

# Niemiecki system bankowo-finansowy

Redakcja naukowa

ANNA DĄBKOWSKA STANISŁAW FLEJTERSKI



	2773,80	37,05					
214,9	1429,78	19,11				1150	
193,65	1181,72	17,22	1198,94			1150	12935,56
1521,81	3150,00	135,29	3285,29	8036,81		1150	
9264,6	22050,00	823,64	22873,64	55955,78		1150	12935,56
1323,90	3150,00	117,70	3267,70	7993,77		1150	12935,56
12935,56	33735,30	1150,00	34885,30	85339,91		1150	12935,56
5457,25	12193,54	485,16	12678,71	31015,92		1150	12935,56
6400,49	14070,97	569,02	14639,99	35813,80		1150	12935,56
7343,72	15948,40	652,87	16601,27	40611,69		1150	12935,56
	17825,82	736,00		45409,58		1150	
		820,00					
		904,00					
		4168,00					

WYDAWNICTWO  
WYŻSZEJ SZKOŁY  
BANKOWEJ

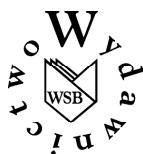
# **Niemiecki system bankowo-finansowy**



# Niemiecki system bankowo-finansowy

*Redakcja naukowa*

**ANNA DĄBKOWSKA STANISŁAW FLEJTERSKI**



Wydawnictwo  
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu

Poznań 2021

#### Autorzy

Agnieszka Alińska (rozd. 10)  
Anna Dąbkowska (rozd. 2.2.1, 2.2.3, 3, 11, 12)  
Stanisław Flejterski (rozd. 1)  
Maria Golec (rozd. 2.1.3)  
Monika Kaczała (rozd. 4, 7)  
Dominika Kordela (rozd. 13)  
Joanna Ratajczak (rozd. 5)  
Ilona Romiszewska (rozd. 2.1.1, 2.3)  
Konrad Sobański (rozd. 8, 9)  
Anna Spoz (rozd. 6)  
Feliks Marek Stawarczyk (rozd. 2.1.2, 2.2.2)

#### Recenzent

prof. dr hab. Jan Krzysztof Solarz

#### Projekt okładki

Martyna Dawidziak

#### Redakcja, korekta, skład i łamanie

Adriana Staniszevska

Publikacja współfinansowana ze środków Ministerstwa Edukacji i Nauki  
w ramach programu „Doskonała nauka – Wsparcie monografii naukowych”  
(nr rejestracyjny wniosku w OSF: DNM/SN/514746/2021)

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie  
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, 2021

ISBN 978-83-7205-372-5

Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu  
ul. Powstańców Wielkopolskich 5, 61-895 Poznań  
tel. +48 61 655 32 48  
e-mail: [wydawnictwo@wsb.poznan.pl](mailto:wydawnictwo@wsb.poznan.pl)  
[www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl](http://www.wydawnictwo.wsb.poznan.pl)

Druk i oprawa: Zakład Poligraficzny Moś i Łuczak, Poznań

# SPIS TREŚCI

Wstęp ( <i>Anna Dąbkowska, Stanisław Flejterski</i> ) .....	9
---	---

## CZEŚĆ I. SYSTEM BANKOWY W NIEMCZECH

1. Bankowość centralna w Niemczech ( <i>Stanisław Flejterski</i> ) .....	13
1.1. Geneza Deutsche Bundesbanku .....	13
1.2. Cele, funkcje i zadania Deutsche Bundesbanku .....	14
1.3. Organizacja i informacje podstawowe .....	19
1.4. Miejsce Deutsche Bundesbanku w ESBC .....	20
2. Bankowość komercyjna .....	23
2.1. Banki uniwersalne – historia, stan obecny i wyzwania na przyszłość .....	23
2.1.1. Sektor banków publicznych – banki krajowe, kasy oszczędności, działalność S-Finanzgruppe ( <i>Ilona Romiszewska</i> ) .....	23
2.1.2. Sektor banków prywatnych ( <i>Feliks Marek Stawarczyk</i> ) .....	36
2.1.3. Sektor banków spółdzielczych ( <i>Maria Golec</i> ) .....	60
2.2. Banki specjalistyczne – krótka historia i ich rola w gospodarce Niemiec ..	75
2.2.1. Banki powołane do realizacji zadań specjalnych ( <i>Anna Dąbkowska</i> ) ....	75
2.2.2. Instytucje kredytu majątkowego i budowlane kasy oszczędności ( <i>Feliks Marek Stawarczyk</i> ) .....	90
2.2.3. Pozostałe banki specjalistyczne ( <i>Anna Dąbkowska</i> ) .....	98
2.3. Kierunki rozwoju sektora bankowego ( <i>Ilona Romiszewska</i> ) .....	106
3. Niemieckie instytucje systemowo ważne ( <i>Anna Dąbkowska</i> ) .....	129
3.1. Instytucje systemowo ważne – metodyka identyfikacji .....	129
3.2. Zidentyfikowane instytucje systemowo ważne w Niemczech .....	135
3.3. Instytucje systemowo ważne w Niemczech – analiza porównawcza .....	137

## CZEŚĆ II. SYSTEM UBEZPIECZEŃ SPOŁECZNYCH I GOSPODARCZYCH W NIEMCZECH

4. Pozycja systemu ubezpieczeń w niemieckim systemie finansowym ( <i>Monika Kaczała</i> ) .....	151
4.1. Bezpośrednie znaczenie branży ubezpieczeniowej dla gospodarki Niemiec .	152
4.2. Ubezpieczenia jako instrument stabilizacji działalności przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych .....	155

4.3. Działania prewencyjne ubezpieczycieli .....	159
4.4. Ubezpieczyciele jako inwestorzy instytucjonalni .....	160
4.5. Obniżanie kosztów transakcyjnych oraz wsparcie w zakresie zarządzania ryzykiem .....	163
4.6. Ułatwianie handlu i wymiany .....	164
4.7. Ubezpieczenia jako źródło finansowania systemów zabezpieczenia społecznego .....	165
5. Ubezpieczenia społeczne w Niemczech ( <i>Joanna Ratajczak</i> ) .....	175
5.1. Rys historyczny .....	176
5.2. Zasady polityki społecznej w Niemczech .....	177
5.3. Instytucje .....	179
5.4. Finansowanie .....	181
5.5. Świadczenia .....	183
5.6. Wyzwania na przyszłość .....	191
6. System ubezpieczeń zdrowotnych ( <i>Anna Spoz</i> ) .....	195
6.1. Państwowe ubezpieczenie zdrowotne .....	199
6.2. Prywatne ubezpieczenie zdrowotne .....	206
6.3. Wyzwania dla systemu ubezpieczeń zdrowotnych w Niemczech .....	210
6.4. Cyfryzacja w niemieckiej służbie zdrowia .....	211
7. Ubezpieczenia gospodarcze (osobowe i majątkowe) ( <i>Monika Kaczała</i> ) .....	213
7.1. Rys historyczny ubezpieczeń gospodarczych w Niemczech .....	213
7.2. Struktura prawna i ekonomiczna rynku .....	215
7.3. Struktura produktowa .....	219
7.4. Rynek ubezpieczeń w Niemczech na tle międzynarodowym .....	227
7.5. Wyzwania dla rynku ubezpieczeń gospodarczych w Niemczech .....	229
 CZĘŚĆ III. INSTYTUCJE RYNKU KAPITAŁOWEGO W NIEMCZECH	
8. Ewolucja i pozycja giełdy w niemieckim systemie finansowym ( <i>Konrad Sobański</i> ) .....	237
8.1. Rola giełdy w niemieckim systemie finansowym .....	237
8.2. Historia rynku giełdowego w Niemczech .....	241
8.3. Rozwój giełdowego rynku akcji w Niemczech .....	245
8.4. Ewolucja giełdowego handlu instrumentami pochodnymi w Niemczech ...	252
8.5. Brexit a międzynarodowe centrum finansowe we Frankfurcie .....	255
9. Alternatywny rynek giełdowy w Niemczech ( <i>Konrad Sobański</i> ) .....	261
9.1. Zmiany instytucjonalne a rozwój alternatywnego rynku akcji w Niemczech – ujęcie historyczne .....	261
9.2. Alternatywny rynek akcji w strukturze niemieckiego rynku giełdowego ...	264
9.3. Kryteria dopuszczenia do obrotu i obowiązki informacyjne na alternatywnym rynku akcji w Niemczech .....	269
10. German Real Estate Investment Trusts jako przykład instytucji finansowych w Niemczech ( <i>Agnieszka Alińska</i> ) .....	279
10.1. Charakterystyka Real Estate Investment Trusts jako formy inwestowania na rynku finansowym .....	279
10.2. Uwarunkowania i skala rozwoju niemieckiego rynku G-REITs .....	285
10.3. Perspektywy rozwoju G-REITs .....	289

## CZEŚĆ IV. NADZÓR NAD RYNKIEM FINANSOWYM

11. Krótka historia BaFin ( <i>Anna Dąbkowska</i> ) .....	295
11.1. Od sektorowego nadzoru nad rynkiem finansowym do nadzoru zintegrowanego .....	295
11.2. Krótka historia nadzoru sektorowego .....	297
12. Kompetencje BaFin w zakresie nadzoru nad rynkiem bankowym i ubezpieczeń ( <i>Anna Dąbkowska</i> ) .....	305
12.1. Nadzór nad sektorem bankowym .....	308
12.2. Nadzór nad sektorem ubezpieczeniowym .....	313
13. Nadzór nad rynkiem kapitałowym ( <i>Dominika Kordela</i> ) .....	317
13.1. Nadzór nad rynkiem kapitałowym w kontekście modelu nadzoru finansowego .....	319
13.2. Nadzór zintegrowany nad rynkiem papierów wartościowych .....	321
13.3. Kompetencje i działania BaFin .....	326
Zakończenie ( <i>Anna Dąbkowska, Stanisław Flejterski</i> ) .....	333
Spis tabel .....	335
Spis wykresów .....	338
Spis rysunków .....	340





## WSTĘP

---

Przedstawiamy Czytelnikom monografię poświęconą zagadnieniom funkcjonowania niemieckich banków i innych pośredników finansowych, głównie w aspekcie ich wpływu na gospodarkę realną w Niemczech. Naszym celem jest przybliżenie zasad funkcjonowania niemieckiego systemu bankowo-finansowego i jego specyfiki, a także ukazanie jego genezy i ewolucji, stanu obecnego oraz wyzwań na przyszłość.

System finansowy w ostatnich latach podlega wielu perturbacjom, nie tylko z uwagi na daleko idące zmiany otoczenia instytucjonalnego i prawnego, ale także na rozwój technologii (FinTech, blockchain). Pojawiło się wiele nowych regulacji prawnych dotyczących systemu finansowego, które warunkują działalność instytucji finansowych (banków, zakładów ubezpieczeń i uczestników rynku papierów wartościowych) oraz powodują głębokie zmiany strukturalne tego systemu. Do tego dochodzą również zmiany generowane przez konkurencję.

Prezentowana książka jest swego rodzaju kontynuacją obecnych na rynku polskim publikacji: pionierskiej książki Zofii Zawadzkiej *Systemy bankowe. Przykład Republiki Federalnej Niemiec* oraz pracy *Niemiecki system bankowy. Wnioski dla Polski* autorstwa Stanisława Flejterskiego i Ilony Romiszewskiej. Brakowało jednak dotąd książki szczegółowo analizującej cały system finansowy w Niemczech, zwłaszcza że wydarzenia wywołane głównie kryzysem finansowym 2008 r. doprowadziły do znacznej reorganizacji instytucji finansowych oraz instytucji nadzoru. Pragnąc wypełnić tę lukę, zebraliśmy grono Autorów z kilku ośrodków akademickich (Warszawa, Poznań, Szczecin i Lublin) zajmujących się finansami i swobodnie poruszających się w obszarze języka niemieckiego. Naszym celem było bowiem dotarcie do szczegółowych danych źródłowych publikowanych w Niemczech przez instytucje finansowe.

System finansowy, a zwłaszcza bankowość w Niemczech stanowi swego rodzaju krwiobieg całej gospodarki, toteż z uwagi na jego znaczenie podjęliśmy pró-

bę jego analizy. Książkę podzieliliśmy na cztery części, aby ułatwić Czytelnikom zaznajomienie się z niemieckim systemem bankowo-finansowym. Każdy sektor systemu finansowego przeanalizowaliśmy pod kątem jego umocowania prawnego i specyfiki działalności. Część pierwszą poświęciliśmy sektorowi bankowemu, przedstawiając najpierw bankowość centralną, a następnie komercyjną. Jest to najobszerniejsza część książki, co wiąże się z tym, że Niemcy należą do krajów o tradycyjnym systemie finansowym z wysokim udziałem pośrednictwa bankowego. Świat niemieckiej bankowości komercyjnej jest bardzo zróżnicowany, bowiem składa się z banków prywatnych (dużych banków, banków regionalnych, banków prywatnych bankierów oraz zagranicznych banków), publicznych instytucji kredytowych (banków krajowych i kas oszczędnościowych) oraz spółdzielczych instytucji kredytowych. Duże znaczenie mają również banki specjalistyczne, dla których charakterystyczna jest realizacja ściśle określonych zadań w gospodarce. W części drugiej przedstawiony został system ubezpieczeniowy z podziałem na ubezpieczenia społeczne, zdrowotne i gospodarcze oraz uwzględnieniem ich wpływu na gospodarkę (w tym stabilizację działalności, zarówno w ujęciu mikro, jak i makro, oraz stymulację szeroko zakrojonej działalności prewencyjnej, by łagodzić wpływ zdarzeń losowych na funkcjonowanie podmiotów). Część trzecia traktuje o rynku kapitałowym, zarówno giełdowym, jak i pozagiełdowym (alternatywnym), który choć ma mniejsze znaczenie w procesie pozyskiwania finansowania przez przedsiębiorstwa niż sektor bankowy, stanowi ważną część systemu finansowego. Czwarta część została poświęcona prezentacji nadzoru nad efektywnym i sprawnym funkcjonowaniem rynków finansowych.

Mamy nadzieję, że książka spotka się z zainteresowaniem finansistów, zgłębiających strukturę tego systemu, naukowców, doktorantów i studentów, a także praktyków z banków i innych instytucji finansowych.

*Anna Dąbkowska, Stanisław Flejterski*

**CZĘŚĆ I**

**SYSTEM BANKOWY W NIEMCZECH**

---



## BANKOWOŚĆ CENTRALNA W NIEMCZECH

---

Stanisław Flejterski\*

### 1.1. Geneza Deutsche Bundesbanku

Niemiecka bankowość centralna, podobnie jak wielu innych krajów europejskich (Holandia, Austria, Norwegia, Dania, Portugalia, Belgia, Hiszpania, Rosja, Włochy), wywodzi się z XIX w. W styczniu 1876 r., krótko po zjednoczeniu i powstaniu Cesarstwa Niemieckiego (1871), rozpoczął działalność bank centralny Rzeszy (w miejsce Centralnego Banku Prus – Preussische Bank). Wcześniej, przed powstaniem Reichsbanku, w suwerennych krajach związkowych istniało 31 centralnych banków emisyjnych, emitujących własne waluty. Reichsbank aż do końca I wojny światowej emitował markę, która zaczęła słabnąć po klęsce Niemiec na skutek trudnej sytuacji gospodarczej (obsługa długu zaciągniętego podczas wojny, postanowienia traktatu wersalskiego). Najniższą wartość marka osiągnęła na przełomie lat 1923/1924 w czasie tzw. hiperinflacji, nasilonej po okupacji Zagłębia Ruhry przez wojska francuskie i belgijskie w styczniu 1923 r. (chodziło o wymuszenie spłaty reparacji wojennych przez Republikę Weimarską). Po reformie walutowej, od 30 sierpnia 1924 r. Reichsbank zaczął emisję nowej waluty – Reichsmark. Istniała ona do czasu reformy walutowej autorstwa Ludwiga Erharda, przeprowadzonej w czerwcu 1948 r., gdy została zastąpiona przez Deutsche Mark. Prezesami Reichsbanku byli: Hermann F.A. von Dechend (1876–1890), Richard Koch (1890–1908), Rudolf E.A. Havenstein (1908–1923), Hjalmar Schacht (1923–1930 i 1933–1939), Hans

---

\* Prof. dr hab., Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Ekonomiczny w Szczecinie, Instytut Ekonomii i Finansów, ORCID: 0000-0002-7057-1541, e-mail: stanislaw.flejterski@wsb.szczecin.pl.

Luther (1930–1933) i Walther Funk (1939–1945). Reichsbank został zlikwidowany w 1945 r.

W zachodnich strefach okupacyjnych (tzw. Trizonia) i Berlinie Zachodnim na jego miejsce w 1948 r. został ustanowiony – na wzór amerykańskiego Systemu Rezerwy Federalnej – dwuszczeblowy system bankowości centralnej, obejmujący banki krajowe (*Landeszentralbanken*, LZB), działające na obszarze poszczególnych krajów związkowych, oraz Bank Krajów Niemieckich (Bank der Deutscher Länder, BDL), będący federalną nadbudową banków krajowych. BDL, nadzorowany do 1951 r. przez aliantów, niezależny od niemieckich organów państwowych, w tym rządu federalnego, uzyskał wyłączne prawo emisji banknotów. Jego głównym zadaniem było określanie wytycznych i koordynowanie polityki pieniężnej oraz kontrola dewizowa na terenie nowo powstałej RFN. Z kolei banki krajowe, jako podmioty niezależne, wypełniały pozostałe funkcje banku centralnego na obszarze swojego działania<sup>1</sup>.

Działalność BDL i banków krajowych poprzedzała utworzenie na podstawie ustawy z 26 lipca 1957 r. (*Gesetz über die Deutsche Bundesbank*) Federalnego Banku Niemiec (*Deutsche Bundesbank*, DB). Dwuszczeblowy system bankowości centralnej został zastąpiony przez system jednoszczeblowy. Nowy bank centralny, który rozpoczął działalność 1 sierpnia 1957 r., powstał z połączenia Banku Krajów Niemieckich (BDL) i krajowych banków centralnych (LZB). *Deutsche Bundesbank* jest federalną instytucją prawa publicznego, z kapitałem statutowym, który w całości należy do Skarbu Państwa. DB, będąc bankiem centralnym Republiki Federalnej Niemiec, jest integralną częścią ESBC<sup>2</sup>.

Prezydentami DB byli: Karl Bernard (1957), Wilhelm Vocke (1957), Karl Blessing (1958–1969), Karl Klasen (1970–1977), Otmar Emminger (1977–1979), Karl Otto Poehl (1980–1991), Helmut Schlesinger (1991–1993), Hans Tietmeyer (1993–1999), Ernst Welteke (1999–2004), Axel Weber (2004–2011) i Jens Weidmann (od 2011).

## 1.2. Cele, funkcje i zadania *Deutsche Bundesbank*

*Deutsche Bundesbank* (DB), jak każda znacząca instytucja finansowa, ma swoją misję i wizję. Misja i wizja wzajemnie się uzupełniają. Misję, czyli cel nadrzędny każdego banku centralnego, wyrażają następujące słowa: stabilność, zaufanie i niezależność. Pojęcia te zostały użyte również w przypadku DB (tab. 1.1).

<sup>1</sup> W. Baka, *Bankowość europejska*, WN PWN, Warszawa 2005, s. 157. W radzieckiej strefie okupacyjnej, później NRD, powstał *Deutsche Notenbank* (od 1968 r. *Staatsbank der DDR*), emitujący markę NRD.

<sup>2</sup> *Ibidem*, s. 158.

Tabela 1.1. Misja i wizja Deutsche Bundesbanku

Misja		
Jako centralny bank emisyjny największej gospodarki narodowej w strefie euro jesteśmy niezawodnym partnerem w staraniach o stabilność waluty. Na podstawie uznanych fachowych kompetencji i zaufania społecznego współkształtujemy przyszłość unii walutowej.		
Wizja		
Wkład w stabilność	Współpracowniczki i współpracownicy są naszym największym kapitałem	Niezależność
Jako integralna część systemu ESBC mamy cel nadrzędny – zapewnienie stabilności pieniądza – i jesteśmy współodpowiedzialni za stabilność systemu finansowego. Ponadto troszczymy się o stabilne systemy płatnicze i rozliczeniowe oraz zaopatrywanie kraju w pieniądź gotówkowy. Uczestniczymy w narodowym i europejskim nadzorze bankowym, zarządzamy rezerwami walutowymi Niemiec, dbamy o rozwijanie kultury stabilności.	Zarówno wysokie personalne i fachowe kompetencje naszych współpracowniczek i współpracowników oraz ich zaangażowanie, jak i nasze badania stanowią podstawę do realizacji naszych zadań.	Prawnie zagwarantowana niezależność oraz nasze zadania są kryteriami naszej działalności. Ponadto respektujemy reguły gospodarki rynkowej z wolną konkurencją. Przyjęty w Maastricht układ stanowiący podstawę unii walutowej traktujemy jako niezbędny, aby móc realizować nasze zadania.

Źródło: <https://www.bundesbank.de/de> [dostęp: 5.02.2021].

W bogatej literaturze z zakresu bankowości centralnej wiele miejsca poświęcono kwestii celów, funkcji i zadań pełnionych przez banki centralne. Wśród klasycznych funkcji wymienia się na ogół: bank emisyjny, bank banków (w tym pożyczkodawca ostatniej instancji – *lender of last resort*) i bank państwa. Listę tę można poszerzyć o funkcje pomocnicze: odpowiedzialność (realnie współodpowiedzialność) za stabilność finansową, nadzór finansowy, zarządzanie rezerwami dewizowymi kraju, odpowiedzialność (realnie współodpowiedzialność) za bezpieczeństwo finansowe<sup>3</sup>.

Do zadań Deutsche Bundesbanku – wypełnianych w ścisłej współpracy z Europejskim Bankiem Centralnym – zalicza się: politykę pieniężną, stabilność systemu finansowego i walutowego, nadzór bankowy, pieniądź gotówkowy oraz bezgotówkowy obrót płatniczy<sup>4</sup>.

<sup>3</sup> K.F. Hagenmuller, G. Diepen, *Der Bankbetrieb*, Gabler Verlag, Wiesbaden 1993, s. 182; I. Pyka, A. Nocoń, *Bankowość centralna w globalnej gospodarce światowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Katowice 2017, s. 21 i n.

<sup>4</sup> <https://www.bundesbank.de/de> [dostęp: 5.02.2021].



## **Polityka pieniężna**

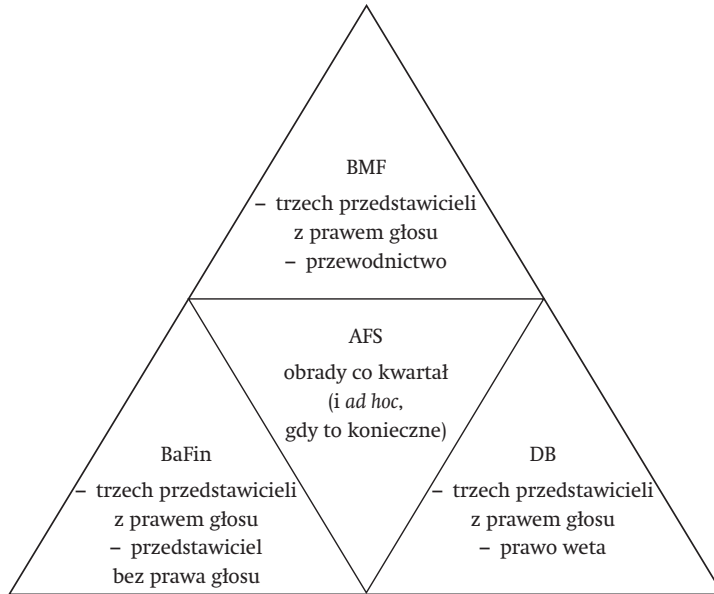
Stabilny pieniądz jest ważnym dobrem publicznym, chroni bowiem oszczędzających (deponentów) i uzyskujących dochody przed utratą wartości aktywów oraz pobudza wzrost gospodarczy i zatrudnienie. Głównym celem polityki pieniężnej w strefie euro jest zapewnienie stabilności cen. Prezydent Deutsche Bundesbanku uczestniczy w podejmowaniu decyzji co do polityki pieniężnej i stóp procentowych Europejskiego Banku Centralnego. Ich wprowadzanie w Niemczech należy do zadań DB. Prezydent korzysta przy tym z pomocy ekonomistów, statystyków i ekspertów walutowych. Rada EBC definiuje stabilność cen jako kształtowanie się przeciętnych cen w strefie euro na poziomie do 2% w stosunku do roku poprzedniego. Z pomocą środków polityki pieniężnej Eurosystem oddziałuje pośrednio na ogólny poziom cen. Chodzi głównie o stopy procentowe mające wpływ na transakcje realizowane przez banki komercyjne, a więc także na oprocentowanie kredytów zaciąganych przez przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe. Wysokość stóp procentowych istotnie wpływa na decyzje konsumpcyjne i inwestycyjne, a tym samym na kształtowanie się cen. Eurosystem rozporządza wieloma instrumentami z zakresu polityki pieniężnej, z operacjami otwartego rynku łącznie.

## **Stabilność systemu finansowego i walutowego**

Głównymi elementami systemu finansowego są pośrednicy finansowi (banki, ubezpieczyciele, spółki związane z rynkiem kapitałowym), rynki finansowe, ponadto infrastruktura techniczna, w tym systemy związane z obrotem płatniczym i obrotem papierami wartościowymi. Zakłócenia w systemie finansowym i walutowym mogą zaszkodzić wzrostowi gospodarczemu i zatrudnieniu oraz obciążyć budżet państwa. DB monitoruje system finansowy i walutowy oraz analizuje ryzyko systemowe. Bierze też aktywny udział w pracach różnych gremiów i instytucji krajowych, europejskich i międzynarodowych w celu rozpoznawania zagrożeń i zapobiegania kryzysom finansowym poprzez odpowiednie środki i regulacje. DB jest ważnym członkiem Komisji ds. Stabilności Finansowej (Der Ausschuss für Finanzstabilität, AFS) (rys. 1.1).

## **Nadzór bankowy**

Funkcjonowaniu gospodarki narodowej służy stabilny system bankowy. Ostatnie kryzysy dowiodły, jakie konsekwencje dla całej gospodarki może mieć ryzyko



Rysunek 1.1. Struktura Komisji ds. Stabilności Finansowej

Źródło: <https://www.bundesbank.de/de> [dostęp: 5.02.2021].

występujące w sektorze bankowym. Zadaniem nadzoru bankowego jest monitorowanie działalności biznesowej banków i utrzymanie wysokiego poziomu zaufania ich klientów. Dobrze funkcjonujący nadzór bankowy oraz regulacje to niezbędne elementy infrastruktury każdego systemu finansowego. Dzięki udziałowi w nadzorze bankowym DB dobrze zna sytuację ekonomiczną banków funkcjonujących w Niemczech.

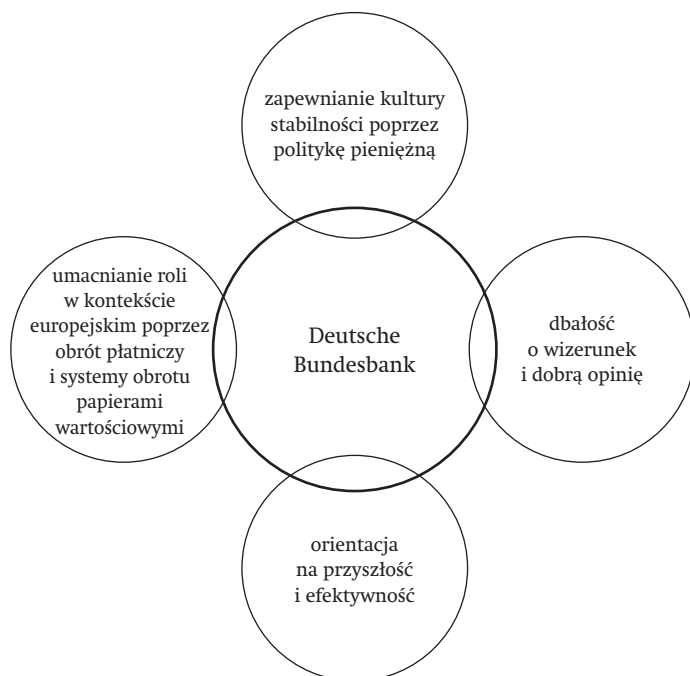
### Pieniądz gotówkowy

Zaufanie do waluty zaczyna się od pieniądza gotówkowego. Zadaniem DB jest dostarczanie w każdym czasie wystarczającej ilości euro w gotówce o wysokiej jakości. Gwarantuje to funkcjonowanie handlu i banków, eliminowanie fałszywego pieniądza z obiegu, a także wycofywanie uszkodzonych monet i banknotów. Chociaż w Niemczech dynamicznie rozwijają się bezgotówkowe instrumenty płatnicze, to gotówka nadal jest używana podczas wizyt w restauracjach lub zakupów w supermarketach. Pieniądz gotówkowy ma znaczną przewagę, jest bowiem dostępny dla każdego, może być szybko i wszędzie wykorzystany. Ponadto jest ceniony jako środek przechowywania wartości. Za emisję banknotów w strefie

euro odpowiedzialny jest Europejski Bank Centralny wraz z narodowymi bankami centralnymi strefy euro. W Niemczech jedynie DB ma prawo emisji banknotów. Zamówienia na wydruk trafiają do specjalnych drukarni, w których obowiązują rygorystyczne przepisy dotyczące jakości i zabezpieczeń.

### Bezgotówkowy obrót płatniczy

Efektywne i bezpieczne systemy płatnicze są podstawą stabilnego systemu płatniczego. DB zapewnia i monitoruje bezgotówkowy obrót płatniczy, ułatwia usługi rozliczeniowe i uczestniczy w rozwoju jednego europejskiego obrotu płatniczego. Współcześnie obrót między bankami, przedsiębiorstwami, instytucjami publicznymi i osobami prywatnymi odbywa się głównie w formie bezgotówkowej. Szczególnie większe płatności mogą być bezpieczniej i wygodniej realizowane przez rachunki bankowe niż z wykorzystaniem gotówki. Zakłócenia w obrocie płatniczym mogą mieć negatywny wpływ na przemysł i handel, mogą też obniżyć poziom zaufania do pieniądza i systemu finansowego. Obrót płatniczy stanowi



Rysunek 1.2. Cele Deutsche Bundesbanku w perspektywie średniookresowej

Źródło: <https://www.bundesbank.de/de> [dostęp: 5.02.2021].

jedno z kluczowych zadań Europejskiego Systemu Banków Centralnych, a tym samym również DB. Dba on o to, aby obrót płatniczy w kraju i za granicą funkcjonował bez zakłóceń, czemu służą usługi rozliczeniowe oraz działania na rzecz standaryzacji obrotu płatniczego. DB jest ponadto odpowiedzialny za nadzór nad obrotem płatniczym, dzięki czemu przyczynia się do wzmocnienia stabilności systemu finansowego. W Strategii 2020 wyznaczone zostały cztery główne cele DB w perspektywie średniookresowej, związane z: kulturą stabilności, rolą w kontekście europejskim, wizerunkiem i postrzeganiem przez otoczenie oraz orientacją na przyszłość i efektywność (rys. 1.2).

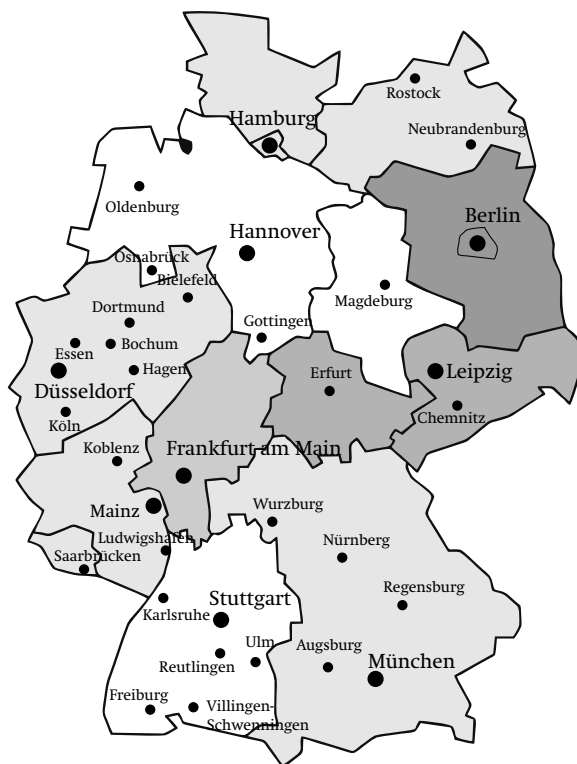
Podstawowym warunkiem właściwej realizacji celów, funkcji i zadań każdego banku centralnego jest jego niezależność. Powstanie ESBC – instytucji odpowiedzialnej za emisję i wartość nowej waluty euro – było związane z przyznaniem jej niezależności. Pełną niezależność posiada EBC, zaś narodowe banki centralne (w tym DB) nie prowadzą niezależnej polityki monetarnej. W przypadku EBC chodzi o niezależność instytucjonalną (zarówno EBC, jak i narodowe banki centralne są niezależne od innych instytucji wspólnotowych oraz instytucji państw członkowskich), personalną (specjalne procedury doboru i dymisji członków organów decyzyjnych, długoletnie kadencje, nieodwoływalność), funkcjonalną (obowiązek realizacji głównego celu – utrzymania stabilnego poziomu cen) i finansową (zdolność do finansowania wydatków związanych z działalnością bieżącą i inwestycyjną)<sup>5</sup>. Niezależność jest stopniowalna, w praktyce trudno o niezależność absolutną, żaden bank centralny nie jest bowiem samotną wyspą czy „wieżą z kości słoniowej” (*Elfenbeinturm*). W każdym przypadku konieczna jest współpraca z wieloma partnerami, w tym z parlamentem i rządem.

### 1.3. Organizacja i informacje podstawowe

Siedziba centrali Deutsche Bundesbanku mieści się we Frankfurcie nad Menem. W ramach DB funkcjonuje 9 central regionalnych, którym podporządkowane są filie (rys. 1.3). Siedzibami central regionalnych są: Stuttgart (Badenia-Wirtembergia), Monachium (Bawaria), Berlin (Berlin i Brandenburgia), Hannover (Brema, Dolna Saksonia i Saksonia-Anhalt), Hamburg (Hamburg, Meklemburgia-Pomorze Przednie i Schleswig-Holstein), Frankfurt nad Menem (Hesja), Düsseldorf (Nadrenia Północna-Westfalia), Mainz (Nadrenia Palatynat i Saara) oraz Lipsk (Saksonia i Turynia).

Deutsche Bundesbank zatrudniał łącznie (stan na 31 grudnia 2020 r.) 10 407 pracowników, z tego w centrali – 5240, w centralach regionalnych – 2726, w filiach –

<sup>5</sup> I. Pyka, A. Nocoń, *Bankowość centralna...*, s. 72–73.



Rysunek 1.3. Centrale regionalne Deutsche Bundesbanku

Źródło: <https://www.bundesbank.de/de> [dostęp: 5.02.2021].

2441. Suma bilansowa DB kształtowała się na poziomie 2526 558 mln EUR, zysk netto na koniec 2020 r. wyniósł 2870 mln EUR, natomiast rezerwy walutowe ogółem 219,1 mld EUR (w tym dewizy – 30,1 mld EUR, rezerwy w MFW – 22,2 mld EUR oraz złoto przechowywane we Frankfurcie nad Menem, Londynie i Nowym Jorku – 166,9 mld EUR).

#### 1.4. Miejsce Deutsche Bundesbanku w ESBC

Ważnym etapem rozwoju bankowości centralnej w Europie było utworzenie 1 stycznia 1998 r. (data nominacji członków zarządu; w rzeczywistości początek funkcjonowania to 1 stycznia 1999 r.) banku centralnego strefy euro – Europejskiego Banku Centralnego (European Central Bank, EBC).

EBC odpowiada za prowadzenie polityki monetarnej w strefie euro. EBC oraz krajowe banki centralne wszystkich państw członkowskich tworzą Europejski Sys-

Tabela 1.2. Porównanie Deutsche Bundesbanku i Europejskiego Banku Centralnego

DB	EBC
Zasadniczy cel / funkcja	
„Deutsche Bundesbank reguluje ilość pieniądza w gospodarce [...] w celu ochrony waluty”	„Zasadniczym celem ESBC jest utrzymywanie stabilności cen”.
Relacje z rządem	
„Nie naruszając realizacji swoich funkcji, Deutsche Bundesbank jest zobowiązany do wspierania ogólnych kierunków polityki gospodarczej rządu federalnego. Wykonując swoje uprawnienia, nadane mu zapisami niniejszej ustawy, Bank działa niezależnie od instrukcji rządu federalnego”.	„Nie naruszając celu stabilności cen, ESBC wspiera ogólne kierunki polityki gospodarczej Wspólnoty”. „Wykonując swoje uprawnienia i realizując zadania i obowiązki nałożone na nie zapisami niniejszego traktatu, ani EBC, ani narodowe banki centralne, ani członkowie ich organów decyzyjnych nie będą zwracać się o instrukcje ani przyjmować instrukcji od instytucji oraz organów Wspólnoty, od jakiegokolwiek rządu państwa członkowskiego ani jakichkolwiek innych organów”.
Organ decyzyjny	
Rada Banku Centralnego, która składa się z członków Dyrekcji (prezesa, wiceprezesa i do 6 członków) oraz prezesów 9 banków centralnych poszczególnych banków.	Rada Gubernatorów, która składa się z członków Zarządu (prezesa, wiceprezesa i od 2 do 4 członków) oraz prezesów narodowych banków centralnych strefy euro (w zależności od liczby państw członkowskich jednolitej waluty).
Tryb wyboru członków	
„Członkowie Dyrekcji muszą posiadać szczególne kwalifikacje zawodowe”. „Prezes i wiceprezes oraz członkowie Dyrekcji są nominowani przez rząd federalny i powoływani przez prezydenta Republiki Federalnej. Dokonując nominacji, rząd zasięga opinii Rady Banku Centralnego. Powyższa zasada stosuje się także do prezesów banków centralnych poszczególnych landów, ale nominacje otrzymują oni od Bundesratu”.	„Członkowie zarządu są powoływani spośród osób o uznanej pozycji i doświadczeniu zawodowym w dziedzinie pieniądza i bankowości, za wspólną zgodą rządów państw członkowskich osiągniętą na szczeblu szefów państw lub rządów, na podstawie zaleceń Rady, po zasięgnięciu przez nią opinii Parlamentu Europejskiego i Rady Zarządzającej (EBC)”. Prezesi narodowych banków centralnych są powoływani zgodnie z odpowiednimi procedurami krajowymi.
Kadencja	
Członkowie dyrekcji i prezesi banków centralnych poszczególnych landów są powoływani na okres 8 lat. Kadencja jest odnawialna. Ustawa o Deutsche Bundesbanku nie określa zasad dotyczących odwołania członka Dyrekcji lub prezesa banku centralnego landu.	W przypadku Zarządu wynosi ona 8 lat i ma charakter nieodnawialny. Członkowie Zarządu mogą zostać odwołani jedynie w sytuacji, gdy przestali spełniać warunki wymagane do wykonywania swoich obowiązków lub za rażące naruszenie obowiązków służbowych, i to tylko na wniosek Rady Gubernatorów lub Zarządu. Zasady traktatu wymagają, aby prezesi narodowych banków centralnych powoływani byli na kadencję trwającą co najmniej 5 lat i aby w razie odwołania obowiązywały podobne zasady, jak opisane wyżej.
Procedura głosowania	
Decyzje Rady Banku Centralnego podejmowane są zwykłą większością głosów, natomiast w przypadku równej liczby głosów decydujący głos należy do prezesa.	W przypadku decyzji dotyczących polityki pieniężnej Rada Gubernatorów podejmuje decyzję zwykłą większością głosów, a w przypadku równej liczby głosów decydujący głos należy do prezesa.

Źródło: D. Williams, R. Reid, *Bank Centralny Europy*, w: P. Temperton (red.), *EURO. Wspólna waluta*, Felberg, Warszawa 2001, s. 97–98.

tem Banków Centralnych (ESBC). O pozycji Deutsche Bundesbanku w tym systemie i znaczeniu reguł przyjętych w DB dla standardów i procedur stosowanych przez EBC świadczy pochodzące sprzed dwóch dekad porównanie obu tych instytucji (tab. 1.2). Oczywiście w ostatnich latach miały miejsce różne zmiany, zarówno w EBC, jak i w niemieckim banku centralnym.

### Literatura

- Baka W., *Bankowość centralna. Funkcje – metody – organizacja*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1998.
- Baka W., *Bankowość europejska*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2005.
- Flejterski S., Romiszewska I., *Niemiecki system bankowy. Wnioski dla Polski*, Twigger, Warszawa 2004.
- Flejterski S., Solarz J.K.S (red.), *Systemy bankowe krajów G-20*, ZAPOL, Szczecin 2012.
- Hagenmuller K.F., Diepen G., *Der Bankbetrieb*, Gabler Verlag, Wiesbaden 1993.  
<https://www.bundesbank.de/de> [dostęp: 5.02.2021].
- Jaworski W.L., Szelałowska A. (red.), *Współczesna bankowość centralna*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Morawski W., *Zarys powszechnej historii pieniądza i bankowości*, TRIO, Warszawa 2002.
- Pyka I., Nocoń A., *Bankowość centralna w globalnej gospodarce światowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego, Katowice 2017.
- Williams D., Reid R., *Bank Centralny Europy*, w: P. Temperton (red.), *EURO. Wspólna waluta*, Felberg, Warszawa 2001.
- Zawadzka Z., *Systemy bankowe. Przykład Republiki Federalnej Niemiec*, Poltext, Warszawa 1997.

## BANKOWOŚĆ KOMERCYJNA

---

Ilona Romiszewska\*, Feliks Marek Stawarczyk\*\*  
Maria Golec\*\*\*, Anna Dąbkowska\*\*\*\*

### 2.1. Banki uniwersalne – historia, stan obecny i wyzwania na przyszłość

#### 2.1.1. Sektor banków publicznych – banki krajowe, kasy oszczędnościowe, działalność S-Finanzgruppe

Sektor publicznoprawny (jednostki prawa publicznego) jest jednym z trzech filarów, obok banków prywatnych i spółdzielczych, niemieckiego sektora bankowego. Pojęciem tym określa się grupę instytucji<sup>1</sup>, których właścicielami lub posiadającymi większościowe udziały (*Träger*) jest federacja (KfW), kraje federacji (*Landesbanken* i banki powołane do realizacji zadań specjalnych – *Förderbanken*) lub gminy, miasta, powiaty i ich związki celowe (kasy oszczędnościowe – *Sparkassen*<sup>2</sup>).

---

\* Dr hab. prof. WSB, Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, Wydział Finansów i Bankowości, ORCID: 0000-0003-4015-0268, e-mail: ilona.romiszewska@wsb.poznan.pl.

\*\* Dr, Zachodniopomorski Uniwersytet Technologiczny w Szczecinie, Katedra Analizy Systemowej i Marketingu, ORCID: 0000-0001-9459-5196, e-mail: feliks.stawarczyk@zut.edu.pl.

\*\*\* Dr, prof. WSB, Wyższa Szkoła Bankowa w Poznaniu, ORCID: 0000-0003-2474-3987, e-mail: maria.golec@wsb.poznan.pl.

\*\*\*\* Dr, Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II, Wydział Nauk Społecznych, Katedra Polityki Gospodarczej i Bankowości, ORCID: 0000-0002-9344-1387, e-mail: anna.dabkowska@kul.pl.

<sup>1</sup> Ich wpływ na działalność jest zróżnicowany i zależny od ustawowych regulacji na poziomie każdego kraju federacji.

<sup>2</sup> W Niemczech działalność operacyjną prowadzą również Niezależne Kasy Oszczędnościowe (*Freie Sparkassen*), które powstały jako stowarzyszenia gospodarcze lub fundacje, a potem przekształciły się w instytucje prawa prywatnego, tj. spółki kapitałowe. W 2020 r. były to kasy głównie w Szlezwiku-Holsztynie (Sparkasse zu Lübeck AG, Sparkasse Mittelholstein AG, Bordesholmer Sparkasse AG) oraz Die Sparkasse Bremen AG i Hamburger Sparkasse AG. Podobnie jak publicz-



Tabela 2.1. Pozycja rynkowa sektora publicznoprawnego (stan na 31.12.2018 r.)

Obszar działalności		Udział w rynku (w %)
Kredyty dla firm	- kasy oszczędnościowe	30,0
	- <i>Landesbanken</i>	10,7
Kredyty mieszkaniowe	- kasy oszczędnościowe	35,1
	- <i>Landesbanken</i>	1,6
Kredyty konsumenckie	- kasy oszczędnościowe	20,3
	- <i>Landesbanken</i>	0,9
Depozyty gospodarstw domowych	- kasy oszczędnościowe	37,6
	- <i>Landesbanken</i>	1,4
Depozyty krajowych firm	- kasy oszczędnościowe	13,7
	- <i>Landesbanken</i>	13,2

Źródło: opracowanie na podstawie Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband, *Finanzbericht 2018*, s. 37–43.

Udział w sumie bilansowej sektora bankowego kas oszczędności i banków krajów federacji ukształtował się na poziomie 25,8%<sup>3</sup> (maj 2021 r.)<sup>4</sup>. Utrzymują one jednak znaczące udziały rynkowe, głównie w produktach adresowanych do gospodarstw domowych oraz małych i średnich przedsiębiorstw (tab. 2.1). Nadal tworzą największą grupę instytucji kredytowych w Niemczech, a ich pozycja rynkowa jest efektem istniejącego od dwustu lat związku z regionem oraz współpracy z ponad 500 instytucjami działającymi w ramach S-Związku Finansowego (S-Finanzverbund).

Banki publicznoprawne mają prawo do wykonywania wszystkich czynności bankowych określonych w ustawie federalnej regulującej w Niemczech działalność instytucji kredytowych (*Gesetz über das Kreditwesen, KWG*)<sup>5</sup> oraz regula-

noprawne kasy, prowadzą działalność regionalną i służą dobru publicznemu. Są członkami Verband der Freien Sparkassen e.V., a ten jest członkiem stowarzyszonym Deutscher Sparkassen- und Giroverband.

