

# EDWARD ALTMAN

LECTURE SERIES

WARSAW  
CONFERENCE  
IN FINANCE



SGH

Projekt realizowany  
z Narodowym Bankiem Polskim  
w ramach programu edukacji ekonomicznej

**NBP** Narodowy Bank Polski





## SESJA I. 50-LAT Z-SCORE (SESJA SPECJALNA)

**Prowadzący sesję: prof. Marek Gruszczynski**

Instytut Ekonometrii, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

email: [marek.gruszczynski@sgh.waw.pl](mailto:marek.gruszczynski@sgh.waw.pl)

**dr inż. Tomasz L. Nawrocki**

Instytut Ekonomii i Informatyki, Wydział Organizacji i Zarządzania, Politechnika Śląska  
StockWatch.pl

email: [Tomasz.Nawrocki@polsl.pl](mailto:Tomasz.Nawrocki@polsl.pl)

### **Wykorzystanie logiki rozmytej do oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw**

Jedną z cech gospodarki rynkowej jest funkcjonowanie przedsiębiorstw w warunkach niepewności i ryzyka, co implikuje m.in. konieczność kontrolowania ich kondycji finansowej.

Jej ocena, jako części analizy ekonomicznej, jest ważnym narzędziem zarządzania przedsiębiorstwem, ponieważ uzyskane dzięki niej informacje stanowią wsparcie dla decyzji inwestycyjnych i finansowych.

Jakkolwiek początki badań w zakresie oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw sięgają lat 30-tych XX wieku (P.J. Fritz Patrick), to znaczące przyspieszenie rozwoju w tej dziedzinie nastąpiło w latach 60-tych wraz z szerszym wykorzystaniem statystyki i ekonometrii, w tym szczególnie analizy dyskryminacyjnej (W.H. Beaver, E.I. Altman). Jednocześnie jednak, przy coraz

powszechniejszym stosowaniu komputerów i dostrzeganiu pewnych wad oraz ograniczeń metod statystycznych i ekonometrycznych, obserwuje się od pewnego czasu dalszy rozwój metod oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw, w tym z wykorzystaniem m.in. sieci neuronowych czy modelowania rozmytego. Stąd, jako główny cel opracowania/wystąpienia przyjęto przedstawienie autorskiego modelu rozmytego oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw oraz jego praktyczne zastosowanie na przykładzie wybranych spółek notowanych na GPW wraz z porównaniem otrzymanych wyników względem jednych z bardziej popularnych modeli dyskryminacyjnych – EM Score (E.I. Altman) oraz W (E. Mączyńska). Proponowany model jest próbą połączenia metodyki zbiorów rozmytych ze wskaźnikami analizy finansowej i w odróżnieniu od większości popularnych rozwiązań obejmuje swym zakresem wszystkie, a nie tylko wybrane, wymiary płynności i wypłacalności przedsiębiorstw tj. płynność finansową w ujęciu statycznym (bilansowym), dochodowym (cash flows) i strukturalnym (kapitał obrotowy), a także poziom zadłużenia i zdolność do jego obsługi. Takie całościowe ujęcie oceny sytuacji finansowej sprawia, że jest ona bardziej odporna na zmiany uwarunkowań działalności przedsiębiorstw, a tym samym powinna być bardziej obiektywna w porównaniu z modelami ekonometrycznymi bazującymi na kilku, często ograniczonych pod względem informacyjnym, wskaźnikach finansowych. Dodatkowo należy zauważyć, że zastosowanie logiki rozmytej pozwala na dużą elastyczność zarówno na etapie tworzenia modelu jak i w trakcie późniejszego jego użytkowania. W rezultacie, proponowane rozwiązanie stosunkowo łatwo można dostosować do określonej specyfiki przedsiębiorstw z danego sektora gospodarki lub poddawać dalszym modyfikacjom, w tym m.in. mającym na celu zwiększenie uniwersalności jego zastosowań do przedsiębiorstw z dwóch i więcej sektorów gospodarki.

**dr hab. Błażej Prusak, prof.PG**

Politechnika Gdańska, Wydział Zarządzania i Ekonomii

email: [blaprusa@pg.edu.pl](mailto:blaprusa@pg.edu.pl)

### **Przegląd badań nad prognozowaniem upadłości przedsiębiorstw w wybranych krajach Europy Środkowo-Wschodniej**

W państwach rozwiniętych pierwsze badania dotyczące prognozowania upadłości przedsiębiorstw sięgają nawet początków XX wieku. W krajach Europy Środkowo-Wschodniej ze względu m.in. na sytuację geopolityczną oraz istniejący system gospodarczy zainteresowanie tym zagadnieniem zaczęło notować dopiero w latach 90. poprzedniego wieku. W związku z tym warto przyjrzeć się, czy w krajach tych prowadzone są badania w zakresie oceny ryzyka upadłości oraz jaki jest ich poziom zaawansowania. Do realizacji tego celu zastosowano

metodę analizę literatury naukowej. Publikacje stanowiące materiał badawczy zostały w głównej mierze pozyskane na podstawie informacji pochodzących z baz google scholar oraz researchgate w okresie: IV kwartał 2016 – III kwartał 2017. Uwzględniono w nim następujące kraje: Polskę, Litwę, Łotwę, Estonię, Ukrainę, Węgry, Rosję, Słowację, Czechy, Rumunię, Bułgarię, Białoruś.

