

KRZYSZTOF CIEJPA-ZNAMIROWSKI

AKTYWNOŚĆ SPOŁECZEŃSTWA POLSKIEGO NA RYNKU KAPITAŁOWYM

Na przełomie kwietnia i maja 2002 r. zostały przeprowadzone badania ankietowe na temat aktywności społeczeństwa polskiego na rynku kapitałowym. Niniejszy artykuł ma na celu przedstawienie wyników tychże badań, a także ich interpretację. Zostały w niej omówione czynniki, które mają bezpośredni związek z udziałem ludności w tym rynku. Przedstawione dane dotyczące ogólnej sytuacji materialnej, a także świadomości istnienia rynku kapitałowego wśród respondentów, pozwalają na wyciągnięcie wniosków, które choć w pewnym stopniu mogą pomóc odpowiedzieć na pytanie, dlaczego społeczeństwo polskie odznacza się tak małą aktywnością w tym zakresie. Czy największy wpływ na to ma niski poziom oszczędności ankietowanych, niechęć do ryzyka, czy też może niewielki zasób informacji na temat zasad i praw z zakresu ekonomii, gospodarki, a w szczególności rynku kapitałowego. Ilustracją tych problemów są informacje zawarte w trzeciej części artykułu. Dotyczą one konkretnych dziedzin, a także instrumentów z zakresu rynku kapitałowego. Opisują, w jakim stopniu obecnie ludność dokonuje inwestycji w akcje i obligacje oraz w poszczególne ich rodzaje. Charakteryzują zależności pomiędzy ich zakupem, a takimi aspektami, jak: status, średni dochód miesięczny potencjalnych inwestorów, ich wiek, miejsce pochodzenia oraz wykształcenie.

Jeśli chodzi o akcje, to głównym kryterium, w stosunku do którego rozpatrywano różnice w podejściu respondentów do tego waloru, jest miejsce

Dr KRZYSZTOF CIEJPA-ZNAMIROWSKI – adiunkt Katedry Zarządzania Organizacjami w Instytucie Zarządzania i Marketingu na Wydziale Nauk Społecznych KUL; adres do korespondencji: Al. Raławickie 14, 20-950 Lublin.

lokalizacji przedsiębiorstw, które te papiery wyemitowały. Stąd też próba odpowiedzi na pytanie, od jakich czynników i uwarunkowań zależy popyt na akcje spółek polskich oraz zagranicznych.

W zakresie obligacji zwrócono m.in. uwagę na obligacje skarbowe, charakteryzujące się największą popularnością. Także i w tym przypadku odpowiedź na pytanie, czym uwarunkowana jest dominująca pozycja tego typu papierów wartościowych w stosunku do pozostałych, wymagało uchwycenia zależności pomiędzy zaletami tych walorów oraz cechami, jakimi odznaczają się osoby wskazujące na te aspekty jako decydujące przy wyborze obligacji skarbowych. Zwrócono także uwagę na obligacje komunalne i poziom inwestycji dokonywanych za pomocą tego rodzaju instrumentów.

1. Ogólne informacje dotyczące respondentów

W badaniach ankietowych wzięły udział 602 osoby, z czego 51,7% stanowili mężczyźni. Najwięcej, bo aż 40,4%, to ludzie między 21. a 30. rokiem życia, zaś druga pod względem liczebności grupa obejmowała ludzi w wieku od 41 do 50 lat. Najwięcej ankietowanych (około 47%) pochodzi z miast o liczbie mieszkańców w przedziale od 10 000 do 100 000. Kolejną grupę stanowiły osoby pochodzące ze wsi – 25,4%, następnie: z miast powyżej 100 000 mieszkańców – 15,6% oraz poniżej 10 000 – 11,6%.

Jeśli chodzi o wykształcenie, to można stwierdzić, iż proporcje są bardzo równomierne, jednakże przeważająca część (23,9%) stanowiły osoby z wykształceniem wyższym, następnie z wykształceniem średnim technicznym (20,3%), średnim ogólnym (19,9%), wyższym zawodowym (17,8%) oraz średnim zawodowym (14,5%).

Ważnym czynnikiem, który wpływa na wybór odpowiedzi przez ankietowanych, jest status: 63,8% spośród badanej grupy pracuje, zaś pozostałą część stanowią osoby bezrobotne – 8,2%, uczący się – ponad 20% oraz z innych powodów pozostający bez pracy – 7,2% respondentów. Ze statusem wiąże się ściśle wysokość dochodów: 41,4% badanej populacji jako swoje średnie miesięczne dochody wskazuje kwotę rzędu 1000-2000 zł, 22,8% – poniżej 1000 zł, zaś 18,3% zarabia powyżej 2000, jednakże suma ta nie przekracza 3000.

2. Czynniki wpływające na aktywność społeczeństwa polskiego na rynku kapitałowym

Analizując rezultaty badań, należy zwrócić uwagę na kilka czynników, które mają bezpośredni wpływ na uzyskane wyniki. Nie można bowiem interpretować danych dotyczących aktywności i udziału ludności w rynku kapitałowym bez uprzedniego zapoznania się z ogólną sytuacją społeczeństwa (sytuacja materialna itp.). Należy w tym miejscu wspomnieć o istniejącej wśród ludzi niskiej świadomości odnośnie do rynku kapitałowego, jak również różnicy znajomości przez nich podstawowych pojęć z dziedziny ekonomii, gospodarki, a zwłaszcza rynku kapitałowego.