<sup>3</sup> Kasy oszczędnościowe – 16,1%, *Landesbanken* – 9,7%. Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistiken*, 25.06.2021, s. 13. Ta grupa banków miała znacznie wyższe udziały, np. w 1986 r. – 42,2%, w 2000 r. – 35,3%. Deutscher Sparkassen- und Giroverband, *Markte und Regionen*, S-Finanzgruppe, s. 12.

<sup>4</sup> Deutsche Bundesbank nie prowadzi statystyki według kategorii właścicielskiej, a według rodzaju wykonywanych czynności bankowych, dlatego do sumy bilansowej sektora publicznoprawnego nie wlicza się KfW zgodnie z § 2, pkt 1, nr 2 *Kreditwesengesetz (KWG)*, a także banków gwarancji i poręczeń (*Bürgschaftsbanken*). Te ostatnie to instytucje samopomocowe prawa prywatnego, których udziałowcami są izby rzemieślnicze, przemysłowe i handlowe, jak również stowarzyszenia i izby reprezentujące wolne zawody, gospodarcze oraz gildy, banki, kasy oszczędnościowe i firmy ubezpieczeniowe.

<sup>5</sup> Gesetz über das Kreditwesen z 9.09.1998 r., w: Bundesgesetzblatt (BGBl.) I, s. 2776. Ostatnia nowelizacja 3.06.2021 r., BGBl. I, s. 1568, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/598164/a8432bb2cf1d88f51dae3a35a33e1a3e/ml/gesetz-ueber-das-kreditwesen-kwg-data.pdf> [dostęp: 10.07.2021]. W § 40 mowa jest o zastrzeżonym i podlegającym ochronie pojęciu *Sparkasse*.

cyjach unijnych, np. rozporządzeniu w sprawie adekwatności kapitałowej (Capital Adequacy Ordinance). Stanowią one ramy dla ustaw regulujących działalność kas oszczędnościowych na poziomie każdego kraju federacji, a te są uwzględnione w statucie każdej *Sparkasse*. Wprowadzają też ograniczenia ustawowe, m.in. operacje zagraniczne i obrót papierami wartościowymi na rzecz kas oszczędnościowych wykonują banki krajów federacji.

Każdy kraj federacji jako właściciel (*Träger*) kas oszczędnościowych ma wpływ na ich działalność i prawo głosu, chociaż zakres tego wpływu jest odrębnie uregulowany w każdym z nich. Najwyższym organem *Sparkasse* jest Rada Administracyjna, która ma uprawnienia nadzorcze, organizacyjne, personalne, a także wpływa na jej funkcjonowanie<sup>6</sup>.

Funkcjonujący od dwustu lat sektor oszczędnościowy wciąż nawiązuje do zasad ustanowionych w końcu XVIII w., w związku z powstaniem w Hamburgu *Ersparungsclasse* (1778 r.). Odwoływano się wówczas do kształtowania postaw oszczędnościowych we wszystkich warstwach społeczeństwa, a gromadzony kapitał miał wspomagać rozwój gospodarczy regionu.

W 1801 r. w Getyndze powstała pierwsza kasa, której odpowiedzialność cywilną (*Haftung*) przejęła gmina (*Kommune*), i model ten zaczął obowiązywać w całych Niemczech. Pierwsza kasa powiatowa została utworzona w 1831 r. w Schleusingen (Turyngia), a pierwszy *Landesbank* (Westfälische Provinzial-Hülfskasse) w 1832 r. w Múnster. Również ten rodzaj banków miał wspierać regionalny rozwój gospodarczy, a także rozwój kas oszczędnościowych. W XX w. połączyły się one z centralami żyrowymi, co umożliwiło im obsługę płatności bezgotówkowych.

Wzorem dla pozostałych ustaw regulujących działalność komunalnych kas oszczędnościowych stała się ustawa uchwalona w 1838 r. w Prusach<sup>7</sup>. Wśród istniejących wówczas 86 kas oszczędnościowych w 81 odpowiedzialność przejęły jednostki publicznoprawne, a na przełomie XIX i XX w. było ich już 2,7 tys.

Pod koniec pierwszej dekady XX w. kasy oszczędności stopniowo przekształcały się w uniwersalne instytucje kredytowe. W okresie I wojny światowej władze

<sup>6</sup> Na przykład w Badenii-Wirtembergii Rada Administracyjna może liczyć od 9 do 18 członków, w tym 1/3 do 2/3 osób reprezentuje głównie organy właściciela. Równocześnie członkowie Rady mają reprezentować wszystkie segmenty klientów. Przewodniczenie Radzie powierza się staroście, naczelnikowi powiatu lub burmistrzowi.

<sup>7</sup> *Sparkassengesetz* jest pierwszą regulacją bankową w Niemczech. Pruska ustawa o kasach oszczędnościowych funkcjonowała do 1945 r., a w niektórych krajach federacji, np. Północnej Nadrenii-Westfalii, aż do stycznia 1958 r. W 1956 r. kasom oszczędnościowym w NRD nadano status *Volkseigenen Sparkassen der DDR*, a w styczniu 1976 r. weszła w życie ustawa, która m.in. przeniosła nadzór do centralnego banku NRD. W lipcu 1990 r. przyjęto nową ustawę o kasach oszczędności.

wykorzystały rozwiniętą sieć placówek *Sparkassen* do sprzedaży obligacji wojennych (*Kriegsanleihen*).

Doniosłe znaczenie miało uruchomienie w 1929 r. pierwszej publicznej kasy oszczędnościowo-budowlanej jako partnera kas oszczędnościowych. Kryzys bankowy spowodował, że w 1931 r. wszystkie kasy oszczędnościowe i centrale żyrowe zyskały status instytucji prawa publicznego, a trzy lata później ustawowo zrównano je z bankami. Od tej pory określenie *Sparkasse* podlega ochronie prawnej. Do końca II wojny światowej najważniejszym zadaniem sektora oszczędnościowego było gromadzenie oszczędności gospodarstw domowych i wykorzystywanie ich na potrzeby prowadzonych działań wojennych.

Po zakończeniu II wojny światowej w odmienny sposób rozwijał się sektor banków publicznoprawnych we wschodniej i zachodniej części Niemiec. Na obszarze b. NRD kasy oszczędnościowe stały się częścią gospodarki planowej, a ich zadaniem było gromadzenie oszczędności gospodarstw domowych i realizowanie obrotu płatniczego. Natomiast w części zachodniej ewoluowały one w kierunku przedsiębiorstw rynkowych, ale wypełniających publiczną misję (*öffentlicher Auftrag*). Kasy coraz bardziej wpływały też na rozwój budownictwa mieszkaniowego. W połowie lat 50. XX w. utworzono nowe formy gromadzenia oszczędności oraz ustanowiono bezgotówkową wypłatę wynagrodzeń. W końcu lat 60. utworzono w RFN regionalne instytucje gwarancji, których zadaniem była nie tylko ochrona depozytów klientów, ale także pomoc kasom oszczędnościowym w przezwyciężeniu problemów z płynnością i wypłacalnością.

W następnych dekadach znacznie rozszerzono ofertę tej grupy instytucji kredytowych, m.in. o obrót czekowy i kredyt w rachunku bieżącym, a 1970 r. wyemitowano pierwsze obligacje. Kasy oszczędnościowe stały się również prekursorami nowych technologii, np. automatyzacji oferty bankowej. W połowie lat 70. powstały pierwsze bankomaty, a klienci zyskali możliwość samodzielnego druku informacji o stanie konta. Na początku lat 80. rozpoczął się proces digitalizacji.

W 1972 r. zaprezentowano wspólne dla wszystkich kas logo – pogrubioną literę S, a czerwień stała się charakterystycznym kolorem tego segmentu sektora bankowości niemieckiej. W 1975 r. *Sparkassen* wraz z bankami krajów federacji utworzyły sieć wspólnej odpowiedzialności (*Haftungsverbund*).

Jeszcze przed zjednoczeniem Niemiec kasy oszczędnościowe w b. NRD zostały wydzielone z banku centralnego tego kraju i stały się komunalnymi instytucjami oraz częścią S-Związku Finansowego<sup>8</sup>. Zachodniemieckie kasy oszczędnościowe

---

<sup>8</sup> Szerzej: I. Romiszewska, *Rozwój systemu bankowego w nowych krajach federacji*, w: P. Kalka, J. Kiwerska (red.), *Zjednoczone Niemcy. Bilans przemian ekonomicznych, społecznych i politycznych (1990–2002)*, Instytut Zachodni, Poznań 2004, s. 58–77.

wzięły udział w restrukturyzacji kas w b. NRD, zarówno w wymiarze materialnym, *know-how*, jak i osobowym. W 1999 r. nastąpiła fuzja Deutsche Girozentrale-Deutsche Kommunalbank (DGZ) z DEKA i powstał DekaBank jako centralny bank prowadzący obrót papierami wartościowymi na rzecz Sparkassen-Finanzgruppe.

Wieloletni konflikt z bankami prywatnymi o quasi-gwarancje rządowe (a de facto krajów federacji lub miast i gmin), znane jako *Anstaltslast* i *Gewährträgerhaftung*<sup>9</sup>, zakończył się po wniesieniu skargi przez Federalny Związek Banków Niemieckich (Bundesverband der deutschen Banken) na forum Unii Europejskiej. Postulowano likwidację nadzwyczajnych przywilejów, które pozwalały przede wszystkim grupie *Landesbanken* odnosić nieuzasadnione korzyści w trakcie pozyskiwania środków i gwarancji otrzymania pomocy finansowej w przypadku utraty płynności bądź niewypłacalności<sup>10</sup>. Ponadto zarówno kasy oszczędnościowe, jak i pozostałe banki sektora publicznego mogły korzystać z wysokiego ratingu swoich założycieli. W wyniku ostatecznej decyzji Komisji Europejskiej doszło do wygaśnięcia gwarancji założycielskich (*Gewährträgerhaftung*) i przyjęcia nowej formuły (*Anstaltslast*). Od 18 lipca 2005 r. za zobowiązania kas oszczędnościowych odpowiada system gwarancyjny S-Związku Finansowego<sup>11</sup>, a oszczędności klientów mają zabezpieczenie pupilarne. Kasy oszczędnościowe, podobnie jak wszystkie inne instytucje kredytowe, podlegają nadzorowi bankowemu Federalnego Urzędu Nadzoru Finansowego (nadzór specjalistyczny) i nadzorowi prawnemu Ministerstwa Finansów<sup>12</sup>.

### Kasy oszczędnościowe (*Sparkassen*)

Kasy oszczędnościowe stanowią okręt flagowy całej grupy finansowej. Działają na rynku jako samodzielne, niezależnie zarządzane instytucje, pokrywając swoją

<sup>9</sup> Chodzi o odpowiedzialność poręczycielską, czyli bezpieczeństwo pupilarne.

<sup>10</sup> Szerzej: J. Kassow, *Die Beihilfe im Sinne des Art. 87 IEG als staatliche oder aus staatlichen Mitteln gewährte Begünstigung*, Cuvillier Verlag, Göttingen 2004.

<sup>11</sup> Środki powierzone kasom oszczędnościowym, *Landesbanken* i kasom budowlano-oszczędnościowym podlegają ustawowym gwarancjom do 100 tys. EUR na mocy ustawy z 28 maja 2015 r. o ochronie depozytów (Einlagensicherungsgesetz, EinSiG), BGBl. I, s. 786. Własny system gwarancji środków utworzony został w latach 70. Składa się z 13 instytucji gwarancyjnych, tj. 11 regionalnych Funduszy Wsparcia Kasy Oszczędnościowej (Sparkassenstützungsfonds), Rezerwy Gwarancyjnej Banków Krajów Federacji i Central Żyrowych (Sicherungsreserve der Landesbanken und Girozentralen) oraz Funduszu Gwarancji Kas Oszczędnościowo-Budowlanych (Sicherungsfonds der Landesbausparkassen).

<sup>12</sup> W trakcie epidemii COVID-19 *Sparkassen*, *Landesbanken* i kasy oszczędnościowo-budowlane (*Bausparkassen*) reklamowały swoje usługi, zapewniając o nadzwyczajnym bezpieczeństwie transakcji dzięki własnemu systemowi gwarancji. To zapewne przyspieszyło żądanie jego przebudowy zarówno przez Europejski Bank Centralny, jak i BaFin. Zob. A. Krämer, *Angriff auf die Sparkassen: BaFin und EBZ fordern Umbau des Sicherungssystems*, „Handelsblatt” z 28.05.2020 r.

siecią cały obszar Niemiec. Każda z nich nadal prowadzi działalność operacyjną jedynie na terenie swoich założycieli (zasada regionalnego działania), ale oferując produkty i usługi partnerów, wzmacnia jedność całej S-Grupy Finansowej. To sprawia, że nawet najmniejsza kasa oszczędnościowa może oferować podobny zestaw produktów i usług jak wielkie banki.

Wszystkie kasy oszczędnościowe są członkami jednego z dwunastu regionalnych związków<sup>13</sup>, a na płaszczyźnie federalnej zrzeszone są w Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV). Pozostają instytucjami użyteczności publicznej, co znaczy, że ciąży na nich ustawowy obowiązek realizacji określonych zadań, zwłaszcza w obszarze oszczędnościowo-kredytowym<sup>14</sup>. Wspomagają także gminy w działaniach na rzecz rozwoju gospodarczego, społecznego i kulturalnego.

Mimo wspomnianych ograniczeń są bankami uniwersalnymi, kierującym swoją ofertę przede wszystkim do gospodarstw domowych oraz małych i średnich przedsiębiorstw w regionie ich działania. W ofercie dominują produkty oszczędnościowe, w tym obligacje oszczędnościowe i obligacje emitowane przez kasy oszczędnościowe. Mniejszą, choć coraz bardziej znaczącą rolę odgrywają depozyty. Po stronie operacji aktywnych znaczący udział mają kredyty mieszkaniowe i komunalne, a w portfelach kas – obligacje i dłużne papiery wartościowe. Oferta ich usług jest zbliżona do oferty pozostałych banków uniwersalnych, choć ich tradycyjną domeną pozostaje realizacja obrotu płatniczego.

Obserwowany jest też stopniowy spadek liczby kas oszczędnościowych, co jest efektem dokonywanych w ostatnich latach fuzji. Nadal jednak dysponują znaczną liczbą placówek, chociaż postępująca digitalizacja gospodarki niemieckiej i cyfryzacja społeczeństwa sprawiają, że w coraz większym stopniu świadczą usługi online, oferując zarówno własne produkty, jak i partnerów z S-Związku Finansowego. Zjawisku temu towarzyszy spadek liczby zatrudnionych. Procesy te nie doprowadziły jednak do zmniejszenia ich sumy bilansowej (tab. 2.2).

Kasy oszczędnościowe są bardzo zróżnicowane pod względem wielkości<sup>15</sup>, a największą z nich jest hamburska HASPA – jej suma bilansowa wynosi 55,4 mld EUR (wykres 2.1). Jest ona jednak niewielka w porównaniu z największym bankiem Niemiec – Deutsche Bank AG, który miał ponad 26-krotnie większe aktywa (1,3 bln EUR).

<sup>13</sup> Na przykład w Badenii-Wirtembergii jest to Sparkassenverband Baden-Württemberg (SVBW).

<sup>14</sup> Na specjalnych zasadach prowadzą np. 1,7 mln kont (*Bürgerkonten*) dla osób społecznie wykluczonych, <https://www.sparkasse.de/service/wir-ueber-uns.html> [dostęp: 10.07.2021].

<sup>15</sup> W końcu 2019 r. najmniejszą była Sparkasse Bad Sachsa – jej suma bilansowa wynosiła 134 mln EUR i zatrudniała ona 34 osoby. Zob. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/stadtparkasse-bad-sachsa-die-kleinste-sparkasse-wird-bald-verschwinden-durch-eine-fusion-im-zweiten-anlauf/24327966.html?ticket=ST-709> [dostęp: 17.05.2020].

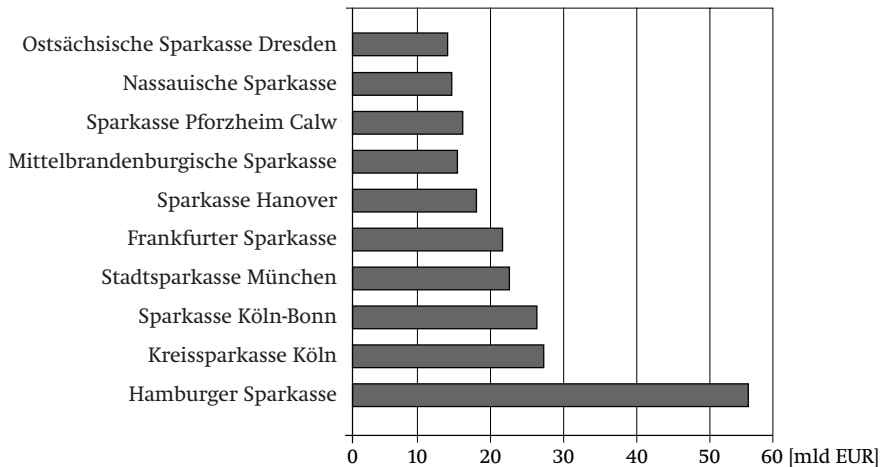
Tabela 2.2. Rozwój kas oszczędnościowych w Niemczech w latach 2000–2021

Rok	2000	2005	2010	2015	2020	2021*
Liczba kas oszczędnościowych	562	463	429	413	378	371
Suma bilansowa kas oszczędnościowych	953,9	1014,0	1082,9	1144,8	1379,5	1498,6
Liczba placówek	16982	14414	18921	11872	12596**	8318
Zatrudnienie (w tys.)	283450	260825	248150	230213	200669***	205000

\* kwiecień; \*\* łącznie z placówkami samoobsługowymi; \*\*\* średniorocznie

Źródło: Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistik* i *Monatsberichte*, różne numery; <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/157024/umfrage/beschaefigte-in-sparkassen-seit-dem-jahr-2000/> [dostęp: 10.07.2021]; <https://www.sparkassenzeitung.de/betrieb-banksteuerung/bblsparkassen-rangliste-2020-geflutet-mit-kundengeldern#> [dostęp: 10.07.2021].

Wykres 2.1. Największe kasy oszczędnościowe Niemiec pod względem sumy bilansowej (stan na 31.12.2020 r.)



Źródło: <https://www.sparkassenzeitung.de/betrieb-banksteuerung/bblsparkassen-rangliste-2020-geflutet-mit-kundengeldern#> [dostęp: 10.07.2021].

Choć na tle niemieckiego sektora bankowego kasy oszczędnościowe osiągają w ostatnich latach coraz lepsze wskaźniki efektywnościowe, to ten poziom nie jest satysfakcjonujący i nie pozwala im na konkurencyjny rozwój (tab. 2.3). Realizowana przez Europejski Bank Centralny (EBC) polityka niskich stóp procentowych ma niekorzystny wpływ na dochody *Sparkassen*, które wyspecjalizowały się w realizacji transakcji odsetkowych. Z tego tytułu tylko w latach 2001–2019 wpływy zmniejszyły się z 54,5 mld EUR do 24,1 mld EUR<sup>16</sup>. Korzystnym impulsem dla ich

<sup>16</sup> *Zinserträge der Sparkassen in Deutschland 1999–2018*, [www.statista.de](http://www.statista.de) [dostęp: 11.05.2020]; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, September 2020, s. 85.

Tabela 2.3. Kapitał własny i rentowność sektora niemieckich kas oszczędnościowych w latach 2000–2020

Rok	2000	2005	2010	2015	2020
Kapitał własny (w mld EUR)	87,20	110,20	125,30	156,20	166,00*
ROE (po opodatkowaniu) (w %)	6,02	5,61	7,70	6,54	4,83**
Cost/income ratio (w %)	69,00	67,10	63,00	64,00	66,70***
Współczynnik wypłacalności (w %)	–	–	–	14,80	16,10***

\* kwiecień; \*\* 2018 r.; \*\*\* 2019 r.

Źródło: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/242273/umfrage/eigenkapitalrentabilitaet-der-sparkassen-in-deutschland/> [dostęp: 11.05.2020]; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, różne roczniki; Die Bilanzzahlen 2019 der Sparkassen-Finanzgruppe, Bilanz-Pressekonferenz 19. März 2020.

rozwoju było z kolei dobre tempo wzrostu gospodarczego w Niemczech (do 2018 r.) i rosnące wydatki inwestycyjne. Podobnie jednak jak pozostałe banki, są obciążone kosztami digitalizacji, głównie transakcji płatniczych<sup>17</sup>. Rozbudowywane są m.in. hybrydowe kanały dostępu do produktów i usług bankowych, nie ustają również prace nad połączeniem digitalnego (mobilny i online) serwisu z analogową platformą. Do najważniejszych ich zadań należą realizacja projektów w ramach otwartej bankowości (*open banking*) oraz – przyspieszone przez pandemię – zmiany w ramach e-płatności (digitalne), co ma również wymiar ekologiczny.

W najbliższych latach należy oczekiwać dalszych fuzji, a zarazem zwiększania własnej bazy kapitałowej, która umożliwi rozwój działalności tej grupie banków. Może to nastąpić jedynie z zysku i tworzonych rezerw. Nie będzie to zapewne łatwe zadanie, gdyż podobnie jak inne instytucje kredytowe banki te muszą również wywiązywać się ze zobowiązań podatkowych<sup>18</sup>.

### *Landesbanken* – banki krajów federacji

Pojęcie *Landesbank* odnosi się do banków, które realizują transakcje bankowe w krajach federacji i na rzecz krajów federacji oraz wspomagają je w działaniach

<sup>17</sup> Kasy oszczędnościowe i *Landesbanken* w 2018 r. prowadziły 23,82 mln kont żywych, a banki prywatne – 28,71 mln.

<sup>18</sup> Opodatkowane są podatkiem obrotowym, dochodowym, od osób prawnych (*Körperschaftsteuer*) i od prowadzenia działalności gospodarczej (*Gewerbesteuer*). Jedynie działalność kredytowa nie podlega opodatkowaniu, ale możliwe jest dobrowolne opodatkowanie kredytów udzielonych firmom.

wspierających rozwój gospodarczy regionu. Przez lata prowadziły działalność jako instytucje użyteczności publicznej, co oznaczało statutowy obowiązek służenia dobru powszechnemu, a zarazem – podobnie jak kasy oszczędnościowe – korzystały z zabezpieczenia pupilarnego.

*Landesbanken* wywodzą się z *Provinzial-Hilfskassen*. Pierwsza powstała w 1832 r. i została statutowo zobowiązana do udzielania pożyczki gminom, pozwalając im w ten sposób przezwyciężyć problemy budżetowe. Najstarszym i przez wiele lat aktywnym bankiem był utworzony w 1883 r. Landesbank BLB<sup>19</sup>. Od 1910 r. po objęciu przez niego funkcji centralnego ośrodka rozliczeniowego płatności bezgotówkowych wzrosło znaczenie obsługi płatności i obrotu płatniczego. W styczniu 1911 r. Stadsparkasse Köln przejęła funkcję centrali żyrowej dla prowincji reńskiej, a trzy lata później powołano Landesbank Rheinprovinz, który stał się centralą rozliczeniową pieniądza bezgotówkowego (żyrowego) dla kas oszczędnościowych. Po 1935 r. *Landesbanken* były tworzone jako instytucje prawa publicznego lub przyjmowały tę formę prawną, zmieniając swoje dotychczasowe relacje właścicielskie.

*Landesbanken* w dzisiejszym rozumieniu powstały dopiero po II wojnie światowej, wspomagając władze krajów federacji w emisji papierów wartościowych. W procesie odbudowy Niemiec odegrały istotną rolę w finansowaniu projektów infrastrukturalnych. Podobnie jak banki prywatne, na początku lat 70. zaczęły budowę zagranicznych placówek. Kryzys lat 2007–2008 przyniósł ogromne straty w zagranicznych transakcjach banków i rozpoczął etap głębokiej restrukturyzacji sektora. W efekcie zmniejszyła się nie tylko liczba banków, ale również ich suma bilansowa (wykres 2.2) oraz zredefiniowane zostały obszary biznesowe.

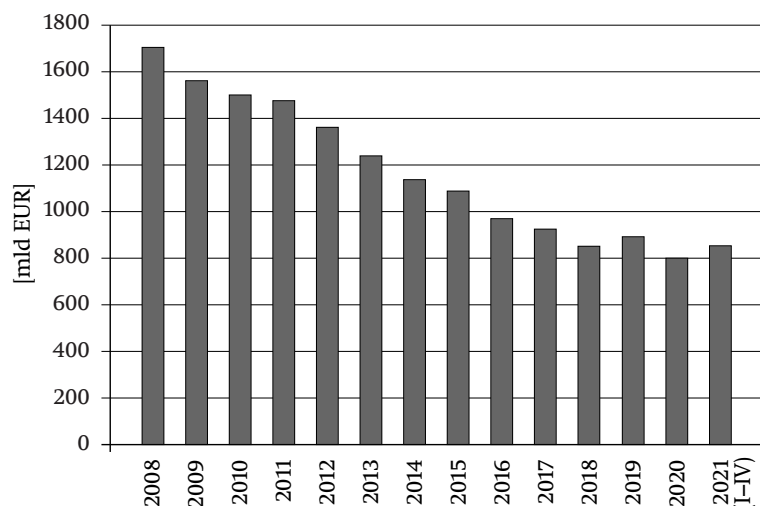
Podobnie jak kasy oszczędnościowe przez lata korzystały ze specjalnych poręczeń ich właścicieli (*Anstaltslast* i *Gewährtragerhaftung*), które zostały zniesione na początku XXI w., *Landesbanken* podlegają federalnemu nadzorowi mikroostrościowemu. Dziś klasyczną formą prawną tej grupy banków pozostaje instytucja prawa publicznego (*Anstalt des öffentlichen Rechts*). Zróżnicowani są jednak ich właściciele (*Träger*)<sup>20</sup>. *Landesbanken*, których suma bilansowa się zmniejsza, mają – tak jak cały niemiecki sektor bankowy – niskie wskaźniki efektywnościowe (tab. 2.4).

Obecnie działalność operacyjną prowadzi jedynie pięć *Landesbanken* (Landesbank Baden-Württemberg/LBBW, BayernLB, Landesbank Hessen-Thüringen/He-

<sup>19</sup> W 2017 r. został połączony z Norddeutsche Landesbank.

<sup>20</sup> Na przykład BayernLB należy do kraju federacji – Bawarii, a Helaba – do kas oszczędnościowych działających w regionie.



Wykres 2.2. Suma bilansowa *Landesbanken* w latach 2008–2021

Źródło: opracowanie na podstawie <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/244302/umfrage/bilanzsumme-der-landesbanken-in-deutschland/> [dostęp: 21.05.2020]; Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistik*, Juni 2021.

Tabela 2.4. Podstawowe dane o *Landesbanken* w latach 2000–2020

Rok	2000	2005	2010	2015	2020*
Liczba banków	13	12	10	9	5
Liczba placówek	638	580	471	402	264
Zatrudnienie	41850	40200	37700	32600	28134
ROE (po opodatkowaniu)	4,22	5,56	(-1,31)	3,27	(-3,89)**
					1,55***
Cost/income ratio (w %)	62,70	59,70	57,90	74,70	87,40***

\* kwiecień; \*\* 2018 r.; \*\*\* 2019 r.

Źródło: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/244302/umfrage/bilanzsumme-der-landesbanken-in-deutschland/> [dostęp: 18.06.2021]; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, różne numery.

laba, Nord/LB i SaarLB<sup>21</sup>) (tab. 2.5). Pozostają one regionalnymi instytucjami centralnymi w systemie organizacji kas oszczędnościowych. W krajach federalnych w obszarze swego działania nadal pełnią funkcję głównego powiązania bankowego i wspierają działania na rzecz rozwoju gospodarczego, ale są także bankami uniwersalnymi, oferującymi wszystkie dopuszczone prawem transakcje bankowe.

<sup>21</sup> W 2000 r. było 13.

Tabela 2.5. Suma bilansowa i zatrudnienie w *Landesbanken* (stan na 31.12.2019 r.)

Nazwa banku	Suma bilansowa (w mld EUR)	Zatrudnienie
LBBW	256,6	10 005
BayernLB	226,0	8 316
Helaba	207,0	6 283
NordLB	139,6	4 723
SaarLB	14,7	526

Źródło: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/164728/umfrage/mitarbeiterzahl-der-landesbanken/> [dostęp: 18.06.2020].

Obsługują wielkie firmy i klientów instytucjonalnych oraz zamożnych klientów prywatnych. Coraz częściej angażują się w obsługę segmentu bankowości detalicznej. Landesbank Berlin/Berliner Sparkasse jest bankiem uniwersalnym realizującym zadania publiczne.

*Landesbanken* współpracują również z kasami oszczędności jako partnerzy w S-Związku Finansowym podczas realizacji określonych zadań, np. lokalizacji przemysłu, przy projektach infrastrukturalnych, działaniach na rzecz rozwoju budownictwa, refinansowanych z emisji listów zastawnych i obligacji komunalnych. Każdy z tych banków posiada ofertę adresowaną do firm i jednostek gospodarczych, i to nie tylko działających w kraju, ale także internacjonalizujących swoją działalność. Mimo że znacznie ograniczyły swoją obecność poza granicami Niemiec, to nadal posiadały 21 oddziałów i 5 spółek-córek<sup>22</sup>. Najczęściej pozostają dla *Sparkassen* izbami rozliczeniowymi obrotu bezgotówkowego, zapewniają im także *know-how* umożliwiające realizację większych, wspólnych projektów.

Na liście dziesięciu największych banków Niemiec pod względem sumy bilansowej w 2019 r. znalazły się trzy *Landesbanken*: na siódmym miejscu Landesbank Baden-Württemberg, na ósmym – Bayerische Landesbank i na dziewiątym – Landesbank Hessen-Thüringen<sup>23</sup>.

W Niemczech również w odniesieniu do *Landesbanken* trwa prowadzona od lat dyskusja na temat ich modelu biznesowego. W coraz mniejszym stopniu są bowiem bankami obsługującymi finanse poszczególnych krajów federacji, nie wchodzą w kompetencje kas oszczędnościowych. Rozważania te potęguje trudna sytuacja w jakiej znalazły się w świecie niskich stóp procentowych Europejskiego Banku Centralnego, a jednocześnie zwiększone wymagania odnośnie do kapitałów włas-

<sup>22</sup> Stan na 31.12.2019 r. Zob. <https://www.bundesbank.de/resource/blob/829770/a265152cef-010840f6bd96c4851f032b/mL/bankstellenstatistik-2019-data.pdf> [dostęp: 5.07.2021].


<sup>23</sup> N. Jerzy, *Das sind die größten Banken in Deutschland*, „Capital” z 21.01.2020 r.

nych. Należy również mieć na uwadze zmiany zachodzące na rynku bankowym, w tym pojawienie się nowych oferentów. Pozostaje im ewentualnie rozważenie fuzji z innymi *Landesbanken*, co jednak często natrafia na problemy natury politycznej.

### S-Finanzgruppe

Kluczową rolę w utrzymaniu znaczącej pozycji sektora publicznoprawnego na rynku odgrywa powstała w 1975 r. grupa finansowa kas oszczędnościowych – S-Fi-

Tabela 2.6. Struktura S-Finanzgruppe (stan na 31.12.2019 r.)

 Finanzgruppe	
Instytucje członkowskie	Wybrane dane o ich wielkości
379 kas oszczędności	suma bilansowa – 1301 mld EUR placówki – 13 016 pracownicy – 204 988
5 Landesbank-Konzerne (LBBW, BayernLB, Helaba, NordLB, SaarLB, LB Berlin/Berliner Sparkasse)	suma bilansowa – 882 mld EUR pracownicy 33 704
Deka-Bank Deutsche Girozentrale	suma bilansowa – 97 mld EUR pracownicy – 4723
8 kas budowlano-oszczędnościowych (Landesbausparkassen, LBS)	suma bilansowa – 73 mld EUR pracownicy – 6958
Deutsche Leasing Gruppe	suma bilansowa – 21,1 mld EUR pracownicy – 2624
BerlinHyp	suma bilansowa – 21,8 mld EUR pracownicy – 605
55 spółek venture kapital	liczba udziałów – 1471 wolumen – 1,1 mld EUR
10 publicznych grup ubezpieczeniowych	składki brutto 22,2 mld EUR pracownicy – 27 960
S-Kreditpartner	zaangażowanie kredytowe – 8,3 mld EUR pracownicy – 489
7 spółek obrotu nieruchomościami (LBS)	wolumen transakcji – 8,3 mld EUR pracownicy – 192
3 spółki factoringowe	obroty roczne – 30,8 mld EUR pracownicy – 387
Pozostałe spółki leasingowe	wolumen transakcji – 2,1 mld EUR pracownicy – 726
DSV-Gruppe Deutscher Sparkassenverlag	8 placówek w Niemczech i 2 tys. pracowników
FinanzInformatik	4134 pracowników
SIZ	206 pracowników
Sparkassen Rating und Risikosysteme	243 pracowników

Źródło: opracowanie na podstawie Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband, *Die Sparkassen-Finanzgruppe, Marktaufstellung*, Bonn 2019.

nanzgrupe. Jest to sieć, którą tworzą kasy oszczędnościowe, *Landesbanken*, *Deka-Bank Deutsche Girozentrale*<sup>24</sup>, publiczni ubezpieczyciele i inne jednostki świadczące usługi finansowe (tab. 2.6). Stanowi największą grupę finansową w Niemczech. Jej siła wynika z połączenia lokalnego działania ze współpracą 520 instytucji członkowskich. Podmioty zrzeszone w grupie dysponują ponad 17 tys. placówek, zatrudniających 285 tys. osób i kształcących blisko 15 tys. uczniów (stan na grudzień 2019 r.). Suma bilansowa grupy ukształtowała się w 2018 r. na poziomie 2,2 bln EUR, a kapitał własny – 167,8 bln EUR. Współdziała ona również z innymi instytucjami, m.in. *BerlinHyp*<sup>25</sup>.

Celem S-Finanzgruppe jest zapewnienie klientom wszystkich produktów z jednej ręki (*Allfinanz*). Istotą jej funkcjonowania jest podział pracy w ramach grupy, zdecentralizowana odpowiedzialność i dążenie do efektywności biznesowej, lecz z zachowaniem publicznej formy prawnej.

Tabela 2.7. Rating S-Finanzgruppe w latach 2017–2021

Agencja ratingowa	2021	2019	2018	2017
Moody's corporate family rating				
– Long-term	Aa2*	Aa2	Aa2	Aa2
– Outlook		stable	stable	stable
Fitch floor rating				
– Long-term	A+**	A+	A+	A+
– Short-term		F1+	F1+	F1+
– Outlook		stable	stable	stable

\* kwiecień 2021 r.; \*\* sierpień 2020 r.

Źródło: opracowanie na podstawie Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband, *Financial Report 2018 of the Savings Banks Finance Group*, s. 13; <https://www.dsgv.de/sparkassen-finanzgruppe/rating.html> [dostęp: 5.07.2021].

Grupa banków publicznoprawnych jest jednym z największych pracodawców w Niemczech i płatników podatku oraz instytucją kształcącą i edukującą w zakresie gospodarki finansowej, a także największym niepaństwowym sponsorem sportu i kultury. Jako całość jest oceniana przez agencje ratingowe i od lat cieszy się pozytywnym ratingiem (tab. 2.7).

<sup>24</sup> Powstał w 2002 r. w wyniku trwającej kilka lata fuzji różnych banków. Obecnie jest domem maklerskim, przede wszystkim dla kas oszczędnościowych. Jest bankiem finansującym, emitentem, zarządza aktywami i prowadzi działalność powierniczą. Zbudował sieć oddziałów, spółek-córek i przedstawicielstw za granicą. Jego suma bilansowa wynosi 108,8 mld EUR (stan na 30.06.2019 r.), a właścicielami są kasy oszczędnościowe. Nadzór nad nim sprawuje Europejski Bank Centralny oraz Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

<sup>25</sup> Od 1.01.2015 r. jest samodzielną spółką, której udziałowcami są kasy oszczędności i inne instytucje S-Finanzgruppe.

## 2.1.2. Sektor banków prywatnych

Według danych Bundesbanku filar banków prywatnych dzieli się na trzy podgrupy: duże banki z rozgałęzioną siecią oddziałów, banki regionalne i inne instytucje kredytowe oraz oddziały banków zagranicznych<sup>26</sup>. Banki, jako prywatne przedsiębiorstwa, w dużej mierze zorganizowane są w formie spółek akcyjnych, jednak akcje niewielu z nich są notowane na giełdzie papierów wartościowych. Banki prywatne dążą do maksymalizacji zysku, jako głównego celu swojej działalności biznesowej, oraz usatysfakcjonowania szerokiego kręgu inwestorów oczekujących na wzrost wartości akcji będących w ich posiadaniu<sup>27</sup>.

Tabela 2.8. Liczba prywatnych banków w Niemczech w latach 2004–2019

Rok	Banki	Filie w Niemczech
2004	272	14 989
2005	276	14 288
2006	272	11 820
2007	278	11 564
2008	283	11 560
2009	295	11 231
2010	300	11 126
2011	299	11 024
2012	295	9 905
2013	297	10 440
2014	296	10 251
2015	288	9 986
2016	281	9 407
2017	284	9 004
2018	282	7 732
2019	276	7 601

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Deutsche Bundesbanku.

Banki prywatne mają najdłuższą tradycję spośród wszystkich banków w Niemczech. Nadal jednak funkcjonują instytucje kredytowe, których historia sięga średniowiecza. Na początku XX w. w Niemczech działało ponad 1000 prywatnych banków. Obecnie (stan na 10 kwietnia 2020 r.) istnieje 276 takich instytu-

<sup>26</sup> H.E. Büschgen, *Bankbetriebslehre. Bankgeschäfte und Bankmanagement*, Gabler Verlag, Wiesbaden 2013, s. 79.

<sup>27</sup> R.H. Schmidt, *Passt das deutsche Dreisäulensystem in eine zunehmend harmonisierte Bankenstruktur für Europa?*, SAFE Policy Letter, No. 65, Goethe University Frankfurt, Frankfurt am Main 2018, s. 1; [www.econsteren.de](http://www.econsteren.de) [dostęp: 20.10.2020].

Tabela 2.9. Udział w rynku grup bankowych pod względem sumy bilansowej (stan na 10.04.2020 r.)

Grupy bankowe	Udział (w %)
Duże banki	23,4
Kasy oszczędnościowe	16,2
Banki specjalne	16,1
Banki regionalne i pozostałe banki kredytowe	11,9
Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe	11,7
Banki krajowe ( <i>Landesbanken</i> )	9,9
Oddziały banków zagranicznych	5,0
Kredytodawcy hipoteczni	2,9
Towarzystwa budowlane	2,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Marktanteile der Bankengruppen an der gesamten Bilanzsumme der Bankenbranche in Deutschland in Februar 2019*, <https://de.statistika.com/statistika/daten/studie/166006/umfrage/marktanteile-der-Bankengruppen-in-deutschlan/> [dostęp: 15.07.2020].

cji<sup>28</sup>. Ich udział w sumie bilansowej sektora bankowego wynosi 41,2%. Jak zmieniła się liczba prywatnych banków i ich filii w Niemczech w ostatnich dwóch dekadach, przedstawia tabela 2.8.

Wśród banków prywatnych, a także pozostałych grup bankowych największy udział w rynku pod względem sumy bilansowej mają duże banki (tab. 2.9).

### Duże banki

W procesie industrializacji w Niemczech w drugiej połowie XIX w., w odpowiedzi na rosnące zapotrzebowanie na kapitał, z inicjatywy prywatnych bankierów powstały trzy wielkie banki (*Großbanken*). Commerzbank, który został założony w Hamburgu w lutym 1870 r. jako Commerz- i Disconto-Bank, był pierwszym dużym bankiem<sup>29</sup>. Drugi w kolejności, w marcu 1870 r. w Berlinie, powstał Deutsche Bank<sup>30</sup>. Trzecim był utworzony w listopadzie 1872 r. w Dreźnie Dresdner Bank.

Te trzy główne banki miały dostarczać kapitału na finansowanie dużych projektów budowlanych i przemysłowych. Dzięki fuzjom i przejęciom mniejszych banków w następnych latach dużym bankom udało się rozszerzyć sieć oddziałów,

<sup>28</sup> *Die Entwicklung der Anzahl der privater Banken in Deutschland von 2004 bis 2019*, [www.bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/kreditinstitut-und-bankstellen/](http://www.bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/kreditinstitut-und-bankstellen/) [dostęp: 10.11.2020].

<sup>29</sup> S. Paul, F. Sattler, D. Ziegler, *Hundertfünfzig Jahre Commerzbank 1870–2020*, Eugen-Gutmann-Gesellschaft e.V., Frankfurt am Main 2020.

<sup>30</sup> *Deutsche Bank 1870–2020*, [www.bankengeschichte.de/en/docs/Chronik\\_D\\_Bank.pdf](http://www.bankengeschichte.de/en/docs/Chronik_D_Bank.pdf) [dostęp: 20.07.2020].

najpierw w kraju, a później za granicą. Początkowo strategia działania ukierunkowana była na współpracę z niemieckimi koncernami przemysłowymi oraz z zamożnymi osobami prywatnymi. Dopiero w drugiej połowie XX w. objęła także bankowość detaliczną. Duże niemieckie banki spełniały wobec przedsiębiorstw rolę „domowych banków” (*Hausbanken*), zapewniając bliskie, lojalnościowe relacje z klientami korporacyjnymi.

Światowy kryzys gospodarczy w latach 30. ubiegłego w. oraz następstwa II wojny światowej sprawiły, że wiele koncernów przemysłowych nie było w stanie spłacać zadłużenia w instytucjach kredytowych. Aby nie dopuścić do ich bankructwa, banki zamieniały tzw. złe kredyty przedsiębiorstw na udziały. Dzięki posiadaniu znaczących niekiedy pakietów akcji spółek wielkie banki zyskiwały niezwykle duży wpływ na niemieckie przedsiębiorstwa. Z kolei niektóre korporacje niefinansowe w drodze zakupu stawały się współwłaścicielami akcji dużych banków.

W rezultacie w ciągu kilkudziesięciu lat ukształtował się model gospodarczy zwany niemiecką spółką akcyjną (*Deutschland AG*). Był to układ solidarnych powiązań między bankami, koncernami i towarzystwami ubezpieczeniowymi<sup>31</sup>.

Duże banki mogły sprawować skuteczną kontrolę nad przedsiębiorstwami, wpływając na nie w różny sposób: jako kredytodawcy, posiadacze akcji, przedstawiciele w radach nadzorczych lub wykonujący prawo głosu ze złożonych przez klientów akcji w depozycie w banku<sup>32</sup>. Udziały wielkich banków w niektórych korporacjach dochodziły nawet do 40% w kapitale akcyjnym<sup>33</sup>. W radach nadzorczych zależnych przedsiębiorstw zasiadali członkowie zarządów banków. Niektórzy z nich nadzorowali w ten sposób nawet kilkadziesiąt spółek. Na przykład Hermann Josef Abs, członek zarządu Deutsche Banku (w latach 1957–1967), w pewnym momencie sprawował aż 30 mandatów w radach nadzorczych różnych spółek, w tym 20-krotnie pełnił funkcję przewodniczącego rady. W końcu lat 80. XX w. członkowie zarządu Deutsche Banku obsadzali około 400 miejsc w radach nadzorczych spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych<sup>34</sup>.

Niemiecką gospodarkę uważano za niemożliwą do zdobycia<sup>35</sup> przez zagranicznych inwestorów w wyniku wrogich przejęć bądź fuzji, ponieważ chroniły ją

<sup>31</sup> J. Kengelbach, A. Roos, *BCG: Entflechtung der Deutschland AG*, „M&A Review” 2006, nr 1.

<sup>32</sup> M. Höpner, *Wer beherrscht die Unternehmen? Shareholder Value, Managerherrschaft und Mitbestimmung in Deutschland*, Campus, Frankfurt – New York 2003, s. 24.

<sup>33</sup> W. Rügemar, *Die Kapitalisten des 21. Jahrhunderts*, Papy Rossa Verlag, Köln 2018, s. 37.

<sup>34</sup> S. Jaschinski, *Das deutsche Finanzsystem*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2011, s. 72.

<sup>35</sup> R. Ahrens, B. Gehlen, A. Rockendress, *Die Deutschland AG als historischer Forschungsgegenstand*, w: R. Ahrens, B. Gehlen, A. Rockendress (red.), *Die „Deutschland AG“: Historische Annäherungen an den bundesdeutschen Kapitalismus*, Klartext Verlag, Essen 2013, s. 7.

wielkie banki<sup>36</sup>. Państwo niemieckie stabilizowało ten układ powiązań pomiędzy podmiotami gospodarczymi przede wszystkim wysoką stopą opodatkowania dochodów ze sprzedaży udziałów w spółkach<sup>37</sup>. W latach 70. i 80. często zadawanym w Niemczech pytaniem było: do kogo należą niemieckie koncerny?<sup>38</sup>

Głównymi właścicielami wielkich niemieckich koncernów przemysłowych w tym okresie, takich jak: Bayer, BASF, Daimler, Hochtief, Holzmann, RWE, Siemens, Mannesmann, były trzy wielkie banki: Deutsche Bank, Commerzbank i Dresden Bank oraz dwie duże korporacje ubezpieczeniowe: Allianz i Munich Re. Podmioty te stanowiły jądro systemu Deutschland AG<sup>39</sup>. Do nich należało zarówno zarządzanie, jak i nadzór nad gospodarką niemiecką. W wyniku zjednoczenia RFN i NRD nastąpiło rozszerzenie Deutschland AG na tereny wschodnich Niemiec z pomocą Treuhandanstalt (Urzędu Powierniczego), niemieckiej agencji państwowej, która w byłej NRD przejęła własność państwową w celu jej prywatyzacji.

Przełom XX i XXI w. przyniósł znaczące zmiany w tradycyjnym systemie gospodarczym Deutschland AG. Były one spowodowane postępującą globalizacją oraz internacjonalizacją przedsiębiorstw i banków. W 2000 r. rząd Gerharda Schrödera zniósł podatek od dochodów ze sprzedaży udziałów w spółkach. Miało to doprowadzić do likwidacji zawitych powiązań kapitałowych i personalnych między spółkami i bankami. Sprzedaż udziałów miała umożliwić przepływ kapitału i jego alokację w nowoczesny i innowacyjny przemysł. Zwolnienie z opodatkowania przyczyniło się do znaczącej redukcji udziałów wielkich banków i towarzystw ubezpieczeniowych w spółkach. Obawa przed przywróceniem podatku po ewentualnej zmianie rządu w kolejnych wyborach jeszcze ten proces przyspieszyła. Banki traciły kontrolę nad korporacjami poprzez swoich przedstawicieli w radach nadzorczych. Tym samym kończyła się era Deutschland AG<sup>40</sup>.