**dr inż. Maciej Zięba**

Wydział Informatyki i Zarządzania, Politechnika Wrocławska,  
email: [maciej.zieba@pwr.edu.pl](mailto:maciej.zieba@pwr.edu.pl)

**dr inż. Sebastian Tomczak**

Wydział Informatyki i Zarządzania, Politechnika Wrocławska,  
email: [sebastian.tomczak@pwr.edu.pl](mailto:sebastian.tomczak@pwr.edu.pl)

**Generowanie syntetycznych wskaźników finansowych na potrzeby oceny upadłości przedsiębiorstw z wykorzystaniem zespołów drzew decyzyjnych**

Przewidywanie upadłości przedsiębiorstw stanowi jedno z kluczowych zagadnień we współczesnej ekonomii. Zasadniczym celem tego zagadnienia jest opracowanie modelu predykcyjnego, który w oparciu o wskaźniki finansowe przedsiębiorstwa jest w stanie przewidzieć jego kondycję finansową w przyszłości. Na przestrzeni lat do rozwiązania tego problemu stosowano podejścia bazujące na testowaniu hipotez i modelowaniu statystycznym, jak również algorytmy uczenia maszynowego, takie jak, sieci neuronowe, maszyny wektorów wspierających, czy też drzewa decyzyjne. W ramach naszych prac proponujemy rozwiązać problem przewidywania upadłości przedsiębiorstw z wykorzystaniem zespołów wzmocnianych drzew decyzyjnych uczonych technikami gradientowymi. Tego typu modele charakteryzują się wysoką jakością predykcji, szybkim czasem uczenia, możliwością pracy z różnymi typami danych oraz brakiem konieczności wstępnego ich przetwarzania (normalizacji, standaryzacji). W ramach naszej metody proponujemy również technikę ewolucyjną, która pozwala na zwiększenie przestrzeni cech wykorzystywanych przez model do predykcji, poprzez wprowadzenie syntetycznych wskaźników finansowych. Przez syntetyczny wskaźnik finansowy rozumiemy wskaźnik powstały w wyniku wykonania operacji arytmetycznej na dwóch wskaźnikach finansowych. Przeprowadziliśmy analizę jakości opracowanej metody w oparciu o zebrane przez nas dane dotyczące upadłości przedsiębiorstw w Polsce w latach 2007 - 2013.





## SESJA II. FINANSE BEHAWIORALNE

**Prowadząca sesję: dr Monika Czerwonka**

Instytut Finansów, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

email; [monika.czerwonka@sgh.waw.pl](mailto:monika.czerwonka@sgh.waw.pl)

**dr Marcin Rzeszutek** (autor korespondencyjny)

Wydział Psychologii, Uniwersytet Warszawski

e-mail: [marcin.rzeszutek@psych.uw.edu.pl](mailto:marcin.rzeszutek@psych.uw.edu.pl)

**prof. dr hab. Adam Szyszka** (współautor)

Kolegium Gospodarki Światowej, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.

**Od homo oeconomicus do homo realis: o korzyściach płynących z większego otwarcia się ekonomii na psychologię**

**Cel.** Niniejszy referat, bazujący na artykule autorów<sup>1</sup>, stanowi głos w dyskusji nad kryzysem współczesnej ekonomii oraz poszukiwaniem ewentualnego nowego paradygmatu w jej obrębie. Celem referatu jest wskazanie na korzyści płynące z podejścia interdyscyplinarnego w ekonomii, zwłaszcza w zakresie lepszego dopasowania aksjomatów i założeń teoretycznych do obserwacji empirycznych i opisu zjawisk gospodarczych w coraz bardziej złożonej

---

<sup>1</sup> Rzeszutek, M. & Szyszka, A. (2017). Od homo oeconomicus do homo realis: o korzyściach płynących z większego otwarcia się ekonomii na psychologię. *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, 155, 73-94.

i dynamicznej rzeczywistości. W szczególności, większe otwarcie się ekonomii na dorobek nauk psychologicznych, w tym przede wszystkim na metodologię badań psychologicznych, może pomóc ekonomistom bardziej adekwatnie opisywać i wyjaśniać współczesne zjawiska gospodarcze.