3. Świadomość istnienia rynku kapitałowego wśród społeczeństwa polskiego

Ponad 3/4 ankietowanych deklaruje swoje zainteresowanie gospodarką, zaś 43,9% uważa, iż dysponuje podstawową znajomością rynku kapitałowego. Są to głównie osoby z wykształceniem wyższym bądź wyższym zawodowym, mieszkające w miastach o liczbie mieszkańców w przedziale 10 000-100 000. Ponad połowa tych osób podejmuje się pracy zarobkowej, zaś prawie 16% kontynuuje naukę. Co piąta badana osoba twierdzi, iż w dużym stopniu orientuje się, do czego odnosi się pojęcie rynku kapitałowego. Jednakże niepokojące jest to, iż podstawowej wiedzy w tym zakresie nadal nie ma 12% badanych, z czego prawie 1/3 to absolwenci z wykształceniem średnim zawodowym oraz mieszkańcy wsi. Natomiast 14,7% zapytanych, czy w Polsce istnieje rynek kapitałowy, nie jest w stanie udzielić prawidłowej odpowiedzi.

Według 60% ankietowanych rynek ten jest w Polsce zbyt słabo rozwinięty. Jedynie co ósmy respondent uważa ten stan za porównywalny z innymi krajami Europy, zaś 6% badanej grupy twierdzi, iż sytuacja jest nie do przyjęcia (głównie osoby o miesięcznych zarobkach 1000-2000 zł).

Ilustracją powyższych wniosków są dane dotyczące znajomości konkretnych pojęć i terminów odnoszących się do omawianego tematu. Prawie 45% osób poddanych badaniu ankietowemu uważa, iż bardzo dobrze wie, czym jest Giełda Papierów Wartościowych, ponad 51% przyznaje, iż pojęcie to nie jest im obce, zaś zaledwie 4,2% wskazywało na brak zupełnej orientacji w tym zakresie.

Jeśli chodzi o wiadomości odnośnie do papierów wartościowych i instrumentów rynku kapitałowego, to można stwierdzić, że najbardziej znane

ankietowanym były pojęcia: akcji (95,2%), obligacji (93,2%), weksli (77,2%), bonów i papierów skarbowych (prawie po 68%). Najmniej informacji mieli respondenci na temat listów zastawnych – zaledwie połowa grupy wykazała się znajomością tego terminu.

Należy także dodać, iż 3/4 respondentów zadeklarowało znajomość pojęć stopy zwrotu oraz indeksu giełdowego. Nawiązując do indeksu giełdowego, warto w tym miejscu zwrócić uwagę na to, iż niespełna 30% badanych wyraziło swoje zainteresowanie polskimi wskaźnikami WIG i WIG 20, zaś największą popularnością cieszył się WIRR (58%). Ciekawych spostrzeżeń mogą dostarczyć dane dotyczące indeksów giełd zagranicznych: w większości przypadków ponad 90% osób było nimi zainteresowanych. Jednak najbardziej popularny okazał się wskaźnik RTS, na który aż 97% ankietowanych zwróciło uwagę. Pozostałe, takie jak np. PX 50 (96,3%), BUX (95,7%), CAC-40 (91,8%) czy też FT-SE 100 (91,5%), były wskazywane z niewiele mniejszą częstotliwością.

Podsumowując rozważania dotyczące świadomości istnienia rynku kapitałowego wśród społeczeństwa polskiego, należy zwrócić uwagę na to, iż największą wiedzę w tej mierze wykazywały się osoby w wieku 21-30 lat, pochodzące głównie z miast o liczbie mieszkańców od 10 000 do 100 000, absolwenci szkół wyższych oraz osoby o średnich miesięcznych zarobkach mieszczących się w przedziale 1000-2000 zł.

4. *Skłonność do oszczędzania*

Bardzo ważnym czynnikiem, który ma znaczący wpływ na wyniki ankiety, jest to, czy ludziom udaje się oszczędzać. Na tak postawione pytanie jedynie 58,6% badanych odpowiedziało twierdząco. W grupie tej dominują respondenci w wieku 21-30 lat o średnich miesięcznych dochodach w przedziale 1000-2000 zł, pochodzący z miast liczących ponad 10 000 mieszkańców (26%) oraz ze wsi (15%). Są to głównie osoby z wykształceniem wyższym. Kwestią otwartą pozostaje wciąż to, czy dla reszty, a więc 37%, głównym uwarunkowaniem braku oszczędności jest ciężka sytuacja materialna (przypomnijmy, że aż 22,8% jako średnie miesięczne dochody wskazuje kwotę poniżej 1000 zł, zaś ponad 8% badanych to bezrobotni)¹, czy też przyczyną takiego stanu rzeczy jest brak umiejętności bądź chęci do oszczędzania.

¹ Zob. s. 138.