Rozpad systemu Deutschland AG i przejmowanie przez niemieckie banki uniwersalne międzynarodowych standardów przyniosło także zmianę modelu zarządzania. Za główny cel działalności uznano rentowność. Duże banki w coraz więk-

<sup>36</sup> S. Lütz, *Von der Infrastruktur zum Markt? Der deutsche Finanzsektor zwischen Deregulierung und Reregulierung*, „Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie” 2005, nr 45 (*Finanzmarkt-Kapitalismus Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*, red. P. Windolf), s. 295.

<sup>37</sup> Ch. Kopper, *Der langsame Abschied von der Deutschland AG? Die deutschen Banken und die Europäisierung des Kapitalmarkts in den 1980er Jahren*, „Archiv für Sozialgeschichte” 2012, nr 52, s. 92.

<sup>38</sup> J. Berger, *Wem gehört Deutschland?*, Westend, Frankfurt Main 2014, s. 95.

<sup>39</sup> J. Beyer, *Deutschland AG a. D.: Deutsche Bank, Allianz und das Verflechtungszentrum des deutscher Kapitalismus*, w: W. Streek, M. Höpner (red.), *Alle Macht dem Markt? Fallstudien zur Abwicklung der Deutschland AG*, Campus, Frankfurt am Main 2003, s. 124.

<sup>40</sup> J. Beyer, *Die Strukturen des Deutschland AG. Ein Rückblick auf das Modell der Unternehmenskontrolle*, w: R. Ahrens, B. Gehlen, A. Reckendres (red.), *Die „Deutschland AG“...*, s. 38.



szym stopniu reorientowały swoją aktywność biznesową z typowej działalności depozytowo-kredytowej i pełnionej przez nie roli *Hausbanku* w bankowość inwestycyjną<sup>41</sup>. Działalność w takich obszarach, jak: organizacja fuzji i przejęć, handel obligacjami skarbowymi, prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych lub prywatne fundusze emerytalne, odznaczała się wyższymi marżami zysku niż tradycyjna bankowość. Ponadto banki inwestycyjne, pośrednicząc w obrocie papierami wartościowymi, nie ponosiły ryzyka strat, gdyż obarczało ono inwestorów.

Krajobraz banków prywatnych w Republice Federalnej Niemiec był zdominowany przez trzy duże instytucje: Deutsche Bank, Commerzbank i Dresdner Bank. W XXI w. w grupie dużych prywatnych banków zaszły liczne zmiany. W wyniku fuzji i przejęć na rynku pozostały dwa duże banki: Deutsche Bank i Commerzbank (tab. 2.10).

Tabela 2.10. Największe prywatne banki w Niemczech pod względem sumy bilansowej w 2018 r.

Bank	Suma bilansowa (w mld EUR)
Deutsche Bank	1348
Commerzbank	462
Unicredit Bank	287
DB Privat- und Firmenkundnebank	276
ING	171
Volkswagen Bank	83
Deutsche Pfandbriefbank	58
Hamburg Commercial Bank	55
Santander Consumer Bank	43
Aareal Bank	43

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Größte private Geschäftsbanken in Deutschland nach ihrer Bilanzsumme im Jahr 2018*, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/157580/umfrage/bilanzsumme-der-groessten-banken-in-deutschland/> [dostęp: 10.07.2020].

Drugi co do wielkości na rynku bank niemiecki, Commerzbank, nabył w 2005 r. bank Eurohypo, specjalizujący się w finansowaniu nieruchomości (wówczas jedynasty na liście największych banków w Niemczech). Następnie w sierpniu 2008 r. Commerzbank przejął trzecią co do wielkości instytucję kredytową w Niemczech – Dresdner Bank. Z kolei Deutsche Bank stał się współwłaścicielem Berliner Banku i Norisbanku w 2006 r., a Postbanku w 2008 r. Kolejny duży bank w Niemczech – HypoVereinsbank – został przejęty w 2007 r. przez włoską grupę Uni-Credit.

<sup>41</sup> G. Jackson, A. Sorge, *The trajectory of institutional change in Germany, 1979–2009*, „Journal of European Public Policy” 2012, nr 8, s. 1148.

Kryzys finansowy na świecie w latach 2007–2009 dotknął także niemieckie banki. Wśród banków prywatnych szczególnie ucierpiał Commerzbank. Otrzymał on wsparcie finansowe od rządu federalnego, który ostatecznie stał się jego akcjonariuszem z 25-proc. plus jedna akcja udziałem w kapitale akcyjnym<sup>42</sup>.

W przeciwieństwie do zdecentralizowanej sieci banków spółdzielczych, duże banki są koncernami o scentralizowanej strukturze. Jako międzynarodowe instytucje Deutsche Bank i Commerzbank kontrolują łącznie ponad 10% rynku bankowości detalicznej, gdyż niemiecki rynek kredytów konsumpcyjnych i kredytów dla małych i średnich przedsiębiorstw jest zdominowany przez kasy oszczędnościowe i spółdzielcze. Banki prywatne w Niemczech są głównym partnerem finansowym niemieckiego przemysłu eksportowego – 88% niemieckiego handlu zagranicznego odbywa się przez nie. Nawet wśród małych i średnich przedsiębiorstw banki prywatne mają 49-proc. udział w rynku (mierzony wielkością eksportu). Ponadto 60% liderów niszowych na rynkach światowych, tzw. ukrytych mistrzów, to klienci banków prywatnych<sup>43</sup>. Jednak w międzynarodowych statystykach niemieckie banki prywatne nie odgrywają znaczącej roli.

Obecnie w Niemczech transakcje klientów w obszarze spekulacyjnej działalności inwestycyjnej obsługują: Deutsche Bank i Commerzbank. Dominują tu jednak amerykańskie banki inwestycyjne: Glodman Sachs, Morgan Stanley i JB Morgan. Deutsche Bank w Niemczech – przodujący niegdyś w fuzjach i przejęciach – jest dopiero na piątym miejscu, zaś wśród spółek na giełdzie papierów wartościowych – dopiero na ósmym miejscu w rankingu<sup>44</sup>.

## Deutsche Bank

Deutsche Bank AG z siedzibą we Frankfurcie nad Menem jest największym niemieckim bankiem. Należy do czołowych finansowych instytucji w Europie i na świecie. Działa jako bank uniwersalny, posiadający znaczące oddziały w Londynie, Nowym Jorku, Sao Paulo, Dubaju, Singapurze i Hongkongu. Na koniec 2019 r. jego aktywa ogółem wynosiły 1298 mld EUR, zatrudniał 87597 pracowników w 59 krajach i 2064 oddziałach (z czego 1409 znajduje się w Niemczech)<sup>45</sup>.

<sup>42</sup> A. Dąbkowska, *Problem Too big to fail i próby jego łagodzenia w niemieckim sektorze bankowym*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2020, s. 72.

<sup>43</sup> H. Leichsenring, *Private Banken als Stützpfiler des Aussenhandels*, 2018, [www.der-bank-blog.de/private-banken-stuetzpfiler/studien/firmenkundegaeft/32282/](http://www.der-bank-blog.de/private-banken-stuetzpfiler/studien/firmenkundegaeft/32282/) [dostęp: 20.07.2020].

<sup>44</sup> S. Littmann, C. Welp, *Runter geht's immer*, „Wirtschaftswoche” 2018, nr 35, s. 17.

<sup>45</sup> Deutsche Bank, *Geschäftsbericht 2019*, [www.db.com](http://www.db.com) [dostęp: 18.09.2020].

Model biznesowy Deutsche Banku jest ukierunkowany na rynek globalny i bankowość inwestycyjną<sup>46</sup>. Pod marką DWS Investment Deutsche Bank jest największym zarządzającym aktywami funduszy inwestycyjnych w Europie<sup>47</sup>. Jego akcje są notowane na giełdach papierów wartościowych we Frankfurcie i w Nowym Jorku. Od 1988 r. Deutsche Bank wchodzi w skład indeksu DAX jako jedyny przedstawiciel banków w Niemczech. Do 2018 r. współtworzył także indeks Euro Stoxx 50, w którym reprezentowanych jest 50 największych spółek akcyjnych w strefie euro. Został z niego usunięty na skutek zbyt niskiej kapitalizacji rynkowej.

Akcjonariat Deutsche Banku jest rozproszony, 76% stanowią instytucje. Sześciu największych akcjonariuszy banku przedstawia tabela 2.11.

Tabela 2.11. Akcjonariusze Deutsche Banku (stan na 31.12.2020 r.)

Akcjonariusze Deutsche Banku	Udział w kapitale akcyjnym (w %)
BlackRock, Inc, Wilmington, DE	5,230
The Capital Group Companies, Inc, Los Angeles, Kalifornia	3,740
Euro Pacific Growth Fund, Boston, Massachusetts	3,610
Douglas L. Braunstein (Hudson Executive Capital LP)	3,180
Paramount Services Holdings Ltd., British Virgin Islands	3,050
Supreme Universal Holdings Ltd., Cayman Islands	3,050
Stephan A. Feinberg (Cerberus)	3,001

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Aktionärstruktur – Deutsche Bank*, [www.db.com/jr/de/aktionuersstruktur.htm](http://www.db.com/jr/de/aktionuersstruktur.htm) [dostęp: 15.07.2020].

Deutsche Bank został w 2011 r. sklasyfikowany jako jedyny niemiecki bank uznany przez Radę Stabilności Finansowej (FSB) za „systemowo ważny”. W związku z tym podlega specjalnemu nadzorowi i większym wymaganiom dotyczącym kapitału własnego.

Początki najbardziej znanej na świecie niemieckiej instytucji kredytowej są ściśle związane z powstaniem Rzeszy Niemieckiej w latach 1870/71<sup>48</sup>. Gwałtowny rozwój banku w pierwszym okresie działalności był rezultatem ekspansji zagra-

<sup>46</sup> *Strukturelle Entwicklungen in deutschen Bankensektor*, Deutsche Bundesbank Monatsbericht April 2015, s. 43, [www.deutschlandfunk.de/deutsches-bankensystem-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de.html](http://www.deutschlandfunk.de/deutsches-bankensystem-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de.html) [dostęp: 15.03.2020].

<sup>47</sup> *150 Jahre Deutsche Bank: Eine Konzerngeschichte von 1870 bis 2020*, [www.finanzen.net/nachricht/aktien/die-deutsche-bank-story-150-jahre-deutsche-bank-eine-konzerngeschichte-von-1870-bis-2020-9095849](http://www.finanzen.net/nachricht/aktien/die-deutsche-bank-story-150-jahre-deutsche-bank-eine-konzerngeschichte-von-1870-bis-2020-9095849) [dostęp: 23.07.2020].

<sup>48</sup> *Deutsche Bank von 1870 bis heute verwurzelt in Deutschland – global – von Anfang an*, s. 2, [www.db.com/files/documents/Deutsche-Bank-Geschichte-Chronik-von-1870-bis-heute.Pdf?language-id=3](http://www.db.com/files/documents/Deutsche-Bank-Geschichte-Chronik-von-1870-bis-heute.Pdf?language-id=3) [dostęp: 20.06.2020].

nicznej i przejść innych banków. Pomiędzy 1871 i 1873 r. Deutsche Bank otworzył trzy zagraniczne oddziały: w Londynie, Szanghaju i Jokohamie. Następnie, w 1876 r., wchłonął Berliner Bank-Verein i Deutsche Union-Bank, stając się tym samym największym bankiem w Niemczech.

W latach 80. XIX w. Deutsche Bank uczestniczył także w dużych przedsięwzięciach inwestycyjnych, takich jak: budowa Northern Pacific Railway w Stanach Zjednoczonych (1883) oraz Kolei Bagdadzkiej (1888). Brał udział w emisji obligacji zakładów stalowych Kruppa (1885) oraz we wprowadzaniu spółki chemicznej Bayer na giełdę berlińską.

Z początkiem XX w. sytuacja banków stała się trudniejsza, a I wojna światowa uniemożliwiła im ekspansję za granicą<sup>49</sup>. W związku z tym Deutsche Bank rozwijał się w kraju przez tworzenie nowych oddziałów i filii oraz przejmowanie lokalnych banków niemieckich<sup>50</sup>. W 1929 r. doszło do fuzji z największym konkurentem Deutsche Banku – Disconto-Gesellschaft. Połączenie rywali na rynku bankowym zostało uznane za jedno z najważniejszych i dokonanych we właściwym czasie, gdyż pozwoliło zmierzyć się z wielkim kryzysem gospodarczym i finansowym lat 1929–1933. Mimo fuzji połączone banki musiały 1/3 kapitału akcyjnego przekazać do państwowego banku Golddiskontbank. Wraz z dojściem do władzy Hitlera i ustanowieniem Trzeciej Rzeszy Niemieckiej rozpoczął się najciemniejszy rozdział w historii największego niemieckiego banku. Zachowanie Deutsche Banku w okresie rządów nazistowskich zostało zbadane i udokumentowane przez niezależnych historyków na zlecenie samego banku. Wyniki badań opublikowano w 1999 r. Współpraca z nazistowskim reżimem zaczęła się już w 1933 r., wówczas Deutsche Bank odwołał z zarządu trzech jego członków żydowskiego pochodzenia i nastąpiła fala zwolnień wszystkich innych żydowskich pracowników, a przy tym wielu pracowników banku zostało członkami NSDAP<sup>51</sup>. W następnych latach bank uczestniczył w co najmniej 363 konfiskatach i grabieżach przedsiębiorstw należących do Żydów<sup>52</sup>. W czasie wojny był wykorzystywany w agresywnej ekspansji Rzeszy Niemieckiej w Austrii, Europie Wschodniej i na Bałkanach. W swoje władanie przejmował banki w okupowanych krajach. Wspomagał także w działaniu Gestapo. Bank pośredniczył w handlu złotem zrabowanym ofiarom Holocaustu, a poprzez filię w Katowicach kredytował firmy budowlane zaangażowane w budowę obozu koncentracyjnego w Auschwitz i instalację przedsiębiorstwa IG Farben.

<sup>49</sup> B. Scholtes, *Ein Sonderfall mit unklaren Zukunft*, [www.deutschlandfunk.de/deutsches-banken-system-ein-sonderfall-mit-unklarere-zukunft.724.de](http://www.deutschlandfunk.de/deutsches-banken-system-ein-sonderfall-mit-unklarere-zukunft.724.de) [dostęp: 10.12.2020].

<sup>50</sup> *Deutsche Bank von 1870 bis heute...*

<sup>51</sup> K. Brunner, Ch. Eichfelder, *Eine Bank im Spiegel der Zeit*, [www.sueddeutsche.de/wirtschaft/deutsche-bank-eine-bank-im-spiegel-der-zeit.1.2450467](http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/deutsche-bank-eine-bank-im-spiegel-der-zeit.1.2450467) [dostęp: 15.07.2020].

<sup>52</sup> *Deutsche Bank von 1870 bis heute...*, s. 6.

Po wojnie Deutsche Bank nie tylko przyjął na siebie moralną odpowiedzialność za swoje czyny, ale także wraz z innymi niemieckimi przedsiębiorstwami, które poczuwały się do winy, w ramach zadośćuczynienia wypłacił ocalałym z Holocaustu ofiarom prześladowań 5,2 mld USD.

Okres powojenny był dla Deutsche Banku czasem najwyższej próby<sup>53</sup>. W radzieckiej strefie okupacyjnej został on upaństwowiony, a w pozostałych strefach pozwolono mu na kontynuowanie działalności, ale tylko w kraju. Deutsche Bank podzielono na dziesięć oddziałów regionalnych. W 1952 r. oddziały te skonsolidowano w trzy główne banki. Ostatecznie alianci zgodzili się na ich ponowne połączenie, które nastąpiło w 1957 r. pod szyldem Deutsche Bank z siedzibą we Frankfurcie nad Menem<sup>54</sup>. W końcu lat 50. Deutsche Bank rozszerzył swoją działalność o bankowość detaliczną. W ciągu kilku lat zwielokrotnił liczbę klientów prywatnych i rozbudował sieć oddziałów w kraju<sup>55</sup>.

Trwająca od lat 70. ekspansja międzynarodowa sprawiła, że Deutsche Bank stał się bankiem globalnym. Otwieranie placówek za granicą wspomagało ten proces w nowych lokalizacjach, takich jak: Mediolan, Moskwa, Londyn, Paryż, Bruksela, Nowy York, Tokio i Hongkong.

Pod koniec lat 80. Deutsche Bank zaczął zmieniać profil działalności – z komercyjnego na inwestycyjny. Alfred Herrhausen, ówczesny prezes zarządu, powiedział wówczas: „To, co podziwiamy, a czego nie posiadamy, to anglosaska kultura w branży pieniężnej”<sup>56</sup>. Ogłoszona została zupełnie nowa strategia banku. Deutsche Bank miał stać się globalnym, międzynarodowym bankiem inwestycyjnym, zintegrowanym z bankiem komercyjnym. Wizja ta była realizowana w kolejnych latach. Pierwszym krokiem we wdrażaniu tej strategii było nabycie brytyjskiego banku inwestycyjnego Merchantbank Morgan Grenfall & Co w 1989 r. Dzieciście lat później nastąpiło przejęcie New Yorker Investmentsbank Bankres Trust, a w 2002 r. – zakup Sender Investments, dwóch amerykańskich banków inwestycyjnych, co otworzyło dostęp do rynku finansowego w Stanach Zjednoczonych<sup>57</sup>. W 2001 r. akcje Deutsche Banku zadebiutowały na nowojorskiej giełdzie papierów

<sup>53</sup> Ibidem, s. 8.

<sup>54</sup> J. Scholtyseck, *Die Wiedervereinigung der deutschen Großbanken und das Ende der Nachkriegszeit im Epochenjahr 1957*, s. 7, [www.bankengeschichte.de/files/documents/about-us/lectures/Vortrag\\_Scholtyseck.pdf?language\\_id=3](http://www.bankengeschichte.de/files/documents/about-us/lectures/Vortrag_Scholtyseck.pdf?language_id=3) [dostęp: 15.06.2020].

<sup>55</sup> *Deutsche Bank von 1870 bis heute...*, s. 10.

<sup>56</sup> C. Neuhaus, *1600 Banken gibt es in Deutschland – bald sind es vielleicht nur noch 150*, [www.tagespiegel.de/wirtschaft/angezaehlt-1600-banken-gibt-es-in-deutschland-bald-sind-es-vielleicht-nur-noch-150/24588604.html](http://www.tagespiegel.de/wirtschaft/angezaehlt-1600-banken-gibt-es-in-deutschland-bald-sind-es-vielleicht-nur-noch-150/24588604.html) [dostęp: 15.06.2020].

<sup>57</sup> *Deutsche Bank von 1870 bis heute...*, s. 10.

wartościowych. Wzmocniło to wizerunek niemieckiego banku, aspirującego do roli potentata w skali globalnej.

Lata 90. upłynęły pod znakiem ekspansji międzynarodowej. Deutsche Bank rozwijał swoją działalność w kraju, w „nowych landach” oraz w Europie. W 1990 r. uruchomił swoje przedstawicielstwa w Budapeszcie, Pradze i Warszawie.

W 1995 r. w Polsce zaczęły funkcjonować dwie spółki akcyjne pod nazwami Deutsche Bank Polska i Deutsche Bank PBC<sup>58</sup>. Główny profil działalności w obu tych podmiotach stanowiła bankowość korporacyjna i inwestycyjna, skierowana do średnich i dużych przedsiębiorstw oraz korporacji finansowych. W lipcu 2001 r. utworzono nową spółkę Deutsche Bank 24 SA, zajmującą się obsługą klientów detalicznych i oferującą m.in. kredyty konsumenckie. Bank funkcjonował w takiej strukturze do września 2012 r., kiedy wszystkie trzy spółki połączono w jeden duży bank uniwersalny Deutsche Bank Polska SA. Ostatnią zmianą w 23-letniej historii komercyjnej działalności Deutsche Banku w Polsce był ponowny podział tej instytucji. W listopadzie 2018 r. Grupa Deutsche Bank AG sprzedała pion detaliczny i biznesowy, wraz z domem maklerskim DB Securities SA, bankowi Santander Bank Polska SA (dawniej Bank Zachodni WBK SA). Deutsche Bank dalej funkcjonuje w Polsce, świadczy jednak tylko usługi na rzecz klientów, którzy skorzystali z kredytów mieszkaniowych i hipotecznych jeszcze przed podziałem i częściowym przejęciem przez Santander Bank Polska.

W marcu 2000 r. zapowiedziano fuzję Deutsche Banku z Dresdner Bankiem. Dzięki połączeniu tych dwóch dużych instytucji miała powstać największa na świecie grupa bankowa. Ostatecznie do realizacji tego projektu nie doszło.

Na rodzimym rynku bankowym w Niemczech Deutsche Bank wzmocnił swoją ofertę detaliczną dzięki przejęciu w 2006 r. Berliner Banku i Norisbanku, a w 2008 r. Postbanku<sup>59</sup>, zyskując w ten sposób 14 mln nowych prywatnych klientów.

Od czasu wybuchu światowego kryzysu finansowego i gospodarczego w 2008 r. pozycja rynkowa Deutsche Banku zaczęła słabnąć (tab. 2.12). Kurs akcji w ostatnich trzydziestu latach dramatycznie spadł (o ponad 90%). W porównywalnym okresie indeks giełdowy DAX podwoił swoją wartość<sup>60</sup>. Kurs giełdowy akcji Deutsche Bank swoje apogeum – w wysokości 112 EUR za akcję – osiągnął w 2007 r. W sierpniu 2019 r. jedna akcja kosztowała mniej niż 6 EUR. Kapitalizacja giełdowa Deutsche

<sup>58</sup> Deutsche Bank, [www.db.com/poland/pl/data/css/673.html](http://www.db.com/poland/pl/data/css/673.html) [dostęp: 15.06.2020].

<sup>59</sup> G. Gilguin, *Der deutsche Bankensektor*, „Wirtschaftsdienst” 2014, nr 6, s. 425.

<sup>60</sup> Y. Osman, J. Rosenberg, *Was wäre, wenn Sie vor 20 Jahren 20 Aktien der Deutsche Bank gekauft hätten?*, [www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/serie-20-vor20-teil3-deutsche-bank-was-waere-wenn-sie-vor20-jahren-20-aktien-der-deutschen-bank-gekauft-haetten/26716384.html](http://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/serie-20-vor20-teil3-deutsche-bank-was-waere-wenn-sie-vor20-jahren-20-aktien-der-deutschen-bank-gekauft-haetten/26716384.html) [dostęp: 20.02.2021].

Tabela 2.12. Kapitalizacja rynkowa Deutsche Banku w latach 2006–2019

Rok	Kapitalizacja rynkowa (w mld EUR)
2006	53,2
2007	47,4
2008	15,9
2009	30,7
2010	36,3
2011	27,4
2012	30,6
2013	35,4
2014	34,5
2015	31,1
2016	23,8
2017	32,8
2018	14,4
2019	14,3

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Deutsche Bank: Marktkapitalisierung bis 2019*, [www.statista.com/statistik/daten/studie/226820/umfrage/marktkapitalisierung-der-deutschen-bank/](http://www.statista.com/statistik/daten/studie/226820/umfrage/marktkapitalisierung-der-deutschen-bank/) [dostęp: 20.08.2020].

Tabela 2.13. Zysk lub strata Deutsche Banku w latach 2006–2020

Rok	Zysk lub strata (w mln EUR)
2006	6 070
2007	6 474
2008	-3 835
2009	4 973
2010	2 310
2011	4 132
2012	263
2013	666
2014	1 663
2015	-6 794
2016	-1 402
2017	-751
2018	267
2019	-5 390
2020	495

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Deutsche Bank: Gewinn/Verlust in den Jahren von 2006 bis 2020*, [de.statista.com/statistik/daten/studie/76928/umfrage/gewinn-deutsche-bank/](https://de.statista.com/statistik/daten/studie/76928/umfrage/gewinn-deutsche-bank/) [dostęp: 22.08.2020].

Banku wynosiła w 2007 r. 53,2 mld EUR, a na koniec 2019 r. spadła do poziomu 14,3 mld EUR, czyli niższego niż np. dla PKO BP<sup>61</sup>.

Suma bilansowa Deutsche Banku zmniejszyła się z około 2,2 bln EUR w 2007 r. do 1,3 bln EUR w 2019 r. Obniżyły się także zyski banku (tab. 2.13). Od 2015 r. Deutsche Bank przynosił straty. Wyjątek stanowił 2018 r., gdy bank odnotował zysk w wysokości 267 mln EUR<sup>62</sup>. Dla porównania, w latach 2006 i 2007 (przed kryzysem finansowym) corocznie notowano ponad 6 mld EUR zysku.

Deutsche Bank miał ambicję dorównania wielkim amerykańskim bankom inwestycyjnym osiągającym znaczące przychody z handlu papierami wartościowymi w skali międzynarodowej. Zakończyło się to jednak fiaskiem, a jeszcze w 2012 r. ówczesny prezes banku Josef Ackermann z dumą podkreślał, że Deutsche Bank „może osiągać imponujące zyski w trudnych czasach i jest jednym z najlepszych adresów na świecie”<sup>63</sup>.

Dzisiaj ocenia się, że przejście amerykańskich banków inwestycyjnych Grenfell (1989) i Bankers Trust (1999) było błędem, gdyż w struktury instytucji prowadzącej tradycyjną działalność bankową włączono wysokiej klasy specjalistów od rynków kapitałowych. Po 2000 r. bankowcy inwestycyjni zajęli główne stanowiska menedżerskie w banku. Z jednej strony znaleźli się niemieccy solidni urzędnicy bankowi, a z drugiej – niestroniący od ryzyka amerykańscy bankowcy inwestycyjni. Doprowadziło to do konfliktów kulturowych w banku<sup>64</sup>. Deutsche Bank popełniał błędy w zarządzaniu inwestycjami, gdyż został oderwany od swoich korzeni, jak uważają stojący obecnie na czele instytucji bankowcy.

Podstawowym problemem okazały się instrumenty pochodne, w obrót których Deutsche Bank mocno się zaangażował. Uważa się, że tzw. kredyty supprime przyczyniły się do wybuchu światowego kryzysu finansowego w 2008 r. Deutsche Bank kupował źle zabezpieczone kredyty hipoteczne od nabywców domów w Stanach Zjednoczonych. Kredyty te stanowiły zabezpieczenie bardziej złożonych produktów finansowych, odsprzedawanych bankom jako bezpieczne instrumenty inwestycyjne w latach 2005–2007. Gdy w 2008 r. załamał się rynek hipoteczny, instrumenty te stały się bezwartościowe (określane mianem toksycznych). Deutsche Bank został w 2011 r. oskarżony przez władze amerykańskie o wprowadzenie w błąd nabywających te instrumenty inwestorów i otrzymał nakaz zapłaty

<sup>61</sup> Polski bank PKO BP prześcignął właśnie niemieckiego giganta, [www.businessinsider.com.pl/firmy/pko-bp-wiekszy-od-deutsche-banku/nOsc451](http://www.businessinsider.com.pl/firmy/pko-bp-wiekszy-od-deutsche-banku/nOsc451) [dostęp: 20.07.2019].

<sup>62</sup> Deutsche Bank, *Geschäftsbericht 2018*, [www.db.com/ir/de/download/Deutsche\\_Bank\\_Geschäftsbericht\\_2018.pdf](http://www.db.com/ir/de/download/Deutsche_Bank_Geschäftsbericht_2018.pdf) [dostęp: 20.07.2020].

<sup>63</sup> *Einmal Weltspitze und zurück – 150 Jahre Deutsche Bank und Commerzbank*, [www.daserste.de/information/wirtschaft-boerse/plusminus/sendung/hr/banken\\_124.html](http://www.daserste.de/information/wirtschaft-boerse/plusminus/sendung/hr/banken_124.html) [dostęp: 2.10.2020].

<sup>64</sup> C. Neuhaus, *1600 Banken gibt es in Deutschland...*



odszkodowań w łącznej kwocie 14 mld USD. Ostatecznie, po kilku latach sporów, w 2017 r. doszło do ugody pomiędzy stronami i nałożoną karę obniżono do kwoty 7,2 mld USD, którą Deutsche Bank zapłacił. Ponadto zarząd publicznie przeprosił za to zachowanie.

Kondycja finansowa Deutsche Banku zaczęła się pogarszać od 2014 r. Bank był też coraz częściej oskarżany o:

- pranie brudnych pieniędzy w Rosji,
- manipulowanie stopami referencyjnymi LIBOR i EURLIBOR,
- pomaganie klientom w uchylaniu się od płacenia podatków,
- oszustwa w handlu walutami,
- manipulowanie cenami złota,
- naruszanie embarga między Stanami Zjednoczonymi a Iranem,
- relacje biznesowe ze skandalistą seksualnym Jeffreyem Epsteinem<sup>65</sup>.

Naliczone w ostatnim dziesięcioleciu za niezgodne z prawem działania kary finansowe kosztowały Deutsche Bank około 18 mld EUR<sup>66</sup>. Nie mniej bolesna była utrata wizerunku i zaufania klientów. Na całym świecie toczy się przeciwko temu bankowi ponad 7 tys. procesów. Deutsche Bank stał się największym na świecie bankiem instrumentów pochodnych o wartości portfela około 75 bln EUR, co przy 63 mld EUR kapitału własnego może stanowić duże zagrożenie dla banku<sup>67</sup>.

Licząc na poprawę kondycji finansowej, w marcu 2019 r. Deutsche Bank i Commerzbank zdecydowały się podjąć rozmowy na temat fuzji<sup>68</sup>. Jednym z największych orędowników tego rozwiązania był niemiecki rząd, ponieważ po pierwsze, zależało mu na wzmocnieniu globalnej pozycji Deutsche Banku oraz zagwarantowaniu rodzimego finansowania małych i średnich przedsiębiorstw w Niemczech<sup>69</sup>, po drugie – jest on udziałowcem (w 15%) Commerzbanku. Przeciwnikami tej kon-

<sup>65</sup> *Deutsche Bank: Eine lange Geschichte von Skandalen*, [www.dw.com/de/deutsche-bank-eine-lange-geschichte-von-skandalen/a-54978467](http://www.dw.com/de/deutsche-bank-eine-lange-geschichte-von-skandalen/a-54978467) [dostęp: 30.09.2020]; S.-G. Richter, *Gefallene deutsche ikone*, [www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/deutsche-bank-im-geldwaesche-skandal-de-gefallene-deutsche-ikone-a-19948983-8494-477f-981e-0](http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/deutsche-bank-im-geldwaesche-skandal-de-gefallene-deutsche-ikone-a-19948983-8494-477f-981e-0) [dostęp: 25.09.2020].

<sup>66</sup> *150 Jahre Deutsche Bank – „Ein Mythos, der von der Realität nicht mehr gedacht ist”*, [www.deutschlandfunk.de/150-jahre-deutsche-bank-ein-mythos-der-von-der-realitaet.694.de.html](http://www.deutschlandfunk.de/150-jahre-deutsche-bank-ein-mythos-der-von-der-realitaet.694.de.html) [dostęp: 23.07.2020].

<sup>67</sup> M. Schreiber, J. Willmroth, *Wie gefährlich ist die Deutsche Bank?*, [www.sueddeutsche.de/wirtschaft/bilanzrisiken-wie-gefaerlich-ist-die-deutsche-bank-1.3957943](http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/bilanzrisiken-wie-gefaerlich-ist-die-deutsche-bank-1.3957943) [dostęp: 23.07.2020].

<sup>68</sup> A. Kröner, Y. Osman, D. Schäfer, *Deutsche Bank und Commerzbank starten Fusiongespräche*, [www.handelsblatt.com/finanzen/Banken-versicherungen/moeglicher-zusammenschluss-deutsche-bank-und-commerzbank-starten-fusiongespraeche/24112374.html](http://www.handelsblatt.com/finanzen/Banken-versicherungen/moeglicher-zusammenschluss-deutsche-bank-und-commerzbank-starten-fusiongespraeche/24112374.html) [dostęp: 23.07.2020]; A. Massow, *Deutsche Bank AG und Commerzbank AG: Neubewertung der Unternehmen im Rahmen einer potenziellen Bankenfusion*, „Wismarer Diskussionspapiere” 2019, nr 1.

<sup>69</sup> Y. Osman, A. Kröner, *Berlin wirft für Fusion von Deutscher Bank und Commerzbank – und verärgert so deren Investoren*, [www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen-grossbanken-ber](http://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen-grossbanken-ber)

solidacji okazali się zaś pracownicy i związki zawodowe – z obawy przed zwolnieniami. Prognozowano likwidację nawet 30–40 tys. miejsc pracy<sup>70</sup>. Analizy ekonomiczne ewentualnych skutków połączenia potwierdzały, że fuzja byłaby trudna do przeprowadzenia i obciążona wysokimi kosztami restrukturyzacji, na których pokrycie należało znaleźć odpowiednie środki finansowe w formie podwyższenia kapitału, a tego nie chcieli akcjonariusze.

Fuzja Deutsche Banku z Commerzbankiem nie powiodła się. W kwietniu 2019 r. obie zainteresowane strony stwierdziły zgodnie, że takie połączenie nie przyniosłoby wartości dodanej, czyli ewentualne ryzyko i koszty nie zostałyby zrekompensowane potencjalnymi korzyściami<sup>71</sup>. W Deutsche Banku w połowie 2019 r. zaczęto więc wdrażanie nowej strategii. Christian Sewing, nowy prezes zarządu, zapowiedział „historyczną transformację”, zmniejszenie globalnych aspiracji i powrót do korzeni. Bankowość inwestycyjna, która przyniosła miliardowe kary pieniężne, ma zostać zmniejszona o jedną trzecią<sup>72</sup>.

Rdzeniem przekształconego Deutsche Banku ma być bankowość korporacyjna, która koncentruje się na obsłudze średnich i rodzinnych firm oraz międzynarodowych korporacji. Deutsche Bank ma więc stać się globalnym bankiem domowym, rentownym, któremu mogą ufać klienci<sup>73</sup>.

Koszty restrukturyzacji szacowane są na 7,4 mld EUR. Liczba etatów w grupie Deutsche Banku ma się zmniejszyć do końca 2022 r. o około 18 tys., co stanowi 20% zatrudnionych<sup>74</sup>. Zwolnienia mają objąć przede wszystkim zatrudnionych w najmniej rentownym segmencie – bankowości inwestycyjnej. Zakłada się, że nowa strategia i plan restrukturyzacji przywrócą Deutsche Bankowi stabilizację finansową i ochronią go przed upadłością.

[lin-wirft-fuer-fusion-von-deutscher-bank-und-commerzbank-veraergert-soderen-investoren/24088016.html](https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/bankenfusion-mitarbeiter-von-commerzbank-und-deutscher-bank-kaempfen-gemeinsam-gegen-fusion/241360024.html) [dostęp: 10.02.2020].

<sup>70</sup> Y. Osman, A. Kröner, *Mitarbeiter von Commerzbank und Deutscher Bank kämpfen gemeinsam gegen Fusion*, [www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/bankenfusion-mitarbeiter-von-commerzbank-und-deutscher-bank-kaempfen-gemeinsam-gegen-fusion/241360024.html](https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/bankenfusion-mitarbeiter-von-commerzbank-und-deutscher-bank-kaempfen-gemeinsam-gegen-fusion/241360024.html) [dostęp: 10.02.2020].

<sup>71</sup> B. Scholtes, *Deutsches Bankensystem – Ein Sonderfall mit unklarer Zukunft*, [www.deutschlandfunk.de/deutsches-bankensystem-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de.html](https://www.deutschlandfunk.de/deutsches-bankensystem-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de.html) [dostęp: 15.03.2020].

<sup>72</sup> Ch. Sewing, Y. Osman, A. Rezner, D. Schäfer, *Darum zweifeln die Anleger an der Strategie von Deutsche-Bank-Chef-Sewing*, [www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/jahresbilanz-darum-zweifeln-die-anleger-an-der-strategie-von-deutsche-bank-chef-sewing/23937754.html](https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/jahresbilanz-darum-zweifeln-die-anleger-an-der-strategie-von-deutsche-bank-chef-sewing/23937754.html) [dostęp: 20.10.2020].

<sup>73</sup> *Deutsche Bank sieht sich für die Zukunft gut aufgestellt*, [www.cio.de/a/deutsche-bank-sieht-sich-fuer-die-zukunft-gut-aufgestellt.3638514](https://www.cio.de/a/deutsche-bank-sieht-sich-fuer-die-zukunft-gut-aufgestellt.3638514) [dostęp: 20.07.2020].

<sup>74</sup> R. Obertreis, C. Neuhan, *Deutsche Bank streicht 18000 Jobs*, [www.tagesspiegel.de/wirtschaft/ra-dikalen-umbau-deutsche-bank-streicht-18000-jobs/24533508.html](https://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/ra-dikalen-umbau-deutsche-bank-streicht-18000-jobs/24533508.html) [dostęp: 20.01.2020].

## Commerzbank AG

Commerzbank AG jest obecnie drugim co do wielkości prywatnym bankiem w Niemczech. Jego siedziba mieści się we Frankfurcie na Menem. Bank posiada rozległą sieć oddziałów w Niemczech i Europie (m.in. w Luksemburgu, Polsce, Hiszpanii i Szwajcarii) i ma dominującą pozycję w bankowości elektronicznej. W Polsce Commerzbank jest głównym udziałowcem mBanku. W swojej strategii działania skupia się na dwóch segmentach: prywatnych klientach i przedsiębiorstwach, którym oferuje pełną gamę usług bankowych i kapitałowych<sup>75</sup>. Obsługuje około 19 mln klientów. Na koniec 2019 r.<sup>52</sup> jego aktywa ogółem wynosiły 463,6 mld EUR i zatrudniał 48 512 pracowników, z czego 34 584 w Niemczech i 13 928 za granicą.

Największym akcjonariuszem, z udziałem powyżej 15%, jest Republika Federalna Niemiec za pośrednictwem Funduszu Stabilizacji Rynku Finansowego (SoFFin). Inwestorzy instytucjonalni stanowią około 48%, a prywatni 20%. Listę pięciu największych akcjonariuszy zawiera tabela 2.14.

Tabela 2.14. Najwięksi akcjonariusze Commerzbanku (stan na październik 2020 r.)

Akcjonariusze	Udział w kapitale akcyjnym (w %)
BRD	>15
Cerebus	>5
Capital	>5
BlackRock	>3
Norges Bank	>3

Źródło: *Aktionärstruktur der Commerzbank AG*, [www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/aktionere/aktionerstruktur/aktionaeere.html](http://www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/aktionere/aktionerstruktur/aktionaeere.html) [dostęp: 20.10.2020].

Commerzbank został założony 26 lutego 1870 r. jako uniwersalny bank w formie spółki akcyjnej pod nazwą Commerz- und Disconto-Bank w Hamburgu przez hanzeatyckich kupców i prywatnych bankierów<sup>76</sup>. Zanim siedzibę centrali banku przeniesiono w 1900 r. do Berlina, stolicy Cesarstwa, rozwinął się on w jeden z wiodących dużych niemieckich banków z rozbudowaną siecią oddziałów<sup>77</sup>. Kolejnymi kamieniami milowymi w jego rozwoju stały się do 1923 r. zakup 46 banków regionalnych i prywatnych oraz fuzje z Mitteldeutsche Privat-Bankiem z Magdeburga (1920) oraz Mitteldeutsche Creditbankiem z Frankfurtu nad Menem (1929).

<sup>75</sup> Commerzbank AG, *Geschäftsbericht*, 2019, [www.commerzbank.de/media/aktionere/service/archive/konzern/2019\\_1/Geschäftsbericht\\_2018\\_konzern\\_DE.pdf](http://www.commerzbank.de/media/aktionere/service/archive/konzern/2019_1/Geschäftsbericht_2018_konzern_DE.pdf) [dostęp: 25.06.2020].

<sup>76</sup> *Geschichte der Commerzbank*, [www.commerzbank.de/de/navigation/150-jahre/150-jahre-ze-strahl/geschichte.html](http://www.commerzbank.de/de/navigation/150-jahre/150-jahre-ze-strahl/geschichte.html) [dostęp: 10.06.2020].

<sup>77</sup> *Commerzbank Geschichte 1870 bis heute*, [www.commerz-bank.de/de/hauptnavigation/konzern/geschichte/Standard\\_\\_default\\_template\\_.html](http://www.commerz-bank.de/de/hauptnavigation/konzern/geschichte/Standard__default_template_.html) [dostęp: 15.06.2020].

Podczas wielkiego światowego kryzysu gospodarczego kilka banków, w tym Commerz- und Privat-Bank, utraciło płynność. Państwo nakazało w 1932 r. połączenie zagrożonego upadłością Commerzbanku z Barmer Bank-Verein Hinsberg, Fisher & Co w Düsseldorfie<sup>78</sup>. W 1940 r. bank zmienił nazwę z Commerz-Privat-Bank na Commerzbank Aktiengesellschaft. W okresie dyktatury narodowych socjalistów politykę biznesową banku cechowało dostosowywanie się do politycznych i ekonomicznych uwarunkowań panującego reżimu.

Bank zajął się usuwaniem ze stanowisk żydowskich pracowników<sup>79</sup>. Od 1938 r. nie został w nim już żaden z nich. Bank zarabiał także na pośredniczeniu w sprzedaży klientom przedsiębiorstw zrabowanych żydowskim właścicielom. W krajach okupowanych przez Niemcy w czasie II wojny światowej Commerzbank otwierał własne oddziały, m.in. w Polsce, Czechosłowacji, Holandii, Belgii, Estonii i na Łotwie.

Po zakończeniu wojny w 1945 r. i podziale Niemiec na strefy okupacyjne Commerzbank stracił ponad 45% swojego majątku<sup>80</sup>. 93 filie w Berlinie Wschodnim i radzieckiej strefie okupacyjnej zostały wywłaszczone bez odszkodowania. W 1947 r. rządy wojskowe w zachodnich strefach okupacyjnych zdecentralizowały duże banki. Commerzbank został podzielony na dziewięć regionalnych instytucji kredytowych bez jasnego statusu prawnego, nadzorowanych przez wyznaczonych administratorów. Dopiero w 1958 r. na wniosek aliantów mogły się one połączyć. Ponownie powstał Commerzbank AG z siedzibą w Düsseldorfie.

Lata 1960–1970 przyniosły wiele nowych rozwiązań i innowacji w bankowości. Commerzbank zintensyfikował relacje z klientami prywatnymi dzięki ofercie niewielkich pożyczek osobistych, rachunkom czekowym, euroczekom i bankomatom. Nastąpiła także rozbudowa ogólnokrajowych i międzynarodowych oddziałów.

Po zjednoczeniu obu państw niemieckich Commerzbank rozszerzył swoją działalność na obszarze b. NRD, przyjmując strategię tworzenia własnej sieci oddziałów od podstaw, podczas gdy najwięksi konkurenci, Dresdner Bank i Deutsche Bank, nabywali oddziały po byłym banku państwowym.

W 1990 r. Commerzbank przeniósł swoją siedzibę z Düsseldorfu do finansowego centrum Niemiec, Frankfurtu nad Menem. Od 1997 r. siedziba centrali mieści się w wieżowcu, który mając 259 m wysokości, wciąż jest najwyższym budynkiem w Niemczech.

<sup>78</sup> *Commerzbank – eine Großbank mit über 140-jähriger Geschichte*, [www.commerzbank.de/media/konzern\\_1/geschichte/download\\_8/hist\\_CB-Geschichte\\_de.pdf](http://www.commerzbank.de/media/konzern_1/geschichte/download_8/hist_CB-Geschichte_de.pdf) [dostęp: 16.06.2020].

<sup>79</sup> L. Herbst, T. Weihe (red.), *Die Commerzbank und die Juden, 1933–1945*, C.H. Beck, München 2004.

<sup>80</sup> *Geschichte der Commerzbank*, [www.commerzbank.de/de/navigation/150-jahre/150-jahre-ze-strahl/geschichte.html](http://www.commerzbank.de/de/navigation/150-jahre/150-jahre-ze-strahl/geschichte.html) [dostęp: 10.06.2020].

Tabela 2.15. Zysk lub strata Commerzbanku AG w latach 2006–2020

Rok	Zysk lub strata (w mln EUR)
2006	1604
2007	1917
2008	0
2009	-4537
2010	1430
2011	638
2012	-47
2013	78
2014	264
2015	1062
2016	279
2017	128
2018	862
2019	644
2020	-2900

Źródło: opracowanie własne na podstawie <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/160461/umfrage/entwicklung-der-bilanzsumme-der-commerzbank/> [dostęp: 25.08.2020].

W latach 90. Commerzbank kontynuował strategię internacjonalizacji, którą bank zainicjował w latach 70. W Europie Środkowo-Wschodniej powstały oddziały: w 1992 r. w Pradze, a w 1993 r. w Budapeszcie i Warszawie, po przejęciu większościowego pakietu akcji polskiego banku państwowego BRE (Bank Rozwoju Eksportu). Swoją obecność Commerzbank zaznaczył także, zakładając oddziały w Singapurze (1990), Gibraltarze (1991), Johannesburgu (1995), Bombaju (1995), Malezji (1996) i Belgii (1997).

W 2005 r. przejął instytucję finansującą nieruchomości Eurohypo (jedenasty co do wielkości niemiecki bank). Nie była to udana transakcja, jak się okazało trzy lata później. Kryzys finansowy spowodował, że kredyty hipoteczne przejęte z Eurohypo straciły na wartości i przyniosły znaczne straty. W sierpniu 2008 r. po wielu miesiącach negocjacji ogłoszono przejęcie przez Commerzbank trzeciego co do wielkości banku w Niemczech – Dresdner Banku. Przestał on istnieć po 139 latach działalności<sup>81</sup>. Przejmując Dresdner Bank, Commerzbank miał stać się – zgodnie z wolą rządu federalnego – „narodowym czempionem”. Tak się jednak nie stało, gdyż fuzja obu banków nastąpiła w najgorszym możliwym momencie<sup>82</sup>.