**Metodyka.** Poprzez studia literaturowe, systematyzację, klasyfikację i analizę komparatywną, które posłużyły do budowania wyводу dedukcyjno-indukcyjnego, referat ten ukazuje historyczne związki łączące ekonomię z psychologią oraz pokazuje – na przykładzie ekonomii behawioralnej – jakie owoce może dać otwarcie się ekonomii na dorobek nauk psychologicznych.

**Wnioski.** Adaptacja dorobku innych dyscyplin, w tym przede wszystkim na psychologii, pozwala lepiej zrozumieć zjawiska ekonomiczne zachodzące w coraz bardziej złożonych realiach gospodarczych.

**dr hab. Piotr Zielonka,**  
Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego  
email: [piotr\\_zielonka@sggw.pl](mailto:piotr_zielonka@sggw.pl)

**dr Wojciech Białaszek, SWPS**  
**Katarzyna Wybrańczyk, ALS**

### **Heurystyka afektu**

W przypadku szybkiej oceny jakiegoś obiektu rozstrzygnięcie następuje na podstawie uogólnienia jednej, wyrazistej cechy tego obiektu. Cecha ta zazwyczaj ma charakter opozycyjny: dobry-zły, atrakcyjny-nieatrakcyjny, przyjemny-nieprzyjemny. Cecha ta zostaje następnie w sposób nieuzasadniony przeniesiona na inne atrybuty ocenianego obiektu. W przypadku oceny jakiejś technologii (lub surowca) ludzie wyrabiają sobie zdanie (dobry- zły) na jego temat, a następnie dopasowują szczegółowe cechy tej technologii do wcześniej przyjętej ogólnej charakterystyki. Duże korzyści danej technologii związane są zatem z niskim ryzykiem (dobra technologia), a niskie korzyści z wysokim ryzykiem (zła technologia). Sprawdziliśmy, jak reprezentanci trzech różnych profesji (górnicy węgla kamiennego, pracownicy ochrony kopalń oraz pracownicy zakładów przetwórstwa rybnego) oceniają korzyści i zagrożenia związane z wydobyciem i wykorzystaniem węgla kamiennego.

1. Beneficjenci kopalń węgla kamiennego (górnicy i ochroniarze) szacują korzyści dla gospodarki z górnictwa wyżej niż osoby niezwiązane z kopalniami.
2. Beneficjenci kopalń węgla kamiennego (górnicy i ochroniarze) szacują ryzyko dla środowiska związane z wydobyciem węgla wyżej niż osoby niezwiązane z kopalniami.

3. Osoby bezpośrednio narażone na niebezpieczeństwo pracy w kopalni (górnicy) szacują ryzyko pracy w kopalni niż osoby nienarażone na niebezpieczeństwo pracy w kopalni. Heurystyka afektu jest niezwykle silnym efektem - nie pozwala osobom bezpośrednio narażonym na ryzyko pracy w kopalni na obiektywne sformułowanie poziomu zagrożenia.

**dr Elżbieta Kubińska**

Katedra Rynków Finansowych, Wydział Finansów i Prawa,  
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie  
email: [elkubinska@gmail.com](mailto:elkubinska@gmail.com)

**Fenomen popularności analizy technicznej na rynkach finansowych**

Celem niniejszej prezentacji jest przedstawienie psychologicznych aspektów metod analizy technicznej. Podejście to jest próbą wyjaśnienia ogromnej popularności metod analizy technicznej jako narzędzia wspierającego decyzje inwestycyjne wśród uczestników rynków finansowych. Popularność i efektywność narzędzi analizy technicznej jest trudna do wyjaśnienia w świetle klasycznych teorii rynków finansowych. Koncepcja przetwarzania informacji została wykorzystana do wyjaśnienia tego zjawiska. Na rynkach kontraktów terminowych, czy też forex (które są mniej transparentne niż rynki regulowane) zaobserwowano, że metody analizy technicznej pomagają profesjonalnym traderom przetwarzać napływające informacje, i jednocześnie metody te są przez nich postrzegane jako racjonalne narzędzie wspierające podejmowanie decyzji. Istnieją również dowody na to, że nadmierna pewność siebie jest powiązana z tendencją do używania metod analizy technicznej.