Jako główny cel gromadzenia oszczędności 33,7% ankietowanych (zwłaszcza w wieku 21-30 lat, pochodzący z miast o liczbie mieszkańców 10 000-100 000, mający wyższe wykształcenie oraz osiągający miesięczne dochody od 1000 do 2000 zł) podaje zapewnienie sobie przyszłości, zaś 33,4% czyni to z myślą o dzieciach. Dość duża część badanej populacji deklaruje jako główny cel kupno samochodu (29,3%), zaś niewiele mniej (26,7%) – wycieczkę, wczasy. W tym miejscu należy zwrócić uwagę na to, iż jedynie 19% ludności oszczędza z myślą o dokonaniu inwestycji. Zastanówmy się przez chwilę, czym może być spowodowana taka sytuacja.

Pierwszym, być może najważniejszym czynnikiem, są niskie oszczędności polskiego społeczeństwa; 39% osób, które odpowiedziały na to pytanie, twierdzi, iż miesięcznie udaje im się zaoszczędzić od 100 do 500 zł, zaś 15% podaje kwotę poniżej 100 zł. Ludzie, którzy w ciągu miesiąca gromadzą dodatkowe zasoby pieniężne w wysokości od 500-1000 zł, stanowią ponad 12%, zaś co czternasty ankietowany przyznaje się do posiadania oszczędności w wysokości od 1000 do 1500 zł. Jak więc widać z powyższych danych, średnia kwota oszczędności jest dość niska, co – jak wspomniano wyżej – może być głównym powodem, dla którego Polacy w tak niewielkim stopniu dokonują inwestycji. Oczywiście jest to, iż w największym stopniu oszczędności gromadzą osoby pracujące, zaś w mniejszym zakresie tendencję tę obserwuje się u studentów i uczniów. Mniej niż 100 zł oszczędzają miesięcznie głównie ludzie w wieku 21-30 lat o średnich miesięcznych dochodach nie przekraczających 1000 zł (5,4%) oraz z przedziału 1000-2000 zł, pochodzący w głównej mierze z miast liczących 10 000-100 000 mieszkańców (6,3%) oraz ze wsi (4,8%). Respondenci, którym miesięcznie udaje się odłożyć 100-500 zł oraz od 500 do 1000 zł, także należą do tej grupy. Jeśli chodzi o kwotę wolnych zasobów pieniężnych w wysokości 1000-1500, to największą skłonność do ich gromadzenia można zaobserwować u osób w wieku 41-50 lat (2,7%) osiągających miesięczne dochody od 3000-4000 zł (2,5%), którzy pochodzą z miast o liczbie mieszkańców 10 000-100 000.

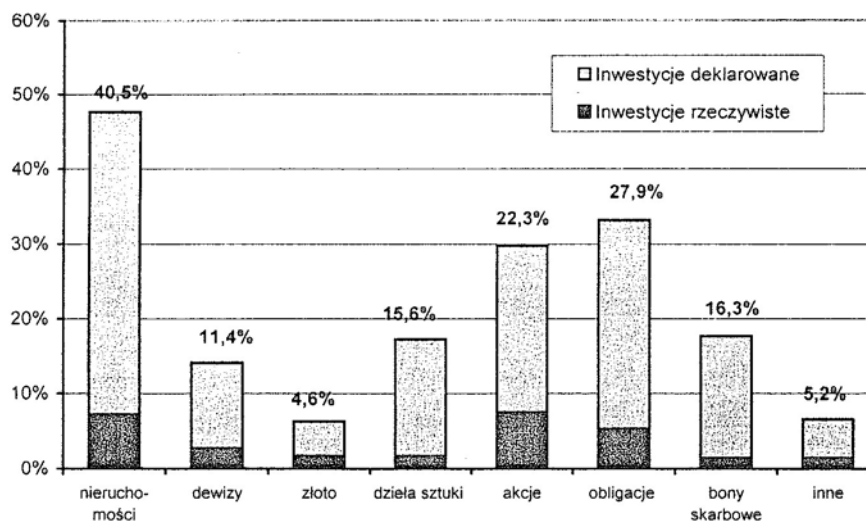
Ankietowani wybierali różne sposoby oszczędzania. Największą popularnością cieszy się lokata bankowa – 49,5%, na drugim miejscu znajduje się rachunek bankowy – 43,8%. Jako trzecią należy wymienić inwestycję w akcje – 15,1% oraz w obligacje – 13,4%. Dopiero jako szóste rozwiązanie badani podają kupno papierów skarbowych (5,3%), co może być związane z dość długim okresem zamrożenia środków pieniężnych.

Największą inicjatywą przy wyborze niemal każdego wariantu oszczędzania wykazywali się respondenci w wieku 21-30 lat, pochodzący z miast o liczbie mieszkańców powyżej 10 000 i mających średnio miesięczne do-

chody z przedziału 1000-2000 zł. W zdecydowanej większości byli to absolwenci szkół wyższych.

Jak wspomniano wcześniej, głównym powodem, dla którego Polacy w tak niewielkim stopniu dokonują inwestycji, mogą być niskie oszczędności. W tym miejscu należy zwrócić uwagę na to, iż co drugi ankietowany deklaruje swoje skłonności do ryzyka, co wskazywałoby na to, iż ryzyko nie jest najważniejszym czynnikiem, który determinuje tak znikomą chęć do wyboru tej formy lokaty kapitału. Są to głównie ludzie mający 21-30 lat (16%), o średnich miesięcznych dochodach od 1000 do 2000 zł (ponad 20%). Tendencją do podejmowania ryzyka wykazywał się co szósty student (uczeń) oraz co dziesiąta osoba, która zarabia od 2 000 do 3 000 zł na miesiąc.