<sup>81</sup> Y. Tomansek, *Die wechselhaften Geschichte der Commerzbank AG*, Fastbook Publishing, Mauritius 2011.

<sup>82</sup> *Die Chronik der Commerzbank-Krise*, [www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/die-chronik-der-commerzbank-krise\\_iid-23673113](http://www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/die-chronik-der-commerzbank-krise_iid-23673113) [dostęp: 20.06.2020].

Tabela 2.16. Suma bilansowa Commerzbanku w latach 2006–2019

Rok	Suma bilansowa (w mln EUR)
2006	608,3
2007	616,5
2008	625,2
2009	844,1
2010	754,3
2011	661,8
2012	636,0
2013	549,6
2014	557,6
2015	532,6
2016	480,4
2017	452,5
2018	462,4
2019	463,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/160448/umfrage/konzernergebnis-der-commerzbank/> [dostęp: 25.08.2020].

Ze względu na kryzys finansowy i gospodarczy oraz straty finansowe, które obciążały Dresdner Bank, Commerzbank był zmuszony zwrócić się o pomoc do rządu federalnego<sup>83</sup>. W 2008 r. osiągnął wynik finansowy na poziomie zero, ale w 2009 r. odnotował ogromną stratę –4537 mln EUR (tab. 2.15).

Rząd federalny wspomógł Commerzbank środkami finansowymi w wysokości 18,2 mld EUR oraz 15 mld EUR gwarancji<sup>84</sup>. Dużą część tej pomocy bank spłacił, ale państwo niemieckie stało się jego głównym udziałowcem (ponad 15%). Został więc wprawdzie uratowany przed upadłością, jednak konsekwencje podjętych wówczas decyzji nadal są odczuwalne (tab. 2.16). Dlatego bank od czasu przejęcia Dresdner Banku ogranicza swoją działalność inwestycyjną.

W kwietniu 2011 r. Commerzbank zakończył integrację systemów informatycznych z Dresdner Bankiem i możliwe stało się przetwarzanie danych 11 mln klientów. W ciągu dekady po przejęciu i integracji obu banków Commerzbank stanął wobec nowych wyzwań, związanych przede wszystkim z postępującą cyfryzacją życia publicznego. Bank ten opracował programy strategiczne: „Commerzbank 4.0”, a następnie „Commerzbank 5.0”, ale ich realizacja wymagała znacznych nakładów finansowych. Środki na ten cel miały pochodzić ze sprzedaży mBanku. mBank SA

<sup>83</sup> *Commerzbank macht Verlust und sucht Staatshilfe*, [www.welt.de/wirtschaft/article2664960/Commerzbank-macht-Verlust-und-sucht-Staatshilfe.html](http://www.welt.de/wirtschaft/article2664960/Commerzbank-macht-Verlust-und-sucht-Staatshilfe.html) [dostęp: 20.06.2020].

<sup>84</sup> *Die Chronik der Commerzbank...*

jest spółką zależną<sup>85</sup>, w której Commerzbank posiada 69,3% akcji, a ich wartość szacuje się na 2 mld EUR. Swoją siedzibę ma w Polsce. Obsługuje 5,7 mln klientów indywidualnych i korporacyjnych, głównie w Polsce, Czechach i na Słowacji. Bank ten uważany jest za jedną z najbardziej innowacyjnych cyfrowych instytucji finansowych na świecie.

Sprzedaż mBanku nie udała się, a jedną z przyczyn okazała się pandemia COVID-19. Ponadto w lipcu 2019 r. ogłoszono, że Europejski Bank Centralny i niemiecki BaFin prowadzą dochodzenie przeciwko Commerzbankowi pod zarzutem ułatwiania mBankowi sprzedaży toksycznych produktów finansowych klientom w Polsce. MBank udzielił wielu kredytów denominowanych we frankach szwajcarskich. Klienci często mają problemy z ich spłatą z dochodów uzyskiwanych w złotych.

Na realizację strategii „Commerzbank 5.0” nie znaleziono dostatecznych środków. Strategia nie zyskała także akceptacji inwestorów giełdowych, na co wskazywały spadające ceny akcji.

Commerzbank ma problemy, z jakimi borykają się wszystkie banki w Niemczech<sup>86</sup>, czyli niskie przychody. W okresie niskich stóp procentowych banki nie zarabiają dostatecznie dużo na dochodach odsetkowych netto. Ponadto kilka lat wcześniej Europejski Bank Centralny wprowadził ujemne stopy procentowe dla depozytów przejmowanych od banków komercyjnych. Commerzbank utrzymywał dużą sieć placówek, podczas gdy inne banki ograniczały ich liczbę. Prowadził także kosztowne działania marketingowe w celu pozyskania nowych klientów (specjalne bonusy, darmowe konta).

W 2019 r. wydawało się, że lekarstwem na bolączki Commerzbanku i Deutsche Banku okaże się ich fuzja. Jednak mimo wsparcia projektu ze strony władz federalnych do połączenia nie doszło. Zarządzający bankami stwierdzili bowiem, że w tym przypadku nie wystąpi efekt synergii.

Dnia 26 lutego 2020 r. przypadła 150. rocznica założenia Commerzbanku. Ćwierć wieku wcześniej, w 1995 r.<sup>87</sup>, obchody 125-lecia były bardzo uroczyste. Zaproszono 22 tys. pracowników na „Festiwal zmysłów” z tańcem ludowym, muzy-

<sup>85</sup> *Commerzbank startet als erste Bank in Deutschland mit SwatchPay*, [www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/presse/pressemitteilungen/archiv1/2020/quartal\\_20\\_04/presse\\_archiv\\_detail\\_20\\_04\\_92682.html](http://www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/presse/pressemitteilungen/archiv1/2020/quartal_20_04/presse_archiv_detail_20_04_92682.html) [dostęp: 16.12.2020].

<sup>86</sup> *Niedrigzins und Digitalisierung*, [www.deutschlandfunk.de/bilanz-der-commerzbank-niedrigzins-und-digitalisierung.3669.de.html?dram:article\\_id=470178](http://www.deutschlandfunk.de/bilanz-der-commerzbank-niedrigzins-und-digitalisierung.3669.de.html?dram:article_id=470178) [dostęp: 28.02.2020].

<sup>87</sup> R. Obertreis, *150 Jahre Commerzbank: Von der rauschenden Party ist nichts geblieben*, [www.ta-gesspiegel.de/wirtschaft/150-jahre-commerzbank-von-der-rauschenden-party-ist-nichts-geblieben/25582282.html](http://www.ta-gesspiegel.de/wirtschaft/150-jahre-commerzbank-von-der-rauschenden-party-ist-nichts-geblieben/25582282.html) [dostęp: 28.02.2020].

ką, pantomimą i pokazem laserowym na Waldstadion we Frankfurcie nad Menem. Każdy z nich otrzymał również premię w wysokości 1200 DM i prawo zakupu 15 akcji po cenie 213 DM za sztukę. Spotkanie z pracownikami w Alte Oper zaszczycił swoją obecnością i przemówieniem ówczesny Kanclerz Federalny Helmut Kohl. Obchody kosztowały 150 mln DM. W 2019 r. obyło się bez takiej fety<sup>88</sup>. Choć Waldstadion przemianowano na Commerzbank, pracownicy z tytułu jubileuszu dostali jedynie dodatkowy dzień urlopu.

Kto natomiast zakupił akcje po promocyjnych cenach 25 lat wcześniej, mógł je spieniężyć po 6,60 EUR. Pogarszająca się kondycja finansowa Commerzbanku spowodowała reakcje ze strony akcjonariuszy. Zmieniono prezesa zarządu i szefa rady nadzorczej. Nowy prezes Manfred Knof na początku 2021 r. przedstawił kierunki zmian pod nazwą „Strategia 2024”<sup>89</sup>. Nakreślone zostały w niej cele restrukturyzacji: cyfryzacja banku, który ma być bankiem doradczym Niemiec, umocnienie pozycji banku jako lidera i silnego partnera średnich przedsiębiorstw oraz 11 mln klientów prywatnych i biznesowych.

W wyniku restrukturyzacji Commerzbank w 2024 r. powinien zapewnić akcjonariuszom zwrot z kapitału własnego na poziomie 7%, a zysk operacyjny w wysokości 2,7 mld EUR. Wypłatę dywidendy przewidziano od 2023 r. (ostatnio Commerzbank wypłacił dywidendy w 2018 i 2015 r. po 0,20 EUR za akcję).

Planuje się zamknięcie do 2023 r. 340 oddziałów i zwolnienie 10 tys. pracowników. Nastąpi także zamknięcie 15 zagranicznych placówek. Koszty operacyjne banku zostaną obniżone do 2024 r. o 1,4 mld EUR. Koszty restrukturyzacji wyniosą 1,8 mld EUR i zostaną w całości pokryte ze środków własnych. Według prezesa Commerzbanku Manfreda Knofa „Strategia 2024” oznacza orientację na klienta, cyfryzację, zrównoważony rozwój i rentowność<sup>90</sup>.

## Banki regionalne i inne banki kredytowe

Banki regionalne i inne banki kredytowe są wymieniane jako podgrupa banków prywatnych w statystykach Deutsche Bundesbanku. Wiele banków regionalnych, podobnie jak obecne duże banki, powstało jako spółki akcyjne w drugiej połowie XIX w., w okresie intensywnej industrializacji w Niemczech.

<sup>88</sup> *Bescheidene Geburtsfeier*, [www.faz.net/aktuell/rhein-main/wirtschaft/150-jahren-commerzbank-de-zukunft-ist-ungewiss\\_16650170.html](http://www.faz.net/aktuell/rhein-main/wirtschaft/150-jahren-commerzbank-de-zukunft-ist-ungewiss_16650170.html) [dostęp: 20.02.2021].

<sup>89</sup> „Strategie 2024” der Commerzbank. *Wichtige Restrukturierungsschritte schon 2021*, [www.die-bank.de/news/wichtige-restrukturierungsschritte-schon-2021-17007/](http://www.die-bank.de/news/wichtige-restrukturierungsschritte-schon-2021-17007/) [dostęp: 20.02.2021].

<sup>90</sup> *Commerzbank startet umsetzung der „Strategie 2024” und will bereits in diesem Jahr wichtige Restrukturierungsschritte vollziehen*, [www.commerzbank.de/de.hauptnavigation/presse/pressemitteilung/archiv1/1021/1\\_quartal\\_1/presse\\_archiv\\_detail\\_21\\_01\\_94090.html](http://www.commerzbank.de/de.hauptnavigation/presse/pressemitteilung/archiv1/1021/1_quartal_1/presse_archiv_detail_21_01_94090.html) [dostęp: 20.02.2021].



Tabela 2.17. 20 największych banków prywatnych w Niemczech według sumy bilansowej (stan na 31.12.2018 r.)

Bank	Suma bilansowa (w mld EUR)
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG	24,3
Bethmann Bank AG	8,8
M.M.Warburg & CO Gruppe	5,8
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA	5,7
Joh. Berenberg, Gossler & Co.	4,7
Donner & Reuschel AG	4,3
B. Metzler seel. Sohn & Co. Holding AG	3,9
Bankhaus Hermann Lampe KG	2,9
Bankhaus Max Flessa & Co.	2,4
Werberbank AG	2,2
akf Bank GmbH & Co.	1,9
Max Heinr. Sutor oHG	1,7
Internationales Bankhaus Bodensee AG	1,5
Merkur Bank KGaA	1,4
Merck Finck Privatbankiers AG	1,3
Bankhaus Neelmeyer	1,3
Fürstlich Castell'sche Bank, Credit-Casse AG	1,1
Bank Schilling & Co. AG	1,1
Bankhaus Anton Hafner KG	0,9
Bankhaus C. L. Seelinger	0,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Die Entwicklung des deutschen Bankmarks 2019*, [www.bankinghub.de/banking/research-markets/bankenmarkt-2019](http://www.bankinghub.de/banking/research-markets/bankenmarkt-2019) [dostęp: 15.06.2020].

Banki regionalne działały tradycyjnie – w przeciwieństwie do dużych banków – tj. tylko na określonym obszarze geograficznym, obejmującym swoim zasięgiem kraje związkowe, regiony gospodarcze (zwłaszcza w Bawarii, południowo-zachodnich i północnych Niemczech) lub w obszarach metropolitarnych. Zazwyczaj banki regionalne utrzymują lokalną sieć oddziałów. W ostatnich latach widać tendencję do ekspansji tych banków w całym Niemczech. Niektóre z nich są aktywne nawet na arenie międzynarodowej. Banki regionalne, mimo że wykraczają czasem poza obszar tradycyjnej aktywności, zachowują niekiedy przymiotnik „regionalny”, aby podkreślić bliskość wobec swoich klientów, w celach reklamowych.

Banków regionalnych i innych banków kredytowych według statystyk Bundesbanku było w 2018 r. ogółem 153<sup>91</sup>.

<sup>91</sup> *Verzeichnis der Kreditinstitute und ihrer Verbände sowie der Treuhänder für Kreditinstitute in der Bundesrepublik, Deutschland Bankgeschäftliche Informationen 2 2018, Deutsche Bundesbank Eurosystem.*

Banki prywatne znajdują się w niszy między bankami spółdzielczymi, dużymi bankami i kasami oszczędnościowymi. Jeśli nie są zaliczane do dużych banków, to należą do innych banków prywatnych. W tabeli 2.17 przedstawiono 20 największych banków prywatnych w Niemczech, zarządzanych przez prywatnych bankierów, według wielkości sumy bilansowej w mld EUR na koniec 2018 r.

W węższym znaczeniu termin „banki prywatne” odnosi się do banków zorganizowanych w formie spółki osobowej lub komandytowej, zarządzanej bezpośrednio przez właściciela. Do sektora banków prywatnych zalicza się również banki domowe, specjalistyczne, bezpośrednie oddziały banków zagranicznych i inne banki.

Historia bankierów prywatnych to generalnie historia bankowości. Niektóre banki w Niemczech mogą pochwalić się wielowiekową tradycją. Najstarszym prywatnym bankiem w Niemczech zarządzanym przez właściciela jest Berenberg Bank, założony w Hamburgu w 1590 r. W dalszej kolejności powstały banki: Bankhaus Metzler w 1674 r. i Bethmann-Bank w 1748 r.<sup>92</sup> Istotą prywatnego banku jest ochrona i powiększanie majątku całej rodziny przez wiele pokoleń oraz w czasach kryzysu, wojny czy reform walutowych. Dlatego rok założenia jest jednym z najważniejszych wskaźników reputacji każdego banku<sup>93</sup>.

Prywatnym bankierom przypisuje się kluczową rolę w industrializacji Niemiec w XIX w. Na początku XX w. działało ponad 1300 niezależnych banków prywatnych. W 1956 r. było ich 222. Dzisiaj reprezentują jedną z najmniejszych grup w branży bankowej w Niemczech<sup>94</sup>, składającą się z 25 instytucji (2018 r.)<sup>95</sup>. Wiele tradycyjnych banków prywatnych jest obecnie w posiadaniu dużych, notowanych na giełdzie instytucji kredytowych<sup>96</sup>.

Przyczynami upadku prywatnych bankierów były: wzmożona konkurencja dużych banków giełdowych powstających pod koniec XIX w., kryzys gospodarczy i finansowy w latach 30. XX w., a także zamykanie prywatnych banków, których właściciele w większości byli pochodzenia żydowskiego, przez narodowych so-

---

<sup>92</sup> J. Nina, *Das sind Deutschland älteste Privatbanken*, [www.capital.de/geld-versicherungen/das-sind-deutschlands-aelteste-privatbanken](http://www.capital.de/geld-versicherungen/das-sind-deutschlands-aelteste-privatbanken) [dostęp: 15.06.2020].

<sup>93</sup> *Privatbanken in Deutschland*, [www.banken-auskunft.de/privatbanken/deutschland](http://www.banken-auskunft.de/privatbanken/deutschland) [dostęp: 25.09.2020].

<sup>94</sup> G. Braunberger, *Die Zahl der Privatbankiers geht immer weiter zurück*, [www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/konzentrationsprozess-die-zahl-der-privatbankiers-geht-immer-weiter-zurueck-1840944.html](http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/konzentrationsprozess-die-zahl-der-privatbankiers-geht-immer-weiter-zurueck-1840944.html) [dostęp: 15.07.2020].

<sup>95</sup> *Mittelständische Privatbanken-verlässliche Partners 2018. Eine information der privaten Banken*, Banken Verband, Berlin 2018.

<sup>96</sup> *Privatbanken in Deutschland*, [www.mittelstand-nachrichten.de/verschiedenes/privatbanken-in-deutschland/](http://www.mittelstand-nachrichten.de/verschiedenes/privatbanken-in-deutschland/) [dostęp: 25.07.2020].

cialistów<sup>97</sup>. Część prywatnych bankierów, która przetrwała na rynku bankowym okres konsolidacji, zapoczątkowany w latach 70. i 80. ubiegłego wieku, zmieniła swój model biznesowy, koncentrując się na działalności doradczej. Bankierzy prywatni wyspecjalizowali się w segmencie bankowości prywatnej – w zarządzaniu majątkiem zamożnych klientów. Wymagane depozyty najczęściej zaczynają się od wartości 500 tys. EUR (np. wspomniany najstarszy bank w Niemczech, Berenberg<sup>98</sup>, ma taki limit początkowy), a nawet wyższej (np. w Bankhaus Metzler jest to minimum 3 mln EUR)<sup>99</sup>. Bankierzy prywatni zarządzają obecnie aktywami zamożnych klientów o wartości 282 mld EUR<sup>100</sup>.

Banki te w większości wycofały się z działalności kredytowej ze względu na wysokie wymogi kapitałowe<sup>101</sup>. Oprócz zarządzania aktywami klientów większość bankierów koncentruje się na finansowaniu przedsiębiorstw zajmujących się handlem zagranicznym, długoterminowym finansowaniu spółek i doradztwie inwestycyjnym.

Inną podgrupą bankową, która w odróżnieniu od najstarszej podgrupy banków prywatnych, zarządzanych przez swoich właścicieli, bankierów, istnieje od około dwóch dekad, są tzw. banki bezpośrednie. Są to instytucje kredytowe, które oferują usługi finansowe bez utrzymywania sieci oddziałów i osobistego kontaktu z klientami<sup>102</sup>. Transakcje bankowe są zawierane przez internet i telefon, choć nie oznacza to, że banki bezpośrednie powstały wraz z pojawieniem się internetu.

Pierwszy niemiecki bank bezpośredni powstał w 1965 r. Był to Bank für Sparanlagen und Vermögensbildung AG (obecnie działa na rynku pod nazwą ING), który komunikował się z klientami listownie, a niekiedy także telefonicznie. Narodziny bankowości internetowej otworzyły klientom możliwość zakładania i korzystania z rachunków przez internet. Stąd obecnie terminy „bank bezpośredni” i „bank internetowy” są zwykle traktowane jako synonimy.

W porównaniu do banków oddziałowych banki bezpośrednie często oferują swoje produkty na korzystniejszych warunkach. Mogą sobie pozwolić na rezygna-

---

<sup>97</sup> J. Köhler, *Die „Arisierung“ jüdischer Privatbanken im Nationalsozialismus und die Frage Weidertgutmachung*, [www.kritische-unternehmeusgeschichte.de/sites/default/files/Aufsatz\\_Koehler.pdf](http://www.kritische-unternehmeusgeschichte.de/sites/default/files/Aufsatz_Koehler.pdf) [dostęp: 20.08.2020].

<sup>98</sup> *Berenberg Privatbankiers seit 1590*, [www.berenberg.de](http://www.berenberg.de) [dostęp: 18.07.2020].

<sup>99</sup> Bankhaus Metzler, [www.metzler.com](http://www.metzler.com) [dostęp: 18.07.2020].

<sup>100</sup> H. Leichsenring, *Vielfalt und Stärke mittelständischer Privatbankiers*, [www.der-bank-blog.de/vielfalt-staerke-privatbankiers/studien/private-banking-studien/38262/](http://www.der-bank-blog.de/vielfalt-staerke-privatbankiers/studien/private-banking-studien/38262/) [dostęp: 29.06.2020].

<sup>101</sup> B. Scholtes, *Privatbanken auf der roten Liste?*, [https://www.deutschlandfunk.de/uebernahme-von-bankhaus-lampe-privatbanken-auf-der-roten.769.de.html?dram:article\\_id=471964](https://www.deutschlandfunk.de/uebernahme-von-bankhaus-lampe-privatbanken-auf-der-roten.769.de.html?dram:article_id=471964) [dostęp: 15.06.2020].

<sup>102</sup> A. Mugler, *Das deutsche Bankensystem im internationalen Vergleich*, Disserta Verlag, Hamburg 2014, s. 39.

cję z opłat za prowadzenie rachunku, bezpłatne karty kredytowe i kredyty dla nowych klientów, gdyż nie ponoszą kosztów utrzymania oddziałów (wynajem pomieszczeń, personel, opłaty itp.). Banki bezpośrednio często stosują niższe niż banki oddziałowe stopy oprocentowania rachunków overnight i terminowych. Ma to szczególne znaczenie w czasach niskich stóp procentowych na rynku. Główną zaletą banków bezpośrednich jest ich stała dostępność przez internet lub telefon<sup>103</sup>.

Banki bezpośrednio w Niemczech cieszą się coraz większą popularnością. Liczba ich klientów wzrosła z prawie 4 mln w 2000 r.<sup>104</sup> do około 20 mln w 2020 r.<sup>105</sup> Ten trend wzrostowy jest wynikiem upowszechniania się internetu we wszystkich grupach społecznych<sup>106</sup>. W tabeli 2.18 przedstawiono największe banki bezpośrednio w Niemczech pod względem liczby klientów w 2019 r.

Tabela 2.18. Największe banki bezpośrednie w Niemczech pod względem liczby klientów

Banki bezpośrednie	Liczba klientów (w tys.)
ING	8954
DKB	4367
Comdirect Bank	2743
Adranzia Bank	1463
Consorsbank	1430
Barclays Bank	1400
Ireland plc	1400
Zweigniederlassung Hamburg	1400
Volkswagen Bank	1075
Mercedes-Benz Bank	1008

Źródło: <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/471283/umfrage/groeste-direktbanken-in-deutschland-nachkundenzahl/> [dostęp: 20.10.2020].

Statystyki publikowane przez Deutsche Bundesbank dotyczące systemu bankowego przedstawiają oddziały banków zagranicznych jako podgrupę banków kredytowych. Zagraniczne banki mogą działać w Niemczech bez specjalnych ogra-

<sup>103</sup> *Direktbanken: Ein Erfolgsmodell*, [www.bankstil.de/direktbanken-ein-erfolgmodell/](http://www.bankstil.de/direktbanken-ein-erfolgmodell/) [dostęp: 10.08.2020].

<sup>104</sup> *Anzahl der Direktbank-Kunden in Deutschland in den Jahren 2000 bis 2017 mit einer Prognose für 2020*, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/186890/umfrage/anzahl-der-direktbank-kunden-in-deutschland-bis-2015/> [dostęp: 19.06.2020].

<sup>105</sup> *Direktbanken in Deutschland bekommen immer mehr Zuspruch – so schützen Sie sich vor Betrug*, <https://www.eureschannel.org/direktbanken-in-deutschland-bekommen-immer-mehr-zuspruch-so-schuetzen-sie-sich-vor-betrug/> [dostęp: 29.06.2020]; *Direktbanken in Deutschland erfahren immer mehr Zuspruch*, [www.bestesgirokonto.net/direktbanken-in-deutschland/](http://www.bestesgirokonto.net/direktbanken-in-deutschland/) [dostęp: 2.10.2020].

<sup>106</sup> *Direktbanken bleiben auf Wachstumskurs*, <http://www.die-bank.de/news/direktbanken-bleiben-auf-wachstumskurs-4896/> [dostęp: 15.04.2020].

niczeń i podlegają tym samym regulacjom co instytucje niemieckie. Banki zagraniczne mają następujące możliwości zakładania siedziby w Niemczech: otwieranie oddziałów, zakładanie lub kupowanie banków zależnych lub otwieranie przedstawicielstw. Większość oddziałów zagranicznych w Niemczech działa jako spółki akcyjne (AG) lub spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (GmbH). Według statystyk Bundesbanku w 2019 r. było w Niemczech 117 oddziałów zagranicznych banków<sup>107</sup>. Oddziały te od lat zyskiwały na znaczeniu w kontekście globalizacji gospodarki światowej oraz harmonizacji rynku finansowego w Europie. Zajmowały się w Niemczech tradycyjną działalnością bankową, m.in. udzielając kredytów konsumenckich<sup>108</sup>. Obecnie rośnie ich rola w innych obszarach biznesowych, klientów prywatnych i firm dzięki używaniu cyfrowych modeli, platform i zwiększaniu obecności w terenie<sup>109</sup>. Do wzrostu znaczenia i silnej obecności banków zagranicznych w Niemczech w dużej mierze przyczynił się brexit. Wiele z nich będzie się ubiegać o licencję bankową w Unii Europejskiej.

### 2.1.3. Sektor banków spółdzielczych

Z uwagi na skalę działalności, rozwiązania instytucjonalne i historię do istotnych ogniw niemieckiego sektora finansowego należy zaliczyć sektor spółdzielczy. Banki spółdzielcze są instytucjami o szczególnym charakterze, łączącym usługi typowe dla instytucji kredytowych z wymiarem społecznym. Jako podmioty spółdzielcze są one jednocześnie zrzeszeniami osób, które stowarzyszyły się, aby realizować określone cele poprzez wspólne prowadzenie działalności gospodarczej (tzw. dualny charakter banków spółdzielczych – oprócz wymiaru ekonomicznego wymiar społeczny). Celem działalności banku spółdzielczego jest więc nie tyle korzyść ekonomiczna (w tym maksymalizacja zysków), ile działania na rzecz właścicieli, klientów i społeczności lokalnych<sup>110</sup>. Funkcjonowanie spółdzielni oparte jest na idei współdziałania, zasadach spółdzielczych, zakładających m.in. wpływ

<sup>107</sup> Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistiken*, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/804010/89fde85d4964fc77aa2c5902f9f5f0ab/mL/iv-strukturzahlen-gesamtinstitute-data.pdf> [dostęp: 7.07.2020].

<sup>108</sup> *Banken vor Zyklischen und Strukturellen Herausforderungen*, [https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201920/JG201920\\_04\\_Finanzmarkt.pdf](https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201920/JG201920_04_Finanzmarkt.pdf) [dostęp: 10.04.2020].

<sup>109</sup> O. Wyman, *Bankenreport Deutschland 2030*, 2018, s. 12, [https://www.oliverwyman.de/content/dam/oliver-wyman/v2-de/publications/2018/Feb/2018\\_Bankenreport\\_Deutschland\\_OliverWyman.pdf](https://www.oliverwyman.de/content/dam/oliver-wyman/v2-de/publications/2018/Feb/2018_Bankenreport_Deutschland_OliverWyman.pdf) [dostęp: 20.08.2020].

<sup>110</sup> A. Szelągowska, *Polska bankowość spółdzielcza, wczoraj, dziś i jutro*, w: A. Szelągowska (red.), *Współczesna bankowość spółdzielcza*, CeDeWu, Warszawa 2011, s. 281.

członków na działalność tych instytucji oraz ich udział w strukturach zarządczych. W odróżnieniu od instytucji kapitałowych (z decydującym udziałem podmiotów posiadających najwięcej kapitałów) w podstawowych spółdzielniach obowiązuje zasada „jeden członek – jeden głos”. Spółdzielcza własność i forma prawna jest ważnym atrybutem tożsamości banku spółdzielczego, gdyż to właśnie od decyzji członków, podejmowanych najczęściej nie w interesie prywatnym, ale zbiorowym, zależy zakres i forma prowadzonych aktywności ekonomicznych i społecznych<sup>111</sup>.

W porównaniu do banków komercyjnych banki spółdzielcze są z reguły podmiotami mniejszymi, tworzonymi przez osoby wywodzące się z tej samej społeczności lokalnej (lub należące do tej samej grupy zawodowej), oferującymi usługi finansowe i funkcjonującymi na ustalonym rynku lokalnym (tzw. zasada terytorialności). Przynależność do określonego terytorium może z jednej strony prowadzić do lepszej znajomości klientów i w związku z długotrwałymi kontaktami „twarzą w twarz” z klientami szerszej informacji na ich temat, a tym samym do ułatwień w badaniu zdolności kredytowej oraz ograniczeniu indywidualnego ryzyka kredytowego (tzw. bankowość relacyjna)<sup>112</sup>. Lokalny charakter działalności może także przyczyniać się do rozwoju ekonomicznego określonej terytorialnie społeczności (w tym wspierania różnego rodzaju lokalnych inicjatyw), zgodnie z hasłem „miejscowy pieniądz na miejscowe potrzeby”<sup>113</sup>. Z drugiej jednak strony mała, lokalna skala działalności ogranicza możliwości dywersyfikacji portfela kredytowego, utrudnia zarządzanie płynnością i może limitować ofertę produktów finansowych.

Konieczność eliminacji wskazanych wyżej barier wynikających z ograniczonej skali działalności omawianej grupy banków sprawia, że instytucje te tworzą grupy spółdzielcze (zrzeszeniowe) i działają w nich. Grupy spółdzielcze składają się ze spółdzielni podstawowych oraz jednostek wyższego szczebla (którymi mogą być banki zrzeszające w formie spółek akcyjnych, jednak status prawny centralnej jednostki zrzeszającej może być różny, np. oprócz niej występuje też bank centralny grupy). Wyróżnia się zrzeszenia spółdzielcze dwustopniowe (składające się z banków zrzeszających i banków podstawowych, lokalnych) oraz trójstopniowe

<sup>111</sup> M.M. Golec, *Baza członkowska jako atrybut społecznego wymiaru działalności banków spółdzielczych w Polsce*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2017, nr 478, s. 214.

<sup>112</sup> R. Kata, *Koncepcja relationship banking w działaniu banków spółdzielczych na rynku finansowym*, „Optimum – Studia Ekonomiczne” 2008, nr 2(38), s. 113; G. Ferri, P. Kalmi, E. Kerola, *Does bank ownership affect lending behaviour? Evidence from the Euro area*, „Journal of Banking and Finance” 2014, nr 48, s. 196.

<sup>113</sup> M.M. Golec, *Instytucje i usługi bankowe*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2016, s. 24; M. Stefański (red.), *Działania banków spółdzielczych na rzecz rozwoju lokalnego w Polsce*, Wyższa Szkoła Humanistyczno-Ekonomiczna we Włocławku, Włocławek 2014, s. 15.

(w których występuje szczebel pośredni – banki regionalne). Struktury zrzeszeniowe w sektorach bankowości spółdzielczej wynikają z podkreślanej w literaturze zasady subsydiarności (pomocniczości)<sup>114</sup>. Usługi, których spółdzielnie podstawowe nie są w stanie realizować w najlepszy sposób, są uzupełniane usługami świadczonymi przez podmioty wyższego rzędu oraz powoływane w ramach struktur spółdzielczych inne instytucje zależne (np. towarzystwa ubezpieczeniowe, instytucje leasingowe). Do podstawowych usług oferowanych w ramach zrzeszeń należy zaliczyć zagospodarowanie nadwyżek i uzupełnianie ewentualnych niedoborów środków pieniężnych banków spółdzielczych (funkcja refinansowa). Ponadto można wymienić usługi rozliczeniowe i rozrachunkowe z innymi uczestnikami rynku, np. rozliczenia i wydawanie kart płatniczych, usługi bankowości internetowej, usługi windykacyjne. Zakres usług oferowanych przez instytucje wyższego stopnia jest różny, część z nich wynika z regulacji prawnych, większość jednak jest zdefiniowana w umowach zrzeszenia, przy czym korzystanie z nich może mieć zarówno charakter obowiązkowy, jak i dobrowolny. Odmienny może być również stopień integracji grup spółdzielczych. Z uwagi na coraz większy stopień integracji zrzeszeń Europejskie Stowarzyszenie Banków Spółdzielczych (European Association of Co-Operative Banks, EACB) wyróżnia cztery modele grup spółdzielczych: podstawowy, zintegrowany z instytucjonalnym systemem ochrony, zintegrowany oraz skonsolidowany.

Model podstawowy to taki, w którym współpraca między spółdzielniami podstawowymi ma charakter ograniczony, jednak spółdzielnie są właścicielami wspólnej centrali, która zapewnia płynność, usługi rozliczeniowe, dostęp do krajowego banku centralnego oraz rynków finansowych; jest to model stosowany na Węgrzech i w Polsce przed wprowadzeniem instytucjonalnych systemów ochrony.

Modele zintegrowane funkcjonują w większości państw europejskich i obejmują zewnętrzne wykorzystanie wspólnego logo, reklam, jednolitych produktów finansowych w grupie. Niemniej z punktu widzenia regulacji, zakresu integracji zarządzania, centralizacji kontroli i współodpowiedzialności za funkcjonowanie członków grupy wyróżnia się:

– zrzeszenia z systemem ochrony instytucjonalnej (*Institutional Protection Scheme, IPS*) (zgodnie z art. 113.7 CRR), w którym banki lokalne zawarły porozumienie o wspólnej odpowiedzialności za działalność banków zrzeszenia; celem IPS jest ochrona uczestników przed niewypłacalnością uczestników; w ramach systemu gromadzone są fundusze, które mogą być wykorzystane do ochrony uczestni-

<sup>114</sup> A. Gospodarowicz (red.), *Funkcjonowanie spółdzielczych grup bankowych w Polsce i wybranych krajach Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2008, s. 14–15.

ków, stosuje się jednolity system monitorowania i klasyfikacji ryzyk, dokonuje się ratingów banków według skali ryzyka, podejmuje się działania interwencyjne wewnątrz grupy, dla wyznaczania współczynnika wypłacalności stosuje się wagę ryzyka 0% dla ekspozycji wewnątrzgrupowych. IPS sporządza corocznie skonsolidowany raport zawierający bilans; banki podstawowe pozostają jednak w ramach tej struktury niezależne; taki model funkcjonuje m.in. w zrzeczeniu banków Raiffeisena w Austrii (Fachverband der Raiffeisenbanken);

- zrzeczenia zintegrowane (zgodnie z art. 113.6 CRR) – w ramach których banki lokalne, będąc właścicielami organu centralnego, uprawniają jednocześnie te instytucje do sprawowania nadzoru i kontroli; instytucja centralna podlega takiej samej ocenie, pomiarowi i kontroli ryzyka jak lokalne banki; banki lokalne grupy są w całości monitorowane na podstawie sprawozdań skonsolidowanych; w ramach tego modelu stosuje się również 0% wagę ryzyka dla należności pomiędzy instytucjami grupy, a poszczególne podmioty są powiązane systemami wzajemnych gwarancji (tj. możliwe są transfery funduszy pomiędzy organem centralnym a bankami lokalnymi w ramach grupy); tego rodzaju modele funkcjonują w zrzeczeniach banków spółdzielczych we Francji: Credit Agricole, Credit Mutuel, BPCE;

- zrzeczenia skonsolidowane (zgodnie z art. 10 CRR) – dotyczą struktur najbardziej zintegrowanych, w ramach których instytucje centralne i banki lokalne są traktowane przez nadzór tak, jakby to była jedna instytucja, i koncentrują uwagę jedynie na instytucji centralnej, a odstępują od kontroli wymogów ostrożnościowych w przypadku banków lokalnych; w takich systemach lokalne banki spółdzielcze są stale powiązane z organem centralnym, który jest upoważniony do wydawania instrukcji dla zrzeszonych banków; istnieje system wzajemnych gwarancji, co oznacza, że za zobowiązania organu centralnego i instytucji wszystkie zrzeszone podmioty grupy odpowiedzialne są solidarnie; wypłacalność i płynność, kondycja finansowa zrzeszonych instytucji monitorowana jest z poziomu grupy, nie zaś pojedynczych instytucji; w ramach tego rodzaju modelu funkcjonują systemy spółdzielcze w: Finlandii (OP-Pohjola), Austrii (Österreichischer Genossenschaftsverband-Volksbanken), Portugalii (Credito Agricola) czy Luksemburgu (Raiffeisen Luxembourg)<sup>115</sup>.

<sup>115</sup> European Association of Co-operative Banks, *Models of groups and networks of co-operative banks*, [http://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/publications/Others/models\\_coop-banks\\_may\\_2017.pdf](http://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/publications/Others/models_coop-banks_may_2017.pdf) [dostęp: 21.07.2020]; S. Cornée, L. Fattobene, M. Migliorelli, *An Overview of Cooperative Banking in Europe*, w: M. Migliorelli (red.), *New Cooperative Banking in Europe. Strategies for Adapting the Business Model Post Crisis*, Palgrave Macmillan, London 2018, s. 5–7; rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Capital Requirements Regulation, CRR), Dz. Urz. UE 2013, L 176/1.



Choć instytucje mające cechy spółdzielni kredytowych funkcjonowały w Europie od czasów średniowiecza, to właśnie Niemcy są powszechnie uznawane za kolebkę współczesnej bankowości spółdzielczej. W połowie XIX w. dzięki ogromnemu zaangażowaniu dwóch społeczników, Franza Hermanna Schulzego i Friedricha Wilhelma Raiffeisena, powstały pierwsze spółdzielnie kredytowe.

Powodem powstania instytucji spółdzielczych był rozwój kapitalizmu i postępująca koncentracja kapitału, która prowadziła do pogorszenia sytuacji ekonomicznej drobnych producentów, rzemieślników i kupców, którzy nie byli w stanie konkurować z dużymi przedsiębiorstwami. Drugim powodem była bieda ludności wiejskiej, szczególnie dotkliwa w okresach nieurodzaju, gdy wzrastały ceny żywności i produkty stawały się niedostępne dla biednych rodzin<sup>116</sup>. Drobni producenci, handlowcy czy rolnicy mieli utrudniony dostęp do kredytu bankowego, który był dla nich zbyt drogi (oprocentowanie osiągało poziom lichwiarski), prowadząc do ekonomicznej marginalizacji tych grup społecznych. Zrodziła się więc idea samopomocy finansowej, polegająca na gromadzeniu nadwyżek środków pieniężnych w ustalonej z góry grupie osób, aby później wykorzystać je na tanie kredyty, możliwe do spłacenia przez osoby z relatywnie niskimi dochodami, a więc stworzenia instytucji spółdzielczej nie dla osiągnięcia zysków, ale udzielania pomocy finansowej słabszym uczestnikom rynku, i pozwalająca uniezależnić im się od lichwiarskich pożyczek.

Pionierami spółdzielczych form aktywności bankowej byli Franz Hermann Schulze i Friedrich Wilhelm Raiffeisen, ale każdy z nich, w odmienny sposób traktując organizację spółdzielczą, stworzył inny model spółdzielni kredytowej.

Model Schulzego został zapoczątkowany przez założoną w 1850 r. spółdzielnię kredytową dla rzemieślników w Delitzsch w Saksonii. Zgodnie z intencją twórcy spółdzielnie na zasadach samopomocy miały gromadzić drobne oszczędności, a zarazem udzielać tanich kredytów, zapewniając tym samym drobnemu mieszczaństwu dostęp do finansowania. W 1855 r. ukazała się książka Schulzego *Stowarzyszenia pożyczkowe jako banki ludowe*, w której pierwszy raz pojawiło się określenie „bank ludowy” (*Volksbanken*). W publikacji tej autor zawarł zasady funkcjonowania spółdzielni kredytowej oraz praktyczne wskazówki dotyczące jej zakładania i prowadzenia. Tego rodzaju spółdzielnie działały pod warunkiem posiadania poręczenia członków (solidarności gwarancyjnej), a zachętą do korzystania z tych instytucji był podział zysku między członków w formie dywidendy od posiadanych udziałów. W 1859 r. Schulze doprowadził do utworzenia pierwszego krajowego

<sup>116</sup> E. Gostomski, L. Fiedziuk, M. Śliwińska, *Przewodnik bankiera. Vademecum wiedzy o bankowości*, BODiE, Poznań 2017, s. 42

związku spółdzielni kredytowych. Idea banku ludowego szybko rozpowszechniła się zarówno w samych Niemczech, jak i w całej Europie – w ciągu 10 lat od powstania pierwszej spółdzielni ich liczba wzrosła do 200<sup>117</sup>. Z inicjatywy Schulzego został też przygotowany projekt ustawy o spółdzielniach, który przyjęto w 1867 r.<sup>118</sup> Regulacją tą wprowadzono nowy rodzaj podmiotu gospodarczego – spółdzielnię (*Genossenschaft*), której cechą była solidarna odpowiedzialność członków za zobowiązania instytucji<sup>119</sup>.

O ile banki ludowe były przeznaczone dla drobnego mieszczaństwa, o tyle Raiffeisen zajmował się głównie interesami chłopów. W 1846 r. w Weyerbusch (Nadrenia), gdzie był burmistrzem, z powodu nieurodzaju w Niemczech założył instytucję charytatywną o nazwie Stowarzyszenie Chlebowe, która miała ograniczyć ubóstwo poprzez wspólny zakup nasion i sadzonek ziemniaków oraz własną piekarnię<sup>120</sup>. Później, w 1849 r., Raiffeisen, przeniesiony do Flammersdorfu, w celu wspierania rolników założył spółdzielnię kredytową Flammersfelder Hülfsverein. Podjęła ona walkę z miejscowymi lichwiarzami sprzedającymi krowy na kredyt, jednak stała się niewypłacalna. Po tym niepowodzeniu Raiffeisen, wykorzystując pomysły Schulzego, założył w 1862 r. w Anhausen pierwszą kasę oszczędnościowo-pożyczkową opartą na zasadach spółdzielczych i solidarnej odpowiedzialności członków<sup>121</sup>. Późniejsze korekty zasad funkcjonowania kas Raiffeisena następowały wskutek wymogów otoczenia oraz ustawodawstwa, np. gdy w 1868 r. zaczęła w Niemczech obowiązywać ustawa o spółdzielniach, która wymagała od spółdzielni wnoszenia udziałów jako warunku nadania im statusu podmiotu gospodarczego, Raiffeisen dostosował do niej status spółdzielni. Działania propagujące nowy typ spółdzielni kredytowej (m.in. w 1866 r. wydał książkę przedstawiającą główne zasady funkcjonowania kas spółdzielczych: *Banki kredytowe jako środek zaradczy przeciwko biedzie ludności wiejskiej, a także miejskich rzemieślników i robotników*), jak również atrakcyjność samej idei samopomocy sprawiły, że powstawało coraz więcej takich instytucji, nazywanych później od nazwiska twórcy kasami Raiffeisena lub bankami Raiffeisena. W 1870 r. było ich 20, w 1877 r. – 100, w 1883 r. – 500, w 1888 r. – 1000<sup>122</sup>. Dla zapewnienia refinansowania między wiejskimi spółdzielniami kredytowymi Raiffeisen utworzył

<sup>117</sup> Ibidem.

<sup>118</sup> Po nowelizacji z 1884 r. ustawa ta w zasadniczej części obowiązuje do dzisiaj.

<sup>119</sup> Co odróżnia dawne spółdzielnie od współczesnych, w których odpowiedzialność członków jest zasadniczo ograniczona do wysokości udziałów.

<sup>120</sup> S. Flejterski, I. Romiszewska, *Niemiecki system bankowy. Wnioski dla Polski*, Twigger, Warszawa 2004, s. 22.

<sup>121</sup> E. Gostomski, L. Fiedziuk, M. Śliwińska, *Przewodnik bankiera...*, s. 43.

<sup>122</sup> A. Bochen (red.), *Ku pożytku dobra wspólnego. Historia pieniądza, finansów i bankowości spółdzielczej*, Quixi Media, Bydgoszcz 2015, s. 115.

w 1872 r. pierwszy bank centralny dla tego rodzaju spółdzielni w Neuwied – Reński Rolniczy Bank Spółdzielczy (Rheinische Landwirtschaftliche Genossenschaftsbank)<sup>123</sup>. Dla małych wiejskich kas centralna instytucja była niezbędna do wyrównywania przepływu i odpływu gotówki w różnych miejscowościach i o różnych porach roku oraz do pozyskiwania zewnętrznych kapitałów.

Można wskazać wiele różnic pomiędzy prezentowanymi rodzajami spółdzielni kredytowych, które w mniejszym lub większym stopniu utrzymywały się również później. Małorolny chłop, do którego kierowana była działalność Raiffeisena, nie stanowił większej siły ekonomicznej, dlatego funkcjonowanie tego typu spółdzielni oparto na wzajemnym zaufaniu i pomocy, chrześcijańskich zasadach miłości bliźniego, w mniejszym zaś stopniu na sprawności organizacyjnej i efektywności ekonomicznej spółdzielni jako przedsiębiorstwa (co było istotne w bankach ludowych Schulzego). Dla Raiffeisena najważniejszym celem działalności spółdzielni była troska o „moralne podniesienie jednostki”, jego kasy miały więc być nie tylko instytucjami kredytowymi, ale także podmiotami realizującymi cele społeczne. Dlatego instytucje Raiffeisena, jeśli uzyskiwały nadwyżki finansowe, nie wypłacały ich w formie dywidendy, a przeznaczały na cele społeczne (np. pomoc ubogim, szkoły i edukację). Działalność kas była ograniczona do danego terenu, Raiffeisen wyraźnie bowiem określił zakres działania tworzonych przez siebie spółdzielni. Kasa z reguły obejmowała obszar parafii, skupiała około 3 tys. ludzi, czyli 500 gospodarstw chłopskich<sup>124</sup>. W rezultacie osoby korzystające z kasy znały się osobiście, co znacząco ułatwiało ocenę ryzyka kredytowego. W bankach ludowych Schulzego terytorialny zasięg funkcjonowania nie był ograniczony, a z instytucji tych mogły korzystać osoby z różnych regionów kraju, stąd banki ludowe były instytucjami większymi niż kasy Raiffeisena. Rzemieślnicy, do których kierowany był ten typ spółdzielni, byli silniejsi ekonomicznie od chłopów zrzeszonych w kasach Raiffeisena, ale łączyły ich słabe więzi społeczne. W środowisku miejskim, w którym działały spółdzielnie Schulzego, stan majątkowy nie był tak widoczny i niepoddawany był takiej kontroli jak w gminie wiejskiej. Stąd większego znaczenia w modelu spółdzielni Schulzego nabierały udziały (których wzrost wartości przyczyniał się do zwiększania kapitałów spółdzielni) oraz wynagradzana profesjonalna kadra zarządzająca. Główne różnice między bankami spółdzielczymi w modelu Schulzego i Raiffeisena ujęto w tabeli 2.19.