## SESJA III. FINANSE KORPORACYJNE

**Prowadzący sesję: prof. dr hab. Janusz Ostaszewski**  
Instytut Finansów, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie  
email: [janusz.ostaszewski@sgh.waw.pl](mailto:janusz.ostaszewski@sgh.waw.pl)

**dr Piotr Wiśniewski**  
Instytut Finansów, SGH  
email: [piotr.wisniewski@sgh.waw.pl](mailto:piotr.wisniewski@sgh.waw.pl)

### **Użyteczność informacyjna ratingów suwerena wobec *sovereign credit default swaps* (CDSs) – studium przypadku**

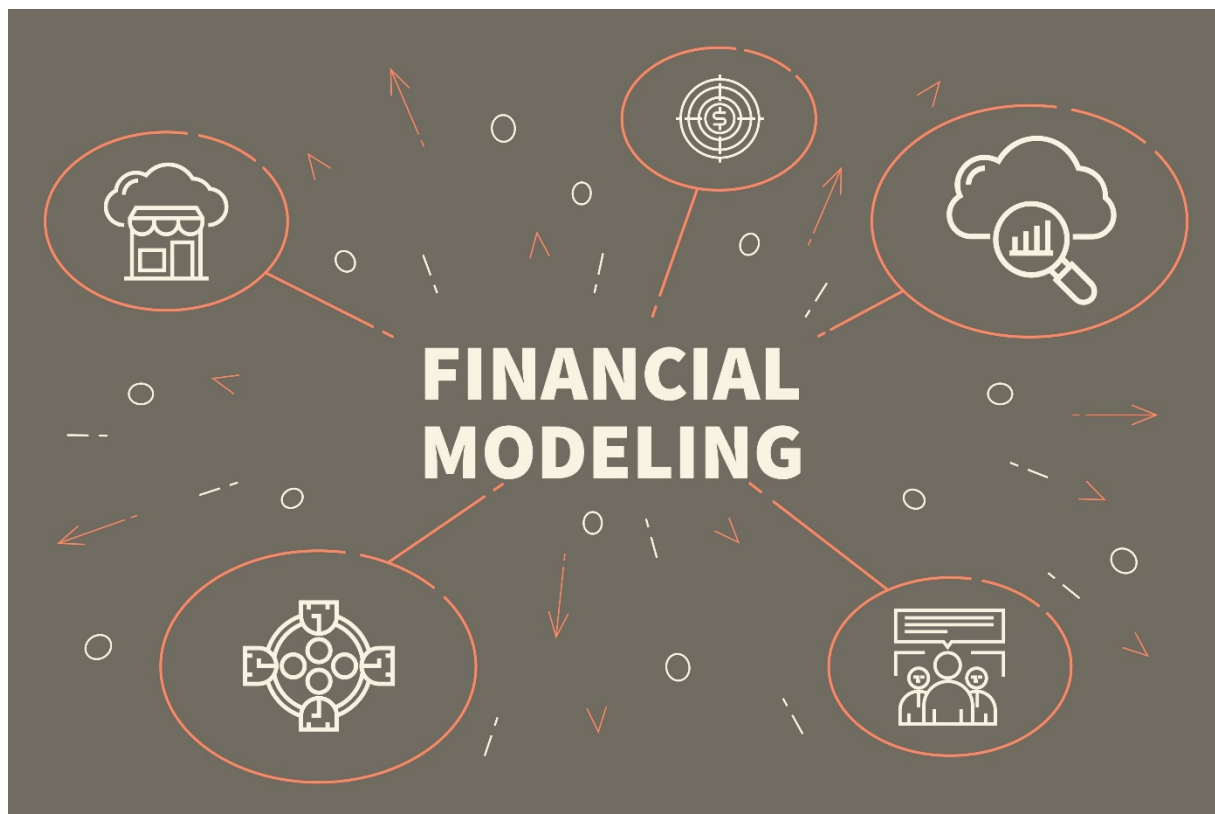
Ratingi suwerena (ang. *sovereign ratings*) często krytykowane były za ich upolitycznienie, nieprzejrzystą metodykę, konflikty interesów towarzyszące ich formułowaniu przez agencje ratingowe i ogólnie niską jakość merytoryczną tych mierników, czego egzemplifikacją było opóźnienie w wydawaniu (w szczególności negatywnych) zmian ratingów państw w okresach, w których modyfikacja potencjału obsługi długu publicznego była już ewidentna dla większości uczestników czy obserwatorów rynków finansowych. Wygodnym sposobem zobrazowania tych rozbieżności w percepcji ryzyka suwerena może być porównanie decyzji ratingowych w stosunku do notowań CDS, co podjęto w tym materiale na podstawie studium przypadku.



