74	–0,56
WIG				1	0,99	0,002
WIG20					1	–0,13

Źródło: Opracowanie własne na podstawie biuletynów informacyjnych NBP z lat 1999-2002 oraz strony internetowej www.pl.money.

zać, jak się wydaje, tylko z zaufaniem publicznym do banków, lecz przede wszystkim ze splotem korzystnych uwarunkowań ekonomicznych, branych pod uwagę przy podejmowaniu decyzji alokacyjnych. Dodatkowo na korzyść notowań banków przemawiały zmiany w systemie bankowym, związane z podwyższaniem kapitałów własnych oraz procesami przejęć i fuzji opisywanych instytucji. Te ostatnie jednak nie są jednoznacznie postrzegane przez inwestorów z powodu dominującego udziału kapitału zagranicznego w polskich bankach.

Aprecjacja WIG-banki w porównaniu z indeksem WIG może być także tłumaczona charakterem modelowania portfela papierów wartościowych. Zagadnienie to pośrednio wiąże się z zaufaniem do emitenta walorów i związane jest z tworzeniem „pnia inwestycyjnego" z akcji spółek o sprawdzonej renomie, w ramach modelowania portfelowego. Należy stwierdzić, że udowodnienie wzmiankowanej hipotezy wymagałoby przeprowadzenia badań ankietowych wśród dokonujących przemieszczeń kapitałowych.

Kolejna analiza dotyczy porównania indeksu WIG 20 z indeksem WIG-banki. Indeksy te charakteryzują hipotetycznie notowania instytucji zaufania publicznego, z jednej strony bowiem grupują banki (WIG-banki), z drugiej zaś 20 najlepszych spółek rynku publicznego (WIG20). Czasową analizę porównawczą wartości wskazanych indeksów można pominąć, albowiem będzie ona identyczna z wcześniej przeprowadzoną dla WIG-banki i WIG. Wynika to z faktu bardzo wysokiej korelacji (0,99), między indeksem WIG i WIG20. Drugą trudność dla bezwzględnych analiz porównawczych stanowi konstrukcja indeksów. Jak wcześniej wzmiankowano, wskaźnik WIG ma charakter dochodowy, a WIG20 – cenowy. Zaprezentowane przesłanki zawęziły interpretację do porównania współczynników zmienności opisywanych indeksów.

WIG20 koncentruje bardziej ryzykowne akcje aniżeli WIG-banki, albowiem jego współczynnik zmienności wyniósł w badanym okresie 21,57% (WIG-banki

– 17,31%). Mniejsze wahania notowań mogą wynikać ze stabilnego odbioru spółek bankowych przez alokujących, w przypadku występowania źródeł ryzyka. Interpretacja taka jest jednak dyskusyjna, najniższy bowiem współczynnik zmienności odnotowano dla indeksu WIG (14,63%). Porównanie to nie może więc stanowić podstawy dla nazwania banków instytucjami zaufania publicznego. Wniosek ten był przesłanką dla przeprowadzenia kolejnej analizy.

Określono współzależności między PKB a badanymi indeksami, gdyż powszechnie zauważa się oddziaływanie wzrostu tego wskaźnika na aprecjację kursów akcji (i odwrotnie). Zarówno wskaźnik WIG, jak i WIG20 są dodatnio skorelowane z PKB (odpowiednio 0,72 i 0,72). Podobnego wniosku nie można postawić na podstawie badania współzależności między WIG-banki i PKB (–0,25). Wynik ten objaśnia oddziaływanie jednego ze źródeł ryzyka alokacyjnego, tj. wzrostu bądź spadku PKB na zachowania inwestorów przemieszczających kapitały poza sektorem instytucji bankowych. Zaobserwowano więc spadek kursów giełdowych przy dekoniunkturze gospodarczej (i odwrotnie), najprawdopodobniej spowodowany przewidywaniami niższych zysków spółek, a nawet groźbą upadku bądź niedotrzymania warunków emisji przez niektóre z nich. Kursy banków nie reagują na wskazany wskaźnik makroekonomiczny. Zjawisko to sugeruje, że mogą być odbierane przez alokujących jako instytucje zaufania publicznego w warunkach stanowiących zagrożenie dla funkcjonowania gospodarki. Z drugiej strony sytuacja taka może pozytywnie wpływać na funkcjonowanie banków i ich odbiór przez inwestorów, ponieważ przedsiębiorstwa (mniejsze zyski) częściej korzystają z kredytów na prowadzenie swojej działalności.

Zakończenie

Przeprowadzona analiza pozwala stwierdzić, że banki nie są jednoznacznie postrzegane jako instytucje zaufania publicznego w świetle notowań giełdowych. Stanowisko takie można udokumentować następującymi, uogólnionymi obserwacjami:

- kursy akcji bankowych wykazują podobne trendy jak kursy innych spółek giełdowych,
- współczynnik zmienności i odchylenie średnie WIG-banki są wyższe od tych samych wskaźników dla indeksu WIG.