<sup>123</sup> Instytucja ta później została przekształcona w spółkę, a w 1923 r. zmieniła nazwę na Deutsche Raiffeisenbank AG.

<sup>124</sup> L. Lamenta, *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe w systemie instytucji finansowych*, Bałtycka Wyższa Szkoła Humanistyczna, Koszalin 1997, s. 15.

Tabela 2.19. Porównanie banków w modelu Schulzego (banków ludowych) i Raiffeisena

Kryterium	Banki ludowe	Kasy Raiffeisena
Cel działalności	w zasadzie tylko ekonomiczne; świadczenie usług finansowych dla członków	ekonomiczne i społeczne
Teren działania	nieograniczony, głównie w mieście	ograniczony, głównie na wsi
Znaczenie więzi członkowskich	małe, przeciętnie duża liczba członków	duże, przeciętnie mała liczba członków
Udziały członkowskie	obowiązkowe	początkowo brak, później wymuszone regulacjami
Wartość udziałów	wysoka	niska lub brak
Odpowiedzialność członków za zobowiązania	początkowo solidarna i nieograniczona, później stopniowo ograniczana do wysokości udziałów	solidarna i nieograniczona
Polityka dywidendy	brak ograniczeń	nie więcej niż oprocentowanie depozytów
Zasady podziału zysku	część zysku na fundusz rezerwowy, pozostała część dla członków	całość zysku przeznaczona na fundusz rezerwowy
Zarządzanie	zawodowy i wynagradzany zarząd	społeczna praca zarządu, wynagradzany kasjer

Źródło: opracowanie własne na podstawie J. Szambelańczyk, *Banki spółdzielcze w Polsce w procesach zmian systemowych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2006, s. 18–19; T. Orzeszko, *Banki spółdzielcze w Polsce. Ekonomiczne i finansowe warunki rozwoju*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 1998, s. 27–28.

Z kolei w 1872 r. Wilhelm Haas założył spółdzielnię konsumencką dla rolników we Friedbergu w Hesji, której celem było zapewnienie członkom korzystnych warunków cenowych dla dokonywanych przez nich zakupów. Wkrótce potem zaczął tworzyć spółdzielnie kredytowe, zaś ich rosnąca liczba wywołała potrzebę utworzenia odrębnego banku centralnego w Darmstadt w 1883 r.<sup>125</sup>

Czwartym, mniej znanym założycielem bankowości spółdzielczej w Niemczech był malarz Karl Korthaus, który wspierał tworzenie spółdzielni rzemieślniczych oraz powiązanych z nimi spółdzielni kredytowych (oferując w ten sposób rzemieślnikom dostęp do tanich pożyczek). Był inicjatorem powstania centralnego zrzeszenia niemieckich spółdzielni handlowych w Osnabrück w 1901 r.<sup>126</sup>

Spółdzielnie kredytowe rozwijały się bardzo dynamicznie, w 1903 r. było ich już ponad 12 tys., z 3 mln członków. Instytucje te były jednak dość mocno po-

<sup>125</sup> Z tego banku wywodzi się DZ Bank; [https://www.dzbank.de/content/dzbank\\_com/en/home/DZ\\_BANK/profile/history/first\\_institutions.html](https://www.dzbank.de/content/dzbank_com/en/home/DZ_BANK/profile/history/first_institutions.html) [dostęp: 21.07.2020].

<sup>126</sup> F. Poli, *Co-operative Banking Networks in Europe. Models and Performance*, Palgrave Macmillan, London 2019, s. 263.

dzielone – funkcjonowały cztery centralne zrzeszenia dla spółdzielni: Schulzego, Raiffeisena, Haasa i Korthausa. Z czasem podjęto działania konsolidacyjne. Do początku lat 70. XX w. wyróżniano dwie grupy spółdzielni kredytowych: *Volksbanken* i działające w modelu Raiffeisena – *Raiffeisenbanken* (oraz *Raiffeisenkassen*, *Spar- und Darlehenskassen*), jednak stopniowo instytucje te upodobniły się i zrezygnowano z tego rozróżnienia. Pozwoliło to na powołanie w 1972 r. wspólnej izby gospodarczej Federalnego Zrzeszenia Niemieckich Banków Ludowych i Banków Raiffeisena (*Bundersband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken*, BVR)<sup>127</sup>.

Mniejsza, w porównaniu do banków komercyjnych, skala działalności banków spółdzielczych sprawia, że instytucje te korzystają z usług odpowiadających im banków centralnych. Również w tym zakresie na rynku niemieckim początkowo liczba podmiotów spełniających funkcje banku centralnego była znaczna (w 1903 r. istniały aż 52 banki tego rodzaju<sup>128</sup>), ale w wyniku fuzji i przejęć w 1972 r. spadła do 12 instytucji, zaś w 1990 r. do czterech. Od 2001 r. funkcjonowały w Niemczech dwa banki centralne: *Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank AG* (DZ Bank) i *Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank* (WGZ Bank), które z uwagi na racjonalizację kosztów i wzrost wymagań regulacyjnych połączyły się w 2016 r. Od tego momentu jedynym bankiem centralnym dla całego sektora bankowości spółdzielczej w Niemczech stał się DZ Bank.

Sektor banków spółdzielczych w Niemczech funkcjonuje w ramach jednego zrzeszenia (BVR) i ma charakter dwustopniowy, a obecnie (biorąc pod uwagę europejskie banki spółdzielcze) jest to sektor o stosunkowo niewielkim stopniu integracji podstawowych spółdzielni (opartym na systemie ochrony instytucjonalnej). Pierwszy szczebel struktury stanowią działające autonomicznie spółdzielnie podstawowe, wśród których oprócz omówionych banków ludowych i banków Raiffeisena<sup>129</sup> znajdują się: pocztowe stowarzyszenia oszczędnościowo-pożyczkowe (*Post-Spar-Darlehnsverein*, PSD)<sup>130</sup>, zrzeszenia pracowników kolei (*Spar- und Vorschuss-Verein*

<sup>127</sup> S. Flejterski, I. Romiszewska, *Niemiecki system bankowy...*, s. 119.

<sup>128</sup> E. Gostomski, *Zapowiedź fuzji niemieckich banków zrzeszających lokalne banki spółdzielcze*, „NBS” 2016, nr 2, <https://alebank.pl/zagranica-zapowiedz-fuzji-niemieckich-bankow-zrzeszajacych-lokalne-banki-spoldzielcze/> [dostęp: 23.07.2020].

<sup>129</sup> W nazwach poszczególnych instytucji znajduje się siedziba, np. Raiffeisenbank Neustadt eG, Volksbank Senden eG, Berliner Volksbank eG.

<sup>130</sup> PSD to dawne kasy utworzone dla pracowników poczty niemieckiej. Pierwszy bank PSD rozpoczął działalność w 1872 r., a status prawny uzyskał w 1879 r. PSD tworzą nieformalną grupę bankową składającą się z 14 regionalnych banków i własnego stowarzyszenia. Dość długo banki te pozostawały instytucjami jedynie dla pracowników poczty, dopiero wraz z prywatyzacją usług pocztowych w 1998 r. zostały przekształcone w „zwykłe” banki spółdzielcze.

*der Badischen Eisenbahnbeamten, Sparda Banken*)<sup>131</sup>, spółdzielcze banki kościelne<sup>132</sup> oraz inne kredytowe instytucje spółdzielcze funkcjonujące pod różnymi nazwami. Drugi szczebel to bank centralny wraz z różnymi podmiotami zależnymi oferującymi rozmaite specjalistyczne usługi finansowe. Banki spółdzielcze są większościowymi właścicielami swojego banku centralnego. Rozpatrując znaczenie DZ Banku dla zrzeszonych w nim instytucji, należy podkreślić jego kluczową rolę dla całego sektora. Bank ten oferuje różne usługi, od podstawowych, charakterystycznych dla „banku centralnego spółdzielni” (absorbując nadwyżki środków pieniężnych, uzupełnia ich niedobory czy realizuje krajowe i zagraniczne rozliczenia pieniężne), po takie, które przyczyniają się do zwiększania konkurencyjności banków lokalnych (a których instytucje te nie są w stanie samodzielnie zaoferować klientom, w myśl zasady subsydiarności). DZ Bank uczestniczy w konsorcjach kredytowych z bankami lokalnymi, rozszerzając tym samym możliwości kredytowe spółdzielni lokalnych, oferuje usługi ubezpieczeniowe, możliwości lokowania środków w funduszach inwestycyjnych, usługi leasingowe czy faktoringowe. Jest również dostawcą infrastruktury IT oraz pełni funkcję centrum procesowego/hurtowni danych<sup>133</sup>. DZ Bank i pozostałe instytucje finansowe od niego zależne działają pod marką Spółdzielczej Grupy Finansowej (Genossenschaftliche FinanzGruppe). Oprócz banku centralnego należą do niej:

- BSH, Budowlana Kasa Oszczędnościowa (Bausparkasse Schwäbisch Hall) – bank specjalizujący się w kredytach budowlanych;
- DVB Bank SE – bank specjalizujący się w finansowaniu transportu międzynarodowego, przede wszystkim żegluga;
- DZ HYP AG – bank specjalistyczny w zakresie finansowania z zabezpieczeniem hipotecznym oraz potrzeb władz lokalnych; wspiera podstawowe banki spółdzielcze na rynkach lokalnych; oferuje usługi kredytowe dla deweloperów, sektora mieszkaniowego, klientów z sektora publicznego;
- DZ PrivatBank – obsługujący najbardziej zamożnych klientów, ale także inne instytucje, np. fundacje, w zakresie inwestowania i zarządzania majątkiem,

<sup>131</sup> Pierwszy Sparda Bank powstał w 1896 r. w Karlsruhe jako zrzeszenie oszczędnościowo-pożyczkowe pracowników kolei. W latach 70. baza członkowska została otwarta dla wszystkich osób prywatnych, a nie tylko dla pracowników kolei. Banki Sparda składają się z 12 spółdzielni regionalnych.

<sup>132</sup> Na przykład Bank Kościoła i Duchowieństwa (Bank für Kirche und Diakonie eG, KD Bank), Liga Bank eG, Pax-Bank eG. Jest to łącznie kilkanaście podmiotów spółdzielczych.

<sup>133</sup> B. Lepczyński, E. Gostomski, *Tendencje rozwojowe oraz sytuacja ekonomiczna niemieckiego i polskiego sektora bankowości spółdzielczej w latach 2010–2017 – analiza porównawcza*, „Bezpieczny Bank” 2018, nr 3(72), s. 32.

usług pożyczkowych w różnych walutach; jest to również międzynarodowy bank posiadający podmioty zależne;

– R+V Versicherung – instytucja oferująca produkty ubezpieczeniowe i emerytalne, działająca w sektorze ubezpieczeń majątkowych, życiowych, zdrowotnych oraz reasekuracji;

– TeamBank – dostawca usług zarządzania płynnością dla podmiotów grupy, oferujący pożyczki konsumenckie easyCredit, dostępne również online; bank jest uczestnikiem międzybankowych systemów rozliczeń;

– UMH – podmiot zarządzający aktywami klientów detalicznych i instytucjonalnych banków spółdzielczych grupy, oferujący platformy służące zarządzaniu majątkiem, takie jak MeinInvest, którą banki spółdzielcze mogą udostępnić we własnych witrynach internetowych (z brandingiem konkretnego banku); w przypadku klientów instytucjonalnych jest centralną instytucją zarządzania aktywami zrzeszenia banków spółdzielczych; ponadto oferuje klientom jednostki funduszy inwestycyjnych otwartych i zamkniętych, usługi zarządzania aktywami, usługi doradcze i strategiczne w zakresie ochrony kapitału;

– VR SmartFinanz – instytucja świadcząca usługi finansowe najmniejszym podmiotom gospodarczym dla banków zrzeszenia; koncentruje się na usługach finansowania i leasingu oraz oferuje inne usługi cyfrowe dla sektora MŚP (w 2018 r. było to oprogramowanie księgowo)<sup>134</sup>.

Grupa DZ Banku oferuje pełen zakres usług finansowych różnym grupom klientów (również zagranicznych), uzupełniając tym samym ofertę finansową banków lokalnych. Warto jednak nadmienić, że instytucje Spółdzielczej Grupy Finansowej, w tym DZ Bank, są podmiotami komercyjnymi, które jedynie zachęcają lokalne banki do korzystania z wewnątrzgrupowych produktów finansowych, konkurując z innymi jednostkami, również cenowo.

BVR z kolei jako związek zrzeszający banki lokalne reprezentuje ich interesy na forum krajowym i międzynarodowym, opracowuje i wdraża wspólną strategię, a także dba o stabilność działalności zrzeszonych podmiotów. Jego celem jest przeciwdziałanie trudnościom ekonomicznym w bankach członkowskich i zapobieganie spadkowi zaufania do tych podmiotów. W zakresie operacyjnym promuje marki Volksbanken i Raiffeisenbanken, opracowuje koncepcje marketingowe i przygotowuje narzędzia reklamowe dla banków lokalnych. Zrzeszone banki spółdzielcze są poddawane audytowi, przy czym możliwe jest wykluczenie członka, jeśli rażąco narusza obowiązki wobec związku. Mimo że banki należące do BVR nie

<sup>134</sup> DZ BANK, *Annual Report 2019*, Frankfurt am Main 2020, s. 12–16.

są w sensie prawnym grupą kapitałową, od 2003 r. publikowane są skonsolidowane sprawozdania finansowe grupy.

BVR oferuje też zrzeszonym spółdzielniom dwa formalne systemy gwarancyjne: System Ochrony Instytucjonalnej BVR (Sicherungseinrichtung, BVR-SE) i System Gwarancji Depozytów BVR (BVR Institutssicherung GmbH, BVR-ISG).

BVR-SE działa od 1934 r., a jego celem jest zapewnienie zrzeszonym instytucjom ochrony przed upadłością, na zasadach prewencji oraz działań restrukturyzacyjnych w odniesieniu do podmiotów, w których występują problemy finansowe. System ten oparty jest na Funduszu Gwarancyjnym stanowiącym odrębny składnik majątku BVR, a który zasilany jest składkami banków członkowskich (*Garantiefonds*). Składki wnoszone przez banki spółdzielcze uzależnione są od wartości aktywów ważonych ryzykiem oraz współczynnika korygującego, wynikającego z oceny ratingowej banku. System pozwala więc na zmniejszenie obciążeń tym bankom, które nie podejmują nadmiernego ryzyka. Jeśli zaistnieje taka potrzeba, BVR-SE jest uprawniony także do żądania nieodwołalnych gwarancji (*Garantieverbund*) od członków, również w kwotach proporcjonalnych do ich indywidualnych profili ryzyka. W przypadku trudności ekonomicznych banku będącego uczestnikiem systemu ma on dostęp do wielu narzędzi wsparcia, w tym kredytów, gwarancji i dotacji. System ponadto wzmacnia kapitałowo całe zrzeszenie oraz jego członków, gdyż wymagania w zakresie norm kapitałowych UE (zawarte w rozporządzeniu CRR<sup>135</sup>) muszą być zachowane na poziomie grupy, zaś pomiędzy uczestnikami stosowana jest 0% waga ryzyka dla ekspozycji kredytowych, przy czym system pozwala zachować autonomię członków.

Dla ochrony deponentów banków spółdzielczych w przypadku upadłości, po wejściu w życie dyrektywy UE z 3 lipca 2015 r., utworzono dodatkową instytucję – spółkę z o.o. będącą własnością BVR, BVR-ISG. Ma ona charakter funduszu ze składkami *ex ante* uczestników, gwarantującego wypłatę depozytów w sytuacji upadłości banku do kwoty 100 tys. EUR. Banki członkowskie są zobowiązane do wnoszenia rocznych składek do obu systemów ochrony, ale fundusze mogą być przenoszone z jednego programu do drugiego; ponadto składki z tytułu ochrony instytucjonalnej mogą być tymczasowo obniżane lub zawieszane w sytuacji znacznych problemów finansowych konkretnych podmiotów<sup>136</sup>. Podkreśla się skuteczność tak zorganizowanego prywatnego dualnego systemu ochrony, gdyż od lat 30.

<sup>135</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 (Capital Requirements Regulation, CRR), Dz. Urz. UE 2013, L 176/1.

<sup>136</sup> F. Poli, *Co-operative Banking Networks...*, s. 272.



XX w. ani razu zrzeszony bank nie był niewypłacalny, nigdy też nie wypłacono kwot gwarantowanych, zaś sam bank nie utracił środków ze względu na brak wypłacalności innego banku<sup>137</sup>.

Uzupełnieniem niemieckiego systemu banków spółdzielczych jest siedem regionalnych firm audytorskich, które kontrolują sprawozdania finansowe banków lokalnych i dokonują oceny ratingowej ich działalności.

Sektor niemieckiej spółdzielczości kredytowej stanowi znaczącą część zarówno niemieckiego sektora finansowego, jak i spółdzielni kredytowych w Europie. Według Europejskiego Zrzeszenia Banków Spółdzielczych, reprezentującego 27 struktur banków spółdzielczych, niemieckie spółdzielnie kredytowe obejmowały w 2018 r. aż 20% całego rynku spółdzielni kredytowych w Europie (ich udział w liczbie członków to 22,12%, w aktywach – 17,5%, w depozytach – 21,5%, w kredytach – 18,4%)<sup>138</sup>. Oprócz aspektów ekonomicznych przy rozpatrywaniu działalności tej grupy instytucji podkreśla się oparcie ich funkcjonowania na znacznej liczbie członków. Współcześnie niemieckie banki spółdzielcze mają charakter spółdzielni otwartych, z ich usług mogą korzystać nie tylko członkowie spółdzielni, ale także podmioty niebędące właścicielami. Nadal jednak ponad 60% klientów stanowią właściciele spółdzielni, a fakt powiększenia bazy członkowskiej jest analizowany i ujawniany w sprawozdaniach z działalności. W 1970 r. liczba członków wynosiła 6,2 mln, w 1990 r. – już 11,4 mln, w 2010 r. – 16,7 mln, aby w 2018 r. osiągnąć poziom 18,6 mln osób (dane sprawozdawcze za lata 2010–2019 przedstawia wykres 2.3). Liczba klientów sektora spółdzielczego szacowana jest na ponad 30 mln osób<sup>139</sup>, co oznacza, że przeciętnie co trzeci mieszkaniec Niemiec korzysta z usług spółdzielczej instytucji bankowej.

Lokalne banki spółdzielcze, chociaż konkurują z bankami komercyjnymi i oszczędnościowymi, mają ograniczone możliwości rywalizowania z innymi zrzeszonymi bankami spółdzielczymi i powinny ograniczać swoją aktywność do określonego obszaru geograficznego (zgodnie z zasadą terytorialności)<sup>140</sup>.

Wspomniane wcześniej procesy konsolidacyjne instytucji zrzeszających w sektorze są kluczową kwestią również na poziomie instytucji lokalnych. W 1970 r. działało w Niemczech 7,1 tys. niezależnych banków spółdzielczych, później ich liczba stopniowo malała (w 1990 r. było ich 3037; w 2010 r. – 1138, a w 2019 r. – je-

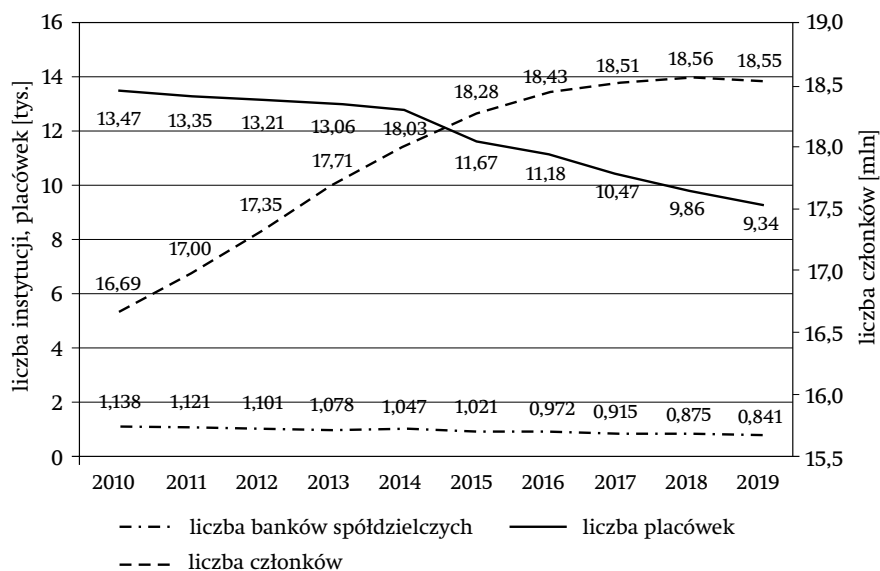
<sup>137</sup> *So sind Ihre Einlagen bei uns geschützt!*, 2020, <https://www.bvr-institutssicherung.de/isg.nsf/0/D45EC5DF77E1AAC4C1257E6D0049B5AF/%24FILE/BVR-ISG-Flyer.pdf> [dostęp: 3.08.2020].

<sup>138</sup> *Key Statistics – Financial Indicators 2018*, European Association of Co-operative Banks, [http://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/key\\_figures/eacb\\_2018\\_key\\_statistics1.pdf](http://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/key_figures/eacb_2018_key_statistics1.pdf) [dostęp: 3.08.2020].

<sup>139</sup> <http://www.eacb.coop/en/cooperative-banks/key-figures.html> [dostęp: 3.08.2020].

<sup>140</sup> F. Poli, *Co-operative Banking Networks...*, s. 270.

Wykres 2.3. Liczba instytucji, placówek i członków w sektorze banków spółdzielczych w Niemczech w latach 2010–2019



Źródło: BVR, *Entwicklung der Volksbanken und Raiffeisenbanken von 1970 bis Ende 2019*, [https://www.bvr.de/p.nsf/0/F0F8A6D1636D3A1CC1257D0A00540564/\\$file/Entwicklung%20der%20Banken%20seit%201970.pdf](https://www.bvr.de/p.nsf/0/F0F8A6D1636D3A1CC1257D0A00540564/$file/Entwicklung%20der%20Banken%20seit%201970.pdf) [dostęp: 3.08.2020].

dynie 841). Liczba placówek operacyjnych nie zmieniała się w aż takim stopniu, maksymalnie wynosiła 21 tys. jednostek (1991), ale później również w sektorze spółdzielczym można było dostrzec konsekwencje konsolidacji i wzrostu znaczenia bankowości elektronicznej, co prowadziło do racjonalizacji kosztów i zmniejszania liczby jednostek operacyjnych (wykres 2.3). Niemieckie banki spółdzielcze w 1995 r. zatrudniały aż 175,9 tys. osób, a w 2019 r. – tylko 140,7 tys. Choć sektor banków spółdzielczych jest mocno zróżnicowany<sup>141</sup>, to porównując przeciętną instytucję w 2010 i 2019 r., można zauważyć wzrost skali działalności (widoczny głównie na przykładzie sumie bilansowej, która zwiększyła się o blisko 100%, tab. 2.20).

Do dziś cechą lokalnych banków spółdzielczych jest koncentrowanie działalności na tradycyjnych usługach depozytowo-kredytowych (tzw. tradycyjny model biznesowy banku, w którym udział kredytów czy depozytów w sumie bilansowej

<sup>141</sup> Największy bank spółdzielczy Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG cechuje się sumą bilansową na poziomie 49,8 mld EUR, zaś najmniejszy Raiffeisenbank eG, Struvenhütten – 17,3 mln EUR (2019 r.). BVR, *Alle Genossenschaftsbanken per Ende 2019*, [https://www.bvr.de/p.nsf/0/D3E488DF22571CECC1257D0A005439B7/\\$file/Liste\\_AlleBanken.pdf](https://www.bvr.de/p.nsf/0/D3E488DF22571CECC1257D0A005439B7/$file/Liste_AlleBanken.pdf) [dostęp: 4.08.2020].

Tabela 2.20. Średnia wielkość niemieckiego banku spółdzielczego w 2010 i 2019 r.

Wyszczególnienie	2010	2019
Przeciętna liczba członków	14 665	22 051
Przeciętna liczba zatrudnionych	139	167
Przeciętna suma bilansowa (w mln EUR)	620,9	1170,9
Przeciętna liczba placówek	12	11

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych ze strony BVR.

Tabela 2.21. Aktywa, depozyty i kredyty banków spółdzielczych w Niemczech w latach 2010–2019

Lata	Aktywa	Depozyty	Kredyty	Udział depozytów w sumie bilansowej	Udział kredytów w sumie bilansowej
	(w mld EUR)			(w %)	
2010	706,57	506,69	406,22	71,71	57,49
2011	729,28	524,12	424,52	71,87	58,21
2012	750,25	542,22	443,21	72,27	59,08
2013	762,92	561,17	462,27	73,56	60,59
2014	787,90	581,84	482,10	73,85	61,19
2015	817,75	608,00	505,08	74,35	61,76
2016	851,21	637,18	527,81	74,86	62,01
2017	891,27	662,45	558,33	74,33	62,64
2018	935,12	696,74	590,23	74,51	63,12
2019	984,73	734,74	625,77	74,61	63,55

Źródło: obliczenia własne na podstawie danych ze strony BVR.

przekracza 50%). W niemieckich bankach spółdzielczych udział depozytów w aktywach jest bardzo wysoki, a w latach 2010–2019 wzrósł z poziomu 72% do blisko 75%. Z kolei udział kredytów wzrósł z 57,5% w 2010 r. do 63,5% w 2019 r. (tab. 2.21).

Według danych EACB udział banków spółdzielczych w krajowym rynku w Niemczech w 2018 r. wyniósł zarówno w zakresie depozytów, jak i kredytów – 21,9% (ale jeśli chodzi o rynek kredytów hipotecznych, udział ten wynosi 30,6%, zaś kredytów w ramach MŚP – aż 35,8%)<sup>142</sup>. Skala aktywności kredytowo-depozytowej w latach 2010–2019 wzrastała – w przypadku depozytów z 506,7 mld EUR do 734,74 mld EUR; podobnie było w odniesieniu do kredytów. Warto zwrócić uwagę na systematyczny wzrost analizowanych wartości, które w ciągu roku rosły przeciętnie o 2–6%, nie notowano zaś spadków ani znaczących wzrostów. Prezentowane dane potwierdzają też większą skuteczność banków spółdzielczych w gromadzeniu

<sup>142</sup> Key Statistics...

środków pieniężnych z rynku (w formie depozytów) niż w inwestowaniu tych środków w formie kredytów, Nadwyżki funduszy są zaś lokowane w banku centralnym (a przez to sektor spółdzielczy staje się pożyczkodawcą netto środków pieniężnych na rynku finansowym).

Banki spółdzielcze w Niemczech to instytucje o stabilnej sytuacji finansowej, z roku na rok osiągające dodatnie wyniki swojej działalności. Oferowanie usług finansowych mniejszym uczestnikom rynku sprawia, że wskaźniki C/I pozostają na dość wysokim poziomie, przeciętnie 60–70% (w 2018 r. 69,5%, w 2019 r. – 62,2%), co cechuje większość spółdzielczych instytucji bankowych. Niemieckie banki spółdzielcze dysponują siecią ponad 17 tys. bankomatów, co stanowi 30% tego rodzaju urządzeń na terenie kraju (w 2019 r. 17 669, wobec całkowitej liczby bankomatów w Niemczech: 59 675)<sup>143</sup>.

## 2.2. Banki specjalistyczne – krótka historia i ich rola w gospodarce Niemiec

### 2.2.1. Banki powołane do realizacji zadań specjalnych

Banki powołane do realizacji zadań specjalnych to instytucje kredytowe, które zostały utworzone w celu wykonywania ważnych dla polityki społeczno-gospodarczej Niemiec zadań, polegających głównie na wsparciu realizacji określonych celów gospodarczych, regionu lub grupy osób. Ich przeznaczeniem jest finansowanie inwestycji, które cechują się niską rentownością oraz wysokim ryzykiem. Żaden z banków komercyjnych nie podjąłby się realizacji takich przedsięwzięć. W połowie 2020 r. działalność prowadziło 18 takich banków. Banki te dzielą się na instytucje prawa publicznego oraz instytucje prywatne<sup>144</sup>. Liczba banków powołanych do realizacji zadań specjalnych zmniejszała się na przestrzeni lat z powodu przejęć niektórych z nich przez większe banki kredytowe. Pod koniec XX w. było ich 17, a w 2003 r. – już tylko 14. Obecnie według Deutsche Bundesbanku istnieje 18 tego rodzaju banków, a liczba ta obejmuje również banki wspierające/pomocowe (*Förderbanken*) – zarówno te o zasięgu krajowym, jak i regionalnym.

W grupie banków publicznych działalność o zasięgu krajowym, a nawet międzynarodowym prowadzi Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) oraz Landwirtschaftliche Rentenbank. Pozostałe banki prowadzą działalność w poszczególnych

<sup>143</sup> BVR, *Number of ATMs*, [https://www.bvr.de/p.nsf/0/2CB50639BBECAF6C1257D1D004D69A0/\\$file/2019\\_Anzahl\\_GA\\_SB.pdf](https://www.bvr.de/p.nsf/0/2CB50639BBECAF6C1257D1D004D69A0/$file/2019_Anzahl_GA_SB.pdf) [dostęp: 3.08.2020].

<sup>144</sup> V. Tolkmitt, *Neue Bankbetriebslehre: Basiswissen zu Finanzprodukten und Finanzdienstleistung*, Gabler Verlag, Wiesbaden 2007, s. 66.

landach jako *Förderbanken*<sup>145</sup>. Spośród prywatnych banków powołanych do realizacji zadań specjalnych działalność o zasięgu ogólnokrajowym prowadzą: AKA Ausfuhrkredit-GmbH, IKB Deutsche Industriebank AG, Liquiditäts-Konsortialbank GmbH<sup>146</sup>, EUREX Clearing AG i KfW IPEX-Bank GmbH, a o zasięgu regionalnym – Saarländische Investitionskreditbank AG.

Celem publicznych banków powołanych do zadań specjalnych oraz prywatnego Saarländische Investitionskreditbank AG jest realizacja przedsięwzięć, które są istotne dla prowadzonej przez państwo i landy polityki. Z kolei prywatne banki powołane do zadań specjalnych wspierają realizację zadań ważnych dla ich właścicieli<sup>147</sup>. Publiczne banki powołane do zadań specjalnych, głównie banki wspierające/pomocowe, są instrumentem polityki gospodarczej i polityki strukturalnej państwa, za pomocą których próbuje się maksymalnie wykorzystać potencjał rozwojowy gospodarki rynkowej<sup>148</sup>. Ponieważ komercyjny sektor bankowy nie jest w stanie w pełni i na korzystnych warunkach zaopatrzyć finansowo obszarów priorytetowych polityki gospodarczej, oferują one środki na korzystniejszych warunkach kredytowania, okresie karencji i oprocentowaniu poniżej rynkowego. Oprócz tego oferują różne poręczenia i gwarancje. Działalność banków wspierających/pomocowych skoncentrowana jest na finansowaniu projektów z zakresu szeroko rozumianej polityki społeczno-gospodarczej. Są one partnerem finansowym aktywnie wspierającym przedsiębiorczość i korzystanie z programów rozwojowych. Ich zadaniem jest wspieranie przedsiębiorczości, w szczególności przedsiębiorstw z sektora MŚP, nowo powstałych przedsiębiorstw oraz start-upów, finansowanie projektów infrastrukturalnych, programów budownictwa mieszkaniowego, rozwoju obszarów miejskich (słabszych strukturalnie), rolnictwa, ochrony środowiska oraz badań i rozwoju. Ich oferta obejmuje nie tylko własne programy lub programy właściwych landów, ale także programy rządowe oraz pomocowe programy UE.

Banki wspierające/pomocowe są publicznymi instytucjami kredytowymi, którym na mocy prawa europejskiego przypisano określony obszar prowadzonej działalności. Celem ich działalności jest dostarczanie kapitału potrzebnego do rozwoju społeczno-gospodarczego landów w Niemczech. *Förderbanken* jako jedyne publicz-

<sup>145</sup> Do publicznych *Förderbanken* należy zaliczyć: Hamburgische Investitions- und Förderbank, Investitions- und Strukturbank Rheinland-Pfalz (ISB), Investitionsbank Berlin, Investitionsbank des Landes Brandenburg, Investitionsbank Schleswig-Holstein, Landeskreditbank Baden-Württemberg – Förderbank, LfA Förderbank Bayer, NRW.Bank, Sächsische Aufbaubank – Förderbank, Thüringer Aufbaubank, Anstalt des öffentlichen Rechts.

<sup>146</sup> Bank został rozwiązany 31 lipca 2014 r., mimo to nadal figuruje w wykazie Deutsche Bundesbanku w sekcji banków powołanych do realizacji zadań specjalnych.

<sup>147</sup> S. Flejterski, I. Romiszewska, *Niemiecki system bankowy...*, s. 148.

<sup>148</sup> M. Streit, *Theorie der Wirtschaftspolitik*, Lucius & Lucius, Stuttgart 1991, s. 131.

ne instytucje kredytowe, zgodnie z porozumieniem zawartym w 2002 r. z Komisją Europejską<sup>149</sup>, mogą korzystać z gwarancji wypłacalności. Oznacza to, że poszczególne landy odpowiadają za ich zobowiązania bez ograniczeń i wprost proporcjonalnie do udziału w kapitale założycielskim w ramach *Gewährträgerschaft* oraz muszą utrzymać ich zdolność do funkcjonowania, udostępniając im wymagane środki (*Anstaltslast*). W związku z tym publiczne banki powołane do realizacji zadań specjalnych wykazują większą gotowość do podejmowania ryzyka i angażowania się w projekty i obszary gospodarki, w które banki komercyjne ze względu na swój model działalności by się nie zaangażowały. Własność państwowa – co oznacza również reprezentację przedstawicieli rządu lub regionalnych władz publicznych w zarządzie i radzie nadzorczej poszczególnych banków – pozwala bowiem na faktyczną realizację pożądaną rozwojowo polityki gospodarczej.

Regionalne banki wspierające/pomocowe są wykorzystywane jako instrumenty polityki regionalnej poszczególnych landów. Mimo że niektóre z nich są podmiotami zależnymi banków krajowych (*Landesbanken*), różnią się od nich znacząco zadaniami. *Förderbanken* w przeciwieństwie do banków krajowych nie prowadzą działalności komercyjnej. Ich działania opierają się na zasadzie pomocniczości – nie konkurują one z bankami komercyjnymi, gdyż pełnią jedynie rolę instytucji refinansującej.

Banki powołane do realizacji zadań specjalnych z reguły nie udzielają kredytów bezpośrednio grupie docelowej, ale przekazują je za pośrednictwem lokalnych banków komercyjnych i kas oszczędnościowych. W związku z tym nie potrzebują dużej liczby pracowników ani sieci oddziałów, mogą bowiem korzystać z infrastruktury i pracowników oddziałów banków komercyjnych lub kas oszczędności.

Banki wspierające/pomocowe refinansują swoją działalność na rynku kapitałowym oraz za pośrednictwem funduszy rządowych (zarówno krajowych, jak i europejskich). W swojej działalności wykorzystują różne mechanizmy wsparcia rządowego (tj. gwarancje wypłacalności). Pozyskując środki na rynku kapitałowym (zarówno krajowym, jak i międzynarodowym) poprzez emisję różnych papierów wartościowych, mają wysoki rating kredytowy, taki sam jak rating landu, który jest jego właścicielem. Gwarancja państwowa daje im korzystniejsze możliwości pozyskiwania kapitału.

---

<sup>149</sup> Gwarancje wypłacalności do 18 lipca 2005 r. miały wszystkie publiczne instytucje kredytowe, tj. banki krajowe, kasy oszczędności i inne banki publiczne. W związku z tym, że banki krajowe wykorzystywały te gwarancje do pozyskiwania tańszych środków pieniężnych, Komisja Europejska uznała je za nieuprawnioną pomoc i zakazała stosowania tych specjalnych gwarancji dla banków krajowych i kas oszczędności. Zgodnie z porozumieniem zawartym 27 marca 2002 r. z gwarancji wypłacalności mogą korzystać jedynie banki rozwoju.

## Kreditanstalt für Wiederaufbau

Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) jest instytucją kredytową, która przyczynia się do rozwoju społeczno-gospodarczego w Niemczech, w Europie, a także na całym świecie. Jako instytucja prawa publicznego, w 80% należąca do rządu federalnego i w 20% do krajów związkowych, wykonuje ściśle określone w ustawie o KfW zadania. Oferuje wsparcie finansowe głównie w obszarach: przedsiębiorstw z sektora MŚP, przedsiębiorstw rozpoczynających działalność gospodarczą, w tym start-upów, ochrony środowiska, eksportu i finansowania projektów, infrastruktury, finansowania i modernizacji nieruchomości mieszkalnych, finansowania kształcenia i doskonalenia zawodowego oraz współpracy na rzecz rozwoju.

KfW został założony po II wojnie światowej w celu finansowania odbudowy niemieckiej gospodarki. Na mocy ustawy z 5 listopada 1948 r. (Gesetz über die Kreditanstalt für Wiederaufbau) utworzono w Niemczech instytucję publiczno-prawną, której kapitał podstawowy pochodził przede wszystkim ze środków z Europejskiego Programu Naprawczego (European Recovery Programm), znanego jako plan Marshalla. Zgodnie z niemieckim prawem bankowym KfW nie jest uznawany za instytucję kredytową ani instytucję świadczącą usługi finansowe, ponieważ jako krajowy bank pomocowy realizuje specjalny model biznesowy dotowany przez rząd Niemiec. Nadzór finansowy sprawują nad nim BaFin i Deutsche Bundesbank.

W pierwszych latach działalności KfW działał jako bank pomocowy tylko w ograniczonym zakresie, a małe przedsiębiorstwa nie były jego beneficjentami jako grupa docelowa, ponieważ pod koniec lat 40. i na początku 50. głównym zadaniem KfW było udzielanie pożyczek/kredytów podstawowym gałęziom przemysłu, takim jak przemysł węglowy, żelaza i stali, gazowy, gospodarka wodna i elektryczność<sup>150</sup>. Pożyczki bezpośrednio dla energetyki i przemysłu węgla kamiennego, które miały być udzielane tylko w wyjątkowych sytuacjach, stały się regułą. Wynikało to z faktu, że przedsiębiorstwa działające w tych gałęziach przemysłu nie mogły otrzymać finansowania od banków komercyjnych ze względu na brak wymaganej dokumentacji i niejasne stosunki prawne<sup>151</sup>. W 1952 r. KfW uruchomił pierwszy program finansowy dla przedsiębiorstw MŚP o wartości 24 mln DM, a od 1955 r. coraz częściej finansował przemysł przetwórczy, handel i rzemio-

<sup>150</sup> M. Pohl, *Wiederaufbau, Kunst und Technik der Finanzierung 1947–1953. Die ersten Jahre der Kreditanstalt für Wiederaufbau*, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main 1973, s. 43.

<sup>151</sup> A. Winkler, *Förderbanken als Instrument zur Verbesserung der Finanzierungssituation kleiner und mittlerer Unternehmen in den Transformationsstaaten Mittel- und Osteuropas*, „Würzburg Economic Papers” 1999, nr 2, s. 18.

sło<sup>152</sup>. Jednak dopiero w 1971 r. uruchomił programy wsparcia odpowiadające koncepcji banku pomocowego, tj. pozyskiwał środki na rynku kapitałowym, a następnie zapewniał bankom komercyjnym tanie środki na refinansowanie dalszego transferu do małych i średnich przedsiębiorstw na określonych warunkach. Tym samym KfW przestał być bankiem odbudowy, a stał się federalnym niemieckim bankiem pomocowym (*Förderbank*). W 1986 r. został zarejestrowany przez amerykańską Komisję Papierów Wartościowych i Giełd i od tego czasu posiada licencję na refinansowanie się na amerykańskim rynku kapitałowym – agencje ratingowe przyznały mu najwyższy rating kredytowy. Od czasu ponownego zjednoczenia Niemiec ponownie stał się najważniejszą instytucją realizującą politykę rządu niemieckiego w zakresie odbudowy gospodarki byłych landów NRD ze względu na wiele programów wsparcia finansowego. W 2000 r. został przekształcony w KfW Bankengruppe, w której skład wchodzi KfW IPEX-Bank GmbH<sup>153</sup> (IPEX), Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (DEG)<sup>154</sup> oraz KfW Capital<sup>155</sup>. W czasie kryzysu finansowego, aby ustabilizować niemiecki rynek międzybankowy, w 2007 r. udzielił wsparcia finansowego IKB Deutsche Industriebank, w wyniku czego stał się jego głównym udziałowcem, a następnie sprzedał udziały na rzecz Lone Star.

KfW na swoje zobowiązania posiada rękojmię działalności od rządu, co sprawia, że uzyskuje najwyższe oceny kredytowe od agencji ratingowych, a tym samym może szczególnie tanio dokonywać refinansowania na rynkach kapitałowych, zaś pozyskane środki przekazywać swoim beneficjentom w postaci korzystnych warunków kredytu. KfW jest jednym z największych i najbardziej aktywnych emitentów obligacji na świecie, który refinansuje swoją działalność biznesową głównie za pośrednictwem międzynarodowych rynków pieniężnych i kapitałowych. W tym celu w 2019 r. sprzedał inwestorom instytucjonalnym na całym świecie łącznie 157 obligacji w dwunastu walutach o łącznej wartości 80,6 mld EUR. KfW zajmuje najwyższą pozycję na międzynarodowych rynkach kapitałowych. Oprócz tego pozyskuje środki celowe (ERP-Sondervermögen) z budżetu państwa.

<sup>152</sup> Ibidem.

<sup>153</sup> Jest on odpowiedzialny za międzynarodowe inwestycje, projekty i finansowanie eksportu w interesie dużych i średnich przedsiębiorstw z Niemiec i Europy. Zajmuje się średnio- i długoterminowym finansowaniem projektów przemysłowych, energetycznych i surowcowych oraz projektów infrastruktury transportowej i drogowej.

<sup>154</sup> Niemiecka Spółka Inwestycyjno-Rozwojowa finansuje inwestycje firm prywatnych w krajach rozwijających się i wschodzących. Jako jeden z największych europejskich podmiotów finansujących rozwój angażuje się w rozbudowę struktur sektora prywatnego, aby przyczynić się do trwałego wzrostu gospodarczego i poprawy warunków życia.

<sup>155</sup> Inwestuje w niemieckie i europejskie fundusze venture capital i venture debt, aby umożliwić dostęp do kapitału niemieckim przedsiębiorstwom technologicznym.



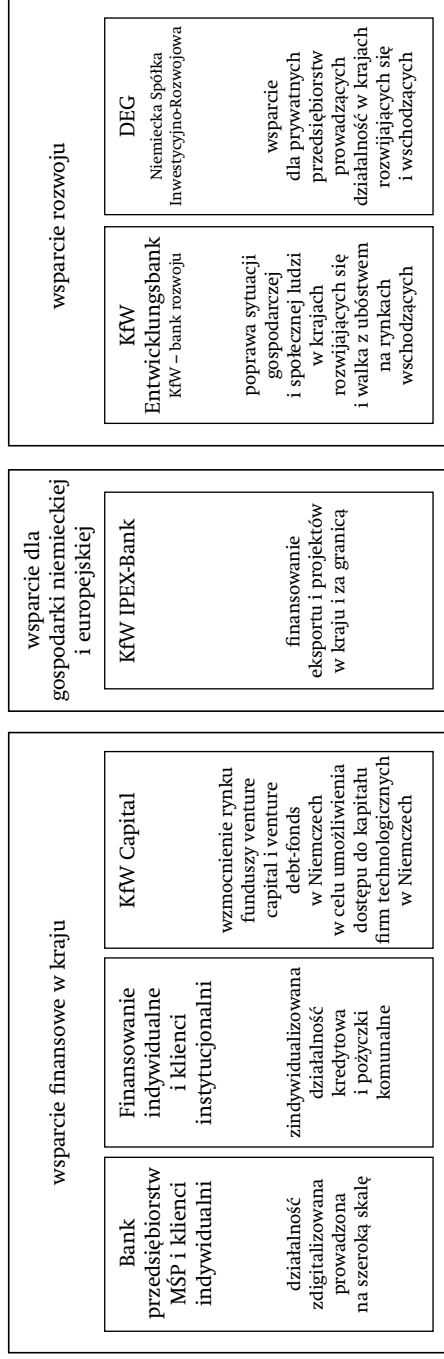
Organami banku są Zarząd KfW, Rada Administracyjna oraz Rada ds. Przedsiębiorczości MŚP. Zarząd składa się z sześciu członków, Rada Administracyjna – z 37, a Rada ds. Przedsiębiorczości MŚP – z 13 członków. Funkcję przewodniczącego i przedstawiciela przewodniczącego w Radzie Administracyjnej pełnią na przemian federalny minister finansów i federalny minister gospodarki i energii, pozostali członkowie to reprezentanci poszczególnych ministerstw, Bundesrat, Bundestag oraz przedstawiciele poszczególnych rodzajów banków. Z kolei przewodniczącym Rady ds. Przedsiębiorczości MŚP jest minister gospodarki i energii, a jego przedstawicielem – minister finansów.

Nadzór prawny nad KfW sprawuje Federalne Ministerstwo Finansów w porozumieniu z Federalnym Ministerstwem Gospodarki i Energii. Podstawą prawną działania banku są ustawa o KfW, zarządzenie KfW oraz statut KfW. Zgodnie z ustawą o KfW i rozporządzeniem KfW instytucja ta podlega zasadniczo regulacjom nadzoru bankowego. Nadzór bankowy nad KfW sprawuje BaFin (Federalny Urząd Nadzoru Finansowego) we współpracy z Bundesbankiem. Zgodnie z art. 2 ust. 4 ustawy o KfW w indywidualnych przypadkach rząd federalny może zlecić KfW realizację takich zadań, które są istotne dla interesu państwowego Niemiec.