**dr hab. Marcin Liberadzki,**  
Instytut Finansów, SGH  
email: [marcin.liberadzki@sgh.waw.pl](mailto:marcin.liberadzki@sgh.waw.pl)

### **Podejście credit derivatives do wyceny długu warunkowo zamiennego (contingent convertible)**

Do najciekawszych idei w obszarze finansów korporacyjnych ostatnich lat należy postulat wprowadzenia nowej, nieznanej dotąd klasy papierów wartościowych typu distress-contingent convertible (warunkowo zamiennych). Emitowane jako papiery dłużne, podlegałyby przymusowej konwersji na określoną ilość lub wartość rynkową akcji emitenta, gdyby wartość kapitału własnego emitenta spadła poniżej określonego poziomu. Ten postulat został wprowadzony w życie tylko częściowo, bowiem rozporządzenie unijne CRR z 2013 roku, a w ślad za nim prawodawstwa państw członkowskich, dopuszczają emisję - wyłącznie przez banki - obligacji contingent convertible, tzw. CoCos. Warto zatem przyjrzeć się tego typu papierowym i doświadczeniom dotychczas zebranych w obszarze bankowych CoCos. Osobne wyzwanie stanowi sposób wyceny takich papierów. W niniejszej prezentacji zostanie przedstawiona metoda w ramach jednego z podejść do wyceny CoCos, mianowicie metoda credit derivatives, wykorzystująca m.in. kwotowania z rynku CDS.



## SESJA IV. MODELOWANIE FINANSOWE

**Prowadząca sesję: dr Dorota Skąła**

Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Uniwersytet Szczeciński

email: [dskala@wneiz.pl](mailto:dskala@wneiz.pl)

**dr hab. Małgorzata Olszak**

Wydział Zarządzania, Uniwersytet Warszawski

email: [molszak@wz.uw.edu.pl](mailto:molszak@wz.uw.edu.pl)

**The effect of capital ratio on lending: Does loan-loss provisioning matter?**

### **Abstract**

This paper examines the impact of bank capital ratios on bank lending by comparing differences in loan growth to differences in capital ratios at sets of banks that are clustered based on loan-loss provisioning practices. Applying fixed-effects estimator to sample of all commercial banks operating in Poland and using a unique quarterly dataset covering the period of 1999:4-2012:4 we find that loans growth is particularly capital constrained in poorly-capitalized banks, during both non-recessionary and recessionary periods. Lending of banks with low procyclicality of loan-loss provisions (LLP) is not affected by capital ratio in recessionary periods. Low-procyclicality of LLPs does not make poorly-capitalized banks' lending immune to

recessionary capital crunch. In contrast to common view, profit stabilizing practices achieved through income-smoothing do not make banks' lending resilient to capital constraints during recession, as we find that high income-smoothing banks seem to suffer from increased capital pressures in their lending. This effect is also present in well-capitalized banks. The implication of our research is that decision-makers implementing new accounting standards for loan-loss allowance (the Expected Credit Loss approach) may not be effective in reducing procyclicality of capital regulation, if they will attempt to reduce recessionary capital constraints solely through profit-stabilizing income-smoothing.

Key words: lending, capital ratio, procyclicality, earnings management, income-smoothing, capital management

JEL Classification: G21, G28, G32, M41

**dr Urszula Mrzygłód**

Wydział Ekonomiczny, Uniwersytet Gdański

email: [ekoum@ug.edu.pl](mailto:ekoum@ug.edu.pl)

**Sabina Nowak, Magdalena Mosionek-Schweda, Jakub Kwiatkowski**

### **Dividend smoothing on emerging stock markets - the case of Asian stock exchanges**

*(Wygładzanie dywidend na rynkach giełdowych gospodarek wschodzących - giełdy azjatyckie)*

**Abstract** Based on a unique dataset of 1,193 companies listed on Asian stock exchanges, we examine the dividend smoothing phenomenon and estimate the speed of dividend adjustment (SOA) using a GMM two-step estimator. Additionally, we examine the drivers of the speed of dividend adjustment by employing, among others, company's size, age, growth, risk proxies and selected financial ratios. The obtained results reveal considerably high level of SOA coefficient which indicate low level of dividend smoothing among Asian companies. Moreover, our results suggest that the most important factors affecting dividend smoothing in emerging Asian markets are associated with price to earnings ratio and company's age.

**dr hab. Krzysztof Makarski, prof.SGH**

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

email: [krzysztof.makarski@sgh.waw.pl](mailto:krzysztof.makarski@sgh.waw.pl)

**dr hab. Michał Brzoza-Brzezina, prof. SGH**

**dr hab. Marcin Kolasa, prof.SGH**

## **Crisis, contagion and international policy spillovers under foreign ownership of banks**

This paper checks how international spillovers of shocks and policies are modified when banks are foreign owned. To this end we build a two country macroeconomic model with banking sectors that are owned by residents of one (big and foreign) country. Consistently with empirical findings, we find that foreign ownership of banks amplifies spillovers from foreign shocks. It also strengthens the international transmission of monetary and macroprudential policies. We next replicate the financial crisis in the euro area and show how, by preventing bank capital outflow in 2009, the Polish regulatory authorities managed to reduce its contagion to Poland. We also show that under foreign bank ownership such policy is strongly preferred to a recapitalization of domestic banks.