Prawie 70% osób twierdzi, iż byłoby skłonnych zainwestować, chcąc powiększyć swoje oszczędności. Co ciekawsze, około 30% (głównie o dochodach 1000-2000 zł) wybrałoby w tym przypadku akcje, zaś 33,2% – obligacje, natomiast prawie 18% opowiedziało się za inwestycją w bony skarbowe. Ogólnie rzecz ujmując, 37% respondentów zadeklarowało w przypadku posiadania oszczędności zainteresowanie grą na giełdzie (głównie osoby zarabiające 1000-2000 zł: 13%), a następnie studenci i uczniowie (prawie 9%). Tymczasem jeśli chodzi o faktyczny stan inwestycji, dane dowodzą, iż wielkości rzeczywiste w bardzo dużym stopniu różnią się od teoretycznych, deklarowanych przez badaną grupę. Dokładniejsze dane w tym zakresie przedstawia wykres 1.



Wykres 1. Rzeczywisty i deklarowany poziom inwestycji

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań ankietowych

Warto zauważyć, iż obecnie tylko 9,3% ankietowanych inwestuje „grając” na giełdzie. Akcje kupuje jedynie 7,5% osób, obligacje – 5,3%, zaś bony skarbowe – zaledwie 1,4%. Jednakże i w tym przypadku jedną z głównych form jest nabywanie nieruchomości (7,2%). Aktywność w tej mierze wykazują głównie respondenci o miesięcznych dochodach przewyższających 4000 zł.

Informacje te utwierdzają nas w przekonaniu, iż to nie stopień ryzyka, lecz głównie brak oszczędności wpływa na obecny poziom inwestycji, gdyż badane osoby, zapytane, w co najchętniej by zainwestowały, wykazały się dużą chęcią do dokonania alokacji w wyżej opisany sposób.

5. Aktywność społeczeństwa polskiego na rynku kapitałowym

W tej części artykułu zawarte są wnioski i informacje, które bezpośrednio dotyczą aktywności społeczeństwa polskiego i udziału respondentów na rynku kapitałowym.

Z przeprowadzonych badań wynika, że niespełna 10% badanych „gra” na giełdzie; 1/3 tej grupy stanowią ludzie między 31. a 40. rokiem życia, chociaż podobne proporcje kształtują się dla osób zarówno w wieku 21-30, jak i 41-50 lat. Połowa tych osób pochodzi z miast o liczbie mieszkańców powyżej 10 000. Zdecydowana większość z tej grupy pracuje. Tyle samo (9,3%) twierdzi, iż ma zamiar rozpocząć taką formę inwestycji, jednakże najwięcej, bo ponad 75% przyznaje, że nigdy nie próbowało podjąć się tego sposobu lokaty kapitału. Należy tu jeszcze zwrócić uwagę na osoby, które obecnie na giełdzie „nie grają”, jednak kiedyś się tym zajmowały (6,1%). Są to głównie respondenci w wieku 21-30 lat, którzy posiadają stałe źródło dochodu.

Z usług biura maklerskiego skorzystało ponad 19% badanych, z czego więcej niż 1/3 stanowią ankietowani, którzy nadal z niego korzystają. W grupie tej są w szczególności osoby poniżej 30. roku życia, lecz także w wieku 30-50 lat. Podobnie i w tym przypadku należy wspomnieć o respondentach, którzy zamierzają w najbliższym czasie to uczynić (12,8%). Są to przeważnie ludzie młodzi (21-30 lat), którzy planują rozpocząć przedsięwzięcie w formie inwestycji na giełdzie. Także około 19% ludności posiada rachunek inwestycyjny, zaś regularnie korzysta z niego 2/3 tej liczby. Również i w tym przypadku wyłania się grupa (prawie 10%), która deklaruje chęć posiadania takiego rachunku.

Ogólnie należy stwierdzić, iż największą inicjatywę w omawianych przypadkach wykazują respondenci w wieku 21-30 lat, pochodzący z miast o liczbie mieszkańców powyżej 10 000, podejmujący się pracy zarobkowej.

6. Zakup akcji

Proces włączenia się w system światowego rynku kapitałowego jest i nadal będzie ważnym etapem rozwoju polskiego rynku kapitałowego. Szersze otwarcie spowoduje, iż podmioty zagraniczne będą mogły wprowadzać emitowane papiery wartościowe do publicznego obrotu w Polsce, a emitenci krajowi – po spełnieniu określonych przepisów i warunków – wchodzić ze swoimi papierami na rynki międzynarodowe. Otwartość krajowego rynku kapitałowego zapewni polskim inwestorom możliwość inwestowania na rynkach zagranicznych. Jednakże, jak wykazują przeprowadzone badania, największą popularnością wśród ankietowanych cieszą się akcje spółek polskich (15,7% „grających” na giełdzie wybrało tę formę alokacji oszczędności). Zaledwie 7,8% uczestników rynku kapitałowego deklaruje posiadanie akcji spółek zagranicznych.