KfW jako Förderbank prowadzi działalność wspierającą/pomocową w trzech obszarach:

- wspierania przedsiębiorczości MŚP i klientów indywidualnych – w ramach tego obszaru refinansuje start-upy i przedsiębiorstwa sektora MŚP, innowacje, ochronę środowiska/klimatu. Oprócz tego zajmuje się finansowaniem i modernizacją nieruchomości mieszkalnych oraz kształceniem i doskonaleniem zawodowym. W ramach tego obszaru podzielony jest na dwa segmenty: Mittelstandsbank oraz klienci indywidualni. Segment „Mittelstandsbank” wspiera gospodarkę ofertą w zakresie finansowania start-upów, finansowania inwestycji przedsiębiorstw MŚP oraz inwestycji w obszarach innowacji, energetyki i środowiska. Z kolei segment „klienci indywidualni” prowadzi działalność w zakresie finansowania szeroko rozumianej edukacji, efektywności energetycznej w nowym budownictwie, modernizacji budynków mieszkalnych, budowy/modernizacji własnych domów;

- finansowania indywidualnego i publicznych klientów instytucjonalnych – oprócz zindywidualizowanej działalności kredytowej i pożyczek komunalnych prowadzi również działalność w zakresie finansowania kapitałowego. Obszar ten dzieli się na trzy segmenty: komunalna i społeczna infrastruktura, indywidualne finansowanie przedsiębiorstw oraz finansowanie indywidualne banków i państwowych instytucji pomocowych. Segment „komunalna i społeczna infrastruktura” obejmuje finansowanie dla gmin oraz przedsiębiorstw komunalnych i non-profit, koncentrujących się na środowisku i zmianach energetycznych, a także przemia-



Rysunek 2.1. Działalność KfW Bankengruppe z podziałem na zakres zadań

Źródło: opracowanie własne na podstawie KfW, *Die KfW stellt sich vor. Eine Präsentation über die KfW und ihre Aufgaben*, Frankfurt am Main 2020.

nach społecznych. Segment „indywidualne finansowanie przedsiębiorstw” koncentruje się na niestandardowym finansowaniu przedsiębiorstw powiązanych z Niemcami (np. poprzez finansowanie przedsiębiorstw, które za pomocą venture capital finansują przedsiębiorstwa niemieckie), a także oferuje różne produkty kapitału obcego z przejęciem ryzyka. Z kolei segment „finansowanie indywidualne banków i państwowych instytucji pomocowych” działa jako partner finansowy tych jednostek;

– finansowania eksportu i projektów – jest ukierunkowany na zapewnienie trwałego wsparcia niemieckiej i europejskiej gospodarce poprzez finansowanie projektów i eksportu w celu utrzymania i zwiększenia konkurencyjności oraz umiędzynarodowienia produktów niemieckich (rys. 2.1).

Oprócz działalności pomocowej w kraju KfW prowadzi również działalność jako bank rozwoju i wspiera kraje rozwijające się oraz rynki wschodzące. W ramach współpracy z krajami rozwijającymi się odpowiada za współpracę finansową z instytucjami państwowymi, promując reformy i inwestycje w tych krajach. Celem jest trwała poprawa sytuacji gospodarczej i społecznej ludzi w krajach rozwijających się, walka z ubóstwem, przezwyciężanie kryzysów i ochrona zasobów naturalnych. Ponadto KfW wspiera rząd Niemiec w realizacji celów ochrony klimatu w krajach rozwijających się i wschodzących oraz współpracuje z Niemiecką Spółką Inwestycyjno-Rozwojową, która wspiera finansowo prywatne przedsiębiorstwa prowadzące działalność w krajach rozwijających się i wschodzących. W 2019 r. za pomocą tej spółki udzielił wsparcia finansowego dla projektów inwestycyjnych w wysokości 8,8 mld EUR.

### **Landwirtschaftliche Rentenbank**

Landwirtschaftliche Rentenbank to centralna instytucja kredytowa finansująca rolnictwo, przemysł spożywczy i rozwój obszarów wiejskich (*Förderbank*). Bank oferuje niskoprocentowane kredyty i pożyczki na różne inwestycje rolne (w tym odnawialne źródła energii) oraz kredyty komunalne dla obszarów wiejskich. Rentenbank jest instytucją prawa publicznego z siedzibą we Frankfurcie nad Menem, która podlega nadzorowi EBC i właściwym organom państwowym, tj. BaFin i Deutsche Bundesbankowi. Nadzór prawny nad Rentenbankiem sprawuje federalny minister żywności i rolnictwa, a wszystkie decyzje podejmowane są w porozumieniu z federalnym ministrem finansów. Bank ma 3,7 mld EUR kapitału podstawowego i zatrudnia tylko 303 pracowników.

Landwirtschaftliche Rentenbank został założony na mocy ustawy 11 maja 1949 r. jako instytucja prawa publicznego, za którego *Anstaltslast* odpowiada pań-

stwo<sup>156</sup>. Jednak historia banku sięga lat 20. i jest ściśle związana zarówno z Deutsche Rentenbankiem, powstałym w 1923 r. jako bank walutowy, którego celem było ograniczanie skutków hiperinflacji i przeprowadzenie reformy walutowej dla rolnictwa, jak i z Deutsche Rentenbank-Kreditanstalt (RKA), który powstał w 1925 r. jako instytucja finansująca rolnictwo<sup>157</sup>. Nowo powstały Landwirtschaftliche Rentenbank bazował na funkcjach pełnionych przez RKA, a w zakresie podwyższania kapitału zakładowego (*Grundkapital*) korzystał z doświadczenia Deutsche Rentenbanku. W latach 1949–1958 gromadzono kapitał zakładowy banku poprzez specjalne składki (*Rentenbankgrundschuldzinsen*) opłacane przez wszystkie zachodniemieckie gospodarstwa rolne, łącznie z gospodarstwami ogrodniczymi i leśnymi.

Początkowo działalność Landwirtschaftliche Rentenbanku była refinansowana ze środków publicznych (budżetowych) lub innych źródeł, takich jak środki ERP (European Recovery Program), a także z rynku kapitałowego poprzez emisję listów zastawnych na ziemię (zabezpieczone obligacje na okaziciela o stałym oprocentowaniu)<sup>158</sup>. Jednak po tym, jak odpowiedzialność za rozwój rolnictwa została przeniesiona na kraje federacji (landy), landy przekazywały środki budżetowe swoim bankom krajowym (*Landesbank*) lub własnym krajowym instytucjom wspierającym, aby móc samodzielnie decydować o formach pomocy dla rolnictwa<sup>159</sup>. Wówczas głównym źródłem refinansowania niskooprocentowanej działalności kredytowej stał się rynek kapitałowy, a od 1987 r. również międzynarodowy rynek kapitałowy. Głównymi nabywcami tych papierów wartościowych są banki oraz banki centralne i inne instytucje publiczne. Nie prowadzi on działalności handlowej, a instrumenty pochodne wykorzystuje wyłącznie w celu zabezpieczenia istniejącego lub przewidywanego ryzyka rynkowego, nie zajmuje się również obrotem instrumentami pochodnymi typu CDS. Jego środki finansowe to głównie obligacje i instrumenty dłużne.

Od 2005 r. Landwirtschaftliche Rentenbank poszerzył zakres swojej działalności o: wsparcie na rzecz ochrony środowiska związanej z rolnictwem oraz ochrony konsumentów sektora rolnego, wsparcie finansowe w zakresie odnawialnych źródeł energii, wsparcie finansowe dla gminnych instytucji subsydiujących inwestycje komunalne. Ponadto przeznaczył federalne środki celowe na wspieranie innowacji w rolnictwie. Od 2010 r. wspiera też finansowo rybołówstwo i akwakulturę, a od

<sup>156</sup> Państwo, udostępniając bankowi wymagane środki, zapewnia mu możliwość funkcjonowania.

<sup>157</sup> M. Pohl, A.H. Schneider, *Die Geschichte der Landwirtschaftlichen Rentenbank Von der Rentenmark zur Förderung der Agrarwirtschaft und der ländlichen Entwicklung*, Piper, München 1999.

<sup>158</sup> Od 1991 r. emituje również obligacje bez pokrycia.

<sup>159</sup> S. Flejterski, I. Romiszewska, *Niemiecki system bankowy...*, s. 172.

Tabela 2.22. Formy pomocy Landwirtschaftliche Rentenbank w czasie kryzysu COVID-19

Nazwa	Dla kogo	Założenia	Kwota	Okres
Darlehen zur Liquiditätssicherung	przedsiębiorstwa MŚP sektora rolniczego, w tym gospodarstwa zajmujące się uprawą winorośli i ogrodnictwem	od 18 marca 2020 r. bank oferuje pożyczki w celu zabezpieczenia bieżącej płynności firm; wnioski są składane za pośrednictwem banku komercyjnego ( <i>Hausbank</i> )	max. 10 mln EUR	4, 6 lub 10 lat
Bürgschaftsprogramm für Liquiditätssicherungsdarlehen der Rentenbank	przedsiębiorstwa sektora rolniczego, w tym gospodarstwa zajmujące się uprawą winorośli, ogrodnictwem, leśnictwem, rybołówstwem i akwakulturą	16 kwietnia 2020 r. Rentenbank oraz Federalne Ministerstwo Żywności i Rolnictwa uruchomiły program gwarancji dla pożyczek zabezpieczających płynności udzielanych przez Rentenbank; program został wydłużony do czerwca 2021 r.; wnioski są składane za pośrednictwem banku komercyjnego ( <i>Hausbank</i> )	gwarancja do kwoty 3 mln EUR przedsiębiorstwom MŚP przysługuje gwarancja w wysokości 90% wartości kredytu; a dużym przedsiębiorstwom gwarancja w wysokości 80% wartości kredytu	4–6 lat

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych banku.

2018 r. start-upy rolne w ramach jednego akceleratora. Ponadto na początku kryzysu COVID-19 (*Corona-Krise*) przygotował program wsparcia dla przedsiębiorstw sektora rolnego, w tym upraw winorośli, ogrodnictwa, rybołówstwa i akwakultury, które silnie odczuły skutki pandemii (tab. 2.22).

Pożyczki i preferencyjne kredyty udzielane są w konkurencyjny sposób za pośrednictwem innych banków i kas oszczędności, mimo to cała odpowiedzialność za nieściągalność kredytów spoczywa na Rentenbanku. Powoduje to, że został on zidentyfikowany jako bank systemowo ważny dla niemieckiego systemu finansowego.

Landwirtschaftliche Rentenbank prowadzi działalność depozytową na rzecz podmiotów niefinansowych w bardzo ograniczonym zakresie i wyłącznie w ramach publicznych programów wsparcia. W związku z tym, że bank udziela kredytów i pożyczek za pośrednictwem innych instytucji kredytowych (które w żaden sposób nie oddziałują na konkurencję), należności od instytucji kredytowych stanowią około 60% aktywów banku. Aktywa finansowe, czyli dłużne papiery wartościowe, stanowią 20% aktywów Rentenbanku. Pozyskiwanie środków na rynku kapitałowym koniecznych do realizacji preferencyjnych programów kredytowych pokazuje możliwości połączenia działalności na zasadach rynkowych z publiczną misją banku<sup>160</sup>.

Po stronie pasywów największą część stanowią zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych, które wynoszą ponad 73 mld EUR, z czego 65% stanowią średniookresowe papiery wartościowe (*Medium Term Notes* – 50,2 mld EUR), 25% – globalne obligacje, a 4% – krótkoterminowe papiery dłużne w walutach wymiennalnych (*Euro-commercial Papers*). Wynika to bezpośrednio ze sposobu refinansowania działalności banku.

### NRW.Bank

Przykładem regionalnego banku wspierającego/pomocowego (*Förderbank*) jest NRW.Bank, który prowadzi działalność na obszarze landu Nadrenia Północna-Westfalia. Jego głównym zadaniem jest finansowanie projektów z zakresu rozwoju społeczno-gospodarczego landu oraz wspieranie sektora publicznego w realizacji jego zadań poprzez udostępnianie mu potrzebnych środków finansowych. Swoją działalność prowadzi w dwóch oddziałach: Düsseldorfie i Münster. Bank cechuje się niskim ryzykiem, a jego portfel kredytowy jest bardzo dobrej jakości.

<sup>160</sup> Ibidem, s. 173.

NRW.Bank powstał w sierpniu 2002 r. w wyniku podziału Westdeutsche Landesbank Girozentrale na WestLB AG i Landesbank NRW, a 31 marca 2004 r. nazwę Landesbank NRW zmieniono na NRW.Bank i od tego czasu zgodnie ze statutem bank ten utracił możliwość prowadzenia działalności komercyjnej. Jako bank publiczny posiada gwarancję refinansowania od landu Nadrenia Północna-Westfalia (*Anstaltslast, Gewährträgerhaftung*) oraz wysoki rating kredytowy (taki sam jak land Nadrenia Północna-Westfalia, głównie AAA, AA+). W związku z tym, że dokonywane przez niego emisje papierów wartościowych są bezpośrednio gwarantowane przez land Nadrenia Północna-Westfalia, NRW.Bank jest jednym z wiodących emitentów papierów wartościowych w Niemczech. Emituje głównie gwarantowane przez land płynne obligacje i inne dłużne papiery wartościowe (m.in. zieloną obligację). Prowadzi również działalność na międzynarodowym rynku kapitałowym, emitując dłużne papiery wartościowe oraz papiery komercyjne w ramach programu emisji dłużnych papierów wartościowych i papierów komercyjnych (Global Commercial Paper Program). Środki wsparcia otrzymuje także m.in. od banku KfW i Europejskiego Banku Inwestycyjnego<sup>161</sup>.

W przeciwieństwie do banków komercyjnych klientami NRW.Bank są przede wszystkim banki (*Hausbanken*, czyli regionalne oddziały banków komercyjnych lub kasy oszczędności), a także *Fördermittler* (czyli inne agencje wspierające rozwój), za pośrednictwem których finansuje on klientów docelowych z landu Nadrenia Północna-Westfalia. Oferuje wsparcie finansowe zarówno w postaci kredytów (głównie preferencyjnych), jak i dotacji publicznych pochodzących z programu regionalnego wsparcia gospodarczego (*Regionales Wirtschaftsförderungsprogramm*, RWP). W ofercie banku są również usługi doradcze w zakresie pozyskiwania środków finansowych.

NRW.Bank prowadzi działalność pomocową, oferując finansowanie nowych przedsiębiorstw oraz wspieranie rozwoju już istniejących, głównie z sektora MŚP; finansowanie budownictwa mieszkaniowego oraz mieszkań socjalnych; finansowanie rozwoju (m.in. strukturalnego miast i gmin, infrastruktury, technologii i innowacji, kultury i nauki) oraz projektów w zakresie ochrony środowiska.

### **IKB Deutsche Industriebank AG**

IKB Deutsche Industriebank AG (IKB) jest instytucją kredytową z siedzibą w Düsseldorfie, która swoją ofertę kieruje głównie do małych i średnich przedsiębiorstw. IKB oferuje klientom kredyty, usługi w zakresie zarządzania ryzykiem, jak

<sup>161</sup> A. Dąbkowska, *Działalność NRW.Bank a rozwój regionalnej przedsiębiorczości w Nadrenii Północnej-Westfalii w Niemczech*, „Przedsiębiorczość i Zarządzanie” 2018, nr 10, część 1, s. 101.

i rynku kapitałowego oraz doradztwa. Od czasu kryzysu finansowego 2008 r. jego jedynym udziałowcem jest amerykański inwestor finansowy Lone Star, któremu swoje udziały sprzedał KfW.

Początki IKB Deutsche Industriebanku sięgają 1924 r. i są związane z obowiązkiem przemysłowców do płacenia odszkodowania po I wojnie światowej. W celu przetwarzania tych płatności przemysłowcy utworzyli Bank für Deutsche Industrie-Obligationen z siedzibą w Berlinie, którego nazwę zmieniono w 1939 r. na Deutsche Industriebank. Po wojnie nie mógł on już dalej prowadzić działalności w Berlinie, toteż ją zawieszono. Jednak przemysłowcy potrzebowali instytucji samopomocowej dla przemysłu (*Selbsthilfeorganisation der Industrie*) i w 1949 r. utworzono w Düsseldorfie Deutsche Industriekreditbank AG (IKB). Nowy bank odegrał ważną rolę w przekazywaniu środków KfW dla kredytobiorców z sektora przemysłu oraz w pomnażaniu środków publicznych poprzez emisję własnych obligacji. Deutsche Industriebank ponownie otwarto w 1954 r. w Berlinie Zachodnim i w tym samym roku nabył on większościowy pakiet akcji IKB. W połowie lat 60., w wyniku berlińskiej ustawy o pomocy i ustawy o finansowaniu (*Berlinhilfegesetz* i *Berlinförderungsgesetz*), Deutsche Industriebank oraz berliński oddział IKB prowadziły wspólnie działalność w zakresie pożyczek długoterminowych w Berlinie Zachodnim. W 1974 r. doszło do fuzji IKB i Deutsche Industriebanku, w wyniku czego powstał Industriekreditbank AG-Deutsche Industriebank z siedzibą w Berlinie i Düsseldorfie. Rosnąca konkurencja ze strony instytucji kredytowych oraz zwiększone zapotrzebowanie przedsiębiorstw na finansowanie spowodowało rozszerzenie oferty kredytów długoterminowych banku oraz powstanie jego jednostek zależnych: IKB Leasing GmbH (1972 r.), IKB Immobilien-Leasing GmbH (1972/72), IKB International S.A. Luxemburg (1979) oraz IKB Beteiligungsgesellschaft mbH (1987). W drugiej połowie lat 70. zainteresowanie klientów korporacyjnych długoterminowym finansowaniem eksportu przyczyniło się do umiędzynarodowienia działalności Industriekreditbank AG-Deutsche Industriebank, a ponowne zjednoczenie Niemiec w 1989 r. (*Wiedervereinigung Deutschlands*) zaktywizowało jego działalność na terenach nowych landów (b. NRD). Od kwietnia 1991 r. bank działa pod zmienioną nazwą: IKB Deutsche Industriebank AG.

Początkowo IKB specjalizował się w udzielaniu średnio- i długoterminowych kredytów dla średniej wielkości przedsiębiorstw – głównie w finansowaniu firmy wraz z ubezpieczeniem na życie przedsiębiorcy zaciągającego kredyt oraz finansowaniu za pomocą publicznych programów wsparcia przedsiębiorczości bądź leasingu nieruchomości lub obiektów ruchomych<sup>162</sup>. Do realizacji tych zadań IKB

<sup>162</sup> M. Valeva, *Theoretische Grundlegung ethischer Bankbetriebslehre*, Springer Gabler, Wiesbaden 2012, s. 187.



mógł emitować obligacje na rynku kapitałowym i zaciągać pożyczki w instytucjach publicznych lub domach maklerskich. IKB nie przyjmował depozytów. Oprócz tego zajmował się finansowaniem strukturyzowanym, polegającym na finansowaniu inwestycji bezpośrednich, finansowaniu projektów i eksportu, finansowaniu transakcji przejęć oraz infrastruktury, restrukturyzacji struktur finansowych przedsiębiorstw, a także syndykacie realizowanym dla klientów średniej wielkości. Finansował też nieruchomości (głównie biurowe, handlowe i przemysłowe przeznaczone na inwestycje) oraz projekty inwestycyjne w miejscach, w których przynosiły one trwałe zyski z tytułu najmu lub sprzedaży. Zajmował się również inwestycjami portfelowymi na rynkach międzynarodowych realizowanymi w celu dywersyfikacji ryzyka, przy jednoczesnym zwiększeniu dochodów z tytułu prowizji.

Pod koniec lat 90., z uwagi na dużą konkurencję na rynku kredytów, bank IKB rozpoczął działalność inwestycyjną za pomocą spółek specjalnego przeznaczenia. Finansowanie strukturyzowane do 2006 r. przynosiło mu bardzo wysokie zyski. W 2006 r. IKB Deutsche Industriebank wyemitował za pomocą spółek specjalnego przeznaczenia ponad 14,8 mld USD papierów komercyjnych zabezpieczonych aktywami<sup>163</sup>. Niestety lata jego świetności skończyły się wraz z kryzysem 2008 r., w czasie którego kilkakrotnie otrzymywał pomoc publiczną, mającą uchronić go przed upadłością. Przeprowadzono restrukturyzację banku, która spowodowała wycofanie IKB z międzynarodowych inwestycji strukturyzowanych, a 21 sierpnia 2008 r. został sprzedany spółce finansowej Lone Star Funds VI Financial Holdings, która przedstawiła jego plan naprawczy. Celem było osiągnięcie w krótkiej perspektywie czasu stabilizacji finansowej banku poprzez zapewnienie mu płynności finansowej oraz odzyskanie długoterminowej rentowności przedsiębiorstwa poprzez redukcję pozycji obciążonych ryzykiem<sup>164</sup>.

Specyfiką tego banku jest działalność polegająca na udzielaniu kredytów z własnych środków, współpracy z innymi bankami powołanymi do realizacji zadań specjalnych (np. KfW-Gruppe, Deutsche Ausgleichsbank) oraz finansowaniu eksportu. Działalność IKB na początku XXI w. stała się bardzo rentowna, niestety wskutek nieudanych inwestycji stracił on na wartości i stał się główną instytucją, która przyczyniła się do kryzysu na rynku niemieckim.

<sup>163</sup> S. Ricken, *Verbriefung von Krediten und Forderungen in Deutschland. Betriebswirtschaftliche Handlungshilfen*, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf 2008, s. 59.

<sup>164</sup> F. Romeike, *Die Bankenkrise Ursachen und Folgen im Risikomanagement*, Bank-Verlag Medien, Köln 2010, s. 115.

### LiquiditätsKonsortialbank GmbH (Likobank)

Jako bank powołany do realizacji zadań specjalnych do 2015 r. działalność prowadził również LiquiditätsKonsortialbank GmbH (Likobank), który został założony w 1974 r. jako bank specjalistyczny, udzielający krótkoterminowej pomocy bankom mającym trudności z wypłacalnością. Każdy bank, który miał kłopoty z płynnością finansową, wystawiał weksel Likobankowi, który po zaakceptowaniu tego weksla redyskontował go w Deutsche Bundesbanku. Do czasu wprowadzenia euro w Niemczech był więc uważany za pożyczkodawcę ostatniej instancji (*lender of last resort*), zwłaszcza że Deutsche Bundesbank (przynajmniej teoretycznie) mógł udzielać nieograniczonych środków pomocowych. Jednak od czasu powstania Europejskiego Banku Centralnego jego znaczenie było niewielkie. W okresie jego istnienia złożono tylko dziewięć wniosków o pomoc, z których cztery zostały zatwierdzone, ostatni w 1985 r. Nawet w czasie kryzysu finansowego 2008 r. nie był wykorzystywany jako instrument ratowania banków, dlatego zaczęto rozważać jego zamknięcie<sup>165</sup>. W kwietniu 2014 r. zgromadzenie udziałowców jednogłośnie zdecydowało o jego rozwiązaniu z dniem 31 lipca 2014 r.<sup>166</sup>

### Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH

Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH (AKA) to bank specjalistyczny utworzony w 1952 r. przez konsorcjum składające się z oddziałów dużych banków, banków regionalnych i państwowych oraz wiodących prywatnych bankierów. Celem założonego Ausfuhrkredit-Aktiengesellschaft (Ausfuhrkredit AG) z siedzibą we Frankfurcie nad Menem było otwarcie nowych kanałów finansowania międzynarodowych transakcji eksportowych. Sukcesy banku spowodowały, że w 1966 r. do konsorcjum przystąpiło 13 central żywych (*Girozentrale*) i 15 innych banków prywatnych (m.in. DZ Bank), a Ausfuhrkredit AG przekształcono w spółkę z o.o. Ausfuhrkredit Gesellschaft mbH<sup>167</sup>. Obecnie konsorcjum AKA Ausfuhrkredit-Gesellschaft mbH składa się z 17 instytucji kredytowych, tj. Commerzbank AG, Deutsche Bank AG,

<sup>165</sup> F.M. Drost, *Liquiditäts-Konsortialbank: Die nutzlose Rettungsbank*, „Handelsblatt” z 13.04.2010 r., <http://www.handelsblatt.com:80/unternehmen/banken-versicherungen/liquiditaets-konsortialbank-die-nutzlose-rettungsbank> [dostęp: 12.03.2020].

<sup>166</sup> B. Godenrath, *Gesellschafter beschließen Auflösung der Liko-Bank*, *Frankfurter Spezialinstitut mit-terweile verzichtbar*, „Börsen-Zeitung” 2014, nr 67, s. 4, <https://www.onvista.de/news/gesellschafter-beschliessen-aufloesung-der-liko-bank-943899> [dostęp: 12.03.2020].

<sup>167</sup> Nowelizacja ustawy o spółkach akcyjnych z 1965 r. uniemożliwiła pełną reprezentację wszystkich banków konsorcjalnych w radzie nadzorzej. Stało się to przyczyną przekształcenia banku w spółkę z o.o.

UniCredit, BayernLB, ING, LBBW, Deutsche Leasing, ODDO BHF, NordLB, Hamburg Commercial Bank, Helaba, DekaBank, OLB BANK, SEB, DZ Bank Die Initiativbank, KfW IPEX-Bank, IKB Deutsche Industriebank.

Bank udziela kredytów zarówno eksporterom, jak i importerom lub bankom ich obsługującym. W tym celu ściśle współpracuje z niemieckimi bankami, finansując eksport. Zasady przyznawania kredytów na finansowanie dostaw eksportowych są ściśle określone. Kredyty o dłuższym terminie spłaty niż 2 lata muszą mieć państwowe poręczenie lub tzw. gwarancje Hermesa<sup>168</sup>. Warunkiem uzyskania kredytu jest zawarta transakcja eksportowa, określenie warunków płatności oraz dobra opinia o wypłacalności eksportera<sup>169</sup>.

AKA ma do swojej dyspozycji kilka plafonów (linii) kredytowych. W ramach plafonu A niemieckim eksporterom przyznawane są kredyty towarowe na okres co najmniej 12 miesięcy w celu sfinansowania ich wydatków w okresie produkcji lub refinansowania terminu płatności przyznanego klientowi.

W ramach plafonów C, D i E pożyczki (środki pochodzące ze środków banków konsorcjum AKA i częściowo ze środków własnych AKA) mogą być udzielane zagranicznym importerom lub ich bankom, aby zapewnić środki finansowe na dostawy eksportowe z Niemiec. Plafony kredytowe różnią się pod względem refinansowania kredytów, ich struktury oprocentowania i waluty. Płatność jest dokonywana bezpośrednio na rzecz eksportera. W odróżnieniu od innych banków linie kredytowe AKA posiadają gwarancję Hermesa<sup>170</sup>. W ten sposób ryzyko ponoszone przez eksporterów jest w znaczący sposób zredukowane.

AKA posiada w swojej ofercie pożyczki z referencyjną stopą oprocentowania rynkowego. Są to pożyczki o stałym oprocentowaniu dotowane ze specjalnego funduszu ERP z ubezpieczeniem Hermesa na dostawy i usługi w Niemczech do wybranych krajów. Oprócz AKA tylko KfW może w Niemczech oferować takie pożyczki.

## 2.2.2. Instytucje kredytu majątkowego i budowlane kasy oszczędności

### Instytucje kredytu majątkowego

Terminem „instytucje kredytu majątkowego” określa się wszystkie kredyty hipoteczne. Pojęcie „bank hipoteczny” przestało być aktualne w Niemczech po wpro-

---

<sup>168</sup> Gwarancja kredytu eksportowego – państwowe ubezpieczenie kredytu eksportowego, które chroni niemieckie przedsiębiorstwa przed stratą wywołaną niedotrzymaniem umowy przez zagranicznego partnera.

<sup>169</sup> M. Valeva, *Theoretische Grundlegung...*, s. 187.

<sup>170</sup> Gwarancję lub ubezpieczenie Hermesa oferuje forma ubezpieczeniowa Euler Hermes (Euler Hermes Kreditversicherungs-AG), która zajmuje się finansowaniem ryzykownych transakcji eksportowych w imieniu rządu federalnego.

wadzeniu w 2005 r. nowej ustawy Pfandbrief (Pfand BG). Banki hipoteczne mogły zachować starą nazwę, ale zgodnie z prawem nazywa się je *Pfandbrief*.

Banki hipoteczne w Niemczech mają długą historię<sup>171</sup>. Można ją podzielić na trzy fazy<sup>172</sup>.

#### 1. Początki (od XVIII do początku XX w.):

– pierwsze uregulowania prawne w dziedzinie kredytów hipotecznych zostały zawarte w pruskim Kodeksie hipotecznym i upadłościowym z 1722 r. Głównym celem tych ustaw było publiczne przypisanie właściciela, ceny i tytułu zakupu do każdej nieruchomości;

– w 1748 r. zreformowano system klasyfikacji wierzycieli w księgach wieczystych;

– w 1770 r. pierwsze listy zastawne wyemitował bank Schlesische Landschaft, uchodzący za najstarszą niemiecką instytucję kredytu majątkowego;

– w 1783 r. wprowadzono regulację dotyczącą hipoteki.

#### 2. Ustawa o banku hipotecznym (1899–2005).

W 1899 r. wprowadzono ustawę Hypothekbankgesetz (HBG), w której zawarło prawa i obowiązki banków hipotecznych. W tym czasie w Niemczech działało około 40 banków hipotecznych.

#### 3. Ustawa Pfandbrief (Pfand BG) z 2005 r.

Głównym zadaniem banku *Pfandbrief* jest udzielanie średnio- i długoterminowych kredytów zabezpieczonych hipoteką. Spośród innych banków *Pfandbrief* wyróżnia emitowanie listów zastawnych w celu pozyskania środków finansowych na działalność kredytową. Jest to domena zastrzeżona tylko dla licencjonowanych banków. Zgodnie z ustawą Pfand BG działalność ta obejmuje cztery obszary:

– konwencjonalne listy zastawne (bank emituje listy zastawne na podstawie udzielonych kredytów hipotecznych lub uzyskanych opłat gruntowych),

– publiczne listy zastawne (bank wystawia listy zastawne na podstawie roszczeń wobec agencji rządowej),

– listy zastawne na statkach (bank emituje listy zastawne na podstawie ustanowionych hipotek na statki),

– samolotowe listy zastawne (bank wystawia listy zastawne na podstawie hipotek ustanowionych na statki powietrzne).

W zasadzie każdy bank może zostać bankiem *Pfandbrief* po spełnieniu wymagań, które określa ustawa z 2005 r., np. musi posiadać minimalny kapitał w wysokości 25 mln EUR. Zezwolenie na prowadzenie działalności wydaje Federalny Urząd Nadzoru Finansowego (BaFin). Sprawuje on też nadzór nad funkcjonowa-

<sup>171</sup> F. Sattler, *Der Pfandbrief 1769–2019*, Franz Steiner Verlag, Stuttgart 2019.

<sup>172</sup> Die Hypothekbanken, [maxd.de/themen/hypothekbanken/](http://maxd.de/themen/hypothekbanken/) [dostęp: 30.05.2020].

niem banków *Pfandbrief*. W trakcie kryzysu finansowego w latach 2007–2009 banki *Pfandbrief* były szczególnie narażone na ryzyko i w wielu wypadkach musiały uzyskać wsparcie finansowe od rządu swego kraju. W Niemczech taki problem dotyczył banku Hypo Real Estate Holding AG (HRE), będącego drugim co do wielkości niemieckim bankiem hipotecznym. We wrześniu 2008 r. HRE popadł w trudności finansowe z powodu zadłużenia swojej spółki zależnej Depfa. W 2009 r. otrzymał gwarancje ze strony rządu federalnego w ramach Funduszu Stabilizacji Finansowej (SoFFin), rozłożone na kilka etapów, na łączną kwotę 52 mld EUR. Ostatecznie jednak został znacjonalizowany<sup>173</sup>.

Wśród banków *Pfandbrief* wyróżnia się instytucje rzeczywiste i mieszane. Rzeczywiste banki *Pfandbrief* to wyspecjalizowane banki, które niemal wyłącznie zajmują się finansowaniem nieruchomości, udzielaniem pożyczek komunalnych, kredytów na budowę statków i zakup samolotów. Refinansują się poprzez emisję listów zastawnych. W statystykach bankowych rzeczywiste banki *Pfandbrief* są nazywane również instytucjami kredytu hipotecznego. Z kolei mieszane banki *Pfandbrief* są bankami uniwersalnymi, które oferują wiele produktów bankowych, mogą wystawiać również listy zastawne.

W Niemczech w ciągu ostatnich 20 lat można było zaobserwować dwa trendy na rynku listów zastawnych<sup>174</sup>. Po pierwsze, zmieniły się preferencje w emisji listów. W 2003 r. było w obiegu więcej publicznych niż konwencjonalnych listów zastawnych. W 2018 r. relacja ta wynosiła 1:2. Po drugie, ogólna liczba listów zastawnych w obiegu znacznie spadła. W 2003 r. ich wartość wynosiła ponad 1 bln EUR. W 2018 r. wolumen ich obrotu spadł o około 2/3, a wartość obniżyła się do 370 mld EUR. W 2019 r. obrót listami zastawnymi kształtował się na poziomie 364,14 mld EUR, w tym 124 mld EUR przypadało na publiczne listy, a 249 mld EUR – na konwencjonalne i samolotowe listy zastawne oraz listy zastawne ustanowione na statkach. Dwa ostatnie rodzaje listów zastawnych stanowią około 2% wyemitowanych listów<sup>175</sup>.

Największym rynkiem listów zastawnych na świecie jest Dania, której banki na koniec 2017 r. wyemitowały listy zastawne o wartości niemal 400 mld EUR, co stanowi 16% udziału w rynku światowym. Niemcy w tym porównaniu zajmują drugą pozycję (15% udziału). Największe rynki listów zastawnych przedstawia tabela 2.23.

<sup>173</sup> *Die Geschichte des Pfandbriefs und die Rettung der Hypo Real Estate durch Bundesregierung*, <https://geld-atelier.de/geschichte-des-geldes/die-geschichte-des-pfandbriefs-und-die-rolle-der-bundesregierung-bei-der-rettung-der-hre> [dostęp: 20.06.2020].

<sup>174</sup> *Pfandbriefe – Aus Tiefen der Geldanlage – Geschichte*, <https://www.weltsparen.de/geldanlage/anleihen/pfandbrief/> [dostęp: 20.08.2020].

<sup>175</sup> *Der Deutsche Pfandbrief markt 2020/2021*, [https://dzhyp.de/fileadmin/user\\_upload/Dokumente/Ueber\\_uns/Marktberichte/DZHY\\_Pfandbriefmarkt\\_2020.pdf](https://dzhyp.de/fileadmin/user_upload/Dokumente/Ueber_uns/Marktberichte/DZHY_Pfandbriefmarkt_2020.pdf) [dostęp: 18.12.2020].

Tabela 2.23. Największe rynki listów zastawnych na świecie (stan na koniec 2017 r.)

Kraj	Wartość listów zastawnych (w mld euro)
Dania	398
Niemcy	366
Francja	312
Hiszpania	242
Szwecja	219
Włochy	147
Norwegia	115
Szwajcaria	112
Wielka Brytania	94
Kanada	93

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Grösster Pfandbriefmarkt. Dänemark schlägt Deutschland*, [www.faz.net/aktuell](http://www.faz.net/aktuell) [dostęp: 22.05.2020].

Listy zastawne są zabezpieczone aktywami materialnymi, co zapewnia tym papierom wartościowym wysoki poziom bezpieczeństwa, wysoki rating i wiarygodność kredytową. Dodatkowo listy są wystawiane na stały procent. Emitenci sprzedają listy zastawne na giełdzie papierów wartościowych. Minimalna wartość inwestycji wynosi 50 tys. EUR. Z tego powodu w listy zastawne lokują swoje środki bogaci inwestorzy, fundusze emerytalne lub firmy ubezpieczeniowe.

Listy zastawne, tak cenione przez inwestorów za wysoki poziom bezpieczeństwa, nie gwarantują już dostatecznie atrakcyjnych dochodów. Wynika to z polityki zerowych stóp procentowych prowadzonej przez Europejski Bank Centralny. Ponadto od 2009 r. EBC nabywa od 30% do 40% nowych emisji listów zastawnych w Niemczech. Tak wysoki popyt kształtowany przez ten bank powoduje zniekształcenie cen na giełdzie i wypiera z rynku inwestorów prywatnych.

Niemieckie banki *Pfandbrief* działają w Stowarzyszeniu Niemieckich Banków Pfandbrief (Verband Deutscher Pfandbriefbanken, VDP), które w 2020 r. liczyło 45 członków. Do banków współpracujących w ramach stowarzyszenia VDP należy 80% udziału w rynku listów zastawnych w Niemczech.

### Kasy budowlano-oszczędnościowe

Kasa budowlano-oszczędnościowa (*Bausparkasse*) jest instytucją kredytową, która ma na celu finansowanie nieruchomości mieszkaniowych. Idea kas budowlano-oszczędnościowych opiera się na założeniu, że oszczędzający członkowie kas tworzą grupę interesu i korzystają ze wspólnie zgromadzonych środków pienięż-

nych na zasadzie solidarności konsumenckiej<sup>176</sup>. Wpłaty oszczędzających klientów finansują kredyty o stałym oprocentowaniu, z przeznaczeniem na cele mieszkaniowe. Kasy korzystają ze wsparcia budżetu państwa, co powoduje, że nawet osoby o przeciętnych dochodach mogą kupić mieszkanie lub dom.

Historia tworzenia grup oszczędnościowych jest dość długa. W Chinach już 200 lat p.n.e. w budownictwie tworzone były stowarzyszenia wzajemnych korzyści, które działały na zasadzie non-profit<sup>177</sup>. Pierwsza kasa budowlano-oszczędnościowa została założona w Birmingham w Anglii w 1775 r. pod nazwą Ketley's Buildings Society<sup>178</sup>. Członkowie towarzystwa budowlanego zbierali co miesiąc oszczędności w funduszu kapitałowym, z którego mogli zaciągnąć kredyt na budowę domu. Towarzystwo przyjmowało tylko określoną liczbę członków. Większość towarzystw działała do czasu, aż wszyscy ich członkowie stali się posiadaczami domów, potem następowało ich rozwiązanie. Według tego modelu powstawały inne towarzystwa budowlane w Anglii.

W Niemczech pierwsza kasa budowlano-oszczędnościowa powstała w Bielefeld w 1885 r. pod nazwą Bausparkasse für Jedermann (Powszechna Kasa Budowlano-Oszczędnościowa). W przeciwieństwie do angielskich, kasy niemieckie z założenia miały funkcjonować jako stabilne, niepodlegające rozwiązaniu po osiągnięciu celu instytucje, w których zmieniała się jedynie liczba członków. Idea „budowania oszczędności” zyskiwała na znaczeniu szczególnie po I i II wojnie światowej, gdy istniało ogromne zapotrzebowanie na kapitał w celu odbudowy zrujnowanych zasobów mieszkaniowych.

Ożywienie gospodarcze po reformie walutowej w 1948 r. oraz w ramach „niemieckiego cudu gospodarczego” spowodowało boom na kasy budowlano-oszczędnościowe<sup>179</sup>. W 1972 r. weszły w życie w Niemczech dwie ustawy: Bausparkassengesetz (BauSparkG) i Bausparkassenverordnung (BauSparkV), regulujące działalność kas budowlano-oszczędnościowych. Wyróżnia się w nich dwie grupy kas budowlano-oszczędnościowych: prywatne i państwowe.

Kasy prywatne (*Privaten Bausparkassen*) działają w formie prawnej spółek akcyjnych i są w głównej mierze własnością firm ubezpieczeniowych lub banków bądź są przez nie kontrolowane. Kasy prywatne zrzeszone są w Stowarzyszeniu Prywatnych Kas Budowlano-Oszczędnościowych (Verbund der Privaten Bausparkassen).

---

<sup>176</sup> *Bausparkassen – Grundlagen, Fakten und Anbieter*, <https://www.bausparvertragvergleich.net/bausparkassen.htm> [dostęp: 20.06.2020].

<sup>177</sup> J. Bettzieche, *Geschichte – Lose aus der Suppenschüssel*, [www.sueddeutsche.de/geld/geschichte-lose-aus-der-suppensuessel-1.3370913?print=true](http://www.sueddeutsche.de/geld/geschichte-lose-aus-der-suppensuessel-1.3370913?print=true) [dostęp: 20.06.2020].

<sup>178</sup> [www.bausparvertrag.net/ratgeber/geschichte-des-bausparens/](http://www.bausparvertrag.net/ratgeber/geschichte-des-bausparens/) [dostęp: 7.07.2020].

<sup>179</sup> [www.testsiegen-bausparvertrag.de/bausparkassen/](http://www.testsiegen-bausparvertrag.de/bausparkassen/) [dostęp: 25.07.2020].

Tabela 2.24. Liczba kas budowlano-oszczędnościowych w Niemczech w latach 2000–2020

Rok	Liczba kas
2020	18
2019	19
2018	20
2017	20
2016	20
2015	21
2014	21
2013	22
2012	22
2011	23
2010	24
2009	25
2008	25
2007	25
2006	26
2005	26
2004	27
2003	27
2002	28
2001	29
2000	31

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Anzahl der Bausparkassen in Deutschland in den Jahren von 1995 bis 2020*, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/13611/umfrage/anzahl-der-bausparkassen-in-deutschland-seit-2003/> [dostęp: 20.06.2020].

Według Bausparkassengesetz prywatne kasy budowlano-oszczędnościowe są podmiotami niezależnymi. Z tego powodu inne podmioty, np. banki lub towarzystwa ubezpieczeniowe, nie mogą prowadzić takiej działalności bezpośrednio, a jedynie za pośrednictwem spółek zależnych. Każda z kas może funkcjonować na terenie całego kraju, konkurując z innymi kasami o klientów.

Z kolei państwowe kasy budowlano-oszczędnościowe (*Landesbausparkassen*, LBS) działają wyłącznie w regionie i nie konkurują bezpośrednio ze sobą<sup>180</sup>. Są sponsorowane przez odpowiedni kraj związkowy. Pod koniec 2020 r. w Niemczech działalność prowadziło 18 kas budowlano-oszczędnościowych. Warto wspomnieć, że jeszcze ćwierć wieku temu było ich 35 (tj. prawie dwukrotnie więcej). Wśród 18 kas połowę

<sup>180</sup> Bausparkassen und Bausparvertrag, [www.anlageformen.net/finanzen/bausparkassen/](http://www.anlageformen.net/finanzen/bausparkassen/) [dostęp: 19.07.2020].



Tabela 2.25. Liczba umów z kasami budowlano-oszczędnościowymi w Niemczech w latach 2000–2020

Rok	Liczba umów (w tys.)
2020	24 962
2019	26 053
2018	26 941
2017	27 772
2016	28 657
2015	29 439
2014	29 985
2013	30 093
2012	29 788
2011	29 828
2010	29 858
2009	29 992
2008	30 407
2007	30 932
2006	31 824
2005	32 558
2004	33 027
2003	32 920
2002	31 341
2001	32 510
2000	32 811

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Anzahl der Bausparverträge bei den Bausparkassen in Deutschland in den Jahren von 1975 bis 2020*, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/20011/umfrage/anzahl-der-bausparvertraege-bei-bausparkassen-in-deutschland/> [dostęp: 20.06.2020].

stanowiły instytucje prywatne, a połowę – kasy państwowe lub publiczne<sup>181</sup>. W tabeli 2.24 przedstawiono liczbę kas budowlano-oszczędnościowych w latach 2000–2020.

Liderami wśród prywatnych kas budowlano-oszczędnościowych są: Schwäbisch Hall, Wüstenrot i BHW. Największą spośród kas państwowych jest LBS Südwest, która powstała po połączeniu Baden Württemberg i LBS Rheinfald-Pfalz w 2016 r.<sup>182</sup>

W 2020 r. niemieckie kasy budowlano-oszczędnościowe zawarły około 25 mln umów oszczędnościowych i kredytowych z klientami. Oznacza to spadek o 24%

<sup>181</sup> *Anzahl der Bausparkassen in Deutschland in den Jahren von 1995 bis 2020*, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/13611/umfrage/anzahl-der-bausparkassen-in-deutschland-seit-2003/> [dostęp: 20.09.2020].

<sup>182</sup> *Bausparkassen stellen sich neu auf*, <https://www.wiwo.de/finanzen/immobilien/baus-parvertraegebauspark-assen-stellen-sich-neu-auf/14471294.html> [dostęp: 22.06.2020].

Tabela 2.26. Wartość kontraktów zawartych z kasami budowlano-oszczędnościowymi w latach 2000–2019

Rok	Łączna wartość wszystkich kontraktów	Wartość kontraktów w prywatnych kasach
	(w mld EUR)	
2019	909,00	611,83
2018	894,90	602,88
2017	881,70	595,68
2016	874,00	592,15
2015	867,60	587,51
2014	856,60	578,69
2013	839,60	567,61
2012	815,00	548,47
2011	796,10	533,24
2010	773,10	516,05
2009	756,20	504,20
2008	747,10	498,12
2007	736,40	492,12
2006	732,30	489,84
2005	725,90	486,04
2004	718,50	481,49
2003	700,00	470,58
2002	674,70	454,74
2001	663,10	448,25
2000	656,30	444,82

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Bausparverträge*, [www.kreditvergleich.net/statistiken/bausparkassen](http://www.kreditvergleich.net/statistiken/bausparkassen) [dostęp: 25.06.2020].

w stosunku do przełomu wieków<sup>183</sup>. 25 mln zawartych z klientami kontraktów w Niemczech oznacza, że prawie co drugie gospodarstwo domowe zawarło co najmniej jedną umowę oszczędnościową i umowę kredytu mieszkaniowego. Udział kas budowlano-oszczędnościowych w finansowaniu budowy czy nabycia domu/mieszkania stanowi 30% udzielanych w Niemczech kredytów na cele mieszkaniowe<sup>184</sup>.

Pod koniec 2019 r. prywatne kasy budowlano-oszczędnościowe zawarły około 16,9 mln kontraktów, których wartość wyniosła około 612 mld EUR. Z kolei *Landesbausparkassen* zawarły 9,33 mln umów o wartości 307 mld EUR (tab. 2.25).

<sup>183</sup> *Bausparkassen – Anzahl Bausparverträge bis 2020*, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/20011/umfrage/anzahl-der-bausparvertraege-bei-bausparkassen-in-deutschland/> [dostęp: 20.02.2021].

<sup>184</sup> *Daten & Fakten – Verband der privaten Bausparkassen*, <https://www.bauspar-kassen.de/daten-fakten/> [dostęp: 20.09.2020].

Na tle malejącej z roku na rok liczby kontraktów można jednak zauważyć, że ich wartość rośnie (tab. 2.26). Coraz większa liczba oszczędzających w kasach wykorzystuje umowę jako inwestycję finansową, bez odwoływania się do przysługujących im w kasie kredytów mieszkaniowych. Dzieje się tak, ponieważ niskie stopy procentowe w bankach nie przyciągają oszczędzających. Umowy oszczędnościowe sprzed kilku lat są nadal atrakcyjne jako inwestycje.