JEL: E32, E44, E58

Keywords: foreign-owned banks, monetary and macroprudential policy, international spillovers, DSGE models with banking



## SESJA V. INSTYTUCJE FINANSOWE

**Prowadząca sesję: prof. dr hab. Monika Marcinkowska**  
Uniwersytet Łódzki  
email: [monika.marcinkowska@uni.lodz.pl](mailto:monika.marcinkowska@uni.lodz.pl)

**mgr Kamil Klupa**  
Szkoła Główna Handlowa w Warszawie  
email: [kp.klupa@gmail.com](mailto:kp.klupa@gmail.com)

**Wyzwania w kontekście implementacji do krajowych porządków prawnych przepisów dyrektywy BRR w zakresie instrumentu *bail-in*.**

Mechanizm *bail-in*, ze względu m.in. na swój samodzielny potencjał restrukturyzacyjny, miał w zamyśle unijnego ustawodawcy stać się jednym z podstawowych instrumentów zarządzania kryzysowego. Instrument ten skonstruowany został jako narzędzie administracyjne, a jego powszechna skuteczność zapewniona została na poziomie ustawowym.

Na etapie implementacji przepisów dyrektywy BRR w zakresie mechanizmu *bail-in* do krajowych porządków prawnych ujawniły się jednak pewne specyficzne wyzwania o charakterze praktycznym.

Praktyka w zakresie implementacji mechanizmu *bail-in* przez państwa członkowskie pozostawała zróżnicowana (w szczególności w zakresie interakcji z zasadami *lex retro non agit* oraz



ochrony praw nabytych). Na poziomie dyrektywy nie określono, jaki status w hierarchii roszczeń mają posiadać zobowiązania kwalifikowalne. W rezultacie zobowiązania kwalifikowalne mogły posiadać taki sam status jak zobowiązania niepodlegające instrumentowi *bail-in* albo zobowiązania podlegające *bail-in*, ale wyłączone z jego zakresu na podstawie uznaniowej decyzji organu *resolution*. Taki stan rzeczy generował ryzyko naruszenia zasady *no-creditor-worse-off* i w konsekwencji mógł stanowić podstawę do formułowania roszczeń przez niektórych wierzycieli, co negatywnie wpływałoby na efektywność procesu *resolution*. Niedoskonałości mechanizmu *bail-in* ujawniły się także w innych obszarach. W Portugalii zdecydowano o umorzeniu zobowiązań Novo Banco wobec wierzycieli instytucjonalnych, co wywołało efekt paniki rynkowej i, co prawda przejściowy, ale istotny spadek wyceny instrumentów dłużnych banków w Portugalii. Z kolei we Włoszech potencjalne zastosowanie mechanizmu *bail-in* w stosunku do zobowiązań podporządkowanych wywołało negatywne efekty społeczne z uwagi na fakt, iż posiadaczami tych instrumentów byli w zdecydowanej większości inwestorzy indywidualni. Dostrzegając niedoskonałości, który ujawniły się na etapie stosowania przepisów dotyczących procesu *resolution* ustawodawca unijny zdecydował o nowelizacji dyrektywy BRR, jakkolwiek nie wszystkie problemy zostały zaadresowane, co może w przyszłości wpływać na efektywność prowadzenia procesów *resolution*.

**dr hab. Ewa Miklaszewska, prof. nadzw. UEK,**  
Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie  
Email: [uumiklas@cyf-kr.edu.pl](mailto:uumiklas@cyf-kr.edu.pl); [miklasze@uek.krakow.pl](mailto:miklasze@uek.krakow.pl)

**dr Krzysztof Kil**  
Katedra Bankowości UEK

### **Wpływ pomocy publicznej w okresie kryzysu na kondycję banków w krajach UE w świetle regulacji o restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji kredytowych w UE**

Utworzenie drugiego filaru Unii bankowej - SRM - było motywowane potrzebą ograniczania i kontroli wydatków publicznych na stabilizację sektora bankowego oraz uporządkowania procesu restrukturyzacji i likwidacji banków systemowo ważnych. Jednak jego wdrażanie, w świetle dotychczasowych doświadczeń, budzi wiele kontrowersji, szczególnie stosowanie mechanizmu *bail-in*, zaproponowanego w dyrektywie BRRD. Dlatego w artykule podjęto próbę zbadania, jak pomoc publiczna udzielona bankom w okresie kryzysu w oparciu o ówczesne regulacje, wpłynęła na ich kondycję w okresie pokryzysowym. Celem badania jest analiza, czy ogromne wydatki poniesione w sferze makroekonomicznej na konstrukcję europejskiego systemu stabilizowania dużych banków (*resolution mechanism*) są uzasadnione w płaszczyźnie

mikroekonomicznej - w świetle wyników banków, które otrzymały pomoc publiczną, na tle pozostałych banków Unii Europejskiej. Badanie empiryczne obejmuje banki działające w Unii Europejskiej, dla których dostępne są informacje w bazie Bankscope/Orbis. W badaniu wykorzystano autorski wskaźnik kondycji banków Multi Level Performance Score (MLPS).

