



Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne

Nr 3/2023





Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne

Nr 3/2023

Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne Nr 3/2023

**Patronat wydania: Polskie Towarzystwo Ekonomiczne Oddział w Radomiu,
WEiF URad., ul. Chrobrego 31, 26-600 Radom**

Działy czasopisma

- mikroekonomia, rachunkowość, ekonomia międzynarodowa, finanse przedsiębiorstw,
- polityka gospodarcza, polityka regionalna,
- prawo krajowe, zarządzanie, prawo międzynarodowe,
- administracja publiczna, historia myśli administracyjno-prawnej.

Zespół redakcyjny

- dr hab. Marzanna Lament, prof. URad. – redaktor naczelny
- dr Joanna Bukowska – zastępca redaktora naczelnego
- dr hab. Mariusz Wieczorek, prof. URad. – zastępca redaktora naczelnego
- dr Zbigniew Śleszyński – redaktor statystyczny

Redaktorzy tematyczni

- mikroekonomia – dr Katarzyna Sieradzka
- rachunkowość – dr hab. Marzanna Lament, prof. URad.
- ekonomia międzynarodowa – dr Izabela Młynarzewska-Borowiec
- polityka gospodarcza – dr Marzena Sobol
- finanse, bankowość – dr hab. Viktoria Stoika, prof. URad.
- zarządzanie – dr hab. Anna Wolak-Tuzimek, prof. URad.
- prawo administracyjne – dr Paweł Śwital
- prawo krajowe – dr hab. Mariusz Wieczorek, prof. URad.
- prawo międzynarodowe – dr Inga Kawka
- etyka – dr Wojciech Wojtyła
- administracja publiczna – dr Iwona Warchoł
- historia myśli administracyjno-prawnej – dr Zbigniew Markwart
- finanse międzynarodowe – dr Ireneusz Pszczółka
- finanse przedsiębiorstw- dr hab. Aneta Ejsmont, prof. URad.

Rada naukowa

- prof. dr hab. Sławomir Bukowski - przewodniczący
- prof. dr hab. Katarzyna Głąbicka-Auleytner
- dr hab. Jan L. Bednarczyk, prof. URad.
- dr hab. Sławomir Fundowicz, prof. URad.
- dr hab. Marianna Kotowska-Jelonek, prof. PŚK
- prof. dr hab. Peter Kristofik
- dr hab. Aleksander Lotko, prof. URad.
- prof. dr hab. Vanda Marakova
- prof. dr hab. Kazimierz Ortyński
- dr hab. Sławomir Patyra, prof. URad.
- dr hab. Wojciech Sońta, prof. URad.
- dr Zbigniew Markwart
- dr Andreas Pattar

Redaktor wydania

dr hab. Aneta Ejsmont, prof. URad.

Copyright © by Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego
Wydawnictwo (2023), 26-600 Radom, ul. Malczewskiego 29
www.uniwersytetradom.pl, e-mail: wydawnictwo@uthrad.pl

ISSN 2450-3940

Wyd. I

SPIS TREŚCI

Aleksandra Dąbrowska, Olga Kurek, Klaudia Kwiatkowska, Karina Piechota, Alicja Potasznik, Kamila Sosnowska <i>Rynek kredytów hipotecznych w Polsce</i>	5
Izabela Kopaniewska, Karolina Król, Karolina Kuśmierczyk, Kamila Kozdra, Klaudia Drabik, Sonia Ręba <i>Oryginalne i ekscentryczne produkty ubezpieczeniowe spotykane na rynku</i>	13
Karolina Nowotnik <i>Ocena atrakcyjności inwestycji w akcje spółek giełdowych</i>	23
Nina Sobczyk <i>Wpływ pandemii Covid-19 na gospodarkę polską we współczesnej fazie kryzysu</i>	30

Zeszyty Naukowe Wydziału Ekonomii i Finansów
Uniwersytetu Radomskiego
im. Kazimierza Pułaskiego
Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne
Zeszyt 3 (2023)
DOI <https://doi.org/10.24136/sepia.2023.012>

**Aleksandra Dąbrowska¹, Olga Kurek², Klaudia Kwiatkowska³,
Karina Piechota⁴, Alicja Potasznik⁵, Kamila Sosnowska⁶**

RYNEK KREDYTÓW HIPOTECZNYCH W POLSCE

Streszczenie

Decyzje o udzieleniu kredytu uzależnione są od wielu czynników. Wynikają głównie z procedur oceny zdolności kredytowej opracowanych przez bank oraz określenia stopnia ryzyka związanego z kredytem, które leży po stronie ubiegającego się o niniejszy sposób dofinansowania (historia kredytowa itp.). Kredyt hipoteczny, któremu poświęcona została tematyka artykułu, może być przeznaczony na budowę nieruchomości czy też zakup gruntów. Celem opracowania jest przedstawienie charakterystyki rynku kredytów hipotecznych w Polsce pod kątem definicji, klasyfikacji, procesów oceny zdolności kredytowej oraz związanych z tym kosztów oraz ich struktury.

Słowa kluczowe: kredyt hipoteczny, bank, koszt.

WSTĘP

Bank zobowiązuje się oddać do dyspozycji kredytobiorcy, na czas oznaczony w umowie, określoną kwotę środków pieniężnych, a kredytobiorca zobowiązuje się

¹ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 109382@student.uthrad.pl.

² Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 109427@student.uthrad.pl.

³ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 109430@student.uthrad.pl.

⁴ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 115159@student.uthrad.pl.

⁵ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 115161@student.uthrad.pl.

⁶ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 115632@student.uthrad.pl.

do korzystania z niej na warunkach określonych w umowie, do zwrotu kwoty wykorzystanego kredytu wraz z odsetkami w umownym terminie oraz do zapłaty prowizji od przyznanego kredytu. Jednym z popularnych rodzajów kredytów mieszkaniowych jest kredyt hipoteczny. Jego istota, również pod względem ponoszonych kosztów oraz ryzyka, klasyfikacja i struktura stanowią główny cel opracowania.

Daje on możliwie najszerszy zakres dysponowania środkami pozyskanymi od banku. Dlatego też, korzystając z takich metod badawczych jak analiza i synteza materiału, autorki postarają się przybliżyć główną istotę udzielania i zarazem ubiegania się o niniejsze źródło finansowania.

1. POJĘCIE KREDYTU HIPOTECZNEGO

Kredytem możemy nazwać formę pożyczania pieniędzy na konkretny okres, pod warunkiem oddania wraz z odsetkami. Kredytem określamy zakup czy sprzedaż towarów bez pieniędzy, ale z zobowiązaniem uregulowania w późniejszym czasie (Słownik języka polskiego, 2023).

Kredyt to także metoda transakcji, która opiera się na umowie pomiędzy dwoma stronami. Wierzyciel stawia do dyspozycji dłużnikowi środki pieniężne, dobra realne lub inne formy świadczeń. Z drugiej strony pożyczkobiorca obliguje do zwrotu sumy odpowiadającej wykorzystanym środkom w określonym terminie, dodatkowo płacąc wierzycielowi za korzystanie z tych środków procentowo od sumy i okresu spłaty. Decydując się na pożyczkę, dłużnik zaciąga zobowiązanie wobec wierzyciela (Encyklopedia, 2023).

Kredyt pochodzi od łacińskiego słowa *credere* – zaufanie. Podmiot (gospodarczy) udziela innej firmie pożyczki środków finansowych, towarów, rzeczy materialnych, które są zwracane po określonym czasie. Kredyt to relacja finansowa między właścicielem a dłużnikiem. Jest kapitałowy, ponieważ pozwala na pokrycie zapotrzebowania, które wynika z konieczności spełnienia określonych celów dochodowych lub zysków kapitałowych. Operacje kredytowe są znane i stosowane od dawna.

Działalność kredytowa jest podstawą działalności banków, ponieważ jest ich głównym źródłem dochodów. Umowa kredytowa precyzuje, że bank zobowiązuje się do wydania dłużnikowi określonej kwoty pieniędzy na wskazany cel w określonym czasie, a dłużnik decyduje się na korzystanie zgodnie z warunkami zawartej z bankiem umowy. Dodatkowo spłaca kwotę wykorzystaną w określonym okresie spłaty wraz z odsetkami, a także prowizją za pożyczkę. Pożyczki mają kilka cech szczególnych:

- a) umowa kredytowa zastrzeżona jest wyłącznie dla banku;
- b) pożyczka jest długiem finansowym i wymagalnym, co oznacza, że dłużnik ma obowiązek zapłaty odsetek od wykorzystanej pożyczki, opłat za zwłokę, prowizji od udzielonej pożyczki;
- c) uznanie następuje po zawarciu umowy;

- d) przekazanie wolnych środków przez dłużnika jest elementem wykonania zawartej umowy;
- e) jest umową dwustronną, tj. pożyczkodawca, którym najczęściej jest bank, zobowiązuje się do przekazania dłużnikowi kwoty pieniędzy na czas oznaczony, natomiast pożyczkobiorca zobowiązuje się do wykorzystania kwoty zgodnie z umową i jej zwrotu, świadomy przez określony czas dodatkowych kosztów wynikających z jego wystąpienia;
- f) umowa musi obejmować warunki jej zawarcia;
- g) cel wykorzystania środków musi być określony w umowie. (Marcinkowska, 2013, s. 80).

Hipoteka pochodzi od greckiego słowa *hypotheca*, co oznacza obietnicę. Ma trzy znaczenia, tj. poręcza roszczenia finansowe względem nieruchomości, odnosi się do ksiąg wieczystych i hipotek oraz do kancelarii notarialnej, gdzie znajdują się wpisy do ksiąg wieczystych i hipotek. Hipoteka jest zabezpieczeniem spłaty długu, który powstaje, gdy wierzycielowi przysługuje ograniczone prawo własności w stosunku do nieruchomości (Bojanowska, 2010, s. 18).

2. KLASYFIKACJA KREDYTÓW HIPOTECZNYCH

Istnieje wiele klasyfikacji rodzajów kredytów hipotecznych. Jedną z nich jest podział kredytu ze względu na ich przydatność. W tej klasyfikacji możemy wyróżnić:

- a) kredyt hipoteczny,
- b) kredyt budowlano-hipoteczny,
- c) pożyczkę hipoteczną.

Kredyty budowlano – hipoteczne udzielane są w całości za pośrednictwem banku. Środki wpłacane są na konto osoby sprzedającej nieruchomość w ramach umowy sprzedaży. Kredyt, może zostać udzielony na zakup domów, spółdzielczych wspólnot mieszkaniowych i innych nieruchomości. Kredyty budowlane i hipoteczne przeznaczone są dla osób fizycznych, spółdzielni mieszkaniowych oraz firm deweloperskich na budowę domów i mieszkań. Pożyczka ta spłacana jest jednorazowo lub w ratach (Pastuszka, 2015, s. 21-22). Z kolei pożyczki hipoteczne to środki finansowe udzielane na dowolny cel niekoniecznie związany z zakupem lub budową nieruchomości. Środki te pomogą dofinansować remonty, modernizację mieszkań i rozbudowę domów.

Na rynku dostępnych jest wiele różnych kredytów hipotecznych. Można je sklasyfikować ze względu na rodzaj płatności, termin spłaty, walutę kredytu, rodzaj konta wykorzystywanego do obsługi kredytu, system spłaty, zabezpieczenie czy cel.

Tab. 1. Klasyfikacje kredytów hipotecznych

Forma wypłaty	<ul style="list-style-type: none"> – kredyt gotówkowy – kredyt bezgotówkowy
Okres spłaty	<ul style="list-style-type: none"> – kredyt krótkoterminowy – kredyt średnioterminowy – kredyt długoterminowy
Waluta	<ul style="list-style-type: none"> – kredyt złotowy – kredyt walutowy (dewizowy) – kredyty denominowane w walucie
Typ rachunku bankowego służącego do rozliczenia kredytu	<ul style="list-style-type: none"> – kredyty hipoteczne w rachunku kredytowym – kredyty hipoteczne w rachunku bieżącym
System spłat	<ul style="list-style-type: none"> – kredyty hipoteczne indeksowane z możliwością odroczenia spłaty części odsetek – kredyty z karencją spłaty kapitału przy pełnej obsłudze odsetek – kredyty z pełną spłatą bieżących odsetek i kapitału

Źródło: Kredyt, Encyklopedia PWN,

<https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/kredyt;3927269.html> [dostęp: 17.05.2023]

Powyższa klasyfikacja kredytów hipotecznych wyróżnia kredyty ze względu na formę wypłaty, dzieląc je na kredyty gotówkowe oraz bezgotówkowe. Następnym sposobem podziału kredytu hipotetycznego jest okres spłaty związany z czasem, który dłużnik ma na spłatę zobowiązania wobec banku. Wyróżnia się tu kredyty krótkoterminowe, średnioterminowe oraz długoterminowe. Kolejnym sposobem podziału kredytu hipotetycznego jest podział ze względu na walutę, w jakiej został udzielony. Dostępne są tu kredyty złotowe, walutowe oraz denominowane w walucie. Kredyty hipoteczne mogą zostać podzielone również ze względu na typ rachunku bankowego służącego do rozliczania kredytu. W tej klasyfikacji wyróżniamy kredyty w rachunku kredytowym bądź bieżącym. Ostatnim sposobem podziału jest system spłat.

3. PROCES OCENY ZDOLNOŚCI KREDYTOWEJ

Angażując się w kredytowanie, bank podejmuje pewne ryzyko utraty aktywa objętego umową, które nazywa się ryzykiem kredytowym. Może się to zdarzyć, podczas gdy sytuacja ekonomiczna pożyczkobiorcy gwałtownie się pogorszy, co może doprowadzić nawet do bankructwa. Aby zminimalizować ryzyko kredytowe, bank każdorazowo sprawdza zdolność kredytową kredytobiorcy (Oczkowski, 2019, s. 68). Zdolność kredytowa oznacza możliwość spłaty zadłużenia przez osobę wnioskującą o kredyt. Określa prawdopodobieństwo, z jakim osoba będzie w stanie wywiązać się z zaciągniętego zobowiązania, czyli spłacać raty w terminie. Klient zobowiązuje się do spłaty rat kapitałowych i odsetek, w momencie podpisania umowy zgodnie z ustalonym harmonogramem.