Kasy budowlano-oszczędnościowe w Niemczech wniosły istotny wkład w finansowanie budowy domów, zakup lub modernizację mieszkań. Od 1948 r. w kasach zostały zdeponowane, a następnie rozdzielone w formie kredytu, środki pieniężne w wysokości przewyższającej 1 bln EUR<sup>185</sup>. Sfinansowane zostało z tych środków ponad 13 mln mieszkań w jedno- lub wielorodzinnych domach.

### 2.2.3. Pozostałe banki specjalistyczne

Grupę pozostałe banki specjalistyczne tworzą banki gwarancyjne (17), bank zbiorowego przechowywania papierów wartościowych (1) oraz banki handlowe papierów wartościowych (23). Do 2007 r. jako instytucje kredytowe Deutsche Bundesbank zaliczał również towarzystwa funduszy inwestycyjnych/spółki lokacyjne (*Kapitalanlagegesellschaften*), jednak po wejściu w życie ustawy inwestycyjnej z dnia 28 grudnia 2007 r. (*Investmentgesetz*) instytucje te przestały być definiowane jako instytucje kredytowe. Obecnie figurują jako firmy inwestycyjne<sup>186</sup>, których model biznesowy polega na oferowaniu i zarządzaniu funduszami inwestycyjnymi w celu generowania przychodów z opłat związanych z ich sprzedażą i administracją.

### Banki gwarancyjne

Banki gwarancyjne (*Bürgschaftsbanken*, w literaturze polskiej znane również jako banki poręczeniowe<sup>187</sup> lub banki poręczeń kredytowych<sup>188</sup>) są zgodnie z niemiecką ustawą kredytową (KWG) instytucjami kredytowymi zorganizowanymi w formie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością (z o.o., niem. GmbH), których głównym zadaniem jest poręczenie spłaty krótko-, średnio- i długoterminowych kredytów zaciągniętych przez przedsiębiorstwa – głównie przedsiębiorstwa z sek-

<sup>185</sup> *Bausparen in Deutschland*, Europabüro Deutsche Bausparkassen, Brüssel 2019, s. 16.

<sup>186</sup> W obowiązującej od 2013 r. ustawie inwestycyjnej (*Investmentgesetz*), czyli Kodeksie Inwestycji Kapitałowych (KAGB), używa się terminu „spółka zarządzająca kapitałem” (*Kapitalverwaltungsgesellschaft*).

<sup>187</sup> W. Gostomski, *Banki poręczeniowe w Niemczech*, „Bank” 2004, nr 4, s. 25.

<sup>188</sup> S. Flejterski, I. Romiszewska, *Niemiecki system bankowy...*, s. 180.

tora MŚP i wolnych zawodów. Poręczenia te udzielane są na różne cele, np. rozpoczęcie działalności gospodarczej, wykupienie udziałów w istniejącym przedsiębiorstwie, kredyty inwestycyjne lub obrotowe. Oprócz tego udzielają gwarancji rzetelnego wykonania kontraktu, terminowego wykupu weksli itp. Cechą charakterystyczną tego rodzaju instytucji kredytowych jest to, że nie udzielają one poręczeń na sfinansowanie programów naprawczych w przedsiębiorstwie. Działalność banków gwarancyjnych regulują przepisy prawa bankowego.

Banki gwarancyjne powstały w latach 50. XX w., pierwszy w Szlezwiku-Holsztynie w 1948 r., jako prywatne instytucje samopomocowe non-profit. Przyczyną ich powstania była powojenna sytuacja gospodarcza, w której przedsiębiorstwa nie dysponowały środkami pieniężnymi ani majątkiem, który mógłby stanowić zabezpieczenie kredytu. Aby umożliwić realizację projektów inwestycyjnych, a tym samym ożywienie gospodarcze w powojennych Niemczech, samorządy gospodarcze przy wsparciu instytucji kredytowych, towarzystw ubezpieczeniowych, stowarzyszeń biznesowych, izb gospodarczych, cechów rzemieślniczych czy samorządu terytorialnego (landu) – w mniejszym stopniu, zakładały w poszczególnych landach stowarzyszenia poręczeń kredytowych (*Kreditgarantiegemeinschaft*)<sup>189</sup>. Miały one za zadanie wspierać rozwój konkurencyjności małych i średnich przedsiębiorstw, umożliwiając im dostęp do kredytowania poprzez udzielanie gwarancji/poręczeń kredytowych. Następnie stowarzyszenia poręczeń kredytowych poszczególnych gałęzi przemysłu, np. rzemiosła, handlu, hotelarstwa i gastronomii, a nawet ogrodnictwa, połączyły się, tworząc banki gwarancyjne<sup>190</sup>.

Obecnie w Niemczech działalność prowadzi 17 banków gwarancyjnych, w każdym z landów przynajmniej jeden – wyjątek stanowi Bawaria, gdzie działają dwa banki tego rodzaju (rys. 2.2). Banki te nie konkurują ze sobą, gdyż każdy z nich ma obszar działalności ograniczony wyłącznie do obszaru landu, w którym ma swoją siedzibę.

Banki gwarancyjne z uwagi na to, że są organizacjami non-profit, nie wypłacają dywidendy swoim udziałowcom, a wypracowany zysk zasila ich kapitały rezerwowe. Oprócz tego nie mają obowiązku płacenia podatku z dochodów od podstawowej działalności operacyjnej. Organami banku gwarancyjnego są: zarząd, rada nadzorcza, zebranie wspólników oraz komitet poręczeniowy, który pełni funkcje doradcze w zakresie przyznania poręczenia/gwarancji (bez jego zgody bank nie może udzielić gwarancji/poręczenia kredytu).

<sup>189</sup> A.G. Schmidt, M. van Elkan, *Der gesamtwirtschaftliche Nutzen der deutschen Bürgschaftsbanken*, LIT Verlag, Berlin 2006, s. 34.

<sup>190</sup> Verband deutscher Bürgschaftsbanken, *Stabilität für den Mittelstand Die deutschen Bürgschaftsbanken*, Berlin 2002.



Rysunek 2.2. Banki gwarancyjne w Niemczech i obszar prowadzonej przez nie działalności

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Verband Deutscher Bürgschaftsbanken.

Udzielając gwarancji/poreczenia, banki gwarancyjne biorą na siebie znaczną część ryzyka. Regwarancji na tę działalność udzielają państwo i poszczególne landy. W sytuacji udzielenia kredytu przedsiębiorstwu z gwarancją banku gwarancyjnego przejmuje on na siebie ryzyko kredytowe w 80%. Jednak to ryzyko za pomocą regwarancji dzieli (20% w nowych i 35% w starych landach) państwo (48% w nowych i 39% w starych landach) oraz land (32% w nowych i 26% starych landach). Oznacza to, że sektor prywatny ponosi ryzyko w wymiarze 36% w nowych i 48% w starych landach, zaś państwo w wymiarze 64% w nowych i 52% w starych landach. Rysunek 2.3 przedstawia rozkład ryzyka kredytowego w przypadku, gdy 80% kwoty kredytu jest objęte gwarancją (przykład gwarancji kredytowej w nowych landach). Oprócz tego banki gwarancyjne pozyskują środki w Kreditanstalt für Wiederaufbau, który udziela im niskooprocentowane kredyty.

Banki gwarancyjne, chcąc bezpiecznie prowadzić działalność, muszą uwzględnić narzucone im przez państwo ograniczenia w zakresie wysokości i czasu udzielonej gwarancji oraz udziału wartości poręczeń dotyczących spłaty kredytów obrotowych. Ograniczenia te dopuszczają wysokość udzielonej gwarancji maksymalnie

100%	20% BK		20% BK	36% środki pochodzące z sektora prywatnego
	80% BG	20% BG	16% BG	
		48% państwo	38,4% państwo	
		32% land	25,6% land	
kredyt	podział ryzyka BK vs BG	BG/regwarancje	podział ryzyka łącznie	środki publiczne vs prywatne

BK – bank kredytujący; BG – bank gwarancyjny

Rysunek 2.3. Podział ryzyka kredytowego w przypadku kredytu z gwarancją banku gwarancyjnego

Źródło: W. Althammer, O. Hoßfeld, G. Siegert, *20 Jahre Bürgschaftsbank Sachsen: Effekte auf die wirtschaftliche Entwicklung in Sachsen*, HHL – Leipzig Graduate School of Management, Leipzig 2011, s. 3.

do 36-krotności funduszy własnych banku gwarancyjnego i maksymalnie 15-letni okres gwarancji/poręczenia (wyjątek stanowią kredyty na budowę budynków – 23-letni okres gwarancji). Ponadto wartość poręczeń dotycząca spłaty kredytów obrotowych nie może przekraczać 50% wartości portfela poręczeń/gwarancji<sup>191</sup>.

Aby otrzymać gwarancje/poręczenie, przedsiębiorstwo musi przedstawić projekt rentownego przedsięwzięcia/inwestycji. Rozpatrując wnioski o udzielenie gwarancji/poręczenia, banki te biorą pod uwagę głównie niefinansowe czynniki warunkujące powodzenie przedsięwzięcia, tj. kwalifikacje i doświadczenie przedsiębiorcy, lokalizację przedsiębiorstwa i jego atrakcyjność na rynku. Za udzielenie gwarancji/poręczenia pobierają opłaty. Procedurę udzielenia gwarancji/poręczenia do kredytu w banku uniwersalnym można podzielić na kilka etapów:

- etap I: złożenie wniosku o przyznanie poręczenia i wniosku kredytowego w banku kredytującym,
- etap II: badanie zdolności kredytowej kredytobiorcy,
- etap III: decyzja o przyznaniu kredytu pod warunkiem uzyskania poręczenia/gwarancji,

<sup>191</sup> W. Gostomski, *Banki poręczeniowe...*, s. 25.

- etap IV: przekazanie dokumentów do banku gwarancyjnego,
- etap V: analiza wniosku kredytowego w banku gwarancyjnym (inne kryteria oceny wniosku niż w banku komercyjnym) i zgoda komitetu poręczeniowego warunkująca przyznanie poręczenia/gwarancji,
- etap VI: przesłanie listu poręczeniowego<sup>192</sup> do banku kredytującego syano-  
wiącego warunek podpisania umowy kredytowej.

Banki gwarancyjne ściśle współpracują z bankami uniwersalnymi. Uzyskanie gwarancji (*Ausfallbürgschaft*) w banku gwarancyjnym jest zatem związane z otrzymaniem pozytywnej oceny wniosku kredytowego zarówno od banku gwarancyjnego, banku kredytującego (uniwersalnego), jak i od instytucji samorządu gospodarczego, o którego opinię zwraca się bank gwarancyjny. Poza tym kredytobiorca musi przedstawić zabezpieczenie na pozostałą kwotę kredytu zgodnie z przyjętą praktyką bankową. W sytuacji, gdy kredytobiorca nie jest w stanie spłacić swoich zobowiązań kredytowych względem banku kredytującego, następuje spłata jego zobowiązań przez bank gwarancyjny, ale nie zwalnia to kredytobiorcy z jego zobowiązań, ponieważ zobowiązanie to zostaje przeniesione do banku gwarancyjnego.

W 2019 r. wolumen gwarancji/poręczeń udzielonych przez banki gwarancyjne wynosił ponad 1,1 mld EUR, a zostały udzielone 38 992 przedsiębiorstwom MŚP (aż 57% gwarancji otrzymały start-upy). Największą część klientów banków gwarancyjnych stanowiły przedsiębiorstwa MŚP z branży rzemiosła. Beneficjentami gwarancji były także przedsiębiorstwa z branży usług, handlu, przemysłu oraz hotelarstwa. Banki gwarancyjne udzielały gwarancji/poręczeń kredytowych zaciąganych głównie w kasach oszczędności (47,9%), bankach spółdzielczych (32,3%) i bankach prywatnych (10,8%).

Oceniając działalność banków gwarancyjnych w Niemczech, można stwierdzić, że z jednej strony przyczyniają się one do harmonijnego rozwoju przedsiębiorstw z sektora MŚP i wolnych zawodów, a z drugiej – poprawiają jakość portfela kredytowego banków uniwersalnych (biorąc pod uwagę normy ostrożnościowe przyjęte zgodnie z Bazyleą III). Szczególnie w okresie pandemii COVID-19 banki gwarancyjne odegrały ważną rolę w procesie aktywizacji gospodarczej przedsiębiorstw MŚP, udzielając im potrzebnego zabezpieczenia kredytu bankowego.

### **Banki zbiorowego przechowywania papierów wartościowych**

Bank zbiorowego przechowywania papierów wartościowych (*Wertpapiersammelbank*) to bank specjalistyczny, który zajmuje się prowadzeniem zbiorowego

---

<sup>192</sup> List poręczeniowy jest zobowiązaniem banku gwarancyjnego do przejęcia części ryzyka kredytowego w procesie kredytowania.

depozytu papierów wartościowych oraz realizacją transakcji na papierach wartościowych. Dodatkowo świadczy on inne usługi, takie jak zarządzanie zdeponowanymi zabezpieczeniami<sup>193</sup>, dzięki czemu zwiększa efektywność rozliczeń, pośrednicząc w udzielaniu pożyczek papierów wartościowych. Działanie banku depozytowego papierów wartościowych ma na celu usprawnienie dostawy i rozrachunku papierów wartościowych. Odgrywa on dominującą rolę w zbiorowym depozycie papierów wartościowych<sup>194</sup>, ponieważ dzięki niemu nie ma konieczności fizycznego przenoszenia zabezpieczenia z banku do banku, jedynie w rekordzie danych następuje zmiana banku powierniczego. Zgodnie z § 5 ustawy depozytowej (Depotgesetz) zbiorowe przechowywanie papierów wartościowych w Niemczech musi być prowadzone przez instytucję kredytową (*Wertpapiersammelbank*)<sup>195</sup>, która powoływana jest na mocy prawa przez właściwy organ państwowy. W rozumieniu prawa bankowego jest to bank z ograniczoną licencją bankową, a jego klientami mogą być tylko instytucje finansowe, które podlegają przepisom o prowadzeniu depozytów papierów wartościowych. Jednak to nie bank zbiorowego przechowywania papierów wartościowych odpowiada za prowadzenie kont depozytowych i pieniężnych przed klientami, a bank uniwersalny. Obecnie jako bank zbiorowego przechowywania papierów wartościowych w Niemczech prowadzi działalność tylko jedna instytucja kredytowa – Clearstream International.

Historia powstania banku zbiorowego przechowywania papierów wartościowych w Niemczech sięga 1882 r. Wówczas Bank des Berliner Kassenverein AG w Berlinie zaczął pełnić funkcję centralnego banku depozytowego papierów wartościowych. W kolejnych latach powstawały podobne związki kasowe papierów wartościowych (Liquidationskasse w Hamburgu, Kassenverein AG w Kolonii, Rhei-

---

<sup>193</sup> Przedstawia jako zabezpieczenie dla kredytu refinansowego zdeponowane papiery wartościowe, które służyły jako zastaw dla kredytu swoich depozytariuszy.

<sup>194</sup> Papiery wartościowe przechowuje się w sejfie depozytu papierów wartościowych oddzielnie w zależności od rodzaju zabezpieczenia. Klient otrzymuje kredyt na udział w zbiorczym rachunku depozytowym i występuje jako właściciel dokładnie określonej liczby dokumentów jednego rodzaju. Ten rodzaj przechowywania nazywany jest również depozytem zbiorowym.

<sup>195</sup> Papiery wartościowe notowane na giełdzie są przechowywane w specjalnej autoryzowanej instytucji odpowiedzialnej za depozyt papierów wartościowych rynku finansowego. Ma to na celu ograniczenie kosztów przechowywania tych instrumentów przez banki uniwersalne oraz racjonalizację przekazywania papierów wartościowych. Bank zbiorowego przechowywania papierów wartościowych/bank depozytowy papierów wartościowych jest w pełni zintegrowany z pozostałymi instytucjami w procesie obrotu papierami wartościowymi. Proces ten inicjuje klient banku, który przekazuje bankowi polecenie kupna/sprzedaży papierów wartościowych. Transakcja na papierach wartościowych odbywa się na giełdzie i jest rejestrowana elektronicznie. W rozrachunku papierów wartościowych bierze udział bank depozytowy papierów wartościowych, gdyż do niego są przekazywane dane z giełdy w trybie online i w czasie rzeczywistym.



nisch-Westfälische Kassenverein in Essen). W 1942 r. Reichsbank (ówczesny bank centralny Niemiec) przejął wszystkie związki kasowe w Niemczech (łącznie 11 kas) i poszerzył swoją działalność o zadania w zakresie przechowywania papierów wartościowych oraz realizacji transakcji w oparciu o te instrumenty. Po II wojnie światowej, w wyniku zamknięcia Reichsbanku, na wszystkich niemieckich giełdach, z wyjątkiem Giełdy Papierów Wartościowych w Bremie, ponownie założono siedem samodzielnych banków zbiorowego przechowywania papierów wartościowych (związków kasowych). Dodatkowo w 1970 r. utworzono Deutscher Auslandskassenverein AG, którego udziałowcami były pozostałe banki zbiorowego przechowywania papierów wartościowych w Niemczech. Zadaniem powstałego Deutscher Auslandskassenverein AG<sup>196</sup> było powiernictwo oraz zarządzanie zagranicznymi papierami wartościowymi i prawami, które były przedmiotem obrotu i były przechowywane dla klientów banków w Niemczech. Pełnił on także funkcję izby rozliczeniowo-rozrachunkowej i reprezentował niemieckie banki w systemie CEDEL. Chcąc jednak przyśpieszyć realizację przenoszenia prawa własności papierów wartościowych, na początku 1990 r. połączono wszystkie działające związki kasowe, tworząc Deutscher Kassenverein AG z siedzibą we Frankfurcie nad Menem. Od tego czasu regionalne związki kasowe pełniły funkcję oddziałów centrali frankfurckiej. Następnie, w październiku 1997 r., jedynym właścicielem Deutscher Kassenverein AG została Giełda Niemiecka (Deutsche Börse), a nazwę banku przekształcono na Deutsche Börse Clearing AG.

Przez ponad dwa lata Deutsche Börse Clearing AG pełnił funkcję jedynego w Niemczech banku depozytowego papierów wartościowych (*Wertpapiersammelbank*) dbając o techniczną realizację wszystkich zawieranych na giełdzie transakcji. Transformacja europejskich rynków kapitałowych, wprowadzenie euro oraz regulacje mające na celu ujednoczenie rynku kapitałowego przyczyniły się do fuzji Deutsche Börse Clearing AG z międzynarodowym bankiem depozytowym papierów wartościowych Cedel International. W efekcie powstał Clearstream International, który od 2002 r. w całości należy do Deutsche Börse AG.

Clearstream International odpowiada za przechowywanie papierów wartościowych oraz centralną administrację transakcji papierami wartościowymi w Niemczech. Do jego najważniejszych zadań należy przeprowadzanie rozliczeń papierów wartościowych, udzielanie pożyczek papierów wartościowych, a w szczególności obsługa transakcji giełdowych. Obejmuje to również pobieranie i oddzielanie kuponów odsetkowych i dywidendowych z przechowywanych papierów wartościowych oraz nabywanie nowych arkuszy kuponowych.

<sup>196</sup> Zajmował się zarządzaniem zagranicznych papierów wartościowymi, które są notowane poza oficjalnym obrotem na niemieckich giełdach.

Clearstream International obejmuje dwa obszary biznesowe: Clearstream Banking i Clearstream Services. Clearstream Banking odpowiedzialny jest za rozliczenia i rozrachunek transakcji w oparciu o papiery wartościowe. Obszar ten podzielony jest na: Clearstream Banking Luxembourg, Clearstream Banking Frankfurt i LuxClear. Podstawową działalnością rozliczeniową zajmuje się Clearstream Banking Luxembourg, z kolei Clearstream Banking Frankfurt z siedzibą we Frankfurcie nad Menem obsługuje wszystkie transakcje w Xetra. Zadaniem Clearstream Banking Frankfurt jest obsługa transakcji w zakresie krajowych i zagranicznych papierów wartościowych, ich przechowywanie i administrowanie nimi, ponadto świadczy on usługi dodatkowe (rozliczenia i przetwarzanie danych). Zakres odpowiedzialności Clearstream Services obejmuje tworzenie oprogramowania, obsługę systemów komputerowych oraz obsługę papierów wartościowych i transakcji płatniczych dla Clearstream Banking.

Clearstream International oferuje również usługi związane z globalnym finansowaniem papierów wartościowych oraz w zakresie funduszy inwestycyjnych. Warunkiem umieszczenia akcji spółek niemieckich na otwartym rynku giełdowym we Frankfurcie jest zdeponowanie w Clearstream świadectwa/certyfikatu papierów wartościowych.

Klientami Clearstream International są instytucje finansowe w ponad stu krajach. Clearstream jest jednym z najważniejszych przedsiębiorstw w Europie zajmujących się obrotem papierami wartościowymi i ich depozytem. Wartość papierów wartościowych zdeponowanych w Clearstream wynosiła średnio 11,303 bln EUR w 2018 r. To sprawia, że jest on jednym z największych światowych dostawców usług w zakresie papierów wartościowych. W Niemczech większość papierów wartościowych jest zarządzana technicznie przez Clearstream. Oferuje on również usługi o wartości dodanej, takie jak globalne finansowanie papierów wartościowych i fundusze wspólnego inwestowania. Szczególną rolę odgrywa elektroniczne przechowywanie informacji o papierach wartościowych. Transakcje przetworzone w Clearstream w 2018 r. osiągnęły liczbę 48,4 mln.

### **Banki handlowe papierów wartościowych**

Banki handlowe papierów wartościowych (*Wertpapierhandelsbanken/Wertpapierhandelsunternehmen*) to zgodnie niemiecką ustawą bankową (KWG) instytucje kredytowe zajmujące się nabywaniem i sprzedażą instrumentów finansowych we własnym imieniu na rachunek osób trzecich (działalność związana z prowizjami finansowymi) oraz przejęciami instrumentów finansowych na własne ryzyko w celu ich plasowania lub przejęciami równoważnych gwarancji. Banki te nie są instytucjami

kredytowymi w rozumieniu rozporządzenia CRR, czyli instytucjami kredytowymi przyjmującymi depozyty<sup>197</sup>. Nie są również jednostkami rozliczeniowymi i nie prowadzą działalności związanej z wymianą walut. Jednak ich działalność uprawnia do uzyskania licencji bankowej i jest nadzorowana przez BaFin. Oprócz działalności określonej w ustawie prowadzą one również działalność w obszarze usług finansowych, do których można zaliczyć:

- działalność maklerską, w tym kupno i sprzedaż papierów wartościowych;
- doradztwo inwestycyjne, w ramach którego opracowuje się rekomendacje dla klienta na podstawie jego sytuacji finansowej. Powinny być one dostosowane do możliwości klienta i nie mogą być udostępniane za pośrednictwem kanałów rozprzestrzeniania informacji lub podawane do informacji opinii publicznej;
- prowadzenie wielostronnej platformy obrotu, które musi uwzględniać interesy zarówno kupujących, jak i sprzedających instrumenty finansowe oraz prowadzić do zawarcia transakcji;
- plasowanie papierów wartościowych na zorganizowanym rynku kapitałowym, co wiąże się z odpowiedzialnością za obsługę techniczną tych transakcji – ryzyko sprzedaży ponosi emitent;
- pośrednictwo w transakcjach kupna/sprzedaży na rynku kapitałowym, co oznacza zakup lub sprzedaż instrumentów finansowych w imieniu klienta i na jego rachunek;
- zarządzanie portfelem finansowym, czyli administrowanie aktywami klienta ulokowanymi w instrumentach finansowych, z zachowaniem swobody decyzyjnej co do obrotu papierami wartościowymi;
- działalność handlową na własny rachunek – w ramach usług finansowych dla osób trzecich dokonywanie obrotu instrumentów finansowych na własny rachunek.

W Niemczech działalność jako *Wertpapiersammelbanken* prowadzą 23 instytucje.

### 2.3. Kierunki rozwoju sektora bankowego

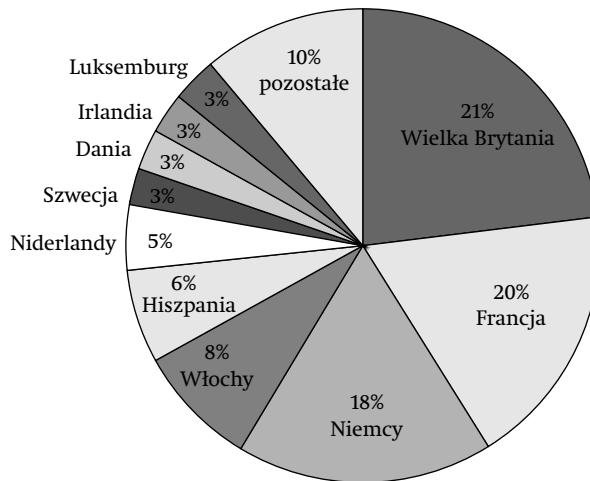
Niemiecka gospodarka ma największy udział w PKB państw Unii Europejskiej<sup>198</sup>, a wielkość eksportu plasuje ten kraj wśród największych w tej kategorii na świecie<sup>199</sup>. Rynek bankowy uznawany jest za przyjazny dla gospodarki i gospo-

<sup>197</sup> O. Fischer, *Allgemeine Bankbetriebswirtschaft*, Springer Gabler, Wiesbaden 2014, s. 4.

<sup>198</sup> W 2020 r. 13 305,81 mld EUR, tj. 25%, BIP EU-27 (bez Wielkiej Brytanii i w cenach bieżących), <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/188776/umfrage/bruttoinlandsprodukt-bip-in-den-eu-laendern/> [dostęp: 11.07.2021].

<sup>199</sup> 1489,16 mld USD w 2019 r. i 1380 mld USD w 2020 r., <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/37013/umfrage/ranking-der-top-20-exportlaender-weltweit/> [dostęp: 14.07.2020].

Wykres 2.4. Struktura geograficzna aktywów sektora bankowego Unii Europejskiej w 2019 r.



Źródło: opracowanie na podstawie: <https://www.ebf.eu/facts-and-figures/statistical-annex/> [dostęp: 16.06.2021].

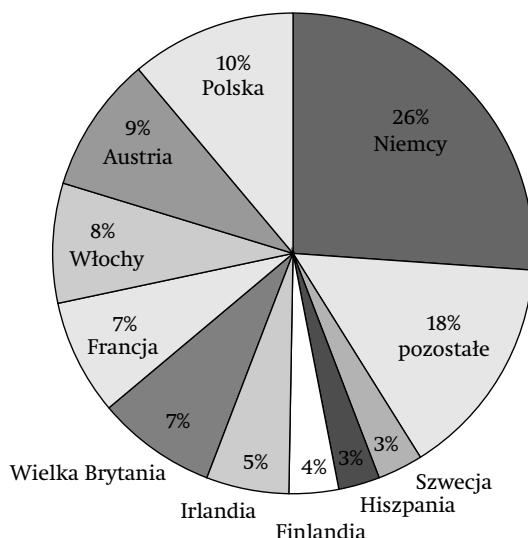
darstw domowych, zarówno pod względem kształtowania się cen za usługi, jak i dostępności. Tradycyjne banki pozostają głównym źródłem finansowania, zwłaszcza długookresowego, dla firm<sup>200</sup> oraz głównym partnerem w obszarze oszczędnościowo-kredytowym gospodarstw domowych<sup>201</sup>.

Rola, jaką Niemcy odgrywają w światowej gospodarce, nie ma jednak przełożenia na międzynarodową pozycję i znaczenie sektora bankowego w XXI w. Sytuacja ta nie satysfakcjonuje świata niemieckich finansów. Co prawda znajduje się tu blisko 1/5 aktywów sektora bankowego Unii Europejskiej (wykres 2.4) oraz 1/3 wszystkich banków (wykres 2.5), ale banki tego kraju borykają się z wieloma problemami i stoją przed ogromnymi wyzwaniami.

<sup>200</sup> D. Bendel, M. Demary, M. Voigtländer, *Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland*, Institut der deutschen Wirtschaft Köln, „IW-Trends” 2016, nr 1, [https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2016/264487/IW-Trends\\_2016-01-03\\_Bendel-Demary-Voigtlaender.pdf](https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2016/264487/IW-Trends_2016-01-03_Bendel-Demary-Voigtlaender.pdf) [dostęp: 11.07.2020].

<sup>201</sup> W końcu 2019 r. na rachunkach bankowych gospodarstw domowych było 6,3 bln EUR, co stanowiło ponad 40% ich aktywów finansowych. Por. <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/themen/private-haushalte-haben-geldvermoegen-in-hoehe-von-6-3-billionen-euro-822388> [dostęp: 19.09.2020].

Wykres 2.5. Struktura geograficzna placówek bankowych w krajach Unii Europejskiej



Źródło: opracowanie na podstawie: <https://www.ebf.eu/facts-and-figures/statistical-annex/> [dostęp: 16.06.2021].

Można przyjąć, że to od lat nierozwiązane problemy, wzmocnione skutkami polityki niskich stóp procentowych Europejskiego Banku Centralnego (EBC)<sup>202</sup>, wyznaczają kierunki dokonujących się i planowanych zmian w poszczególnych bankach, a w konsekwencji w całym sektorze bankowym. Skutkiem ich powinno być podniesienie efektywności działania instytucji kredytowych<sup>203</sup>, a to z kolei powinno zwiększyć ich międzynarodową konkurencyjność. Są one zdeterminowane zarówno otoczeniem regulacyjnym, jak i pojawieniem się nowych aktorów oraz technologii na rynku finansowym. Muszą być przeprowadzone w niekorzystnym środowisku, także z uwagi na skandale, które od lat wstrząsają niemieckim rynkiem bankowym. Wystarczy wspomnieć choćby manipulacje stopą Libor i transakcje cum-ex<sup>204</sup>, gdyż zachwiały one dużym zaufaniem, jakim cieszyły się wcześniej

<sup>202</sup> Od marca 2016 r. i tak już niska podstawowa stopa procentowa została obniżona do 0.

<sup>203</sup> Zgodnie z unijną nomenklaturą w niemieckich aktach prawnych mowa jest o instytucjach kredytowych. Por. § 1 Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz, KWG) z 9.09.1998 r. (BGBl. I, s. 2776), wielokrotnie nowelizowany.

<sup>204</sup> W transakcjach cum-ex (*Dividend stripping*) chodzi o taki obrót akcjami, by ukryć tożsamość faktycznego właściciela przed stronami uczestniczącymi w procedurze ubiegania się o zwrot podatku od zysków kapitałowych, który de facto został zapłacony tylko raz. Transakcje cum-ex polegają na obrocie akcjami krajowych i zagranicznych inwestorów w dniu wypłaty dy-

instytucje kredytowe w tym kraju<sup>205</sup>. Należy podkreślić, że niemiecki sektor bankowy wyróżnia na tle europejskich konkurentów utrzymująca się od niemal dwóch wieków trójfilarowa struktura własnościowa, z co prawda słabnącymi, ale wciąż bardzo silnymi de facto państwowymi bankami publicznymi (około 1/4 aktywów w marcu 2021 r.). W efekcie w żadnym innym kraju UE banki prywatne nie mają tak niewielkiego udziału w sumie bilansowej (nieco powyżej 40%). Odgrywają one jednak kluczową rolę w obsłudze niemieckiej gospodarki eksportowej, są bowiem zaangażowane w realizację około 88% eksportu i należą do nich prawie 3/4 zagranicznej sieci niemieckiego sektora bankowego. Na podkreślenie zasługuje również znacząca pozycja bankowości spółdzielczej (11,8%)<sup>206</sup>, jak i rosnący zwłaszcza po 2014 r., choć nadal relatywnie niewielki udział inwestorów zagranicznych w aktywach sektora (15% w czerwcu 2020 r.)<sup>207</sup>. Ich pozycję wyznacza Unicredit Bank AG oraz ING Deutschland. Powolna internacjonalizacja, jak również proces fuzji i przejęć w niemieckim sektorze bankowym nie przyczynił się do zdynamizowania jego sumy bilansowej (wykres 2.6).

Brakuje jednak zarówno politycznych, jak i ekonomicznych przesłanek zmiany dotychczasowego modelu, chociaż w przyszłości mogą dotyczyć banków krajów federacji (*Landesbanken*). Prezydent Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV) zasugerował, iż do przyjęcia jest koncepcja jednej instytucji kredytowej pozostającej w gestii kas oszczędnościowych, ale jej realizacja będzie uzależniona od gotowości rządów krajów federacji do pozbycia się dotychczasowych udziałów<sup>208</sup>.

widendy. Dzięki temu otrzymywali oni wielokrotny zwrot podatku, ponieważ fiskus nie potrafił ustalić właściciela danych akcji. Wciąż jednak nie zostało wyjaśnione, czy tego typu transakcje były nielegalne, ale niemiecki fiskus szacuje, że poniósł z tego tytułu miliardowe straty. Dopiero w 2012 r. usunięta została umożliwiająca to luka w przepisach. Szerzej: N. Meier, *Cum ex-Geschäfte. Strafbare Steuerhinterziehung?*, GRIN Verlag, Open Publishing, München – Ravensburg 2016.

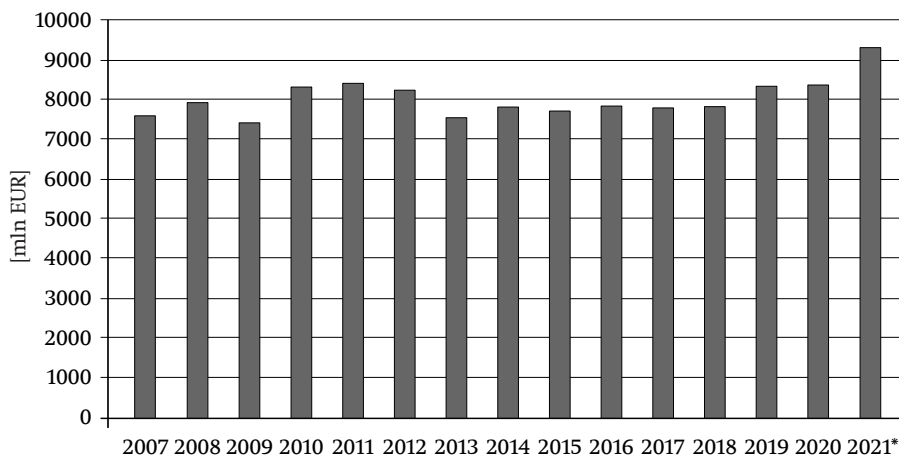
<sup>205</sup> Z okresu cudu gospodarczego i prezesury Hermanna Josefa Absa (1957–1967), jednego z najbliższych współpracowników kanclerza Konrada Adenauera, pochodziła obowiązująca przez wiele lat dewiza „to, co dobre dla Deutsche Banku, jest dobre dla Niemiec”, której wszyscy kolejni menedżerowie starali się dochować wierności niemal do końca XX w.

<sup>206</sup> Obliczono na podstawie danych Deutsche Bundesbanku z 10.04.2020 r. Należy jednak podkreślić, iż wielkość ta nie w pełni odzwierciedla faktyczny udział, gdyż statystyki Deutsche Bundesbanku uwzględniają rodzaj prowadzonej działalności (np. instytucje kredytu majątkowego, banki pomocowe), a nie strukturę własnościową.

<sup>207</sup> Obliczono na podstawie danych Deutsche Bundesbanku, *Monatsbericht*, August 2020. Są to przede wszystkim Unicredit, ING, HSBC Deutschland, BNP Paribas, Société Générale, Crédit Agricole i Santander, które w różnych formach osiedliły się w Niemczech.

<sup>208</sup> W 2018 r. przeprowadzono pierwszą prywatyzację jednego z niemieckich banków krajów związkowych i utworzono HSH Nordbank AG (obecnie przemianowany na Hamburg Commercial Bank AG). HSH Nordbank AG został 1 stycznia 2018 r. nadzwyczajnym członkiem Związku Banków Niemieckich. Zmiana właściciela wiąże się również z przejściem banku z instytucjonalnego

Wykres 2.6. Suma bilansowa niemieckiego sektora bankowego Niemiec w latach 2007–2021



\* kwiecień.

Źródło: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, różne roczniki.

Rynek jest silnie zdefragmentowany, o czym świadczy największa w Unii Europejskiej liczba instytucji kredytowych (1492 w maju 2021 r.)<sup>209</sup>, ale jedynie kilka z nich posiada ogólnokrajową sieć<sup>210</sup>. Główne procesy konsolidacyjne miały miejsce we wszystkich grupach banków jeszcze w latach 90. XX w., chociaż ich tempo było zróżnicowane<sup>211</sup>. Proces ten uległ spowolnieniu po 2008 r., a następnie przyspieszył po 2013 r., aby ponownie po 2018 r. nieco zwolnić. Można jednak przyjąć, że w przyszłości ten trend się utrzyma, a według niektórych prognoz w najbliższych 10–15 latach liczba banków (również tradycyjnych placówek bankowych) może się zmniejszyć nawet do 150–300<sup>212</sup>. Będzie to efekt nie tylko wdrożenia nowych technologii, zmian regulacyjnych, zachowań konsumenckich, ale także poszukiwań rozwiązania podstawowego problemu sektora, jakim jest utrzymująca

systemu ochrony banków publicznoprawnych do systemu banków prywatnych. Transformacja ta ma się zakończyć 1 stycznia 2022 r. Rozwiązanie znalezione dla tego banku mogłoby stanowić wzór dla innych przekształceń.

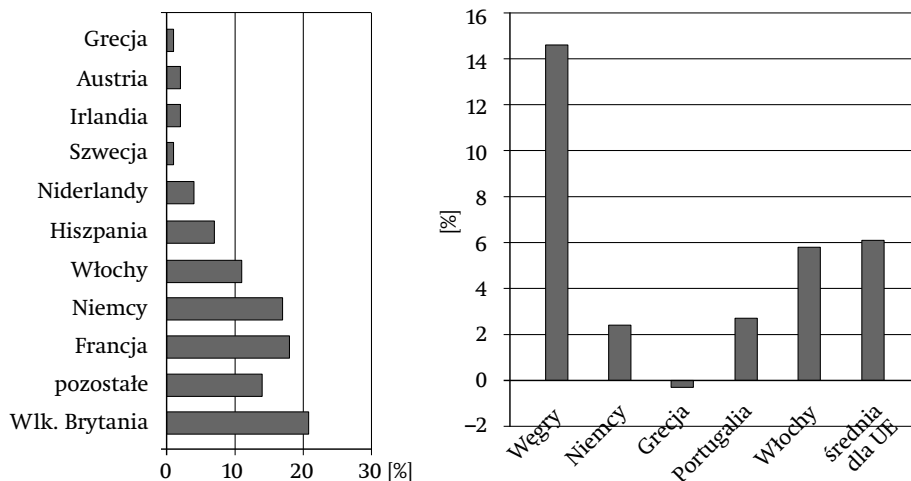
<sup>209</sup> Deutsche Bundesbank, *Bankensttistiken*, s. 6, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/804004/7eaab3dfcfe34849073cee1616fd892/mL/i-bilanzpositionen-der-banken-mfis-in-deutschland-data.pdf> [dostęp: 7.07.2021].

<sup>210</sup> W 2020 r. spośród banków uniwersalnych były to Deutsche Bank (ok. 1900 placówek), DB Privat- und Firmenkundenbank AG, Commerzbank AG, Unicredit Bank AG, a także digitalny bank dysponujący stałymi placówkami – Targobank.

<sup>211</sup> Konsolidacja objęła przede wszystkim banki spółdzielcze i kasy oszczędnościowe oraz banki krajów federacji. W latach 2004–2019 ich liczba zmniejszyła się odpowiednio o 395 i 93.

<sup>212</sup> O. Wyman, *Bankenreport Deutschland 2030*, luty 2018.

Wykres 2.7. Kapitał i rezerwy sektora bankowego oraz ROE w wybranych państwach UE w 2016 r.



Źródło: O. Wyman, *Bankenreport Deutschland 2030*, luty 2018, s. 9.

się od lat bardzo niska efektywność, zarówno w wymiarze ogólnym, jak i na tle banków europejskich, nie mówiąc o bankach amerykańskich (wykres 2.7), co jest nie tylko skutkiem strat poniesionych w trakcie kryzysu finansowego, rozpoczętego na amerykańskim rynku kredytów subprime po 2008 r.

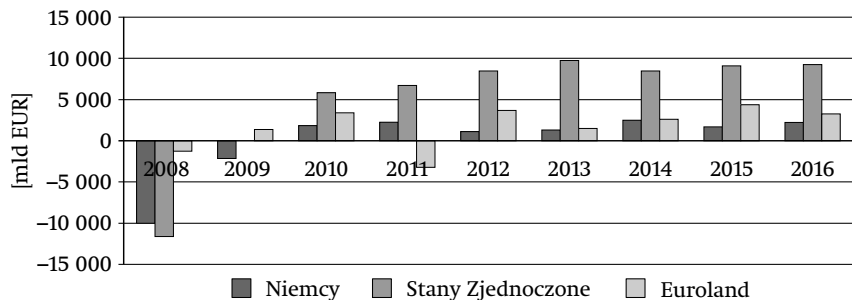
Problemy efektywnościowe dotyczą niemiecki sektor bankowy od blisko dwóch dekad. Duży wpływ na to miały utrzymujące się wysokie koszty osobowe, i to pomimo wyraźnego spadku zatrudnienia (tylko w latach 2000–2018 zmniejszyło się ono o blisko 163 tys. – z 733800 do 571084 osób) oraz zmniejszenia liczby stacjonarnych placówek bankowych<sup>213</sup>. Rosnące koszty spowodowane są również zmianami w otoczeniu zewnętrznym banków, jak i tradycyjną zależnością działalności od transakcji odsetkowych<sup>214</sup>. Wśród przyczyn egzogenicznych należy wskazać problemy, jakie były konsekwencją załamania się gospodarki niemieckiej w latach 2001–2005. Co więcej, stagnacja na rynku krajowym – tradycyjnym obszarze działalności niemieckich instytucji kredytowych – spowodowała, zwłaszcza wśród największych banków, reorientację ich strategii biznesowych i wzrost

<sup>213</sup> Co prawda liczba placówek do połowy lat 90. XX w. rosła, ale już po 1995 r. w różnym tempie się zmniejsza. W 2006 r. było jeszcze 40276 placówek, a w 2018 r. tylko 29670, co oznacza 2797 mieszkańców Niemiec przypadających na placówkę, a przed 20 laty było to 1331.

<sup>214</sup> Dochody z transakcji odsetkowych zmniejszyły się w latach 2001–2009 o 87 mld EUR (odpowiednio 382,7 mld EUR i 295,4 mld EUR), co obliczono na podstawie danych Deutsche Bundesbanku.



Wykres 2.8. Zyski i straty sektorów bankowych w Niemczech, Stanach Zjednoczonych i Eurolandzie w latach 2008–2016



Źródło: opracowano na podstawie danych <https://bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/> [dostęp: 15.08.2020].

zaangażowania poza granicami kraju. Oznaczało to przede wszystkim inwestycje w produkty strukturyzowane<sup>215</sup>, i to głównie na rynku amerykańskim. Problemy efektywnościowe zostały spotęgowane kryzysem lat 2007–2008. W tym czasie niemieckie banki poniosły około 40% strat wszystkich banków w krajach UE, chociaż należało do nich jedynie około 25% sumy bilansowej (wykres 2.8)<sup>216</sup>. Deutsche Bundesbank oszacował straty (przed opodatkowaniem) poniesione w 2008 r., i to tylko przez 12 największych banków niemieckich, na kwotę 23,7 mld EUR. Były one również wynikiem złożonej sytuacji banków krajów federacji (*Landesbanken*), jako w znacznej mierze przedłużonego ramienia rządów krajowych, a także skutkiem specyficznego zaangażowania, np. HSH Nordbank i w mniejszym stopniu NordLB, w finansowanie budowy statków, obszaru o dużej zmienności i ryzyku. Federacja, KfW i „właściciele” (kraje federacji i kasy oszczędnościowe) *Landesbanken* udzielili pomocy wszystkim bankom dotkniętym stratami i zagrożonym upadłością<sup>217</sup>. Rok 2020, wbrew powszechnym oczekiwaniom<sup>218</sup>, nie przyniósł pogorszenia wyników banków.

<sup>215</sup> Analiza Moody’s dowiodła, że od czerwca 2007 r. prywatny bank IKB o sumie bilansowej 52 mld EUR, specjalizujący się w obsłudze małych i średnich przedsiębiorstw, stał się większym od Deutsche Banku inwestorem, angażując 19,5 mld EUR w papiery dłużne przedsiębiorstw zabezpieczone aktywami (*asset-backed commercial papers, ABCP*).

<sup>216</sup> Szerzej: G. Gilquin, *Der deutsche...*

<sup>217</sup> Szerzej: P. Smaga, *Niemcy*, w: M. Iwanicz-Drozdowska (red.), *Restrukturyzacja banków w Unii Europejskiej w czasie globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2015; I. Romiszewska, *Państwo jako stabilizator rynku bankowego w trakcie globalnego kryzysu finansowego*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2011, nr 33.

<sup>218</sup> W lipcu 2020 r. Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) opublikował mroczną i kontrowersyjną prognozę dla banków. Szacuje się, iż około 8% banków niemieckich może

Banki niemieckie w coraz większym stopniu konkurują na rynku krajowym z osiadłymi tu bankami zagranicznymi, i to już nie tylko w segmencie bankowości inwestycyjnej, zarządzania aktywami, obsłudze przedsiębiorstw<sup>219</sup>, ale także klientów indywidualnych. Na rynku niemieckim pojawiają się również nowi aktorzy świadczący usługi, wywodzący się spoza tradycyjnego sektora finansowego, m.in. FinTech<sup>220</sup>, co oznacza konieczność wypracowania nowych strategii konkurencji lub współpracy z tymi podmiotami.