Za zaufaniem publicznym do banków ze strony inwestorów może przemawiać:

- niższa wartość współczynnika zmienności i odchylenia średniego WIG-banki w porównaniu ze wzmiankowanymi miarami dotyczącymi WIG20 (może wynikać z innej konstrukcji indeksów),
- odmienne wyniki współzależności między indeksem WIG-banki a podstawowymi wskaźnikami makroekonomicznymi w stosunku do tych samych

dla indeksów WIG i WIG20 (związane są, jak się wydaje, z różnymi determinantami zewnętrznymi funkcjonowania sektora realnego i pieniężnego).

Zaufanie publiczne do banków na przykładzie empirii powinno być rozpatrywane w przyszłych, szerszych badaniach w dwojaki sposób. Pierwszy z nich powinien być osadzony w działalności banków, tj. czasowej analizie zmian podstawowych czynności bankowych, przy uwzględnieniu ryzyka zewnętrznego i wewnętrznego funkcjonowania tych instytucji. Publikacje na ten temat informują, że masowe gromadzenie pieniędzy w bankach zdaje się potwierdzać istnienie zaufania publicznego do banków, jednak sondaże wskazują, że tylko co czwarty Polak darzy zaufaniem bankowców i finansistów[23].

Drugi sposób polega na zewnętrznym odbiorze banków przez alokujących. W świetle przeprowadzonej analizy charakterystyki indeksów giełdowych można, jak się wydaje, stwierdzić, że inwestorzy traktują banki jak inne spółki giełdowe. Hipotetycznie można przyjąć, że alokujący przemieszczali kapitały pieniężne, posiłkując się elementami analizy fundamentalnej oraz subiektywnymi decyzjami inwestycyjnymi. Zweryfikowanie tej hipotezy możliwe jest przez wykorzystanie badań ankietowych w ramach przyszłych obserwacji badawczych.

Dłuższy horyzont czasowy analizy oraz poszerzenie jej metodologii, mogą w sposób bardziej jednoznaczny wykazać hipotezę zaufania publicznego do banków. Stwierdzenie to stanowi wyzwanie dla kontynuacji podjętego tematu opracowania.

Bibliografia

Baka W., *Bankowość centralna – funkcje, metody, organizacja*, BMiB, Warszawa 2001

Bankowość. Podręcznik akademicki, red. W. L. Jaworski, Z. Zawadzka, Poltext, Warszawa 2002

Bankowość. Podręcznik dla studentów, red. J. Głuchowski, J. Szambelańczyk, Wydawnictwo WSB, Poznań 1999

Biuletyny informacyjne NBP z lat 1999-2002

Golec M., Janik B., Nowohońska H., *Wstęp do bankowości*, Wydawnictwo WSB, Poznań 2001

Janiak A., *Bank jako instytucja zaufania publicznego*, Glosa – Przegląd Prawa Gospodarczego 2003, nr 2, http://bankowy.wp.pl

Jaworski W. L., *Banki polskie u progu XXI wieku*, Poltext, Warszawa 1999

Jaworski W., Kosiński B., Krzyżkiewicz Z., *Banki, rynek, operacje, polityka*, Poltext, Warszawa 2000

Kawulski A., *Podstawowe regulacje ostrożnościowe dla banków*, Olympus, Warszawa 1999

[23] A. Janiak, *Bank jako instytucja zaufania publicznego*, Glosa – Przegląd Prawa Gospodarczego 2003, nr 2, http://bankowy.wp.pl.

Kosikowski C., *Publiczne prawo bankowe*, PWE, Warszawa 1999
Kosiński K. J., *Prawo bankowe*, Wydawnictwo WSPiZ im. L. Koźmińskiego, Warszawa 2002
Patterson R., *Kompendium terminów bankowych*, Business Press, Warszawa 1999
Penc J., *Leksykon Biznesu*, Placet, Warszawa 1997
Rynek papierów wartościowych w Polsce. Wybrane problemy, red. W. Przybylska-Kapuścińska, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2002
Socha J., *Rynek papierów wartościowych w Polsce*, Olympus, Warszawa 2003
M. Szymańska-Koszyc, R. Jezierski, *Zintegrowane zarządzanie ryzykiem w banku i firmie*, Warszawski Instytut Bankowości, http://bankowy.wp.pl
Tokarski J., *Słownik wyrazów obcych*, PWN, Warszawa 1980
Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku o Narodowym Banku Polskim, Dz.U. nr 140, poz. 938

BANK AS THE INSTITUTIONS OF PUBLIC TRUST IN THE LIGHT OF STOCK EXCHANGE QUOTATIONS

Summary

Banks are defined as the institutions of public trust. The term is not characterised precisely in Polish specialist literature. Its correctness had not been a subject of any empirical research.

The intention of the author of the study was the explanation of the essence of the public trust and its determinants. The indicated term was described and its two basic determinants were emphasised i.e. supervision of the bank system and individual banks' actions within the range of conducted activities.

In the second part of the study the hypothesis about public trust in banks was verified empirically. To this end the listings of Polish banks joint-stock companies were compared. The analysis was made on the basis of established methodological assumptions.

It was stated that the analysed hypothesis could not become the thesis because the ambiguity was observed as for the perceiving of the banks as reliable and safe institutions by the investors. The lack of significant differences between the changeability of the listings of the shares' rates of the described institutions and of the other companies of *GPW w Warszawie S. A.* was observed. However, the transitory different shaping of the listing trends was noticed. It resulted, as it is assumed, from different influence of the macro-economical determinants on the operating of the real sector and the money capitals.