Głównym elementem zarządzania ryzykiem kredytowym jest badanie i analiza zdolności kredytowej klienta. Analiza ta jest procesem kompleksowym i najważniejszą częścią kredytu bankowego (Grzywacz, 2006, s. 154-168).

Zgodnie z prawem bank uzależnia przyznanie kredytu od zdolności kredytowej klienta. Klient jest zobowiązany do przesłania wszystkich dokumentów na żądanie banku oraz informacji niezbędnych do sprawdzenia jego pojemności. Zdolność kredytowa to zdolność i chęć terminowego i pełnego wywiązania się z warunków i zobowiązań umowy kredytowej. Wyróżniamy dwie kategorii zdolności kredytowej:

- a) zdolność formalno-prawna tj. wiarygodność prawna pożyczkobiorcy, co oznacza, że klient może podjąć kroki prawne, m.in. zawierać umowy kredytowe;
- b) wiarygodność materialna, tj. wiarygodność finansowa kredytobiorcy, która jest związana z reputacją klienta, sytuacją rodzinną i majątkową oraz analizą ekonomiczno-finansową (Wiatr M.S., 2019, s. 355).

Właściwa analiza zdolności kredytowej opiera się na pożyczkobiorcy i jego charakterystyce i może określić jego zdolność do spłaty kredytu. Zdolność kredytowa osoby fizycznej definiowana jest inaczej niż zdolność kredytowa firmy. Firma to grupa różnych pożyczkobiorców. Ważna jest tutaj wysokość kapitału, rodzaj i zakres działalności, pożyczana kwota oraz jej cel, wartość majątku trwałego i obrotowego, struktura tych aktywów, struktura kapitału, struktura pasywów, płynność przedsiębiorstwa, obroty i jakość produkcji, pozycja danej firmy na rynku, efektywność i wydajność kierownictwa i pracowników, ich kwalifikacje, otoczenie firmy oraz jej ekonomika.

Indywidualne cechy klienta mają znaczenie przy ocenie zdolności kredytowej osoby fizycznej. Do oceny sytuacji klienta musimy uwzględnić jego statut, czy też chęć posiadania własnego domu, mieszkania, wynajmowanie mieszkania, wspólne mieszkanie, dzielnica mieszkaniowa, czas spędzony w tej lokalizacji, posiadanie telefonu, cel kredytu (zakup samochodu, zakup AGD, spłata zadłużenia, podróż), utrzymanie rachunku bieżącego (konto ROR, konto oszczędnościowe, brak konta), wiek klienta, liczbę osób na utrzymaniu, staż u ostatniego pracodawcy, pracodawca i zawód, miesięczny dochód, termin spłaty kredytu.

4. KOSZTY ZWIĄZANE Z UDZIELENIEM KREDYTU

Kwota kredytu hipotecznego uzależniona jest od wartości nieruchomości i sytuacji finansowej kredytobiorcy. W celu ustalenia wartości nieruchomości, banki przeprowadzają wyceny. Banki hipoteczne zazwyczaj finansują 80% wartości nieruchomości, a kredytobiorca inwestuje resztę w formie darowizn osobistych. Czasami bank może zaproponować wyższą cenę niż szacowana wartość nieruchomości, ale wymaga to spełnienia dodatkowych warunków umowy kredytowej. Im wyższy wkład własny kredytobiorcy, tym tańszy kredyt hipoteczny (Karwowska, 2014, s. 40).

Tab. 2. Czynniki, które wpływają na koszt kredytu hipotecznego niezależnie od klienta

Poziom bazowych stóp procentowych NBP	– im wyższe bazowe stopy procentowe (a tym samym inflacja), tym wyższy nominalny koszt kredytu
Poziom konkurencji i polityka cenowa banku	– im większa konkurencja, tym niższy koszt kredytu – koszt kredytu jest uzależniony od polityki cenowej banku
Regulacje prawne	– banki ustalając wysokość kredytu, muszą brać pod uwagę regulacje prawne (np. tzw. ustawa antylichwiarska)

Źródło: Karwowska M., 2014, *Czynniki wpływające na atrakcyjność kredytu hipotecznego – analiza empiryczna*, *Finanse i Prawo Finansowe*, nr 2, s. 40.

Istnieją czynniki, na które potencjalni klienci nie mają wpływu. Kredytobiorca nie ponosi odpowiedzialności za poziom inflacji, politykę cenową banku czy zatwierdzone regulaminy. Jednocześnie przy składaniu oferty kredytowej banki biorą pod uwagę ww. czynniki, a także poziom podstawowych stóp procentowych, przepisy prawa czy oferty konkurencyjnych banków.

Kredytobiorca hipoteczny zobowiązuje się do spłaty swoich długów i innych związanych z tym wydatków, m.in. oprocentowanie pożyczki, opłaty lub marżę. Głównym kosztem pożyczki są odsetki, które stanowią procent spłacanej kwoty głównej. Czynnikiem wpływającym na to oprocentowanie jest okres kredytowania. Im jest on dłuższy, tym mniejsza jest wysokość spłaconych rat, a z drugiej strony zwiększa się całkowita wartość spłacanych odsetek. Istotny wpływ na wysokość oprocentowania ma również ocena klienta wystawiona przez bank. Jeśli klient ma niską zdolność kredytową, bank podwyższa oprocentowanie kredytu. Na wysokość oprocentowania kredytu hipotecznego może również wpływać specjalizacja banku. Jeśli bank nie specjalizuje się w kredytach hipotecznych, może to skutkować wyższym oprocentowaniem (Dobosiewicz, 2004, s. 67).

Istnieją również czynniki, na które potencjalny klient zainteresowany zaciągnięciem kredytu ma wpływ. Do takich czynników możemy zaliczyć np. historię kredytową, relację z bankiem czy też cechy indywidualne kredytobiorcy. Jeśli kredytobiorca zdaje sobie z nich sprawę, mogą one stanowić ważny argument w negocjacjach z bankiem w sprawie korzystnych warunków kredytowania. Jeśli je lekceważy, w sytuacji ubiegania się o kredyt, może być wykluczony z takiej formy wsparcia finansowego (Penczar, 2015, s. 13).

Klient banku musi liczyć się z prowizją lub innymi opłatami w ramach danego kredytu hipotecznego. Powyższa opłata pobierana jest przez bank w zamian za udzielony kredyt. Dodatkowe opłaty, z którymi kredytobiorca musi się liczyć to koszty związane z zakupem nieruchomości, takie jak opłaty notarialne. Stanowią one dodatkowy element udzielonego kredytu. Wśród kosztów pośrednio związanych z kredytem hipotecznym wyróżniamy:

- a) ofertę kredytową;
- b) wycenę nieruchomości;
- c) opłaty notarialne;
- d) ubezpieczenie z niskim udziałem własnym;
- e) ubezpieczenia majątkowe, ubezpieczenia na życie itp.;
- f) koszty stałe i księgowo;
- g) wydatki związane z urzędem skarbowym. (Stachura, 2023).

5. STRUKTURA PODMIOTOWA RYNKU KREDYTÓW HIPOTECZNYCH

Głównymi osobami na rynku nieruchomości są inwestorzy, pożyczkodawcy i najemcy. Są to jednostki osobowe zainteresowane pozyskiwaniem środków na inwestycje i poszukujące w tym celu różnych form finansowania. Nieruchomości wymagają długoterminowych inwestycji na dużą skalę. Dlatego istnieje zapotrzebowanie na bezpieczne i rentowne źródła, które nie są obciążone nadmiernym ryzykiem. System finansowania nieruchomości oparty jest na bankach i długoterminowych kredytach hipotecznych.

Kredyty są podstawowym źródłem finansowania nieruchomości i są preferowane przez inwestorów i deweloperów. Obejmuje to zasadę „płać cudzymi pieniędzmi, jeśli to możliwe”. Innymi słowy, finansujesz swoją inwestycję za pomocą długu. Ma to wiele zalet, w tym:

- a) Niskie ryzyko inwestycyjne, ryzyko jest dzielone przez obie strony kredytu. Jest to szczególnie ważne, jeśli dochody z majątku nie wystarczają na pokrycie zadłużenia.
- b) Zachęty podatkowe, obniżenie podstawy opodatkowania z tytułu kosztów kredytu, zmniejszenie kwoty podatku dochodowego od odliczenia odsetek od kredytu od podstawy opodatkowania.
- c) Rozporządzanie prawami do własności, aczkolwiek w sposób mniej sprawiedliwy.
- d) Dźwignia finansowa mierzona dodatnim lub ujemnym zwrotem z kapitału własnego.

Polski rynek usług finansowych jest w dużej mierze zdominowany przez duże banki uniwersalne, dysponujące środkami krótkoterminowymi i poszukujące dogodnych lokalizacji. Portfel kredytów na nieruchomości jest dla nich atrakcyjnym i bezpiecznym rozwiązaniem. Pod względem podmiotowym bankowość hipoteczna jest adresowana do tych uczestników rynku nieruchomości, którzy szukając środków finansowych, jako zabezpieczenie mogą zaoferować hipotekę na nieruchomości. Hipoteka jest najpewniejszą kategorią zabezpieczeń rzeczowych, gwarantuje pewność spłaty kredytu.

Bank hipoteczny to instytucja specjalizująca się w udzielaniu kredytów hipotecznych i refinansowaniu papierami wartościowymi. Do jego zadań należą m.in. udzielanie kredytów hipotecznych na budowę, zakup i remont domów, udzielanie kredytów hipotecznych na budowę, zakup i remont nieruchomości komercyjnych, takich jak biura, sklepy, nabywanie wierzytelności z tytułu udzielonych przez inne banki kredytów zabezpieczonych nieruchomościami oraz kredytów niezabezpieczonych nieruchomościami (Mucha, 2023).

PODSUMOWANIE

Kredyt hipoteczny to zobowiązanie, którego podstawą jest zabezpieczenie w księdze wieczystej nieruchomości. Kredyt hipoteczny w obecnych warunkach jest bardzo często wykorzystywany, bowiem trudno jest wybudować dom, czy zakupić nieruchomość z własnych środków. Zapożyczenie się w banku za pomocą kredytu hipotecznego jest coraz bardziej powszechne. Niesie to za sobą dużo konsekwencji i ryzyka jednak właściwa analiza finansowa osoby ubiegającej się o taki kredyt sprawi, że nie powstaną niepotrzebne sytuacje, w postaci braku środków na ich oddanie do banku. Przed wzięciem kredytu należy przeprowadzić szczegółowy wywiad, dowiedzieć się wszystkich szczegółów, by nie popełnić błędu, który może zmienić całe życie. Należy tu w największym stopniu zwrócić uwagę na oprocentowanie kredytu hipotecznego, bowiem jest to jeden z najważniejszych parametrów w wyborze finansowania. To oprocentowanie najmocniej wpływa na całkowity koszt kredytu hipotecznego.

BIBLIOGRAFIA

1. Bojanowska A., 2010, *Historyczne uwarunkowania światowego rozwoju bankowości hipotecznej*, [w:] Szelańska A. (red.), *Współczesna bankowość hipoteczna*, Warszawa.
2. Dobosiewicz Z., 2004, *Kredyty i zabezpieczenia*, Warszawa.
3. Grzywacz J., 2006, *Podstawy bankowości*, Warszawa.
4. Karwowska M., 2014, *Czynniki wpływające na atrakcyjność kredytu hipotecznego – analiza empiryczna*, *Finanse i Prawo Finansowe*, nr 2.
5. Kredyt, Encyklopedia PWN, <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/kredyt;3927269.html>, [dostęp: 17.05.2023].
6. Kredyt, Słownik Języka Polskiego, <https://sjp.pwn.pl/sjp/kredyt;2564888.html>, [dostęp: 17.05.2023].
7. Marcinkowska M., 2013, *Pojęcie i charakterystyka produktów i usług bankowych*, [w:] M. Zaleska (red.), *Bankowość*, Warszawa.
8. Mucha M., *Bank hipoteczny – czym różni się od tradycyjnego banku?*, <https://finanse.rankomat.pl/poradniki/bank-hipoteczny-czym-jest/> [dostęp: 17.05.2023].
9. Oczkowski M., 2019, *Problematyka zdolności kredytowej jako przesłanki udzielenia kredytu*, *Internetowy Przegląd Prawniczy*, nr 3.
10. Pastuszka A., 2015, *Kreacja ryzyka kredytu hipotecznego w zarządzaniu*, *Zeszyty Naukowe Politechniki Częstochowskiej*, nr 18.

11. Penczar M., Barembruch A., Górski P., Liszewska M., 2015, *Odpowiedzialne korzystanie ludzi młodych z usług kredytowych*, Gdańsk.
12. Stachura I., *Koszty okołokredytowe – jak wpływają na ostateczną cenę oferty?*, <https://tiny.pl/9lrd9>, [dostęp: 17.05.2023].
13. Wiatr M. S., Niedziółka P., *Ryzyko kredytowe*, [w:] M. Zaleska (red.), *Świat bankowości*, Warszawa.

MORTGAGE MARKET IN POLAND

Abstract

Credit decisions depend on a number of factors. They result mainly from the creditworthiness assessment procedures developed by the bank and the determination of the degree of risk associated with the loan, which lies with the applicant for this method of financing (credit history, etc.). The mortgage loan, which is the subject of the article, can be used for real estate construction or land purchase. The purpose of the paper is to present the characteristics of the mortgage market in Poland in terms of definitions, classifications, credit assessment processes and related costs and their structure.