**dr Andrzej Stopczyński**

Uniwersytet Łódzki

email: [andrzej.stopczynski@uni.lodz.pl](mailto:andrzej.stopczynski@uni.lodz.pl)

### **Wymagany poziom zdolności banku do absorpcji strat w przymusowej restrukturyzacji. Podejście modelowe**

Kwestia poziomu zdolności banku do absorpcji strat (LAC) jest w ostatnim okresie szeroko dyskutowana. Dyskusja ta została wywołana w konsekwencji promowania idei „bail-in”, tzn. możliwości umorzenia określonych zobowiązań w celu pokrycia strat, (lub konwersji tych zobowiązań w kapitał), gdy wielkość funduszy własnych banku jest niewystarczająca. Jednym z najważniejszych zagadnień w tej dyskusji jest ustalenie wymaganego poziomu LAC. Większość publikacji na ten temat dotyczy konsekwencji proponowanych, prawnych regulacji. Prezentowana praca zawiera odmienne podejście, skupia się bowiem na określeniu podstawowych warunków, jakie powinny być spełnione aby proces przymusowej restrukturyzacji mógł zostać przeprowadzony bez kapitałowego wsparcia od państwa. Zasadniczą część pracy stanowi zbiór modeli wyjaśniających zależności pomiędzy wielkością szoku, a koniecznym poziomem kapitału oraz długu pozwalającego na jego umorzenie lub konwersję, dla różnych ścieżek przymusowej restrukturyzacji (likwidacja, przejęcie, rekapitalizacja). Proponowane podejście umożliwia oszacowanie potrzebnej wielkości LAC, a także może być pomocne przy wyborze ścieżki przymusowej restrukturyzacji.



## SESJA VI. FINANSE OSOBISTE

**Prowadząca sesję: dr hab. Beata Świecka, prof. US,**

Uniwersytet Szczeciński, Wydział Zarządzania i Ekonomiki Usług, Centrum Finansów Osobistych i Behawioralnych,  
email: [beata.swiecka@wzieu.pl](mailto:beata.swiecka@wzieu.pl)

**dr hab. Marta Maciejasz - Świątkiewicz, prof. UO**

Uniwersytet Opolski,  
email: [marta.ms@uni.opole.pl](mailto:marta.ms@uni.opole.pl)

### **Finanse osobiste w programach nauczania w Polsce**

Znajomość finansów osobistych zdaje się być współcześnie niezbędna dla poprawnego funkcjonowania na rynku, nie tylko finansowym. Wiedza z tego zakresu może być przekazywana w różny sposób i różnymi kanałami. Jednym z ważniejszych źródeł wiedzy jest szkoła, a zatem za jej pośrednictwem powinna być również przekazywana wiedza o finansach osobistych. Podstawowym dokumentem w tym zakresie w odniesieniu do edukacji szkolnej, w tym również z zakresu finansów osobistych, jest podstawa programowa. Na wczesnych etapach kształcenia w programach nauczania nie występuje przedmiot o takiej nazwie, a zatem rodzi się pytanie, czy finanse osobiste są w jakiegokolwiek formie obecne w cyklu kształcenia dzieci i młodzieży? Czy istnieją podręczniki, które mogą być wykorzystywane do kształcenia w zakresie finansów osobistych?

**dr hab. Krzysztof Waliszewski, prof. nadzw. UEP**

Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu,

email; [Krzysztof.Waliszewski@ue.poznan.pl](mailto:Krzysztof.Waliszewski@ue.poznan.pl)