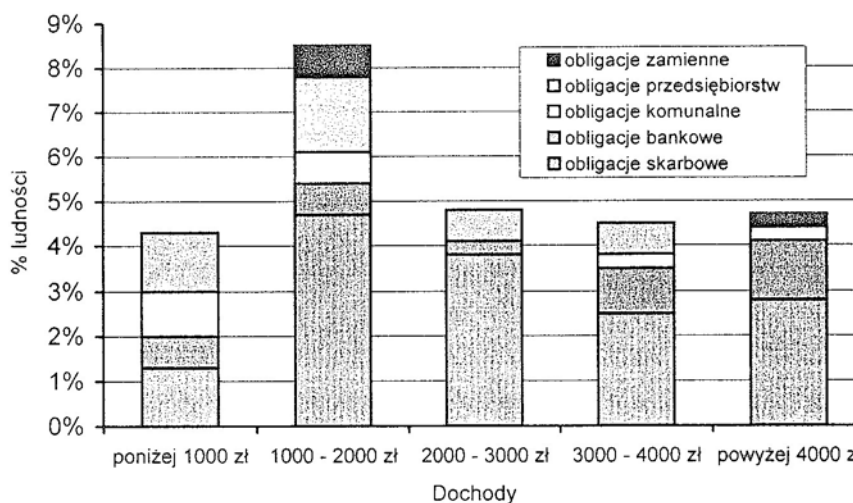
W akcje spółek krajowych lokują swe oszczędności głównie osoby o miesięcznych dochodach mieszczących się w przedziale 1000-2000 zł. Dużą aktywnością w tej mierze odznaczają się także ludzie zarabiający poniżej 1000 zł. Ogólnie należy stwierdzić, iż największą inicjatywą w zakresie inwestycji w akcje charakteryzują się respondenci w wieku 21-30, zaś na drugim miejscu są osoby w wieku 41-50 lat.

Zupełnie inaczej kształtują się dane dotyczące teoretycznych, ewentualnych możliwości zakupu akcji. W tym przypadku znacznie więcej osób wyraziło chęć dokonania takiej inwestycji. Za akcjami polskich spółek opowiedziałyby się 70% zainteresowanych kupnem akcji, zaś 55% wybrałoby spółki zagraniczne. Proporcje odnoszące się do wieku oraz miesięcznych dochodów są bardzo zbliżone do wykazywanych przy rzeczywistym poziomie inwestycji. Jednakże, analizując wyniki badań, można wywnioskować, że u osób o zarobkach powyżej 2000 zł w miarę wzrostu dochodów obserwuje się coraz mniejszą chęć do kupna akcji obu rodzajów.

7. Zakup obligacji

Odrębną kwestię stanowi aktywność Polaków w zakresie inwestycji w dłużne papiery wartościowe, jakimi są obligacje. Jedynie 12% ankietowanych

wybrało tę formę alokacji oszczędności. Największą popularnością cieszą się wciąż długoterminowe rządowe papiery wartościowe – 15,4% osób, które inwestują w obligacje, wybrała ten walor, w drugiej kolejności – obligacje przedsiębiorstw (4,7%), następnie obligacje bankowe. Niewiele osób (2,4%) wyraziło swoje zainteresowanie papierami wartościowymi emitowanymi przez jednostki samorządu terytorialnego, gminy i miasta oraz obligacjami zamiennymi (1%). Szczegółową strukturę inwestycji w poszczególne typy obligacji w powiązaniu ze średnimi miesięcznymi dochodami przedstawia wykres 2.



Wykres 2. Struktura inwestycji w poszczególne rodzaje obligacji w zależności od dochodów
Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań ankietowych

Należy zwrócić uwagę na to, iż pomimo tak niskiego rzeczywistego poziomu zainteresowania obligacjami komunalnymi (2,4%), prawie 22% badanych osób zadeklarowało chęć zakupu papierów wyemitowanych przez ich miasto (gminę), pod warunkiem, iż takie przedsięwzięcie zostałoby przeprowadzone przez daną jednostkę samorządową. Jednakże emisja obligacji samorządowych na polskim rynku nie przybrała dotąd znacznych rozmiarów i wobec tego nie wpływa w istotny sposób na ten rynek. Dodajmy, iż 44% nie było w stanie skonkretyzować swojej odpowiedzi, co w przypadku zaistnienia korzystnych warunków dla tego rodzaju inwestycji mogłoby się wyrazić zwiększeniem popytu na te papiery wartościowe. W tym przypadku największą inicjatywę wykazali ludzie o średnich miesięcznych dochodach pomiędzy 1000 a 2000 zł, zaś po nich – osoby zarabiające poniżej 1000 zł.

Niewielkie zainteresowanie tego typu alokacją zaobserwowano u osób o średnich miesięcznych dochodach przewyższających 2000 zł. Oczywiście jest to, iż oferta ta wydała się najbardziej opłacalna osobom pracującym (prawie 15% ogólnej liczby chętnych do dokonania takiego przedsięwzięcia), jednakże warto zauważyć, iż sposób 6-procentowej grupy ludzi, którzy mimo iż nie pracują, byliby skłonni wybrać ten rodzaj inwestycji, aż ponad 4% stanowili studenci i uczniowie.