Keywords: mortgage, bank, cost.

Zeszyty Naukowe Wydziału Ekonomii i Finansów
Uniwersytetu Radomskiego
im. Kazimierza Pułaskiego
Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne
Zeszyt 3 (2023)
DOI <https://doi.org/10.24136/sepia.2023.013>

**Izabela Kopaniewska¹, Karolina Król², Karolina Kuśmierczyk³,
Kamila Kozdra⁴, Klaudia Drabik⁵, Sonia Ręba⁶**

ORYGINALNE I EKSCENTRYCZNE PRODUKTY UBEZPIECZENIOWE SPOTYKANE NA RYNKU

Streszczenie

W artykule omówiono podstawowe pojęcia dotyczące ubezpieczeń oraz wskazano na fakt, że ubezpieczenia to zabezpieczenie majątku przed nieprzewidywanymi zdarzeniami losowymi. W poszczególnych częściach artykułu przedstawiono mnogość zagrożeń, od naturalnych żywiołów po złe praktyki biznesowe. W konsekwencji szerokich potrzeb klientów, zakłady ubezpieczeniowe tworzą specjalnie dla swoich klientów nietypowe produkty.

Celem artykułu jest przedstawienie nietypowych produktów, wiążących się z bardzo wysokim ryzykiem, ponieważ są one niestandardowe oraz mogą się okazać kosztowne dla obu stron kontraktu. Kierowane są one do ludzi, którzy szukają dodatkowej ochrony w nietypowych sytuacjach.

Słowa kluczowe: ubezpieczenie, produkt ubezpieczeniowy, nietypowe ubezpieczenia.

¹ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 115156@student.uthrad.pl.

² Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 102484@student.uthrad.pl.

³ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 115158@student.uthrad.pl.

⁴ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 115157@student.uthrad.pl.

⁵ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 115155@student.uthrad.pl.

⁶ Studentka kierunku Finanse i Rachunkowość – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 115162@student.uthrad.pl.

WSTĘP

Ubezpieczenia są obecne w życiu większości ludzi. Wiele osób decyduje się na zakup produktów ubezpieczeniowych, aby mieć zabezpieczenie na wypadek nieszczęśliwych zdarzeń. Na rynku dostępnych jest wiele różnych produktów ubezpieczeniowych, w tym oryginalne i ekstremalne, które są dostosowane do różnych potrzeb i oczekiwań klientów. W związku z powyższym, celem artykułu jest przedstawienie nietypowych produktów ubezpieczeniowych charakteryzujących się wysokim poziomem ryzyka.

Oryginalne produkty ubezpieczeniowe zapewniają szerszy zakres ochrony niż standardowe polisy ubezpieczeniowe, oferując dodatkowe korzyści, takie jak ochrona przed uszkodzeniami powstałymi w wyniku wyjątkowych okoliczności.

Z kolei ekstremalne produkty ubezpieczeniowe, takie jak na wypadek katastrof naturalnych, oferują szerszą ochronę w najbardziej nietypowych sytuacjach. Osoby decydujące się na zakup oryginalnych i ekstremalnych produktów ubezpieczeniowych powinny zwrócić szczególną uwagę na szczegóły, aby upewnić się, że ich wybór jest odpowiedni dla ich potrzeb. Ubezpieczenia te mogą być idealnym rozwiązaniem dla osób, które znalazły się w sytuacji, w której zwykle ubezpieczenia nie obejmują pełnego zakresu ochrony.

UBEZPIECZENIA

Istota ubezpieczeń

Ubezpieczenia to temat stosunkowo powszechny. Każdy o nich słyszał, ale nie wszyscy orientują się, czym są i co leży u ich postaw. Dla jasnego zrozumienia tego tematu w niniejszym artykule przedstawiono najważniejsze informacje.

Najbardziej dokładną i precyzyjną jest definicja ustawowa, ale ta odwołuje się wyłącznie do ubezpieczenia jako rodzaju umowy. Najczęściej spotykaną (choć nie jedyną) definicją ubezpieczenia w literaturze jest ta przedstawiona poniżej.

Ubezpieczenie to „urządzenie gospodarcze, zapewniające pokrycie pewnych potrzeb majątkowych, wywołanych u pewnych jednostek przez odznaczające się pewną prawidłowością zdarzenia losowe, w drodze rozłożenia ciężaru tego pokrycia na wiele jednostek, którym te same zdarzenia losowe zagrażają” (Łazowski, 1934, s. 6).

Krócej mówiąc to forma finansowego zabezpieczenia w przypadku wystąpienia niekorzystnych zdarzeń związanych z ryzykiem. Ubezpieczenie zapewnia zabezpieczenie ekonomiczne w przypadku utraty mienia, strat finansowych, obrażeń lub śmierci w wyniku wypadku lub innego niepożądanego zdarzenia. Ubezpieczenie może obejmować majątek, ludzi, pojazdy lub inne rzeczy.

Ubezpieczenie polega na wpłaceniu przez ubezpieczonego określonej kwoty pieniędzy, zwanej składką, która jest wykorzystywana do pokrycia kosztów, w przypadku wystąpienia zdarzenia objętego ubezpieczeniem. Ubezpieczenia mogą być kupione od ubezpieczycieli lub firm ubezpieczeniowych, które zapewniają szeroki

zakres ubezpieczeń i innych usług. Ubezpieczenia są wykorzystywane w celu zapobiegania stratom finansowym i zapewnienia dodatkowej ochrony w przypadku wystąpienia szkód.

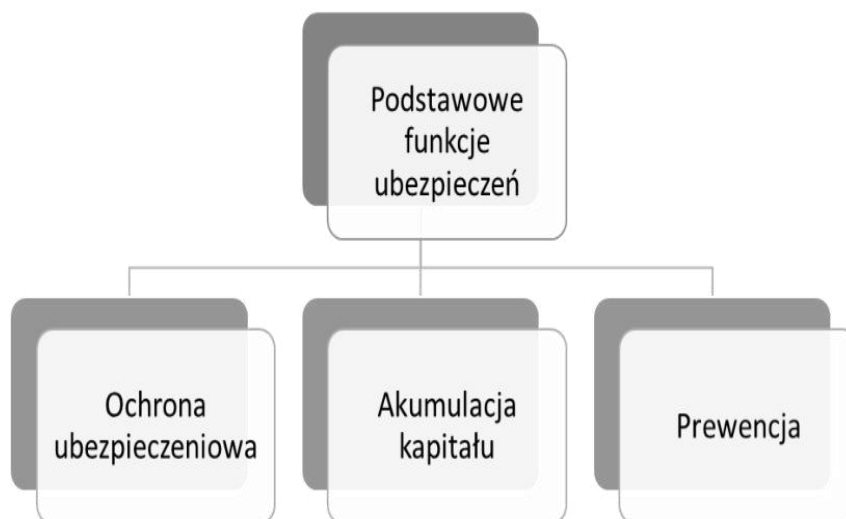
Ubezpieczenia funkcjonują na zasadzie tzw. transmisji ryzyka (Hajdys, Wieteska, 2021, s. 47). Zasada ta polega na przeniesieniu odpowiedzialności za szkodę z ubezpieczonego na ubezpieczyciela. Ubezpieczyciel zobowiązuje się do wypłacenia odszkodowania w razie wystąpienia określonego zdarzenia, które wywołałoby szkodę. Ubezpieczyciel przyjmuje na siebie ryzyko ewentualnych szkód i poniesienia kosztów w wypadku wystąpienia szkody (Hajdys, Wieteska, 2021, s. 43-47). Transfer ryzyka umożliwia ubezpieczonemu zniwelowanie skutków finansowych wynikających z nieprzewidzianych zdarzeń. Odszkodowania finansowane są z funduszu, na który składają się środki wpłacane przez wszystkich ubezpieczonych. Jeżeli w okresie ubezpieczenia nie zdarzy się wypadek ubezpieczeniowy, składka nie podlega zwrotowi. Kwota ta poświęcona jest na odszkodowanie wypłacone tym, którym taki wypadek się przydarzył (<https://blog.pzu.pl/home/lista/artukul/co-to-jest-ubezpieczenie> [dostęp 18.04.2023]).

Jeśli wypowiadamy się o ubezpieczeniach z całą pewnością nie możemy zapominać o funkcjach jakie pełnią. Ubezpieczenia pełnią szereg funkcji, których większość z nas nawet nie zna. Ludzie, którzy korzystają z ubezpieczeń znają zazwyczaj tylko jedną ich funkcję, która polega po prostu na wypłacie odszkodowania w określonej sytuacji. Wyodrębnia się zwykle trzy funkcje ubezpieczeń:

- funkcja ochronna – gwarantuje ubezpieczonemu ochronę przed skutkami o charakterze negatywnym, które mogą pojawić się z powodu zdarzeń losowych. Przykładem może być wypłata odszkodowania po pożarze domu, która zostaje przeznaczona na jego remont lub odbudowę (Ronka-Chmielowiec, 2016, s. 45-46);
- funkcja finansowa – polega na tym, aby zapewnić wypłatę odszkodowań i zadośćuczynień klientom zgodnie z zawartymi umowami ubezpieczeniowymi. Ubezpieczyciele muszą zatem zarządzać i administrować funduszami, aby móc wypłacać odszkodowania na czas. Dlatego wszystkie firmy ubezpieczeniowe oferują swoim klientom szeroki wybór produktów finansowych, które pozwalają na zarządzanie ryzykiem i zapewniają zwrot z inwestycji. Ubezpieczyciele stosują różne metody inwestowania, w tym ustalanie stawek składek, stosowanie rezerw i inwestowanie w aktywa. W ten sposób ubezpieczyciele zapewniają klientom pomoc w sytuacjach wymagających odszkodowań lub zadośćuczynień (Ronka-Chmielowiec, 2016, s. 45-46);
- funkcja prewencyjna – ma za zadanie uniemożliwienie pojawienia się określonej szkody. Ubezpieczenia mają za zadanie zminimalizować ryzyko finansowe i zapewnić ochronę przed konsekwencjami. Mogą one zapewnić zwrot poniesionych kosztów lub odszkodowanie w przypadku szkody, jaką można otrzymać w wyniku powyższych zdarzeń. Prowadzenie prewencyjnego planu ubezpieczeniowego może pomóc w zapobieganiu niepożądanym sytuacjom

finansowym i zapewnić poczucie bezpieczeństwa (Ronka-Chmielowiec, 2016, s. 51-52).

Trzy podstawowe, wyżej wymienione funkcje ubezpieczeń prezentuje rysunek 1.



Rys. 1. Podstawowe funkcje ubezpieczeń gospodarczych, Częstochowa, s. 18.

Źródło: Garbiec R., (red.), 2022, *Mechanizmy funkcjonowania ubezpieczeń*.

Decydując się na zakup jakiegokolwiek ubezpieczenia, klient będzie musiał zawrzeć umowę, która szczegółowo określa, jakie ubezpieczyciel ma prawa i obowiązki wobec ubezpieczonego, a także jakie są jego prawa i obowiązki wobec ubezpieczyciela. Umowa ta jest opisana w tytule XXVII Kodeksu cywilnego od art. 805 do 834 (Dz. U. 1964 Nr 16 poz. 93).

Świadczenie ubezpieczyciela polega przede wszystkim na zapłacie określonego odszkodowania za szkodę powstałą wskutek przewidzianego w umowie wypadku lub, w przypadku ubezpieczenia osobowego, umówionej sumy pieniężnej, renty lub innego świadczenia w razie zajścia przewidzianego w umowie wypadku w życiu osoby ubezpieczonej (Dz. U. 1964 Nr 16 poz. 93).

Przyczyny powstania nietypowych produktów

Próbując ustalić przyczyny powstawania nowych, dość nietypowych produktów na rynku ubezpieczeń zacząć należy od wyjaśnienia samego pojęcia „produkt ubezpieczeniowy”. W literaturze przedmiotu spotkać się można z wieloma definicjami tego pojęcia. Autorzy w swoich publikacjach zwracają często uwagę na wieloaspektowość produktu ubezpieczeniowego, co oznacza, że termin ten rozpatrywany może być w różnych kontekstach np. prawnym, marketingowym czy też ekonomiczno-

matematycznym. Aspekt prawny odnosić się będzie do kształtu zawartej umowy ubezpieczenia natomiast wymiar ekonomiczno-matematyczny produktu ubezpieczeniowego dotyczy efektywności ekonomicznej, wymiaru składek oraz wielkości świadczeń. (Gierusz, Kowalczyk-Rólczyńska, Pisarewicz, Pobłocka, 2020, s. 15)

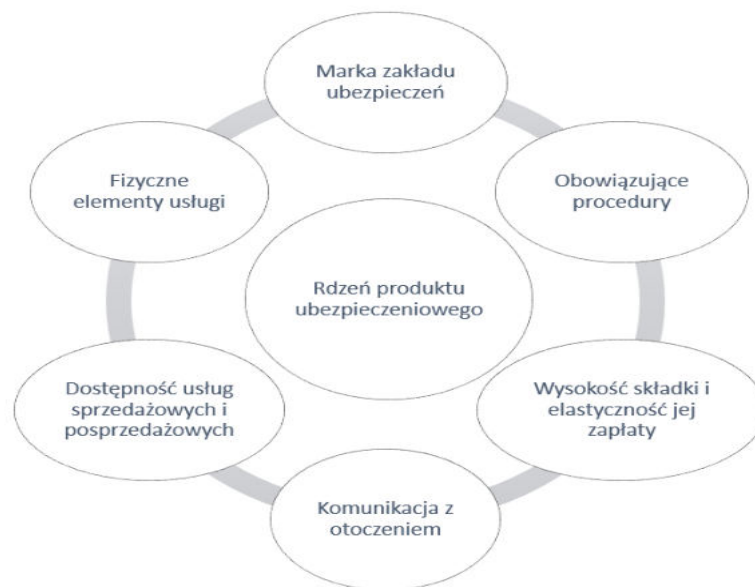
Najczęściej spotykaną definicją produktu ubezpieczeniowego jest jednak określenie go jako pakietu usług, który dostarczany jest ubezpieczonemu przez zakład ubezpieczeń. Ubezpieczony korzystać może z danego pakietu od momentu zawarcia umowy ubezpieczenia do chwili jej zakończenia. W okresie tym płaci on na rzecz zakładu ubezpieczeń określone opłaty. Ze względu na niematerialny wymiar produktu ubezpieczeniowego, strony umowy muszą posługiwać się dokumentami o charakterze materialnych, które potwierdzają zawarcie umowy. Do dokumentów tych zaliczyć można m.in. ogólnie warunki umowy, polisę, certyfikat czy też dokument, który potwierdzałby opłacenie składki. (https://rf.gov.pl/wp-content/uploads/2020/05/Ubezpieczenie_sprz%C4%99tu_raport_2016.pdf, [dostęp 19.04.2023])