### **Rola holistycznego doradztwa w planowaniu finansów osobistych - doświadczenia polskie i zagraniczne**

Prawidłowe funkcjonowanie gospodarstw domowych współcześnie nie jest możliwe bez planowania finansowego wykonywanego w sposób ciągły, jako proces. W związku ze zmiennością otoczenia gospodarstw domowych, intensyfikacją ryzyka, niewydolnością państwowych systemów emerytalnych oraz chęcią zaspokojenia indywidualnych i zbiorowych potrzeb przez członków gospodarstwa domowego na coraz wyższym poziomie gospodarstwa domowe powinny uwzględniać w swoich planach finansowych takie obszary jak zapewnienie płynności finansowej, zarządzanie ryzykiem i ubezpieczenia, zarządzanie zadłużeniem, zarządzanie oszczędnościami i inwestycjami, emerytury i zabezpieczenie na starość, sukcesja majątkowa (*estate planning*). Rozwój rynku finansowego oznacza, że gospodarstwo domowe spotyka się a z coraz większą ilością dostępnych rozwiązań finansowych oraz coraz większą ilością regulacji konsumenckich, co wobec niedostatecznej wiedzy ekonomiczno-finansowej stwarza ryzyko asymetrii informacyjnej oraz asymetrii rozumienia informacji i stanowi zagrożenie dla bezpieczeństwa finansowego gospodarstw domowych. Wsparciem gospodarstw domowych w obszarze całościowego planowania finansowego może być holistyczne doradztwo finansowe – usługa profesjonalna świadczona przez niezależnych doradców, które w Polsce dopiero się tworzy, a na bardziej rozwiniętych rynkach już się przyjęło i obserwujemy jego wzrost. Celem referatu jest przedstawienie roli holistycznego doradztwa finansowego w planowaniu finansów osobistych z uwzględnieniem doświadczeń polskich i międzynarodowych.

**dr Aneta Kłopocka**

Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Warszawie,

email; [a.klopocka@vizja.pl](mailto:a.klopocka@vizja.pl)

### **Does the Buffer Stock Model Explain the Household Saving Rate in Poland?**

Household saving behavior is a key factor influencing the economic outlook. This paper contributes to a vast strand of the literature on the effects of uncertainty on households saving

by addressing the issue of buffer stock saving in Poland. Following the reduced-form buffer stock saving model proposed by Carroll et al. (2012) three determinants of the household saving rate are identified: household net financial wealth, credit conditions, and the unemployment risk faced by households. An analysis of data for the period 2003-2016 finds that all three explanatory variables play a statistically significant and economically important role. Thus, it supports the hypothesis that the increased uncertainty causes greater savings in the presence of credit constraints and reveals that the buffer stock model explains substantial part of variation in the household saving rate.

**dr Marcin Kawiński**

Szkoła Główna Handlowa,

email: [mkawin@sgh.waw.pl](mailto:mkawin@sgh.waw.pl)

### **Ochrona ubezpieczeniowa w finansach osobistych – perspektywa gospodarstwa domowego, branży finansowej oraz państwa**

Ochrona ubezpieczeniowa wraz z postępującą finansjalizacją, prywatyzacją oraz indywidualizacją budżetów gospodarstw domowych staje się bardzo ważnym elementem zapewnienia stabilności finansów osobistych. Referat ma na celu prezentację ochrony ubezpieczeniowej w finansach osobistych z perspektywy gospodarstwa domowego, branży finansowej oraz państwa. Przerzucanie odpowiedzialności na gospodarstwa domowe, mnożące się regulacje dla branży finansowej oraz specyficzna odpowiedzialność państwa za skuteczność i efektywność rynku finansowego sprawiają, że tylko tak szerokie ujęcie pozwala rozważać oczekiwania i możliwości w zakresie zabezpieczenia finansów osobistych poprzez mechanizm ubezpieczenia.

**dr Bożena Frączek (wprowadzenie do dyskusji)**

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach,

email: [b.fraczek@ue.katowice.pl](mailto:b.fraczek@ue.katowice.pl)

### **Znaczenie edukacji finansowej dla zarządzania finansami osobistymi jako główny obszar badań Personal Finance**

Dynamiczny rozwój rynku finansowego zwiększa zapotrzebowanie za zarządzanie finansami zarówno w przedsiębiorstwach, jak i w gospodarstwach domowych. Finanse osobiste są częścią dyscypliny nauk finansowych a ich przedmiotem jest gospodarka finansowa gospodarstwa domowego prowadzona w celu jak najefektywniejszego zaspokojenia potrzeb



jego członków. Personal Finance stanowi przedmiot zainteresowania wielu podmiotów, w tym instytucji finansowych świadczących usługi finansowe klientom indywidualnym, teoretyków formułujących nowe teorie dotyczące zachowań indywidualnych konsumentów na rynku finansowym, a coraz częściej także samych gospodarstw domowych.

Rozwój nauk o finansach w obszarze finansów osobistych zaowocował wieloma badaniami, które odnoszą się do najistotniejszych problemów zarządzania finansami gospodarstw domowych. Należą do nich badania nad zachowaniami finansowymi, preferencjami i potrzebami finansowymi, czy też czynnikami wpływającymi na podejmowanie decyzji finansowych na poziomie gospodarstwa domowego. Szczególna uwaga jest jednak poświęcana problemowi efektywnej edukacji finansowej oraz jej celom, do których należą przede wszystkim podniesienie poziomu alfabetyzacji finansowej oraz poszerzenie włączenia finansowego.