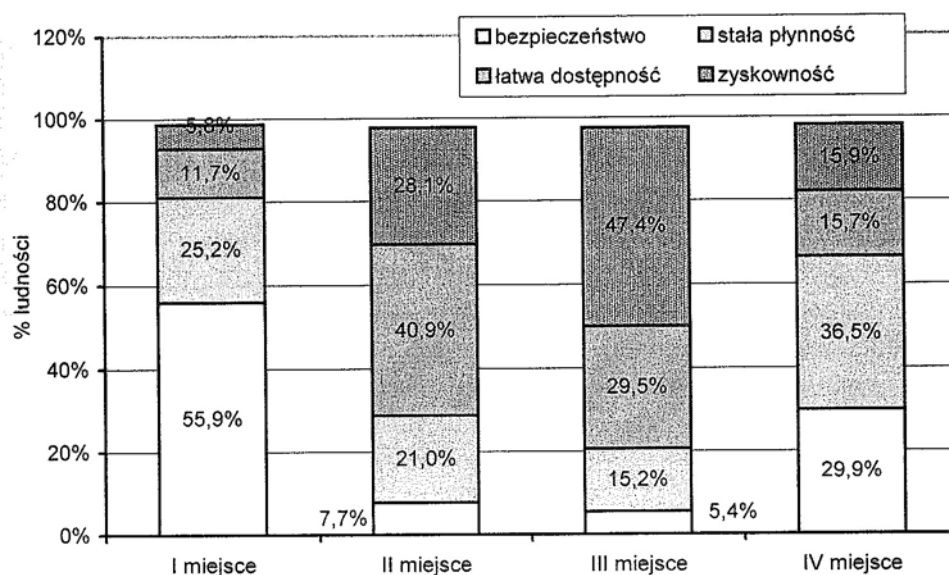
8. Obligacje skarbowe

Jak wspomniano wcześniej, najwięcej respondentów ulokowało swe oszczędności w formie obligacji skarbowych (15,4% inwestujących w obligacje). Co więc decyduje o dominującej pozycji tego rodzaju papierów wartościowych w stosunku do pozostałych?

Atrakcyjność obligacji skarbowych dla osób fizycznych polega na tym, że Skarb Państwa gwarantuje wywiązanie się w pełni z zobowiązań, które z nich wynikają. Dlatego też nabycie tych papierów wartościowych nie wiąże się dla ich nabywców z ryzykiem niewypłacalności. To właśnie bezpieczeństwo w głównej mierze zadecydowało o tym, iż prawie 60% respondentów wskazało tę cechę jako najważniejszą, która skłoniłaby potencjalnych inwestorów do kupna tych obligacji (wykres 3). Niespełna 30% wskazało na bezpieczeństwo jako na ostatni, czwarty czynnik decydujący o atrakcyjności instrumentów kapitałowych tego typu. Dla 8% był to drugorzędny aspekt wpływający na ich zainteresowanie tą formą inwestycji, zaś tylko 5% ulokowało go na trzecim miejscu. Jak więc widać, dla znacznej większości główną zachętą do nabywania tego rodzaju obligacji jest ich bezpieczeństwo oraz gwarancja wywiązania się w pełni z zobowiązań przez Skarb Państwa. Następnym czynnikiem wpływającym na wzrost zainteresowania rządowymi papierami wartościowymi jest ich stała płynność, a więc możliwość szybkiego zamienienia na gotówkę przy małych kosztach². Jako przedmiot wtórnego obrotu na Giełdzie Papierów Wartościowych mogą być bez przeszkód sprzedawane kolejnym inwestorom. Dla ponad 1/4 osób była to najważniejsza cecha, która decydowałaby o ewentualnym nabyciu tych obligacji, jednakże ok. 36% respondentów wskazało na ten aspekt jako najmniej istotny przy podejmo-

² Z. D o w g i a ł ł o, *Słownik ekonomiczny przedsiębiorcy*, Szczecin: Wydawnictwo Znicz 2000, s. 208.

waniu decyzji odnośnie do tego rodzaj inwestycji. Dla 21% był to czynnik drugorzędny, zaś ponad 15% ankietowanych umieściło go na trzecim miejscu.



Wykres 3. Zalety obligacji Skarbu Państwa

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań ankietowych

Kolejną zaletą, na którą warto zwrócić uwagę przy omawianiu rządowych papierów wartościowych, jest ich łatwa dostępność, co dla prawie 12% badanych osób było głównym powodem, dla którego byłyby one skłonne dokonać alokacji w ten typ instrumentu kapitałowego. Dla ponad 40% był on czynnikiem drugorzędny, zaś prawie 30% oraz niespełna 16% umieściło go odpowiednio na trzecim i czwartym miejscu.