Rozważając konstrukcję produktu ubezpieczeniowego należy zwrócić uwagę na często wspomniany w literaturze tzw. rdzeń produktu. To właśnie rdzeń ten przesądza o istocie produktu ubezpieczeniowego i stanowi jego kluczowy element składowy. Wyróżnia się dwa rodzaje rdzeni: rdzeń właściwy oraz rdzeń sensu largo. Ten pierwszy obejmuje ryzyko podstawowe związane z produktem, natomiast drugi wskazuje na ryzyko dodatkowe, którym obarczony jest produkt. Wokół rdzenia znajduje się otoczenie produktu, wśród którego warto wyróżnić:

- markę firmy ubezpieczeniowej – jest to poziom rozpoznawalności zakładu ubezpieczeń na rynku, jego pozycja oraz prestiż związany z daną marką,
- procedury takie jak np. ocena ryzyka, zawieranie umowy ubezpieczenia, pobieranie opłat, proces likwidacji szkód czy też wypłaty świadczeń,
- cenę i zapłatę składki ubezpieczeniowej, która często bywa dostosowana do indywidualnych możliwości finansowych ubezpieczonego,
- komunikację, zarówno z klientami jak i całym otoczeniem zewnętrznym, co przekłada się na tworzenie różnych form przekazu informacji i wiedzy finansowej w zależności od danej grupy klientów,
- dostępność usług, zarówno sprzedażowych jak i posprzedażowych, oferowanych przez zakład ubezpieczeń,
- stosowane środki materialne, co oznacza fizyczne elementy usługi, które widoczne są dla nabywcy danego produktu.

Powyższe elementy konstrukcyjne produktu ubezpieczeniowego (rysunek 2) stanowią pewną całość, spójność, która znajduje swoje odzwierciedlenie w atrakcyjności dla klienta oraz wskazuje pozycje danego produktu na rynku ubezpieczeniowym. Istotność tych elementów przekłada się nie tylko na korzyści dla klientów, tj. ubezpieczonych, lecz także na zysk osiągnięty przez zakład ubezpieczeń, który działa

w formie spółki akcyjnej lub na brak strat w przypadku towarzystw ubezpieczeń wzajemnych. (Gierusz, Kowalczyk-Rólczyńska, Pisarewicz, Poblócka, 2020, 19-20).



Rys. 2. Konstrukcja produktu ubezpieczeniowego

Źródło: Gierusz A., Kowalczyk-Rólczyńska P., Pisarewicz P., Poblócka A., 2020, *Produkty Ubezpieczeniowe*, Gdańsk, s. 20.

Konstrukcja produktu ubezpieczeniowego to istotna kwestia, warto jednak także poruszyć cechy jakie ten produkt posiada. Produkt ubezpieczeniowy odznacza się przede wszystkim typowymi cechami takimi jak wartość użytkowa, wymienna, rdzeń produktu bądź zmienność cyklu życia. W przypadku specyficznych cech usługi mówić można o niematerialności, wysokim stopniu personalizacji, jeśli chodzi o sprzedaż osobistą, a także możliwości wirtualnej sprzedaży danej usługi. Produkt ubezpieczeniowy posiada także specyficzne cechy sektorowe, nazywane również branżowymi, oraz prawne. Do tej pierwszej grupy (sektorowej) zaliczyć można przede wszystkim ochronę przed skutkami zdarzeń losowych przyszłych, lecz dających się przewidzieć w aspekcie statystycznym, masowym, do których wystąpienia dochodzi niezależnie od woli poszkodowanego, które powodują uszczerbek dobra osobistego lub majątkowego. Natomiast wśród cech mających charakter prawny można wyróżnić m.in. wierzyielski charakter, ustawową standaryzację, odroczonej i niepewny charakter konsumpcji czy też obowiązkowy charakter niektórych ubezpieczeń (https://www.ksiegarnia.beck.pl/media/product_custom_files/1/5/15513-ubezpieczenia-teresa-bednarczyk-darmowy-fragment.pdf s. 79, [dostęp: 20.04.2023]).

Sfera ubezpieczeniowa cały czas ulega przekształceniu, zgodnie z przyrastającymi i zmieniającymi się oczekiwaniami oraz potrzebami klientów. Ubezpieczenie na życie, OC i AC to tylko jedne z licznych, typowych ubezpieczeń oferowanych przez polskich ubezpieczycieli.

Pomimo tego w wielu towarzystwach ubezpieczeniowych można skorzystać z oryginalnych polis ubezpieczeniowych, w tym ubezpieczenia części ciała (pojawiały się już w latach 20. XX w.), głosu czy swojego wizerunku (takie polisy zaliczane są do grona ubezpieczeń nietypowych), z których najczęściej korzystają gwiazdy show biznesu czy politycy.

Nietypowe ubezpieczenia to przede wszystkim te produkty, które nie są dostępne w ofertach standardowych. Lista tego typu produktów jest obszerna i przybiera formę w zależności od woli klienta i towarzystwa ubezpieczeniowego. Niektórzy ubezpieczyciele tworzą również produkty unikalne, w których tworzone są nowe ogólne warunki ubezpieczenia, albo też w istotny sposób zmienione istniejące. Znaczna część towarzystw ubezpieczeniowych akceptuje ryzyko związane ze sprzedażą takich produktów i traktuje je jako uzupełnienie ofert dla klientów wnoszących znaczne składki. Takie oferty kierowane są do wieloletnich klientów, którzy zgłosili zapotrzebowanie na konkretne ubezpieczenie. Jest to spowodowane głównie chęcią zatrzymania klienta.

O rynku ubezpieczeniowym krąży obiegowa opinia: „jeżeli wymyślisz sobie jakieś niebezpieczeństwo (nawet urojone) to na pewno znajdzie się firma, która Cię od niego ubezpieczy. Problemem jest tylko to, ile Cię to będzie kosztowało”. (<https://punkta.pl/akademia/ciekawostki-ubezpieczeniowe/nietypowe-ubezpieczenia/> [dostęp: 18.04.2023]).

Okazuje się, że bez względu na to, jak nierealne byłoby to niebezpieczeństwo, na zagranicznym rynku ubezpieczeń znajdziemy towarzystwa, które będą gotowe podjąć się wyzwania i ubezpieczą nas na każde niespodziewane zdarzenie. W Polsce branża takich ubezpieczeń nie jest jeszcze aż tak silnie rozwinięta.

NIETYPOWE UBEZPIECZENIA

Ubezpieczenie ma chronić to, co mamy najcenniejsze, więc dla jednych skarbem będzie najnowszy samochód, dla innych będą to np. ręce, które zarabiają na życie. Gwiazdy mają stosunkowo szalone pomysły. Wygląda na to, że muszą uwielbiać swoje ciała, bo nie stronią od ubezpieczania jego części. Wśród ubezpieczanych największą popularnością cieszą się nogi.

Tego typu ryzyka ubezpiecza m.in. PZU, Warta, czy Hestia. Przykładowo jednym z najlepszych piłkarzy jest Leo Messi, aby zminimalizować uszkodzenia spowodowane kontuzjami i urazami w czasie gry w FC Barcelona ubezpieczył nogi na 200 mln euro. Mniej niż nogi Messiego jest warty Cristiano Ronaldo. Piłkarz posiada polisę na tę część ciała o wartości 130 mln euro. W Polsce to właśnie polisa na życie z dużą sumą ubezpieczeniową chroni na wypadek utraty zdrowia czy też śmierci. Można wykupić ją, nie będąc znanym piłkarzem czy mającym celebrytą. Ubezpieczenie to może obejmować również części ciała lub całe ciało.

W Polsce z kolei chyba najbardziej nietypowym, oryginalnym ubezpieczeniem jakie ukazało się na rynku, jest ochrona dla opiekuna kolonii, na wypadek gdyby któraś z jego podopiecznych zaszła podczas takiego wyjazdu w ciążę. Wygląda na to, że często jest to ratunek dla wychowawców. Opiekunowie na koloniach powinni dbać o bezpieczeństwo kolonistek, a także nie dopuścić do sytuacji, w której podopieczna zaszłaby w ciążę. Taki obowiązek został nałożony na opiekunów przez rozporządzenie Ministerstwa Edukacji z dnia 30 marca 2016 r. zgodnie z § 5.2.

Wychowawca kolonijny nie jest jednak w stanie upilnować wszystkich swoich podopiecznych przez 24 godziny na dobę. Pomysłowość wychowanków kolonii bywa nieograniczona. Odszkodowań za skutki niedopełnienia obowiązków domagać się mogą rodzice uczestników wyjazdów. Ubezpieczenie na wypadek ciąży podopiecznej chroni opiekuna przed karami finansowymi.

WZÓR

OŚWIADCZENIE WYCHOWAWCY

w sprawie ochrony zdrowia i życia dziecka na wycieczkach, koloniach i obozach

Świadomy/a odpowiedzialności karnej wynikającej ze stosownych przepisów niniejszym oświadczam, że:

1. Posiadam znajomość przepisów BHP, zostałem/lam w tym zakresie przeszkolony/a i tym samym ponosić będę całkowitą odpowiedzialność za bezpieczeństwo, życie i zdrowie dzieci i młodzieży powierzonych mojej opiece,
2. Zobowiązuję się do przestrzegania tych przepisów i wykonywania wszystkich zarządzeń wydanych w tym zakresie przez władze oświatowe i kierownika wycieczki trwającego w dniach:.....

..... dnia

.....
Podpis wychowawcy

Rys. 3. Wzór oświadczenia wychowawcy

Źródło: Strona internetowa, <https://csia.pl/wp-content/uploads/2015/11/o%C5%9Bwiadczenie-wychowawcy-deklaracja.pdf> [dostęp 19.04.2022].

Taka polisa jednak nie zwalnia opiekunów od odpowiedzialności karnej. Według art. 160 kodeksu karnego:

1. Kto naraża człowieka na bezpośrednie niebezpieczeństwo utraty życia albo ciężkiego uszczerbku na zdrowiu, podlega karze pozbawienia wolności do lat 3.
2. Jeżeli na sprawcy ciąży obowiązek opieki nad osobą narażoną na niebezpieczeństwo, podlega karze pozbawienia wolności od 3 miesięcy do lat 5.

Posiadanie takiej polisy nie powinno więc zmniejszyć czujności opiekunów kolonijnych.

Niecodzienne ubezpieczenia nie są jedynie koncepcją celebrytów. Także zwykli ludzie pragną ochronić się od różnych, nie do końca typowych zdarzeń. W Stanach Zjednoczonych popularne są ubezpieczenia niedoszłego ślubu. Wiadomo, że organizacja wesela to miesiące przygotowań. Na wypadek konieczności odwołania uroczystości z powodu złej pogody, choroby niektóre pary wolą zabezpieczyć się na taką ewentualność i przełożyć ślub na inny termin. Ubezpieczyciel zwraca im wówczas całość lub część kosztów poniesionych na poczet wydatków związanych ze ślubem i weselem.

Ciekawą opcją dla osób, które kolekcjonują np. dzieła sztuki, znaczki czy inne kosztowane produkty są polisy dla kolekcjonerów. Polisa taka zabezpiecza ich kolekcję przed kradzieżą, uszkodzeniem lub utratą wartości. Zazwyczaj obejmuje ona ochronę przed utratą wartości z powodu zmieniających się warunków rynkowych. Ubezpieczyciel może wymagać okazania dokumentu w celu ustalenia wartości przedmiotów objętych ubezpieczeniem. Polisę tą można również zakupić wraz z ochroną nieruchomości. Wtedy suma gwarancyjna będzie ustalana indywidualnie, w zależności od wartości rynkowej przedmiotu.

Nietypowe produkty ubezpieczeniowe wykorzystywane w firmach, mogą być używane do ochrony przedsiębiorstwa na wypadek utraty zysków w wyniku awarii lub jakiś innych przyczyn. Ubezpieczenia te mogą również chronić przedsiębiorstwo przed finansowymi skutkami odpowiedzialności cywilnej, jeśli ich działalność miałaby wpływ na innych ludzi lub osoby prawne. Mogą one również obejmować ochronę przed ryzykiem utraty wykwalifikowanych pracowników.

Do nietypowych produktów ubezpieczeniowych, które chronią funkcjonowanie firmy należą:

1. Ubezpieczenie od niezgody prawnej: ubezpieczenie to chroni przed utratą zysków związanych z wprowadzeniem produktu lub usługi, która narusza prawo.
2. Ubezpieczenie od ucieczek pracowników: ubezpieczenie to chroni przed stratami finansowymi, jakie mogą wystąpić w przypadku niezgodnego z prawem pozostawienia przez pracowników ich obowiązków w firmie.

3. Ubezpieczenie od kradzieży danych osobowych: ubezpieczenie to chroni przed skutkami wycieku danych osobowych, który może doprowadzić do utraty reputacji firmy, kar prawnych lub skarg klientów.
4. Ubezpieczenie od nieudanego produktu: ubezpieczenie to chroni przed konsekwencjami wynikającymi z wprowadzenia produktu lub usługi, które nie spełniają oczekiwań klientów lub nie działają prawidłowo.
5. Ubezpieczenie od zakłóceń w działaniu systemów informatycznych: ubezpieczenie to chroni przed stratami finansowymi spowodowanymi przez awarie systemów informatycznych lub inne komplikacje technologiczne.

PODSUMOWANIE

Polski rynek ubezpieczeń nietypowych nie jest jeszcze tak zaawansowany jak na przykład amerykański, ale ubezpieczyciele chętnie rozszerzają swoją ofertę o kolejne ubezpieczenia, jeśli znajdują się klienci gotowi je wykupić. Towarzystwa ubezpieczeniowe muszą w końcu na czymś zarabiać, dlatego bez przerwy wymyślają nowe „potrzeby”, które później sprzedawane są klientom, skłonny do tego, by zapłacić. Kolejne grupy ubezpieczających się mają możliwość wyboru z coraz lepiej dostosowanych do ich potrzeb ubezpieczeń, nawet najbardziej nietypowych. W Stanach Zjednoczonych takimi ubezpieczeniami objęta jest blisko połowa sławnych osób. Coraz częściej decydują się na nią także osoby, które na taki produkt po prostu stać. Są one szczególnie przydatne w sytuacjach, w których tradycyjne ubezpieczenia są niewystarczające lub nie pasują do sytuacji.

BIBLIOGRAFIA

1. Łazowski J., 1934, *Wstęp do nauki o ubezpieczeniach*, Warszawa.
2. Hajdys D., Wieteska S., 2021, *Ubezpieczenie jako forma transferu ryzyka jednostek samorządu terytorialnego*, *Finanse i Prawo Finansowe*.
3. Nietresta-Zatoń A., *Co to jest ubezpieczenie?*, <https://blog.pzu.pl/home/lista/arttykul/co-to-jest-ubezpieczenie> [dostęp: 18.04.2023].
4. Ronka-Chmielowiec W., 2016, *Ubezpieczenia*, Warszawa.
5. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (Dz. U. 1964 Nr 16 poz. 93).
6. *TOP 5: nietypowe ubezpieczenia. Subiektywny przegląd niecodziennych polis*, <https://punkta.pl/akademia/ciekawostki-ubezpieczeniowe/nietypowe-ubezpieczenia/> [dostęp: 18.04.2023].
7. Gierusz A., Kowalczyk-Rólczyńska P., Pisarewicz P., Pobłocka A., 2020, *Produkty Ubezpieczeniowe*, Gdańsk.
8. *Ubezpieczenie sprzętu elektronicznego, Raport rzecznika finansowego*, https://rf.gov.pl/wp-content/uploads/2020/05/Ubezpieczenie_sprz%C4%99tu_raport_2016.pdf, [dostęp: 19.04.2023].
9. Garbiec R. (red.), 2022, *Mechanizmy funkcjonowania ubezpieczeń gospodarczych*, Częstochowa.

10. Płonka M., *Rynek ubezpieczeń i otoczenie instytucjonalne*, https://www.ksiegarnia.beck.pl/media/product_custom_files/1/5/15513-ubezpieczenia-teresa-bednarczyk-darmowy-fragment.pdf [dostęp: 20.04.2023].

ORIGINAL AND CUTE INSURANCE PRODUCTS ON THE MARKET

Abstract

The article discusses the basic concepts of insurance and indicates that insurance is the protection of property against unforeseen random events. The various parts of the article present a multitude of threats, from natural elements to bad business practices. As a consequence of the wide needs of customers, insurance companies create unusual products especially for their customers.

The aim of the article is to present unusual products, involving a very high risk, because they are non-standard and may turn out to be costly for both parties to the contract. They are addressed to people who are looking for additional protection in unusual situations.

Keywords: insurance, insurance product, non-standard insurance.

Zeszyty Naukowe Wydziału Ekonomii i Finansów
Uniwersytetu Radomskiego
im. Kazimierza Pułaskiego
Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne
Zeszyt 3 (2023)
DOI <https://doi.org/10.24136/sepia.2023.014>

Karolina Nowotnik¹

OCENA ATRAKCYJNOŚCI INWESTYCJI W AKCJE SPÓŁEK GIEŁDOWYCH

Streszczenie

W artykule omówiono problematykę oceny atrakcyjności inwestowania w akcje spółek giełdowych. Przedstawiono charakterystykę wybranych spółek sektora żywności. Została dokonana analiza wskaźnikowa jako narzędzie analizy fundamentalnej 10 wybranych przedsiębiorstw, analiza rynkowa z uwzględnieniem ryzyka oraz ocena za pomocą taksonomicznej miary atrakcyjności inwestowania. Analiza ta została przeprowadzona na podstawie sprawozdań finansowych spółek w roku 2018.

Słowa kluczowe: analiza porównawcza, spółki giełdowe, taksonomiczne metody atrakcyjności inwestowania.

WSTĘP

Na rynku kapitałowym znajduje się wiele spółek, które prowadzą swoją działalność w ramach tej samej branży. Budując swoje portfele aktywów, inwestorzy giełdowi na ogół nie ograniczają się tylko do jednego sektora gospodarczego. Chcąc optymalizować relacje ryzyka i dochodu, dywersyfikują swój portfel poprzez zakup akcji spółek zaliczanych do różnych sektorów. Taka strategia inwestowania, racjonalna zwłaszcza przy inwestycjach na średni i długi okres, wymaga jednak właściwego wyselekcjonowania spółek z poszczególnych sektorów. Mówiąc inaczej, inwestor potrzebuje wiarygodnych metod, pozwalających mu na wybór z poszczególnych sektorów spółek, najbardziej atrakcyjnych z punktu widzenia inwestycji o założonym horyzoncie. Jedną z metod, która pomaga dokonać oceny atrakcyjności inwestycji jest wielowymiarowa analiza porównawcza. Polega ona na

¹ Studentka kierunku Ekonomia – studia II stopnia, Wydział Ekonomii i Finansów, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego, e-mail: 114571@student.uthrad.pl.

porównaniu do siebie badanych spółek pod względem tych samych wskaźników, np. płynności, rentowności, zadłużenia, sprawności zarządzania, analizy rynkowej, opłacalności i ryzyka.

W artykule omówiono problematykę oceny atrakcyjności inwestowania w akcje spółek giełdowych. Celem opracowania jest przedstawienie charakterystyki losowo wybranych spółek sektora żywności. Została dokonana analiza wskaźnikowa jako narzędzie analizy fundamentalnej 10 wybranych przedsiębiorstw, analiza rynkowa z uwzględnieniem ryzyka oraz ocena za pomocą taksonomicznej miary atrakcyjności inwestowania. Analiza ta została przeprowadzona na podstawie sprawozdań finansowych spółek w roku 2018.

1. OCENA SPÓŁEK SEKTORA ŻYWNOŚCI ZA POMOCĄ WSKAŹNIKÓW ANALIZY FUNDAMENTALNEJ

Analiza fundamentalna, jak sama nazwa wskazuje, dotyczy fundamentów, czyli podstaw, na jakich opiera się akcja. Uważa się, że właśnie te podstawy determinują wartość akcji. Z istoty analizy fundamentalnej wynika, że oparta na niej strategia inwestowania jest strategią długookresową.

Analiza fundamentalna jest złożonym procesem obejmującym kilka etapów. Najczęściej wyróżnia się następujące etapy:

- a) analiza makroekonomiczna,
- b) analiza sektorowa,
- c) analiza sytuacyjna spółki,
- d) analiza finansowa spółki,
- e) wycena akcji.

Trzy pierwsze etapy analizy fundamentalnej, tzn. analiza makroekonomiczna, analiza sektorowa oraz analiza sytuacyjna spółki, wymagają współpracy ekspertów z różnych dziedzin. Kolejny etap analizy fundamentalnej to analiza finansowa, która jest zwykle w dużym stopniu skwantyfikowana. Najczęściej przeprowadza się ją za pomocą analizy wskaźnikowej (ratio analysis).

Wskaźniki, za pomocą których przeprowadza się tę analizę, mierzą sytuację finansową spółki. Obliczeń dokonuje się za pomocą danych rynkowych (np. giełdowych) dotyczących spółki oraz na podstawie sprawozdań finansowych spółki, takich jak: bilans (balance sheet), rachunek zysków i strat (income statement) oraz rachunek przepływów pieniężnych (cash flow statement). Najczęściej dokonuje się podziału wskaźników na pięć grup:

- a) wskaźniki płynności (liquidity ratios),
- b) aktywności (activity ratios),
- c) zadłużenia (debt ratios),
- d) wartości rynkowej (profitability ratios),
- e) wartości rynkowej (market value ratios).

Ostatnim etapem analizy fundamentalnej jest wycena (valuation) akcji. Podejście jest podobne jak przy wycenie obligacji. Zakłada się, że akcja posiada swoją wartość wewnętrzną (intrinsic value). Ponadto uważa się, że rynek jest niedoskonały, dlatego cena akcji różni się od tej „prawdziwej” wartości, którą jest wartość wewnętrzna. Gdy wartość wewnętrzna akcji jest wyższa od jej ceny (akcja jest niedowartościowana), należy kupić tę akcję, natomiast gdy wartość wewnętrzna akcji jest niższa od jej ceny (akcja jest przewartościowana), należy sprzedać taką akcję (Jajuga, 1998, s. 86).

2. RYNKOWA OCENA SPÓŁEK Z UWZGLĘDNIENIEM RYZYKA

Wskaźniki analizy rynkowej w przeciwieństwie do wskaźników płynności, rentowności, zadłużenia oraz sprawności zarządzania przedsiębiorstwem są obliczane na podstawie informacji z rynku kapitałowego. Większość z nich jest podawana przy okazji każdego notowania na giełdzie. Do podstawowych wskaźników rynkowych należą:

a) Wskaźnik P/E

$$\frac{P}{E} = \frac{\text{cena rynkowa akcji}}{\text{zysk przypadający na jedną akcję}}$$

Na wielkość tego wskaźnika mają wpływ dwa czynniki: perspektywy wzrostu dochodów firmy oraz jej ryzyka. Gdy rośnie poziom ryzyka, maleje poziom cen rynkowych związany z daną firmą, a wraz z tym wskaźnik P/E osiąga niższe wartości. Dlatego też należy podchodzić bardzo rozważnie do interpretacji tego wskaźnika.

a) Wskaźnik P/BV

$$\frac{P}{BV} = \frac{\text{cena rynkowa akcji}}{\text{wartość księgową firmy na jedną akcję}}$$

Im wyższa jest stopa zysku w spółce oraz korzystna ocena jej perspektyw rozwojowych, tym wyższe są wartości wskaźnika. Jeśli wartości tego wskaźnika wynoszą więcej niż 1, oznacza to, że rynek wycenia akcję wyżej niż wynosi wartość księgową (Łuniewska, Tarczyński, 2006, s. 50).

2.1. Ocena opłacalności i ryzyka inwestycji w akcje spółek wybranego sektora

Inwestorzy, dokonując różnorodnych inwestycji na rynku kapitałowym, oprócz analizowania możliwego zysku powinni również zwracać szczególną uwagę, w jakim

stopniu taka inwestycja jest obciążona ryzykiem. Istnieje wiele czynników zakłócających funkcjonowanie gospodarki, w związku z czym osiągnięty dochód z inwestycji w pewnej mierze zawsze różni się od oczekiwanego (Kruk, 2013, s. 206). Ryzyko związane z posiadaniem danych akcji jest powiązane z dywersyfikacją zysków jakie przynoszą.

Klasycznymi miarami ryzyka stosowanymi w przypadku badania zmienności są odchylenie standardowe i współczynnik zmienności, natomiast w przypadku badania wrażliwości – współczynnik beta portfela (Pazio 2006, s. 126).

a) Odchylenie standardowe stopy zwrotu

$$Sp = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (R_t - R)^2}{(n - 1)}}$$

Wraz ze spadkiem wartości odchylenia standardowego zmniejsza się ryzyko całkowite funduszu inwestycyjnego. Zostało to przedstawione za pomocą następującego wzoru:

b) Współczynnik zmienności

$$CV = \frac{S_p}{R_p}$$

Im mniejsze wartości przyjmuje ten współczynnik, tym mniejszym ryzykiem obciążona jest inwestycja. Jednak gdy stopa zwrotu z funduszu inwestycyjnego wynosi poniżej 0, nie można zastosować tej miary.

c) Współczynnik beta portfela

$$\beta = \frac{\sum_{i=1}^n (R_{pt} - R_i)(R_{mt} - R_m)}{\sum_{t=1}^n (R_{mt} - R_m)^2}$$

Jeśli $\beta=0$, to stopa zwrotu z funduszu nie reaguje na zmiany na rynku. Gdy współczynnik β jest większy od 0, ale mniejszy od 1, to stopa zwrotu z funduszu reaguje w małym stopniu na zmiany zachodzące na rynku. Gdy $\beta=1$, to stopa zwrotu funduszu zmienia się w taki sam sposób jak stopa zwrotu z portfela rynkowego. Gdy stopa zwrotu z funduszu w znacznym stopniu nie reaguje na zachodzące zmiany, to wskaźnik β powinien przyjmować wartości powyżej 1. Wskaźnik β może być też

mniejszy od 0, oznacza to wtedy, że stopa zwrotu z funduszu inwestycyjnego reaguje odwrotnie na zmiany stopy zwrotu z portfela rynkowego.

d) Wskaźnik Sharpe'a

$$Sp = \frac{R_p - R_f}{S_p}$$

Im wyższe wartości przyjmuje ten wskaźnik, tym korzystniej, gdyż oznacza to wzrost premii na jednostkę podjętego ryzyka (Dawidowicz, 2017, s. 91-93).