Ostatnią z cech obligacji skarbowych, którą uwzględniono przeprowadzając sondaż, jest zyskowość. Przypomnijmy, iż Skarb Państwa, podobnie jak każdy emitent obligacji, zobowiązuje się do zwrotu obligatoriuszowi wartości nominalnej obligacji łącznie z ustalonym oprocentowaniem. To właśnie oprocentowanie jest dla subskrybenta obligacji zyskiem, który może stanowić zachętę do kupna tychże papierów wartościowych. Dla wtórnego nabywcy zyskiem będzie różnica cen zakupu i sprzedaży obligacji. Pomimo tych uwarunkowań, niespełna 6% ankietowanych uznała zyskowość jako najważniejszy czynnik determinujący inwestycje w instrumenty finansowe tego typu. Przyczyną tego może być brak ryzyka oraz bezpieczeństwo przedsięwzięcia

tego typu, co – jak wiadomo – będzie powodowało mniejszy dochód uzyskiwany poprzez dokonanie alokacji kapitału w ten sposób. Należy jednak zwrócić uwagę na to, iż dla 28% respondentów dochodowość jest drugorzędym powodem, dla którego warto dokonać zakupu tych papierów wartościowych. Prawie połowa badanej grupy umieściła tę cechę na trzecim miejscu, zaś 16% uważa ją za najmniej istotną przy podejmowaniu decyzji odnośnie do tego rodzaju inwestycji.

Jak wspomniano wyżej, zaletą obligacji skarbowych jest ich bezpieczeństwo. Ten aspekt był akcentowany w znacznej mierze przez osoby pracujące (ponad 36%), a także przez uczące się (prawie 11%). Dlatego respondenci, którzy wskazali na brak ryzyka jako najważniejszą cechę tego waloru, to osoby mające 21-30 (21,7%) oraz 41-50 lat (15,2%) – tabela 1. Szczegółowe dane dotyczące wyboru przez ankietowanych najistotniejszych zalet obligacji w powiązaniu ze statutem oraz średnimi miesięcznymi dochodami przedstawiają tabele 1-4.

Tab. 1. Bezpieczeństwo jako zaleta obligacji skarbowych a wiek oraz średnie miesięczne dochody osób wskazujących na tę cechę

Bezpieczeństwo	Status				Wiek					
	osoby pracujące	bezrobotni	osoby uczące się	inne	poniżej 20 lat	21-30 lat	31-40 lat	41-50 lat	51-60 lat	powyżej 60 lat
I miejsce	36,3%	4,7%	10,7%	4%	2,8%	21,7%	8,6%	15,2%	6,3%	1,4%
II miejsce	5,1%	0,5%	1,2%	0,9%	-	3%	2,4%	1,2%	0,9%	0,2%
III miejsce	2,8%	0,7%	1,2%	0,7%	0,5%	2,6%	0,9%	0,9%	0,3%	0,2%
IV miejsce	18,9%	1,9%	7,5%	1,2%	2,6%	13,1%	7,2%	5,1%	1,6%	0,3%

Opracowanie własne na podstawie badań ankietowych

Analizując dane zamieszczone w tab. 2 można zauważyć, iż stała płynność, a więc druga pod względem ważności zaleta papierów rządowych, jest głównym czynnikiem zachęcającym do zainwestowania dla osób w wieku 21-30 (9,4%) oraz 31-40 lat (7,7%). Jedynie około 4% osób (mających 41-50 lat) wskazało na ten aspekt jako najistotniejszy przy wyborze inwestycji. Z ponad 25% respondentów, którzy uznali tę cechę za najważniejszą, około 3/4 to ludzie pracujący, zaś 1/5 – osoby uczące się.

Tab. 2. Stała płynność jako zaleta obligacji skarbowych a wiek oraz średnie miesięczne dochody osób wskazujących na tę cechę

Stała płynność	Status				Wiek					
	osoby pracu- jące	bezro- botni	osoby uczą- ce się	inne	poni- żej 20 lat	21-30 lat	31-40 lat	41-50 lat	51-60 lat	powy- żej 60 lat
I miejsce	17,2%	1,6%	5,1%	1,2%	1,7%	9,4%	7,7%	4,2%	1,9%	0,2%
II miejsce	11,2%	1,9%	5,8%	1,9%	1,4%	9,8%	3,5%	3,8%	1,4%	1%
III miejsce	8,9%	1,6%	3,2%	1,2%	1%	5,8%	2,6%	3,1%	2,3%	0,3%
IV miejsce	24,9%	2,8%	6,7%	2,3%	1,7%	14,9%	5,2%	10,7%	3,5%	0,5%

Opracowanie własne na podstawie badań ankietowych

Jak wynika z przeprowadzonych badań, z prawie 12% ankietowanych, dla których łatwa dostępność jest pierwszorzędnym argumentem przekonyującym do kupna tego waloru, połowa to osoby pomiędzy 21. a 30. rokiem życia (tab. 3), na ogół pracujące (prawie 6%) czy uczące się (3,5%).

Tab. 3. Łatwa dostępność jako zaleta obligacji skarbowych a wiek oraz średnie miesięczne dochody osób wskazujących na tę cechę

Łatwa dostępność	Status				Wiek					
	osoby pracu- jące	bezro- botni	osoby uczą- ce się	inne	poni- żej 20 lat	21-30 lat	31-40 lat	41-50 lat	51-60 lat	powy- żej 60 lat
I miejsce	5,8%	1,4%	3,5%	0,9%	1%	5,9%	1,4%	2,1%	0,7%	0,5%
II miejsce	27,2%	2,6%	9,1%	1,9%	3%	17,1%	8,4%	9,1%	2,6%	0,7%
III miejsce	18,8%	2,6%	5,3%	2,6%	1,2%	10,8%	5,1%	8%	3,7%	0,7%
IV miejsce	10,5%	1,2%	2,6%	1,4%	0,7%	5,8%	4,2%	2,8%	2,1%	0,2%

Opracowanie własne na podstawie badań ankietowych

Zyskowość jest cechą determinującą wybór głównie osób w wieku 20-40 lat (tab. 4). Większość z nich podejmuje się pracy zarobkowej (3,5%), zaś prawie 1/4 – uczy się.