3. OCENA SPÓŁEK ZA POMOCĄ TAKSONOMICZNEJ MIARY ATRAKCYJNOŚCI INWESTOWANIA

Taksonomiczna miara atrakcyjności inwestowania jest to syntetyczna miara, która pozwala określić fundamentalną siłę spółki. Jest to jedna z metod wielowymiarowej analizy porównawczej. Ułatwia wskazanie najbardziej bezpiecznych z punktu widzenia ryzyka oraz najbardziej atrakcyjnych z punktu widzenia analizy fundamentalnej spółek giełdowych. Służy dokonaniu oceny i porównania różnych spółek z punktu widzenia kilku aspektów na raz. W metodzie TMAI istotne jest, aby każda z analizowanych spółek posiadała te same grupy wskaźników (Łuniewska, Tarczyński, 2006, s. 46, 52).

Poniżej w tabeli, znajduje się pięć grup wskaźników: płynności, rentowności, zadłużenia, sprawności zarządzania przedsiębiorstwem oraz wskaźniki rynkowe. Odchylenie standardowe oraz współczynnik zmienności przedstawione są w postaci procentowej, natomiast pozostałe wskaźniki są w postaci dziesiętnej. Wskaźnik: Beta, zadłużenia ogólnego oraz długoterminowego i odchylenie standardowe są destymulantami.

Tab. 1. Podstawowe wskaźniki analizy finansowej 10 spółek z sektora żywności, notowanych na GPW w Warszawie – stan na koniec 2018 roku – dane wyjściowe

Wskaźniki		Atlanta	Helio	Indykpol	Kernel	Kruszwica	Makarony	Otmuchów	Ovostar	Seko	Wawel
Płynność	CR	2,89	2,93	2,70	2,22	2,33	0,98	1,34	4,90	1,65	3,99
	QR	1,43	0,86	1,89	1,14	1,00	0,58	1,04	3,72	1,16	3,33
	CSR	0,18	0,02	0,20	0,20	0,69	0,01	0,12	1,10	0,54	1,41

cd. tab. 1.

Wskaźniki		Atlanta	Helio	Indykpol	Kernel	Kruszwica	Makarony	Otmuchów	Ovostar	Seko	Wawel
Rentowność	ROA	5,07	6,89	21,73	7,27	9,14	4,00	-6,78	11,99	6,36	9,99
	ROE	12,03	9,75	27,79	14,37	13,35	7,40	-12,14	13,86	12,29	11,53
	ROS	3,80	4,70	10,65	4,96	3,74	3,79	-6,10	13,97	4,84	13,82
Zadłużenie	DR	0,58	0,28	0,29	0,49	0,32	0,46	0,32	0,13	0,41	0,13
	CR	0,42	0,71	0,71	0,51	0,68	0,54	0,56	0,86	0,52	0,86
	LTDR	0,31	0,05	0,08	0,24	0,50	0,15	0,10	0,04	0,10	0,01
Sprawność	WRMT	5,67	5,17	4,66	3,56	8,77	1,65	1,90	1,62	2,87	1,37
	WRN	5,18	8,77	6,13	9,86	24,77	5,59	4,52	7,42	6,96	3,73
	WRZ	3,23	2,21	10,15	5,05	6,91	6,57	9,15	6,24	14,16	5,79
	WCZ	58,00	50,00	42,00	60,00	44,00	101,00	124,00	40,00	65,00	60,00
Wskaźniki rynkowe	P/E	3,72	7,32	2,14	5,39	9,93	8,09	-3,56	9,23	6,81	12,31
	P/BV	0,47	0,49	0,62	0,77	1,29	0,6	0,21	1,28	0,84	1,41
	RP[%]	-3,90	-15,20	9,65	-4,42	-12,12	-12,27	-32,18	0,43	20,73	-8,86
	OS[%]	9,78	9,39	22,59	12,88	18,27	4,16	8,03	14,81	26,20	12,28
	Beta	0,495	-0,270	1,566	0,353	1,391	0,086	-0,287	0,187	1,757	0,861
	Sp	-28,52	-30,91	-11,74	-21,69	-15,72	-69,03	-38,26	-18,54	-9,70	-23,12

Źródło: obliczenia własne na podstawie sprawozdań finansowych spółek z 2018 r. oraz danych zawartych na stronie www.stooq.pl [dostęp: 11.06.2019].

Aby móc dokonać dalszej analizy, konieczne było ujednoczenie wskaźników. Destymulanty zostały przekształcone w stymulanty, poprzez odjęcie od danych wyjściowych cyfry 1. Dokonano również zmiany wartości procentowych na ułamki dziesiętne. Kolejno obliczona została średnia oraz odchylenie standardowe.

Dane zostały znormalizowane, poprzez odjęcie od każdej wartości wskaźnika odpowiedniej mu wartości średniej, a następnie podzielenie przez odpowiednie mu

odchylenie standardowe. Wzorzec został wybrany na podstawie najwyższych wartości poszczególnych wskaźników.

Obliczono odległość euklidesową danych znormalizowanych od wartości wzorcowych. Obliczenia te pomogą w wyborze najlepiej prosperującej spółki.

Tab. 2. Odległość 10 spółek z sektora żywności, notowanych na GPW w Warszawie od przyjętego wzorca

Spółka	Odległość od wzorca
Kruszwica	1,565
Indykpol	1,749
Seko	1,811
Ovostar	1,847
Wawel	1,912
Kernel	1,963
Atlanta	2,112
Helio	2,276
Makarony	2,448
Otmuchów	2,851

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych w tabeli 1

Najmniejszą odległość od wzorca zachowała spółka Kruszwica. Najdalszą odległość zachowały Zakłady Przemysłu Cukierniczego „Otmuchów” SA., z prawie dwukrotnie niższą wartością. Cztery spośród dziesięciu spółek osiągnęły wartości powyżej poziomu 2,0.

PODSUMOWANIE

W niniejszej pracy dokonano oceny atrakcyjności inwestycji w akcje dziesięciu spółek z sektora żywności, notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Ocena ta odbyła się w oparciu o wskaźniki analizy fundamentalnej oraz analizy rynkowej z uwzględnieniem ryzyka. Do obliczeń wskaźników wykorzystano dane zawarte w jednostkowych sprawozdaniach finansowych spółek na koniec 2018 roku. Istotnym źródłem informacji była również internetowa baza danych www.stooq.pl.

Z kompleksowej analizy przeprowadzonej w rozdziale trzecim wynika, że najkorzystniej jest zainwestować w akcje spółki Kruszwica SA. Na podstawie wzoru odległości euklidesowej, spółka ta zachowuje najmniejszą odległość od wzorca. Natomiast najmniej korzystną inwestycją byłby zakup akcji Zakładów Przemysłu Cukierniczego „Otmuchów” SA. Spółka ta jako jedyna uzyskała ujemną wartość zysku netto w 2018 roku. Straty ponosiła również w 2016 oraz 2017 roku.

BIBLIOGRAFIA

1. Brigham E. F., 1996, *Podstawy zarządzania finansami*, Warszawa.
2. Dawidowicz D., 2017, *Fundusze inwestycyjne z uwzględnieniem światowego kryzysu finansowego*, Warszawa.
3. Dębski W., 2005, *Teoretyczne i praktyczne aspekty zarządzania finansami przedsiębiorstwa*, Warszawa.
4. Gabrusiewicz W., 2005, *Podstawy analizy finansowej*, Warszawa.
5. Gajdka J., Walińska E., 1998, *Zarządzanie Finansowe*, Warszawa.
6. Jajuga T., 1998, *Analiza akcji. Dochód i ryzyko*, [w]: I. Różańska (red.), *Inwestycje*, Warszawa.
7. Jerzemska M., 2006, *Analiza ekonomiczna w przedsiębiorstwie*, Warszawa.
8. Kruk, M., 2013, *Ocena ryzyka inwestowania w walory wybranych spółek branży budowlanej notowanych na GPW w Warszawie*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Przyrodniczo-Humanistycznego w Siedlcach, (Administracja i Zarządzanie), nr 96.
9. Łuniewska M., Tarczyński W., 2006, *Metody Wielowymiarowej Analizy Porównawczej Na Rynku Kapitałowym*, Warszawa.
10. Nowak E., 2017, *Analiza sprawozdań finansowych*, Warszawa.
11. Nowak M., 2002, *Praktyczna ocena kondycji finansowej przedsiębiorstwa*, Toruń.
12. Pabianiak P., 2016, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Warszawa.
13. Pazio W., 2006, *Zarządzanie finansami. Repetytorium*, Warszawa.
14. Sierpińska M., Jachna T., 2007, *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*. Warszawa.
15. Waśniewski T., 1993, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Warszawa.
16. Zaleska M., 2005, *Ocena ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstwa przez analityka bankowego*, Warszawa.

ASSESSMENT OF THE ATTRACTIVENESS OF INVESTMENT IN SHARES OF STOCK-LISTED COMPANIES**Abstract**

The article discusses the issues of assessing the attractiveness of investing in stocks of listed companies. Characteristics of selected companies in the food sector are presented. The ratio analysis was performed as a tool for fundamental analysis of 10 selected enterprises, market analysis taking into account the risk and evaluation by means of a taxonomic measure of investment attractiveness. This analysis was carried out on the basis of the companies' financial statements for 2018.

Keywords: comparative analysis, listed companies, taxonomic methods of investing attractiveness.

Zeszyty Naukowe Wydziału Ekonomii i Finansów
Uniwersytetu Radomskiego
im. Kazimierza Pułaskiego
Studia Ekonomiczne, Prawne i Administracyjne
Zeszyt 3 (2023)
DOI <https://doi.org/10.24136/sepia.2023.015>

Nina Sobczyk¹

WPLYW PANDEMII COVID-19 NA GOSPODARKE POLSKĄ WE WCZESNEJ FAZIE KRYZYSU

Streszczenie

Pandemia COVID-19 zakłóciła funkcjonowanie wielu gospodarek. Wywołała zarówno szok podaży, jak i popytowy, co spowodowało powstanie kryzysu gospodarczego. Dlatego też UE skupiła się na problemach gospodarczych swego ugrupowania i rozpoczęła politykę przeciwdziałania gospodarczym skutkom pandemii.

Celem artykułu jest zbadanie wpływu pandemii na funkcjonowanie gospodarki polskiej ze szczególnym uwzględnieniem branży transportowej.

Gospodarki wszystkich krajów Unii Europejskiej odnotowały wzrost bezrobocia, inflacji, spadek PKB i ograniczenie handlu międzynarodowego. W gospodarce polskiej także nastąpiło pogorszenie warunków funkcjonowania przedsiębiorstw między innymi w branży transportowej.

Słowa kluczowe: pandemia, kryzys, gospodarka, COVID-19.

WSTĘP

Jednym z najbardziej znanych w historii kryzysów jest światowy kryzys gospodarczy z lat 1929-1933, którego początki są związane z przeinwestowaniem na giełdzie nowojorskiej. Jego skutkiem był olbrzymi wzrost bezrobocia (w USA ok 33%, w Niemczech 30%). Kolejnym był kryzys finansowy, który rozpoczął się w 2007 roku i trwał przez dwa lata do 2009 roku. Jego główną przyczyną była dobra koniunktura na kredyty hipoteczne o podwyższonym ryzyku, których udzielały banki Stanów Zjednoczonych. Ten kryzys doprowadził do upadku banku Lehman Brothers, a w dalszej konsekwencji do utraty pracy, domów i oszczędności przez miliony ludzi na całym świecie. Obecny kryzys ma zupełnie inne podłoże, ponieważ

¹ Studentka kierunku Lingwistyka stosowana – studia I stopnia, Wydział Filologiczno-Pedagogiczny, Uniwersytet Radomski im. K. Pułaskiego.

jest wywołany pandemią, ale podobnie jak w poprzednich kryzysach jego zasięg jest ogólnosiwiatowy (Wolak-Tuzimek, Duda, 2023, s.141).

Kryzys niesie ze sobą zagrożenia, ale stwarza też okazje (Chisholm-Burns, 2010) i przyspiesza wdrażanie nowych rozwiązań. Kryzys motywuje przedsiębiorców do zmiany modeli biznesowych. T. Ritter i C. Pedersen, postawili i dowiedli hipotezę, że kryzys wywołany koronavirusem ma wpływ na zmianę modeli biznesowych przedsiębiorstw (2020, s. 214-224). Jednak należy zaznaczyć, że kryzys wywołuje także negatywne skutki zarówno dla społeczeństwa jak i gospodarki.

Celem artykułu jest zbadanie wpływu pandemii na funkcjonowanie gospodarki polskiej ze szczególnym uwzględnieniem branży transportowej.

Pandemia COVID-19 powszechnie określana jest, nie tylko przez ekonomistów, jako zjawisko ogromnego czarnego łabędzia (Antipova, 2020; Goodell, 2020; Mazzoleni i in., 2020; Wind i in., 2020). Porównywana jest również do sytuacji gospodarczej z czasów II wojny światowej (Nicola i in., 2020). Bezprecedensowe globalne zakazy dotyczące podróży, implementacja polityki „zostań w domu” (ang. stay at home policy) oraz zakazy zgromadzeń dotknęły ok. 90% światowej populacji, przyczyniając się w konsekwencji do powszechnego ograniczenia mobilności na niespotykaną dotąd skalę (Gossling i in., 2020).

1. WPLYW PANDEMII NA GOSPODARKE POLSKĄ NA TLE UNII EUROPEJSKIEJ

Epidemia COVID-19 spowodowała wystąpienie negatywnych konsekwencji zarówno ekonomicznych, jak i społecznych niemalże na całym świecie. Implementacja decyzji władz państwowych w reakcji na rozprzestrzenianie się epidemii koronawirusa w Unii Europejskiej wywołała wiele negatywnych konsekwencji ekonomicznych w poszczególnych krajach członkowskich.

W reakcji na koronawirusa Unia zaproponowała następujące przedsięwzięcia (Komisja Europejska, 2020a, s. 15):

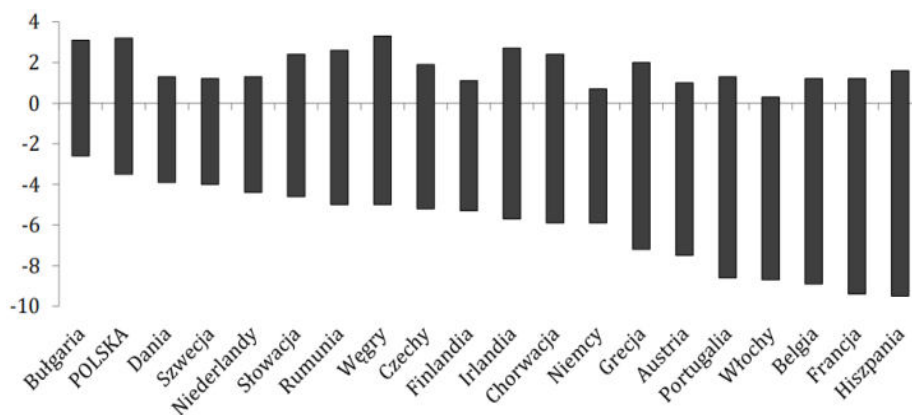
1. Uruchomienie „klauzuli wyjścia”, aby umożliwić nadzwyczajne wsparcie podatkowe dla służby zdrowia, osób fizycznych i przedsiębiorstw.
2. Wprowadzenie najbardziej elastycznych zasad pomocy państwa w historii Unii Europejskiej, aby ratować miejsca pracy i przedsiębiorstwa.
3. Wspieranie badań nad szczepionkami, diagnostyką i metodami leczenia.
4. Pomoc w zapewnieniu dostaw sprzętu medycznego: zwiększenie produkcji w Unii Europejskiej i wspólne udzielanie zamówień.
5. Organizacja powrotów obywateli Unii Europejskiej pozostających za granicą.
6. Wydawanie wytycznych w sprawie środków zapobiegających rozprzestrzenianiu się wirusa, a także strategii dotyczących wykonywania testów.

7. Zapewnienie finansowania w ramach inicjatywy inwestycyjnej w odpowiedzi na koronawirusa oraz płynności za pośrednictwem Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego.
8. Zapewnienie przepływu towarów i pracowników w ramach jednolitego rynku Unii Europejskiej.

W maju 2020 roku Komisja Europejska przedstawiła projekt kompleksowego planu odbudowy dla Europy towarzyszącego wieloletnim ramom finansowym 2021–2027 (WRF). Plan opiewa na 2,4 bln euro jako pomoc dla państw członkowskich na zlikwidowanie powstałych strat oraz podjęcie zasadniczych działań o charakterze przyszłościowym. Chodzi o właściwe ukierunkowanie podejmowanych inwestycji w odbudowę, tak by realizować pięć celów strategii Europa 2020 (sprawiedliwa, niewykluczająca, cyfrowa, zielona i bardziej odporna Europa). W końcu 2020 roku państwa członkowskie UE uzgodniły powiększenie WRF 2021–2027 do kwoty 1850 mld euro (1100 mld plus dodatkowa kwota 750 mld) pod kątem finansowania planu odbudowy dla Europy. Kwota 750 mld euro (w cenach 2018 r., rewaloryzowana corocznie o 2%) wiąże się z nowym tymczasowym instrumentem Next Generation EU, częściowo o charakterze zwrotnym (360 mld euro), który to instrument jest nadzwyczajnym funduszem zasilanym ze środków uzyskiwanych na rynkach finansowych (Komisja Europejska, 2020b, 4–6). Krajowy Plan Odbudowy udało się uzgodnić z Komisją Europejską w czerwcu 2022 roku, co umożliwi uzyskanie przez Polskę do 2026 roku wsparcia projektów w kwocie 158,5 mld zł, w tym bezzwrotnego 106,9 mld zł. (Pancer-Cybulska, 2022, s. 33-34).

K. Czech i in. (2020) do oceny wpływu pandemii COVID-19 na gospodarkę państw Unii Europejskiej wykorzystali dane dotyczące prognoz najważniejszych wskaźników makroekonomicznych oraz finansów publicznych na 2020 rok, opracowanych przez Oxford Economics. Poddano ocenie poziom: stopy wzrostu PKB, inflacji (CPI), bezrobocia, wielkości eksportu i importu, wielkości produkcji przemysłowej, wielkości konsumpcji prywatnej oraz rządowej, salda budżetowego oraz zadłużenia publicznego.

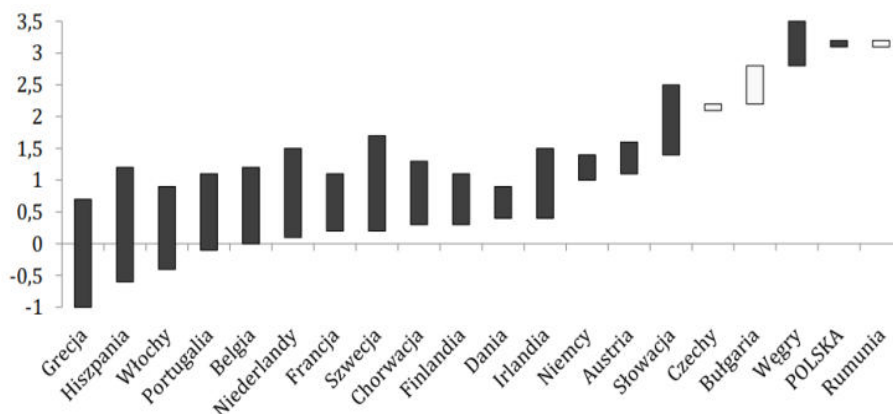
Stopa wzrostu PKB stanowi podstawowy makroekonomiczny miernik sytuacji gospodarczej. Zgodnie z danymi Oxford Economics w 2020 roku na skutek wystąpienia pandemii koronawirusa odnotowano znaczące i niezwykle gwałtowne pogorszenie koniunktury gospodarczej w państwach Unii Europejskiej. Gospodarczo najciężiej ucierpiały Hiszpania, Francja, Belgia, Włochy oraz Portugalia, tj. państwa najbardziej dotknięte pandemią COVID-19 oraz te w dużej mierze oparte na sektorze turystycznym. Gospodarka Unii Europejskiej skurczyła się o 7,4% w 2020 r.



Wykres 1. Oczekiwana stopa wzrostu PKB w państwach Unii Europejskiej w 2020 r.

Źródło: Czech i in., 2020, s. 28.

Dokonując analizy wykresu 2, można zauważyć występowanie deflacji w Grecji, Hiszpanii, Włoszech i Portugalii. Z kolei w przypadku większości państw z Europy Środkowo-Wschodniej, w tym Polski, oczekiwany poziom indeksu CPI w 2020 r. wyniósł ponad 2% (w Polsce i Rumunii ponad 3%).

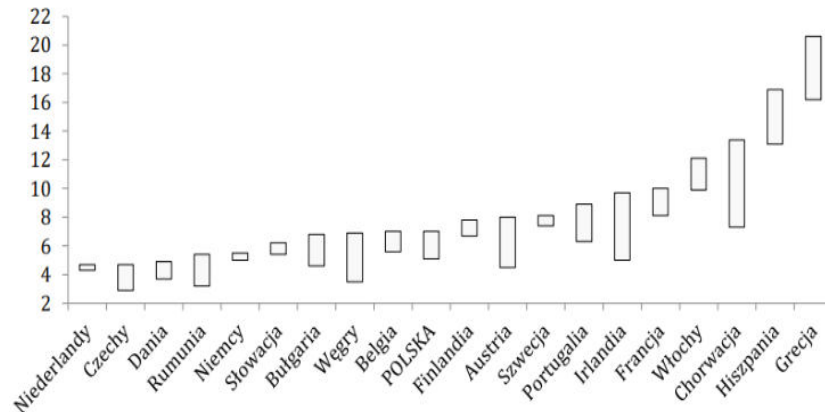


Wykres 2. Oczekiwany poziom inflacji (CPI) w państwach Unii Europejskiej w 2020 r.

Źródło: Czech i in., 2020, s. 29.

Kolejnym miernikiem oceny sytuacji gospodarczej jest stopa bezrobocia. Globalny kryzys finansowy z lat 2008–2009, który uderzył w niemal wszystkie sektory gospodarki, a w konsekwencji w rynek pracy, spowodował masowy wzrost bezrobocia zarówno w USA, jak i w Europie (OECD 2010, Wolff 2012). Na podstawie danych zawartych na wykresie 3 można zauważyć występowanie negatywnego wpływu COVID-19 na rynek pracy we wszystkich badanych państwach Unii Europejskiej. W przypadku Niderlandów, Niemiec, Szwecji oraz Słowacji zmiany

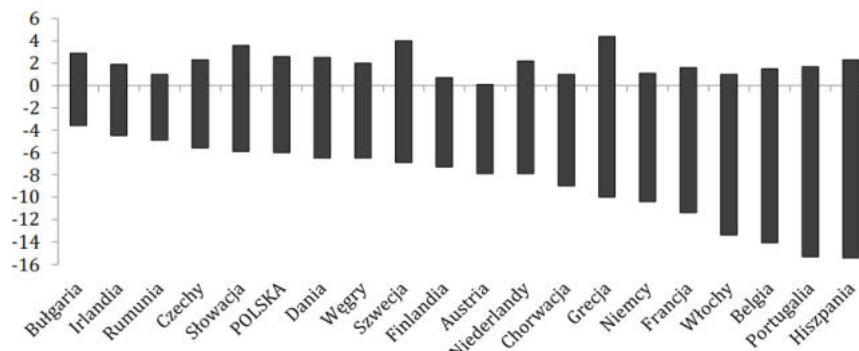
prognoz stopy bezrobocia w 2020 r. w konsekwencji wystąpienia pandemii koronawirusa nie przekraczają 1 p.p. Jednakże prognozy dotyczące stopy bezrobocia w Chorwacji, Irlandii oraz Grecji uległy znacznemu pogorszeniu, o ponad 4 p.p. Oxford Economics prognozował, że wpływ COVID-19 na polski rynek pracy nie będzie silnie negatywny.



Wykres 3. Oczekiwany poziom bezrobocia w państwach Unii Europejskiej w 2020 r.

Źródło: Czech i in., 2020, s. 30.

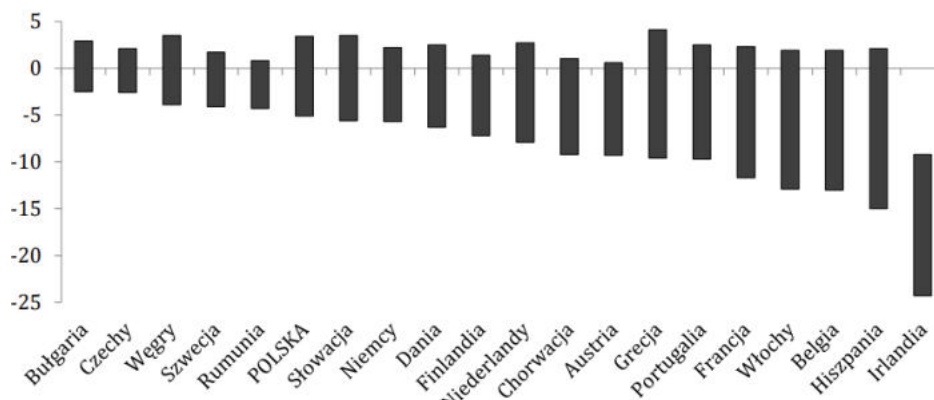
Pandemia COVID-19 wpłynęła także na zahamowanie handlu międzynarodowego o czym może świadczyć znaczący spadek oczekiwanego eksportu za 2020 r. w stosunku do 2019 roku dla każdego kraju Unii Europejskiej. Prognozowana zmiana wartości eksportu w krajach Europy Środkowo-Wschodniej, w tym Polsce, nie jest tak dotkliwa, jak w państwach najsilniej doświadczonych pandemią koronawirusa m.in. w Hiszpanii, Belgii i we Włoszech. Potwierdzeniem tej sytuacji są wyniki badań Baldwina i Tomiury (2020). Zgodnie z którymi COVID-19, jako szok podaży, wywołuje największy ubytek wartości eksportu w krajach najbardziej dotkniętych pandemią.



Wykres 4. Oczekiwana wartość eksportu w krajach Unii Europejskiej w 2020 r.

Źródło: Czech i in., 2020, s. 31.

W przypadku importu także występuje tendencja spadkowa przede wszystkim w krajach, w których najliczniej odnotowano zachorowania na COVID-19 to jest w Hiszpanii, Portugalii i we Włoszech. W opinii Baldwina i Tomiury (2020) pandemia jako szok popytowy wywołuje najsilniejszy spadek wartości importu u partnerów handlowych krajów najbardziej nią dotkniętych.



Wykres 5. Oczekiwana wartość importu w krajach Unii Europejskiej w 2020 r.

Źródło: Czech i in., 2020, s. 32.

Analizując wartość eksportu i importu, można stwierdzić występowanie bardzo silnej dodatniej korelacji pomiędzy prognozowaną zmianą wielkości importu a eksportu. Wyjątek stanowi Irlandia, w której przypadku jeszcze przed wystąpieniem pierwszych symptomów pandemii COVID-19 prognozowano ubytek wielkości importu w 2020 r. względem roku poprzedniego.