Tab. 4. Zyskowność jako zaleta obligacji skarbowych a wiek oraz średnie miesięczne dochody osób wskazujących na tę cechę

Zyskow- ność	Status				Wiek					
	osoby pracu- jące	bezro- botni	osoby uczą- ce się	inne	poni- żej 20 lat	21-30 lat	31-40 lat	41-50 lat	51-60 lat	powy- żej 60 lat
I miejsce	3,5%	0,2%	1,4%	0,7%	0,3%	3%	1,6%	0,7%	0,2%	-
II miejsce	18,6%	2,8%	4,4%	2,1%	1,6%	9,8%	4,7%	7,7%	4,2%	0,2%
III miejsce	31,2%	3%	11,1%	2,3%	3,1%	20,5%	10,3%	9,8%	2,8%	0,9%
IV miejsce	8,1%	1,9%	3,7%	1,9%	0,9%	6,5%	2,3%	3,3%	1,9%	1%

Opracowanie własne na podstawie badań ankietowych

Jak wspomniano wcześniej, najważniejszą zaletą obligacji skarbowych jest ich bezpieczeństwo. W każdym przedziale wiekowym, jak również w każdej grupie społecznej, cecha ta była wymieniana na pierwszym miejscu. Respondenci wskazywali na ten aspekt dwa razy częściej niż na stałą płynność, a częstotliwość, z jaką wybierali zyskowność jako najważniejszą cechę papierów rządowych, była prawie dziesięciokrotnie niższa od omawianej.

*

Podsumowując dotychczasowe rozważania należy zauważyć, iż społeczeństwo polskie ma niewielki udział w rynku kapitałowym. Wpływa na to wiele czynników, począwszy od niewielkiego poziomu oszczędności, co należy tłumaczyć ciężką sytuacją materialną ludności. Taki stan rzeczy jest spowodowany także tym, iż Giełda Papierów Wartościowych SA w Warszawie jest instytucją stosunkowo nową. Po zakończeniu II wojny światowej giełdy próbowały działać w zmienionych warunkach, ale ich funkcjonowanie nie mieściło się w ramach wprowadzonego w życie systemu kierowania gospodarką. Giełda – jako instytucja kapitalistyczna – była sprzeczna z budową nowego, odmiennego od kapitalistycznego ustroju społecznego. Dopiero rozpoczęcie zmian strukturalnych i zmiany polityczne w 1989 r. sprawiły, że z całą mocą odżyła koncepcja stworzenia giełdy papierów wartościowych.

Pomimo tak niskiego stopnia aktywności społeczeństwa polskiego w rynku kapitałowym, należy zwrócić uwagę na to, iż wyłoniła się grupa ludzi, którzy wykazują zainteresowanie tym rynkiem. Największą aktywnością odznaczają

się osoby w wieku 21-30 lat, pochodzące przede wszystkim z miast liczących 10 000-100 000 mieszkańców, osiągający miesięczne dochody w wysokości od 1000 do 2000 zł, mający głównie wykształcenie wyższe. To oni w znacznej mierze wpływają na poziom inwestycji dokonywanych na rynku papierów wartościowych w Polsce.

BIBLIOGRAFIA

- Bień W. (1998), Rynek papierów wartościowych, Warszawa: Wydawnictwo Difin.
Ciejpa-Znamirowski K. (2000a), Rynek kapitałowy w Polsce, Stalowa Wola: Oficyna Wydawnicza Fundacji Uniwersyteckiej.
Ciejpa-Znamirowski K. (2000b), Zagrożenia i perspektywy rozwoju polskiego rynku kapitałowego, Lublin: Wydawnictwo KUL.
Dowgiałło Z. (2000), Słownik ekonomiczny przedsiębiorcy, Szczecin: Wydawnictwo Znicz s. 208.
Mojak J. Jakubek M. (2000), Prawo papierów wartościowych, Lublin: Lubelskie Wydawnictwo Prawnicze.

ACTIVITY OF THE POLISH SOCIETY ON THE CAPITAL MARKET

S u m m a r y

In the middle of 2002 a review research was conducted concerning the activity of the Polish society on the capital market. Factors were presented that are directly related to people's participation in the market.

The very little activity results from the very low level of savings, unwillingness to take the investment risk, as well as too little information and too little knowledge about the way the capital market functions.

The studies were undertaken on the range and mode of investing money in such basic instruments of the capital market as shares and stocks. It turned out that the security of investments and the interest rate of the invested money are most important.

Translated by Tadeusz Karłowicz

Słowa kluczowe: aktywność, oszczędności, innowacje, akcje, obligacje, bezpieczeństwo.

Key words: activity, savings, innovations, stocks, obligations, security.