2. WPŁYW PANDEMII NA BRANŻĘ TRANSPORTOWĄ

W całej Polsce można było zaobserwować ogromny zastój w branży transportowej. Zaczynając od przewozu ludzi różnego rodzaju liniami, aż po transport wszelakich ładunków z żywnością, środkami codziennego użytku, ładunków do firm itp., transport lotniczy, transport morski, transport ładunków ponadnormatywnych.

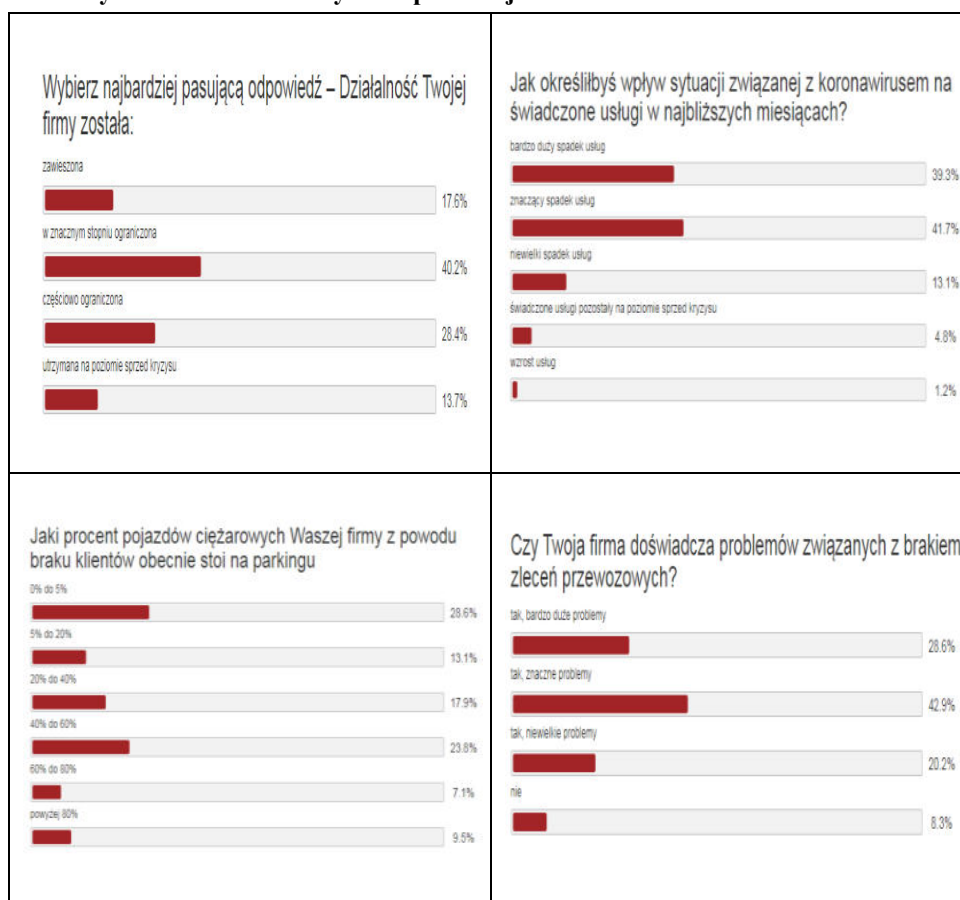
Były momenty, kiedy przemieszczanie się było ograniczone, albo też zakazane w niektórych przypadkach. Sytuacja ta wynikała z obowiązujących przepisów prawnych. Poprzez pracę zdalną i częste wykonywanie testów covidowych, transport mocno ucierpiał, przede wszystkim pod względem finansowym, a co z tego wynikało wiele firm i przedsiębiorstw zostało zawieszonych, a nawet zamkniętych.

Zamknięte granice, zakłady produkcyjne, ograniczenia liczby pracowników spowodowało, że cała ta branża stanęła przed ogromnym wyzwaniem. W transporcie, logistyce oraz spedycji występowały bardziej lub mniej dynamiczne zmiany, ale nasiliły się one wraz z wybuchem epidemii. Należy wspomnieć, iż nasz kraj jest bardzo istotnym ogniwem logistycznym, posiadającym wiele centrów przeładunkowych,

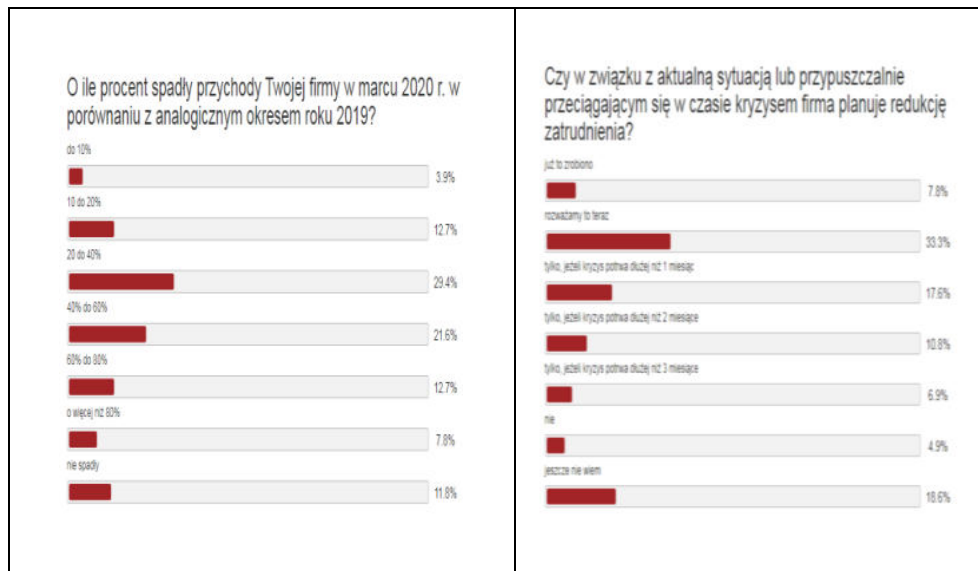
hal magazynowych. Potencjał ten w czasie pandemii był cały czas wykorzystywany (mimo, że w mniejszym stopniu), ale to spowodowało, że kryzys gospodarczy w branży TSL był mniej odczuwalny w porównaniu z innymi sektorami gospodarki np. turystyką czy gastronomią.

W marcu 2020 roku TruckFocus oraz organizacja Transport i Logistyka Polska zrealizowały badania dotyczące oceny skali utrudnień, które powstały w branży transportowej na skutek zaistnienia pandemii COVID-19. W badaniu udział wzięło 445 osób (Hanczka, 2020). Wyniki ankiet przedstawiono w poniższej tabeli.

Tab. 1. Wyniki ankiet w branży transportowej



cd. tab.1.



Źródło: opracowanie własne na podstawie: Hanczka, 2020; <https://tlp.org.pl/wplyw-pandemii-koronawirusa-na-branze-transportowa-wyniki-ankiety/>.

Dokonując analizy zaprezentowanych wyników ankiety można stwierdzić, że nie są one zadowalające. Żaden podmiot nie czuł się bezpiecznie w czasie trwania pandemii. Poprzez pandemię koronawirusa łańcuch dostaw został zaburzony. Działalność zdecydowanej większości firm transportowych została ograniczona. Takiej odpowiedzi udzieliło 40,2% respondentów. Tylko kilkanaście procent (13,7%) badanych zadeklarowało utrzymanie działalności na poziomie sprzed kryzysu. Właściciele przedsiębiorstw transportowych (ponad 80% badanych) stwierdziło, że pandemia ma bardzo duży lub znaczny wpływ na świadczone przez nich usługi. Ponad 70% respondentów wskazało występowanie bardzo dużych lub znacznych problemów związanych z brakiem zleceń przewozowych. Sytuacja ta doprowadziła do spadku przychodów. 21,6% respondentów wskazało spadek swoich przychodów w przedziale 40-60% w stosunku do 2019 roku, zaś blisko 30% badanych określiło spadek swoich przychodów w przedziale 20-40%. W początkowym okresie trwania pandemii ponad 30% właścicieli planowało zwolnienia pracowników.

PODSUMOWANIE

Pandemia COVID-19, której początki datuje się na przełom lat 2020/2021 po roku obecności na świecie objęła swoim zasięgiem niemal wszystkie państwa świata. Spowodowała ona szereg zmian w funkcjonowaniu światowych gospodarek. Do jednych z najbardziej destabilizacyjnych skutków wystąpienia tego zjawiska można zaliczyć recesję, która dotknęła większość państw. Kraje Unii Europejskiej odnotowały wzrost bezrobocia, inflacji oraz spadek PKB, poziomu eksportu, importu.

Pandemia COVID-19 miała znaczący wpływ także na gospodarkę Polski. Wprowadzenie obostrzeń i lockdownów doprowadziło do znacznego spadku aktywności gospodarczej. Przedsiębiorstwa z wielu sektorów m.in. gastronomii, turystyki, przemysłu musiały dostosować się do nowej rzeczywistości, co często związane było z utratą przychodów.

W branży transportowej właściciele liczyli się ze spadkiem poziomu usług, a oprócz samych prawie 18% firm, które oświadczyły zawieszenie, kolejnym problemem było wręcz wyłączenie na czas nieokreślony niektórych samochodów ciężarowych. Najbardziej ucierpiały: płynność dostaw, zgodność awizacji, zaburzenia planowania produkcji, realizacja zamówień zgodnie z harmonogramem oraz płynność finansowa. Nie można zapomnieć o znacznych problemach spowodowanych brakiem zleceń przewozowych, dlatego też wpłynęło to na zamknięcie części działalności, redukcję płacy pracowników czy też ograniczenie inwestycji w rozwój firmy, co jest działaniem antykryzysowym. Tym samym wszystkie dodatkowe koszty związane z transportem, składowaniem, przestojem, itd. ponoszone są przez nadawców lub odbiorców ładunków.

BIBLIOGRAFIA

1. Antipova, T., (2020), *Coronavirus Pandemic as Black Swan Event. International Conference on Integrated Science*.
2. Baldwin, R., Tomiura E., (2020), *Thinking ahead about the trade impact of COVID-19*, [w:] R. Baldwin, B. Weder di Mauro (red.), *Economics in the Time of COVID-19*, Londyn.
3. Chisholm-Burns M. A., (2010), A crisis is a really terrible thing to waste, *American Journal of Pharmaceutical Education*, 74(2), article 19.
4. Czech K., Karpio A., Wielechowski M., Woźniakowski T., Żebrowska-Suchodolska D., (2020), *Polska gospodarka w początkowym okresie pandemii COVID-19*, Warszawa.
5. Gossling S., Scott D., Hall C. M., (2020), Pandemics, tourism and global change: a rapid assessment of COVID-19, *Journal of Sustainable Tourism*.
6. Hanczka W., (2020), Wpływ pandemii koronawirusa na branżę transportową- wyniki ankiet, <https://truckfocus.pl/nawosci/54128/wplyw-pandemii-koronawirusa-na-branze-transportowa-wyniki-ankiety>.
7. Komisja Europejska, (2020a), Fundusze UE pomagają przedsiębiorcom przetrwać pandemię koronawirusa. Panorama. Wszystko o Europejskiej Polityce Regionalnej i Miejskiej.
8. Komisja Europejska, (2020b), *Polityka spójności w obliczu pandemii COVID-19*. Panorama. Wszystko o Europejskiej Polityce Regionalnej i Miejskiej.
9. Mazzoleni S., Turchetti G., Ambrosino N., (2020), The COVID-19 outbreak: From „black swan” to global challenges and opportunities. *Pulmonology*, 26(3).

10. Nicola M., Alsafi Z., Sohrabi C., Kerwan A., Al-Jabir A., Iosifidis C., Agha M., Agha R., (2020), *The socio-economic implications of the coronavirus pandemic (COVID-19)*, [w:] *A review. International journal of surgery*, (London), 78.
11. OECD, (2010), *OECD Employment Outlook 2010*, [w:] *Moving Beyond the Jobs Crisis*, OECD.
12. Pancer-Cybulska E., (2022), *Polska gospodarka w warunkach pandemii COVID-19 na tle Unii Europejskiej*, *Ekonomia – Wrocław Economic Review*, 28/4.
13. Ritter T., Pedersen C., (2020), *Analyzing the impact of the coronavirus crisis on business models*, *Industrial Marketing Management*, Vol. 88.
14. Transport i logistyka Polska, <https://tlp.org.pl/wplyw-pandemii-koronawirusa-na-branze-transportowa-wyniki-ankiety/>.
15. Wind T. R., Rijkeboer M., Andersson G., Riper H., (2020), *The COVID-19 pandemic*, [w:] *The ‘black swan’ for mental health care and a turning point for e-health. Internet interventions*, 20, 100317.
16. Wolak-Tuzimek A., Duda J., (2023), *Factors of large enterprises competitiveness at an initial stage of an economic crisis*, [w:] Duda J., Bernat T. (red), *Business Impacts of COVID-19. International Business, Crisis Management and the Global Economy*, New York.
17. Wolff R. D., (2012), *Capitalism hits the fan*. Interlink Publishing, Northampton.

IMPACT OF THE COVID-19 PANDEMIC ON THE POLISH ECONOMY IN THE EARLY STAGES OF THE CRISIS

Abstract

The COVID-19 pandemic disrupted many economies. It caused both supply and demand shocks, resulting in an economic crisis. Therefore, the EU focused on the economic problems of its grouping and launched a policy to counteract the economic impact of the pandemic.

The aim of this article is to examine the impact of the pandemic on the functioning of the Polish economy with a particular focus on the transport industry.

The economies of all EU countries have seen an increase in unemployment, inflation, a fall in GDP and a reduction in international trade. The Polish economy has also seen a deterioration in operating conditions for businesses in the transport sector, among others.

Keywords: pandemic, crisis, economy, COVID 19.