Czynniki te znalazły odzwierciedlenie w wynikach finansowych i efektywnościowych sektora bankowego i stanowią obecnie barierę w podejmowaniu śmiałych wyzwań rynkowych. Dochody sektora kształtują się od lat na niskim poziomie, np. w 2018 r. zysk przed opodatkowaniem spadł znacząco w porównaniu z 2017 r., gdyż o 31% do 18,9 mld EUR<sup>221</sup>. Dochody banków niemieckich w porównaniach międzynarodowych pozostają bardzo niesatysfakcjonujące<sup>222</sup>. Maleją zwłaszcza dochody odsetkowe, a to tego rodzaju transakcje stanowiły przez lata podstawowe źródło dochodów banków<sup>223</sup>. Tymczasem instytucje kredytowe muszą płacić odsetki za „parkowanie” środków na rachunku w Europejskim Banku Centralnym (EBZ). W ostatnich latach najbardziej efektywnie pracują banki spółdzielcze. Osiągają zyski, o których banki prywatne mogą tylko marzyć. Jednym z przykładów banków o wymiernych sukcesach jest zrestrukturyzowany DZ Bank AG, który w 2019 r. osiągnął zysk w wysokości niemal 1,9 mld EUR, a Deutsche Bank odnotował stratę 5,4 mld EUR.

Utrzymująca się od lat niewielka rentowość kapitałów własnych (ROE) nie sprzyja rozwojowi ani pozyskiwaniu inwestorów przez banki prywatne, a może okazać się (przy innych ograniczeniach) także problemem dla dotychczasowych

---

być zagrożonych, ale w przypadku dłuższej utrzymującej się pandemii i spowodowanego nią kryzysu gospodarczego nawet do 28%. Problemy kredytowe dotkną głównie banki spółdzielcze i kasy oszczędnościowe – tradycyjnych partnerów małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP).

<sup>219</sup> Na przykład ING rozpoczął po kryzysie obsługę firm w 2011 r., udzielając kredytów w wysokości 1 mld EUR, a w 2018 r. udzielił ich już na poziomie 36 mld EUR. Obsługiwał wyłącznie koncerny należące do indeksu DAX i o obrotach rocznych powyżej 1 mld EUR, a zapowiedział, że skieruje swoją ofertę do MŚP o obrotach od 250 mln do 1 mld EUR. Por. F. Holtermann, *Auslandsbanken steigern Kreditvergabe in Deutschland deutlich*, „Handelsblatt” z 12.08.2019 r.

<sup>220</sup> Tu w znaczeniu firmy oferujące rozwiązania innowacyjne dla sektora finansowego (instrumenty finansowe oraz usługi).

<sup>221</sup> <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/themen/ertragslage-deutscher-banken-ver-schlechert-sich-808060> [dostęp: 11.08.2020].

<sup>222</sup> Według danych EBZ banki prywatne odnotowały rentowość na poziomie 0,42%, we Włoszech – 7,59%, a we Francji – 6,32%.

<sup>223</sup> W 2015 r. ich udział ukształtował się na poziomie 73%, a w Stanach Zjednoczonych – 63%, Szwajcarii – 44%. Por. Bankenforen Leipzig, *Aktuelle Zahlen und Fakten zum Bankenmarkt*, Leipzig 2019, s. 6.

Tabela 2.27. Rentowność kapitałów własnych\* i C/R banków niemieckich w latach 2001–2020

Rok	ROE	C/R
2001	6,07	68,4
2005	9,19	61,0
2010	3,67	63,7
2015	3,97	70,4
2018	2,40	73,1
2019	(-),41**	76,0
2020	1,12**	72,3

\* po opodatkowaniu; \*\* szacunki

Źródło: Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, różne numery z lat 2002–2021.

właściciele banków publicznych (tab. 2.27). Wiele banków niemieckich ma problemy z rentowną obsługą firm, która przez wiele lat uchodziła za najbardziej efektywny obszar. Nie jest również opłacalna obsługa klientów prywatnych z uwagi na wysokie koszty i niskie marże oraz stopy procentowe, a w obszarze bankowości inwestycyjnej banki niemieckie nie odniosły jak dotąd wymiernego sukcesu. W efekcie w 2019 r. ROE po opodatkowaniu ukształtował się na poziomie -0,41(!) i być może będzie się pogarszał w najbliższych latach. Uwaga ta dotyczy całego sektora, choć nie wszystkich instytucji kredytowych w równym stopniu. W lepszej sytuacji, przynajmniej do wybuchu pandemii, były np. banki samochodowe czy banki zagraniczne. Również i tu występuje luka rentowności w stosunku do banków europejskich, nie mówiąc już o bankach amerykańskich czy azjatyckich<sup>224</sup>. W czerwcu 2021 r. żaden bank niemiecki nie znalazł się wśród 30 banków o najwyższej wartości giełdowej na świecie<sup>225</sup>.

Także cost/income ratio, który informuje o nakładach poniesionych przez bank na uzyskanie jednostki dochodu, kształtuje się na najwyższym poziomie w stosunku zarówno do banków europejskich (wykres 2.9), jak i pozaeuropejskich.

<sup>224</sup> W 2018 r. najwyższą rentowność miały w Niemczech banki samochodowe – 8,5% ROE po opodatkowaniu, dalej banki prywatne – 6%, a najniższą kasy budowlano-oszczędnościowe – 0,6% i kasy oszczędnościowe – 1,2%. Por. [https://www.bain.com/contentassets/c8156a6961ab4f139910db-65b606f8e3/bain-studie\\_deutschlandsbanken2019\\_final.pdf](https://www.bain.com/contentassets/c8156a6961ab4f139910db-65b606f8e3/bain-studie_deutschlandsbanken2019_final.pdf), s. 13 [dostęp: 1.08.2020]; 12% rentowności banków amerykańskich, a 7% europejskich, [https://www.ey.com/de\\_de/news/2019/09/us-grossbanken-mit-hoechsten-gewinnen-seit-der-finanzkrise](https://www.ey.com/de_de/news/2019/09/us-grossbanken-mit-hoechsten-gewinnen-seit-der-finanzkrise) [dostęp: 1.08.2020].

<sup>225</sup> W pierwszej dziesiątce było pięć banków amerykańskich, cztery chińskie i jeden rosyjski. Największym pod względem wartości był JP Morgan Chase (482,88 mld USD). Wycena giełdowa Deutsche Banku w marcu 2021 r. to 21,1 mld EUR. JPMorgan w 2019 r. osiągnął zysk netto około 36 mld USD. <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/38289/umfrage/top-10-banken-nach-boersenwert/> [dostęp: 16.06.2021]; <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/226820/umfrage/marktkapitalisierung-der-deutschen-bank/> [dostęp: 16.06.2021].

Oznacza to, że niemiecki sektor bankowy nie znalazł dotąd skutecznego sposobu na obniżenie kosztów. Do kryzysu lat 2007/2008 udało się go co prawda zmniejszyć do 56,6% (2008), ale w następnych latach nie odnotowano już podobnego sukcesu, i to pomimo zmniejszania liczby zatrudnionych oraz placówek.

Walka o wzrost zysków, uwzględniająca zmiany w otoczeniu banków, wyznacza główny kierunek rozwoju niemieckiego sektora bankowego. Najczęściej wybieraną formą jest zmniejszenie zatrudnienia i liczby tradycyjnych placówek bankowych oraz redefinicja modeli biznesowych. Ta ostatnia uwaga dotyczy głównie największych banków Niemiec, i to niezależnie od ich formy własności<sup>226</sup>.

Zmniejszenie zatrudnienia oraz liczby placówek to również konsekwencja zmian w zachowaniu i potrzebach klientów. Są oni nadal zainteresowani jakością doradztwa świadczonego przez banki i ich bliskością. Jednocześnie postępujące zmiany generacyjne oraz docenienie możliwości, jakie dają nowoczesne technologie, sprawiają, że banki zmieniają klasyczny dostęp, wzmocniony pandemicznymi obostrzeniami, i trend ten zapewne się utrzyma. Dzięki nim klienci otrzymują multikanalowy dostęp, we współpracy modułowej z podmiotami spoza tradycyjnego sektora bankowego (por. rozdział 3). Współdziałanie to jest o tyle interesujące, że w niemieckim sektorze bankowym może się w ten sposób pojawić zarówno kolejny, czwarty jego filar – FinTech i inne świadczące usługi finansowe, tradycyjnie do tej pory oferowane przez banki<sup>227</sup>, jak i rozwinąć się ścisła współpraca instytucji kredytowych z firmami technologicznymi. To wzajemne oddziaływanie mediów społecznościowych, informatyki mobilnej, analityki i przetwarzania w chmurze<sup>228</sup> może w konsekwencji doprowadzić do redefinicji modeli biznesowych banków.

Niemieckie banki jako samodzielne jednostki pojawiły się na rynkach zagranicznych dopiero w latach 70. XX w. i wolno budowały swoją pozycję na międzynarodowym rynku finansowym, zarówno tworząc oddziały – jednostki zależne, jak i samodzielne pod względem prawnym spółki-córki. Podejmują także działalność transgraniczną, tj. na rzecz podmiotów w innych państwach, i to bez konieczności

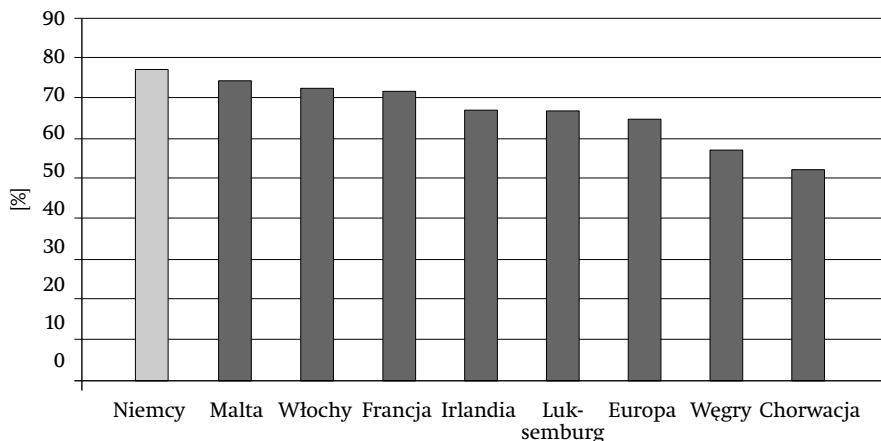
---

<sup>226</sup> Na przykład Deutsche Bank od 2019 r. przechodzi daleko idącą transformację jako bank specjalizujący się w obsłudze firm i klientów prywatnych, ze zredefiniowaną działalnością międzynarodową.

<sup>227</sup> Berlińska firma N26 oferuje usługi jako „smartfonowy bank/neobank” w wielu państwach członkowskich UE, głównie strefy euro, i w Stanach Zjednoczonych. Działalność w Wielkiej Brytanii została zawieszona w kwietniu 2020 r. z powodu niepewnej sytuacji spowodowanej brexitem. Znalazła się w Top 100 najlepszych firm FinTech na świecie. Berlińska firma finansowa zapowiedziała swoją ekspansję w tym samym czasie, kiedy największa instytucja finansowa w Niemczech żegna się z szansą na uzyskanie miana światowego banku inwestycyjnego. Deutsche Bank kurczy się, redukując 18 tys. miejsc pracy, podczas gdy N26 rośnie. To pokazuje, jak bardzo zmienia się świat finansów.

<sup>228</sup> Są to tzw. technologie destrukcyjne.

Wykres 2.9. Cost/income ratio sektora bankowego wybranych państw Unii Europejskiej (grudzień 2020 r.)



Źródło: opracowanie na podstawie danych ze strony <https://www.statista.com/statistics/728483/cost-to-income-ratios-for-banks-in-europe-by-country/> [dostęp: 26.06.2021].

Tabela 2.28. Aktywa i liczba zagranicznych oddziałów i spółek-córek banków niemieckich w 2008 i 2021 r.

Rok	Zagraniczne oddziały			Spółki-córki		
	Liczba banków z zagranicznymi oddziałami	Liczba oddziałów	Suma bilansowa (w mld EUR)	Liczba banków z zagranicznymi spółkami	Liczba spółek	Wolumen transakcji (w mld EUR)
2008	56	226	1715,5	38	116	594,9
2021*	49	202	1478,2	12	36	221,6

\* kwiecień.

Źródło: Deutsche Bundesbank, *Monatsberichte*, Dezember 2009, s. 104; Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistiken*, 30.06.2021, s. 92 i 98.

posiadania w tych krajach własnej jednostki operacyjnej. Wycofywanie z tych rynków jest procesem zapoczątkowanym po kryzysie lat 2007–2008 i oznacza zarówno likwidację placówek, jak i ograniczenie aktywów (tab. 2.28).

Banki niemieckie mimo zmienności wykazują także coraz mniejsze zaangażowanie w transakcje transgraniczne (np. w styczniu 2008 r. – 2486 mld EUR, a czerwcu 2020 r. – 2020,5 mld EUR). Można oczekiwać, że ten trend się utrzyma, dopóki niemieckie instytucje kredytowe nie znajdą się w lepszej kondycji finansowej. Jest on uzależniony od przebiegu procesu koncentracji niemieckiej bankowości, gdyż w obecnej sytuacji mamy coraz mniej podmiotów zdolnych do samodzielnej ekspansji, także z uwagi na istniejące nadal ograniczenia prawne (głównie dotyczące

kas oszczędnościowych). Przeprowadzona z sukcesem sanacja Deutsche Banku, a nawet Commerzbanku lub jednego z banków publicznoprawnych, może jednak ten proces ponownie ożywić. Jest to także szansa na posiadanie chociaż jednego banku plasującego się wśród najbardziej znaczących banków świata, co zapewne nadal jest ambicją niemieckich bankierów.

Obecnie trudno dostrzec impulsy z rynku krajowego czy międzynarodowego sprzyjające poprawie kondycji sektora bankowego. Uwagę zwracają zewnętrzne uwarunkowania, w tym konsekwentnie realizowana przez Europejski Bank Centralny polityka niskich stóp procentowych<sup>229</sup>, która jest co prawda bardzo korzystna dla państwa, ale nie dla banków niemieckich, nadal w dużej mierze dochodowo zależnych od realizacji transakcji odsetkowych<sup>230</sup>. Panuje również presja regulacyjna, stanowiąca konsekwencję kryzysu lat 2007–2008. Zarówno nowe wymagania dotyczące wyposażenia w kapitał własny<sup>231</sup> (Bazylea III i IV), jak i wymagania płynnościowe są trudne do spełnienia przez małe banki, traktowane w ten sam sposób co wielkie, działające globalnie. Dochodzą do tego spory np. wokół systemu gwarancji depozytów sektora oszczędnościowego.

Kryzys wywołany pandemią nie sprzyja rewitalizacji banków i utrudnia prognozowanie. Instytucje kredytowe funkcjonujące od lat jako podmioty wspomagające przedsiębiorców w przezwyciężeniu kryzysu same znalazły się w trudnej sytuacji. Osłabienie gospodarcze Niemiec, spowodowane przebiegiem i skutkami pandemii, pogłębiło wcześniejsze problemy. Sytuacja pod koniec 2020 r. nie była jeszcze skomplikowana, np. Deutsche Bank miał współczynnik wypłacalności na poziomie 13,6% i 243 mld EUR rezerwy płynności<sup>232</sup>. Nie można jednak wykluczyć i innego scenariusza rozwoju, w którym przyszłość niektórych banków będzie zależała od udzielonej im pomocy kapitałowej i płynnościowej. Dramatyczny rozwój sytuacji w niemieckim sektorze bankowym może bowiem znów doprowadzić do utworzenia państwowego pakietu pomocowego na wzór powołanego w trakcie poprzedniego kryzysu Funduszu Stabilizacji Rynku Finansowego (Finanzmarktstabilisierungsfonds, FMS).

<sup>229</sup> Od marca 2016 r. – na poziomie 0,0%.

<sup>230</sup> Allianz oszacował, że w latach 2008–2018 dzięki polityce niskich stóp procentowych rząd niemiecki oszczędził 114 mld EUR. Por. Allianz Interest Income Calculator. Notker Blechner, *Deutschland profitiert besonders von den Minuszinsenboerse.ARD.de*, [https://www.allianz.com/en/economic\\_research/research-data/interest-income-calculator.html](https://www.allianz.com/en/economic_research/research-data/interest-income-calculator.html) [dostęp: 17.06.2020].

<sup>231</sup> Tylko w 2018 r. fundusze własne banków wzrosły o 20 mld EUR, tj. do wartości 510 mld EUR. Kwota ta jest dalece niewystarczająca, a niektórzy szacują, że zysk sektora powinien w najbliższych latach wzrosnąć o 23 mld EUR. Por. W. Sinn, S. Thaben, *Deutschlandsbanken 2019. Erst sanieren, dann konsolidieren*, Bain & Company, München – Zürich 2019, s. 20.

<sup>232</sup> G. Braunberger, G. Meck, I. Schönauer, *Kippt bald die erste Bank, Herr Sewing?*, „Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung” z 14.03.2020 r.

Unia Europejska jak dotąd wykazuje niewielkie zrozumienie dla specyfiki niemieckiego systemu bankowego, a realizacja unii bankowej może spowodować zmiany w sektorze bankowym Niemiec. Jest ona traktowana jako skuteczny sposób sprostania konkurencji banków ze Stanów Zjednoczonych i Chin. Zarówno jednak banki spółdzielcze, jak i publicznoprawne zgłaszały zastrzeżenia co do zaproponowanej formy jej realizacji, przede wszystkim realizacji wspólnego funduszu gwarancji depozytów. Niespodziewanie jednak w grudniu 2019 r. minister finansów Olaf Scholz opowiedział się za wspólnym systemem gwarancji depozytów, gdyż jego zdaniem nie jest to sprzeczne z trójfilarową strukturą sektora<sup>233</sup>. Z chwilą powstania europejskiego systemu gwarancji depozytów nie znajdzie uzasadnienia dalsze funkcjonowanie oddzielnych w bankach publicznych i spółdzielczych systemów gwarancji. To współdziałanie w grupie (S-Finanzgruppe) stanowi więc nadal rękojmię, że w kryzysowych sytuacjach pozostali członkowie pospieszą solidarnie z pomocą. To może zaś się przyczynić do restrukturyzacji całego sektora bankowego<sup>234</sup>.

Wielką niewiadomą pozostaje kwestia konsekwencji pandemii dla banków niemieckich. Rok 2020 i pierwsze sześć miesięcy 2021 r. nie odbiły się na ich działalności w niekorzystny sposób, ale nie można wykluczyć upadłości wielu firm, a to mogłoby oznaczać problemy z wywiązywaniem się ze zobowiązań kredytowych<sup>235</sup>. Sektor bankowy w Niemczech nadal pozostaje wielkim placem budowy, jednak bez wyraźnej ręki architekta.

## Literatura

150 Jahre Deutsche Bank – „Ein Mythos, der von der Realität nicht mehr gedacht ist”, [www.deutschlandfunk.de/150-jahre-deutsche-bank-ein-mythos-der-von-der-realitaet.694.de.html](http://www.deutschlandfunk.de/150-jahre-deutsche-bank-ein-mythos-der-von-der-realitaet.694.de.html) [dostęp: 23.07.2020].

150 Jahre Deutsche Bank: Eine Konzerngeschichte von 1870 bis 2020, [www.finanzen.net/nachricht/aktien/die-deutsche-bank-story-150-jahre-deutsche-bank-eine-konzerngeschichte-von-1870-bis-2020-9095849](http://www.finanzen.net/nachricht/aktien/die-deutsche-bank-story-150-jahre-deutsche-bank-eine-konzerngeschichte-von-1870-bis-2020-9095849) [dostęp: 23.07.2020].

---

<sup>233</sup> *Bankenunion spaltet die Bankenbranche*, <https://boerse.ard.de/aktien/bankenunion-spaltet-die-bankenbranche100.html> [dostęp: 18.11.2019].

<sup>234</sup> W Szlezwiku-Holsztynie dyskutowano w 2020 r. nad fuzją Förde Sparkasse z Kilonii oraz Sparkasse Mittelholstein z Rendsburga. Pojawiła się koncepcja utworzenia powstałej w ten sposób kasy w formie spółki akcyjnej. Upadła jednak w grudniu 2020 r.

<sup>235</sup> Członek Zarządu Deutsche Bundesbanku twierdzi, że straty banków z tytułu niespłaconych kredytów wyniosą około 13 mld EUR, co będzie oznaczało ich czterokrotny wzrost. Taka sytuacja może nastąpić mimo znacznej pomocy udzielonej firmom przez rząd federalny, w łącznej kwocie około 1 bln EUR. Por. *Dickes Ende kommt erst noch*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 4.12.2020 r.

- Ahrens R., Gehlen B., Rockendress A., *Die Deutschland AG als historischer Forschungsgegenstand*, w: R. Ahrens, B. Gehlen, A. Rockendress (red.), *Die „Deutschland AG“: Historische Annäherungen an den bundesdeutschen Kapitalismus*, Klartext Verlag, Essen 2013.
- Aktionärstruktur – Deutsche Bank, [www.db.com/jir/de/aktionaersstruktur.htm](http://www.db.com/jir/de/aktionaersstruktur.htm) [dostęp: 15.07.2020].
- Aktionärstruktur der Commerzbank AG, [www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/aktionaere/aktionaerstruktur/aktionaere.html](http://www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/aktionaere/aktionaerstruktur/aktionaere.html) [dostęp: 20.10.2020].
- Allianz Interest Income Calculator. Notker Blechner, *Deutschland profitiert besonders von den Minuszinsenboerse.ARD.de*, [https://www.allianz.com/en/economic\\_research/research-data/interest-income-calculator.html](https://www.allianz.com/en/economic_research/research-data/interest-income-calculator.html) [dostęp: 17.06.2020].
- Althammer W., Hoßfeld O., Siegert G., *20 Jahre Bürgschaftsbank Sachsen: Effekte auf die wirtschaftliche Entwicklung in Sachsen*, HHL – Leipzig Graduate School of Management, Leipzig 2011.
- Anzahl der Bausparkassen in Deutschland in den Jahren von 1995 bis 2020, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/13611/umfrage/anzahl-der-bausparkassen-in-deutschland-seit-2003/> [dostęp: 20.09.2020].
- Anzahl der Bausparverträge bei den Bausparkassen in Deutschland in den Jahren von 1975 bis 2020, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/20011/umfrage/anzahl-der-bausparvertraege-bei-bausparkassen-in-deutschland/> [dostęp: 20.06.2020].
- Anzahl der Direktbank-Kunden in Deutschland in den Jahren 2000 bis 2017 mit einer Prognose für 2020, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/186890/umfrage/anzahl-der-direktbankkunden-in-deutschland-bis-2015/> [dostęp: 19.06.2020].
- Banken vor Zyklischen und Strukturellen Herausforderungen, [https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201920/JG201920\\_04\\_Finanzmarkt.pdf](https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201920/JG201920_04_Finanzmarkt.pdf) [dostęp: 10.04.2020].
- Bankenforen Leipzig, *Aktuelle Zahlen und Fakten zum Bankenmarkt*, Leipzig 2019.
- Bankenunion spaltet die Bankenbranche, <https://boerse.ard.de/aktien/bankenunion-spaltet-die-bankenbranche100.html> [dostęp: 18.11.2019].
- Bankhaus Metzler, [www.metzler.com](http://www.metzler.com) [dostęp: 18.07.2020].
- Bausparen in Deutschland, Europabüro Deutsche Bausparkassen, Brüssel 2019.
- Bausparkassen – Anzahl Bausparverträge bis 2020, <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/20011/umfrage/anzahl-der-bausparvertraege-bei-bausparkassen-in-deutschland/> [dostęp: 20.02.2021].
- Bausparkassen – Grundlagen, Fakten und Anbieter, <https://www.bausparvertrag-vergleich.net/bausparkassen.htm> [dostęp: 20.06.2020].
- Bausparkassen stellen sich neu auf, <https://www.wiwo.de/finanzen/immobilien/bausparvertraege-bausparkassen-stellen-sich-neu-auf/14471294.html> [dostęp: 22.06.2020].
- Bausparkassen und Bausparvertrag, [www.anlageformen.net/finanzen/bausparkassen/](http://www.anlageformen.net/finanzen/bausparkassen/) [dostęp: 19.07.2020].
- Bausparverträge, [www.kreditvergleich.net/statistiken/bausparkassen](http://www.kreditvergleich.net/statistiken/bausparkassen) [dostęp: 25.06.2020].
- Bendel D., Demary M., Voigtländer M., *Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland*, Institut der deutschen Wirtschaft Köln, „IW-Trends“ 2016, nr 1, [https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2016/264487/IW-Trends\\_2016-01-03\\_Bendel-Demary-Voigtlaender.pdf](https://www.iwkoeln.de/fileadmin/publikationen/2016/264487/IW-Trends_2016-01-03_Bendel-Demary-Voigtlaender.pdf) [dostęp: 11.07.2020].
- Berenberg Privatbankiers seit 1590, [www.berenberg.de](http://www.berenberg.de) [dostęp: 18.07.2020].
- Berger J., *Wem gehört Deutschland?*, Westend, Frankfurt am Main 2014.



- Bescheidene Geburtsfeier, [www.faz.net/aktuell/rhein-main/wirtschaft/150-jahren-commerzbank-de-zukunft-ist-ungewiss\\_16650170.html](http://www.faz.net/aktuell/rhein-main/wirtschaft/150-jahren-commerzbank-de-zukunft-ist-ungewiss_16650170.html) [dostęp: 20.02.2021].
- Bettzieche J., *Geschichte – Lose aus der Suppenschiüssel*, [www.sueddeutsche.de/geld/geschichte-lose-aus-der-suppensuessel-1.3370913?print=true](http://www.sueddeutsche.de/geld/geschichte-lose-aus-der-suppensuessel-1.3370913?print=true) [dostęp: 20.06.2020].
- Beyer J., *Deutschland AG a. D.: Deutsche Bank, Allianz und das Verflechtungszentrum des deutscher Kapitalismus*, w: W. Streek, M. Höpner (red.), *Alle Macht dem Markt? Fallstudien zur Abwicklung der Deutschland AG*, Campus, Frankfurt am Main 2003.
- Beyer J., *Die Strukturen des Deutschland AG. Ein Rückblick auf das Modell der Unternehmenskontrolle*, w: R. Ahrens, B. Gehlen, A. Reckendres (red.), *Die „Deutschland AG“: Historische Annäherungen an den bundesdeutschen Kapitalismus*, Klartext Verlag, Essen 2013.
- Bochen A. (red.), *Ku pożytku dobra spólnego. Historia pieniądza, finansów i bankowości spółdzielczej*, Quixi Media, Bydgoszcz 2015.
- Braunberger G., *Die Zahl der Privatbankiers geht immer weiter zurück*, [www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/konzentrationsprozess-die-zahl-der-privatbankiers-geht-immer-weiter-zurueck-1840944.html](http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/konzentrationsprozess-die-zahl-der-privatbankiers-geht-immer-weiter-zurueck-1840944.html) [dostęp: 15.07.2020].
- Braunberger G., Meck G., Schönauel R., *Kippt bald die erste Bank, Herr Sewing?*, „Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung” z 14.03.2020 r.
- Brunner K., Eichfelder Ch., *Eine Bank im Spiegel der Zeit*, [www.sueddeutsche.de/wirtschaft/deutsche-bank-eine-bank-im-spiegel-der-zeit,1.2450467](http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/deutsche-bank-eine-bank-im-spiegel-der-zeit,1.2450467) [dostęp: 15.07.2020].
- Büschgen H.E., *Bankbetriebslehre. Bankgeschäfte und Bankmanagement*, Gabler Verlag, Wiesbaden 2013.
- BVR, *Alle Genossenschaftsbanken per Ende 2019*, [https://www.bvr.de/p.nsf/0/D3E488DF22571CEC1257D0A005439B7/\\$file/Liste\\_AlleBanken.pdf](https://www.bvr.de/p.nsf/0/D3E488DF22571CEC1257D0A005439B7/$file/Liste_AlleBanken.pdf) [dostęp: 4.08.2020].
- BVR, *Entwicklung der Volksbanken und Raiffeisenbanken von 1970 bis Ende 2019*, [https://www.bvr.de/p.nsf/0/F0F8A6D1636D3A1CC1257D0A00540564/\\$file/Entwicklung%20der%20Banken%20seit%201970.pdf](https://www.bvr.de/p.nsf/0/F0F8A6D1636D3A1CC1257D0A00540564/$file/Entwicklung%20der%20Banken%20seit%201970.pdf) [dostęp: 3.08.2020].
- BVR, *Number of ATMs*, [https://www.bvr.de/p.nsf/0/2CB50639BBECAF6C1257D1D004D69A0/\\$file/2019\\_Anzahl\\_GA\\_SB.pdf](https://www.bvr.de/p.nsf/0/2CB50639BBECAF6C1257D1D004D69A0/$file/2019_Anzahl_GA_SB.pdf) [dostęp: 3.08.2020].
- Commerzbank – *eine Großbank mit über 140-jähriger Geschichte*, [www.commerzbank.de/media/konzern\\_1/geschichte/download\\_8/hist\\_CB-Geschichte\\_de.pdf](http://www.commerzbank.de/media/konzern_1/geschichte/download_8/hist_CB-Geschichte_de.pdf) [dostęp: 16.06.2020].
- Commerzbank AG, *Geschäftsbericht*, 2019, [www.commerzbank.de/media/aktionere/service/archive/konzern/2019\\_1/Geschäftsbericht\\_2018\\_konzern\\_DE.pdf](http://www.commerzbank.de/media/aktionere/service/archive/konzern/2019_1/Geschäftsbericht_2018_konzern_DE.pdf) [dostęp: 25.06.2020].
- Commerzbank *Geschichte 1870 bis heute*, [www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/konzern/geschichte/Standard\\_\\_default\\_template\\_.html](http://www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/konzern/geschichte/Standard__default_template_.html) [dostęp: 15.06.2020].
- Commerzbank *macht Verlust und sucht Staatshilfe*, [www.welt.de/wirtschaft/article2664960/Commerzbank-macht-Verlust-und-sucht-Staatshilfe.html](http://www.welt.de/wirtschaft/article2664960/Commerzbank-macht-Verlust-und-sucht-Staatshilfe.html) [dostęp: 20.06.2020].
- Commerzbank *startet als erste Bank in Deutschland mit SwatchPay*, [www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/presse/pressemitteilungen/archiv1/2020/quartal\\_20\\_04/presse\\_archiv\\_detail\\_20\\_04\\_92682.html](http://www.commerzbank.de/de/hauptnavigation/presse/pressemitteilungen/archiv1/2020/quartal_20_04/presse_archiv_detail_20_04_92682.html) [dostęp: 16.12.2020].
- Commerzbank *startet umsetzung der „Strategie 2024” und will bereits in diesem Jahr wichtige Restrukturierungsschritte vollziehen*, [www.commerzbank.de/de.hauptnavigation/presse/pressemitteilung/archiv1/1021/1\\_quartal\\_1/presse\\_archiv\\_detail\\_21\\_01\\_94090.html](http://www.commerzbank.de/de.hauptnavigation/presse/pressemitteilung/archiv1/1021/1_quartal_1/presse_archiv_detail_21_01_94090.html) [dostęp: 22.02.2021].

- Cornée S., Fattobene L., Migliorelli M., *An Overview of Cooperative Banking in Europe*, w: M. Migliorelli (red.), *New Cooperative Banking in Europe. Strategies for Adapting the Business Model Post Crisis*, Palgrave Macmillan, London 2018.
- Daten & Fakten – Verband der privaten Bausparkassen, <https://www.bauspar-kassen.de/daten-fakten/> [dostęp 20.09.2020].
- Dąbkowska A., *Działalność NRW.Bank a rozwój regionalnej przedsiębiorczości w Nadrenii Północnej-Westfalii w Niemczech*, „Przedsiębiorczość i Zarządzanie” 2018, nr 10, część 1, s. 97–112.
- Dąbkowska A., *Problem Too big to fail i próby jego łagodzenia w niemieckim sektorze bankowym*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2019.
- Der Deutsche Pfandbrief markt 2020/2021*, [https://dzhyp.de/fileadmin/user\\_upload/Dokumente/Ueber\\_uns/Marktberichte/DZHYP\\_Pfandbriefmarkt\\_2020.pdf](https://dzhyp.de/fileadmin/user_upload/Dokumente/Ueber_uns/Marktberichte/DZHYP_Pfandbriefmarkt_2020.pdf) [dostęp: 18.12.2020].
- Deutsche Bank 1870–2020*, [www.bankengeschichte.de/en/docs/Chronik\\_D\\_Bank.pdf](http://www.bankengeschichte.de/en/docs/Chronik_D_Bank.pdf) [dostęp: 20.07.2020].
- Deutsche Bank sieht sich für die Zukunft gut aufgestellt*, [www.cio.de/a/deutsche-bank-sieht-sich-fuer-die-zukunft-gut-aufgestellt.3638514](http://www.cio.de/a/deutsche-bank-sieht-sich-fuer-die-zukunft-gut-aufgestellt.3638514) [dostęp: 20.07.2020].
- Deutsche Bank von 1870 bis heute verwurzelt in Deutschland – global – von Anfang an*, [www.db.com/files/documents/Deutsche-Bank-Geschichte-Chronik-von-1870-bis-heute.pdf?languageid=3](http://www.db.com/files/documents/Deutsche-Bank-Geschichte-Chronik-von-1870-bis-heute.pdf?languageid=3) [dostęp: 20.06.2020].
- Deutsche Bank, *Geschäftsbericht 2018*, [www.db.com/ir/de/download/Deutsche\\_Bank\\_Geschäftsbericht\\_2018.pdf](http://www.db.com/ir/de/download/Deutsche_Bank_Geschäftsbericht_2018.pdf) [dostęp: 20.07.2020].
- Deutsche Bank, *Geschäftsbericht 2019*, [www.db.com](http://www.db.com) [dostęp: 18.09.2020].
- Deutsche Bank, [www.db.com/poland/pl/data/css/673.html](http://www.db.com/poland/pl/data/css/673.html) [dostęp: 15.06.2020].
- Deutsche Bank: Eine lange Geschichte von Skandalen*, [www.dw.com/de/deutsche-bank-eine-lange-geschichte-von-skandalen/a-54978467](http://www.dw.com/de/deutsche-bank-eine-lange-geschichte-von-skandalen/a-54978467) [dostęp: 30.09.2020].
- Deutsche Bank: Gewinn/Verlust in den Jahren von 2006 bis 2020*, [www.de.statista.com/statistik/daten/studie/76928/umfrage/gewinn-deutsche-bank/](http://www.de.statista.com/statistik/daten/studie/76928/umfrage/gewinn-deutsche-bank/) [dostęp: 22.08.2020].
- Deutsche Bank: Marktkapitalisierung bis 2019*, [www.statista.com/statistik/daten/studie/226820/umfrage/marktkapitalisierung-der-deutschen-bank/](http://www.statista.com/statistik/daten/studie/226820/umfrage/marktkapitalisierung-der-deutschen-bank/) [dostęp: 20.08.2020].
- Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistik. Statistisches Beiheft zum Monatsbericht*, różne numery.
- Deutsche Bundesbank, *Bankenstatistiken*, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/804010/89fde85d4964fc77aa2c5902f9f5f0ab/mL/iv-strukturzahlen-gesamtinstitute-data.pdf> [dostęp: 7.07.2020].
- Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, różne numery.
- Deutscher Sparkassen- und Giroverband, *Markte und Regionen*, S-Finanzgruppe, Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband, Finanzbericht 2018.
- Dickes Ende kommt erst noch*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 4.12.2020 r.
- Die Bilanzzahlen 2019 der Sparkassen-Finanzgruppe, Bilanz-Presskonferenz 19. März 2020.
- Die Chronik der Commerzbank-Krise*, [www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/die-chronik-der-commerzbank-krise\\_iid-23673113](http://www.rp-online.de/wirtschaft/unternehmen/die-chronik-der-commerzbank-krise_iid-23673113) [dostęp: 20.06.2020].
- Die Entwicklung der Anzahl der privater Banken in Deutschland von 2004 bis 2019*, [www.bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/kreditinstitut-und-bankstellen/](http://www.bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/kreditinstitut-und-bankstellen/) [dostęp: 10.11.2020].
- Die Entwicklung des deutschen Bankmarkts 2019*, [www.bankinghub.de/banking/research-markets/bankenmarkt-2019](http://www.bankinghub.de/banking/research-markets/bankenmarkt-2019) [dostęp: 15.06.2020].

- Die Geschichte des Pfandbriefs und die Rettung der Hypo Real Estate durch Bundesregierung*, <https://geld-atelier.de/geschichte-des-geldes/die-geschichte-des-pfandbriefs-und-die-rolle-der-bundesregierung-bei-der-rettung-der-hre> [dostęp: 20.06.2020].
- Die Hypothekenbanken, [maxd.de/themen/hypothekenbanken/](http://maxd.de/themen/hypothekenbanken/) [dostęp: 30.05.2020].
- Direktbanken bleiben auf Wachstumskurs*, <http://www.die-bank.de/news/direktbanken-bleiben-auf-wachstumskurs-4896/> [dostęp: 15.04.2020].
- Direktbanken in Deutschland bekommen immer mehr Zuspruch – so schützen Sie sich vor Betrug*, <https://www.eureschannel.org/direktbanken-in-deutschland-bekommen-immer-mehr-zuspruch-so-schuetzen-sie-sich-vor-betrug/> [dostęp: 29.06.2020].
- Direktbanken in Deutschland erfahren immer mehr Zuspruch*, [www.bestesgirokonto.net/direktbanken-in-deutschland/](http://www.bestesgirokonto.net/direktbanken-in-deutschland/) [dostęp: 2.10.2020].
- Direktbanken: Ein Erfolgsmodell*, [www.bankstil.de/direktbanken-ein-erfolgsmodell/](http://www.bankstil.de/direktbanken-ein-erfolgsmodell/) [dostęp: 10.08.2020].
- Drost F.M., *Liquiditäts-Konsortialbank: Die nutzlose Rettungsbank*, „Handelsblatt” z 13.04.2010 r., <http://www.handelsblatt.com:80/unternehmen/banken-versicherungen/liquiditaets-konsortialbank-die-nutzlose-rettungsbank> [dostęp: 12.03.2020].
- DZ BANK, *Annual Report 2019*, Frankfurt am Main 2020.
- Einlagensicherungsgesetz (EinSiG) z 28.05.2015 r., BGBl. I, ostatnia nowelizacja z 20.11.2019 r.
- Einmal Weltspitze und zurück – 150 Jahre Deutsche Bank und Commerzbank*, [www.daserste.de/information/wirtschaftboerse/plusminus/sendung/hr/banken\\_124.html](http://www.daserste.de/information/wirtschaftboerse/plusminus/sendung/hr/banken_124.html) [dostęp: 2.10.2020].
- European Association of Co-operative Banks, *Models of groups and networks of co-operative banks*, [http://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/publications/Others/models\\_coopbanks\\_may\\_2017.pdf](http://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/publications/Others/models_coopbanks_may_2017.pdf) [dostęp: 21.07.2020].
- Ferri G., Kalmi P., Kerola E., *Does bank ownership affect lending behaviour? Evidence from the Euro area*, „Journal of Banking and Finance” 2014, nr 48, s. 194–209.
- Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband, *Die Sparkassen-Finanzgruppe, Marktaufstellung*, Bonn 2019.
- Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband, *Financial Report 2018 of the Savings Banks Finance Group*.
- Finanzgruppe Deutscher Sparkassen- und Giroverband, *Geschäftszahlen & Fakten*, 2019.
- Fischer O., *Allgemeine Bankbetriebswirtschaft*, Springer Gabler, Wiesbaden 2014.
- Flejterski S., Romiszewska I., *Niemiecki system bankowy. Wnioski dla Polski*, Twigger, Warszawa 2004.
- Geschichte der Commerzbank*, [www.commerzbank.de/de/navigation/150-jahre/150-jahre-zestrahlgeschichte.html](http://www.commerzbank.de/de/navigation/150-jahre/150-jahre-zestrahlgeschichte.html) [dostęp: 10.06.2020].
- Gesetz über das Kreditwesen (Kreditwesengesetz, KWG) z 9.09.1998 r., Bundesgesetzblatt, wielokrotnie nowelizowany.
- Gilguin G., *Der deutsche Bankensektor*, „Wirtschaftsdienst” 2014, nr 6, s. 420–427.
- Godenrath B., *Gesellschafter beschließen Auflösung der Liko-Bank*, *Frankfurter Spezialinstitut mittlerweile verzichtbar*, „Börsen-Zeitung” 2014, nr 67, <https://www.onvista.de/news/gesellschafter-beschliessen-aufloesung-der-liko-bank-943899> [dostęp: 12.03.2020].
- Golec M.M., *Baza członkowska jako atrybut społecznego wymiaru działalności banków spółdzielczych w Polsce*, „Prace Naukowe UE we Wrocławiu” 2017, nr 478, s. 206–215.
- Golec M.M., *Instytucje i usługi bankowe*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 2016.

- Gospodarowicz A. (red.), *Funkcjonowanie spółdzielczych grup bankowych w Polsce i wybranych krajach Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2008.
- Gostomski E., *Zapowiedź fuzji niemieckich banków zrzeszających lokalne banki spółdzielcze*, „NBS” 2016, nr 2, <https://alebank.pl/zagranica-zapowiedz-fuzji-niemieckich-bankow-zrzeszajacych-lokalne-banki-spoldzielcze/> [dostęp: 23.07.2020].
- Gostomski E., Fiedziuk L., Śliwińska M., *Przewodnik bankiera. Vademecum wiedzy o bankowości*, BODiE, Poznań 2017.
- Gostomski W., *Banki poręczeniowe w Niemczech*, „Bank” 2004, nr 4, s. 24–27.
- Größte private Geschäftsbanken in Deutschland nach ihrer Bilanzsumme im Jahr 2018*, [www.de.statista.com/statistik/daten/studie/157580/umfrage/bilanzsumme-der-groessten-banken-in-deutschland/](http://www.de.statista.com/statistik/daten/studie/157580/umfrage/bilanzsumme-der-groessten-banken-in-deutschland/) [dostęp: 10.07.2020].
- Grösster Pfandbriefmarkt. Dänemark schlägt Deutschland*, [www.faz.net/aktuell](http://www.faz.net/aktuell) [dostęp: 22.05.2020].
- Herbst L., Weihe T. (red.), *Die Commerzbank und die Juden, 1933–1945*, C.H. Beck, München 2004.
- Holtermann F., *Auslandsbanken steigern Kreditvergabe in Deutschland deutlich*, „Handelsblatt” z 12.08.2019 r.
- Höpner M., *Wer beherrscht die Unternehmen? Shareholder Value, Managerherrschaft und Mitbestimmung in Deutschland*, Campus, Frankfurt – New York 2003.
- <http://www.eacb.coop/en/cooperative-banks/key-figures.html> [dostęp: 3.08.2020].
- <https://bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/> [dostęp: 15.08.2020].
- <https://de.statista.com/> [dostęp: 10.07.2021].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/157024/umfrage/beschaefigte-in-sparkassen-seit-dem-jahr-2000/> [dostęp: 10.07.2021].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/157580/umfrage/bilanzsumme-der-groessten-banken-in-deutschland/> [dostęp: 10.07.2020].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/160461/umfrage/entwicklung-der-bilanzsumme-der-commerzbank/> [dostęp: 25.08.2020].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/164728/umfrage/mitarbeiterzahl-der-landesbanken/> [dostęp: 18.06.2020].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/188776/umfrage/bruttoinlandsprodukt-bip-in-den-eu-laendern/> [dostęp: 11.07.2021].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/226820/umfrage/marktkapitalisierung-der-deutschen-bank/> [dostęp: 16.06.2021].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/242273/umfrage/eigenkapitalrentabilitaet-der-sparkassen-in-deutschland/> [dostęp: 11.05.2020].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/37013/umfrage/ranking-der-top-20-exportlaender-weltweit/> [dostęp: 14.07.2020].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/38289/umfrage/top-10-banken-nach-boersenwert/> [dostęp: 16.06.2021].
- <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/471283/umfrage/groeste-direktbanken-in-deutschland-nachkundelzahl/> [dostęp: 20.10.2020].
- <https://www.statista.com/statistics/728483/cost-to-income-ratios-for-banks-in-europe-by-country/> [dostęp: 26.06.2021].
- [https://www.bain.com/contentassets/c8156a6961ab4f139910db65b606f8e3/bain-studie-deutschlandsbanken2019\\_final.pdf](https://www.bain.com/contentassets/c8156a6961ab4f139910db65b606f8e3/bain-studie-deutschlandsbanken2019_final.pdf) [dostęp: 1.08.2020].

- <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/themen/ertragslage-deutscher-banken-verschlechtert-sich-808060> [dostęp: 11.08.2020].
- <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/themen/private-haushalte-haben-geldvermoegen-in-hoehe-von-6-3-billionen-euro-822388> [dostęp: 19.09.2020].
- <https://www.bundesbank.de/resource/blob/829770/a265152cef010840f6bd96c4851f032b/mL/bankstellenstatistik-2019-data.pdf> [dostęp: 5.07.2021].
- <https://www.dsgv.de/> [dostęp: 5.07.2021].
- [https://www.dzbank.de/content/dzbank\\_com/en/home/DZ\\_BANK/profile/history/first\\_institutions.html](https://www.dzbank.de/content/dzbank_com/en/home/DZ_BANK/profile/history/first_institutions.html) [dostęp: 21.07.2020].
- <https://www.ebf.eu/facts-and-figures/statistical-annex/> [dostęp: 16.06.2021].
- [https://www.ey.com/de\\_de/news/2019/09/us-grossbanken-mit-hoechsten-gewinnen-seit-der-finanzkrise](https://www.ey.com/de_de/news/2019/09/us-grossbanken-mit-hoechsten-gewinnen-seit-der-finanzkrise) [dostęp: 1.08.2020].
- <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/stadtparkasse-bad-sachsa-die-kleinste-sparkasse-wird-bald-verschwinden-durch-eine-fusion-im-zweiten-anlauf/24327966.html?ticket=ST-709> [dostęp: 17.05.2020].
- <https://www.sparkasse.de/service/wir-ueber-uns.html> [dostęp: 10.07.2021].
- <https://www.sparkassenzeitung.de/betrieb-banksteuerung/bblsparkassen-rangliste-2020-geflutet-mit-kundengeldern#> [dostęp: 10.07.2021].
- Jackson G., Sorge A., *The trajectory of institutional change in Germany, 1979–2009*, „Journal of European Public Policy” 2012, nr 8, s. 1146–1167.
- Jaschinski S., *Das deutsche Finanzsystem*, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2011.
- Jerzy N., *Das sind die größten Banken in Deutschland*, „Capital” z 21.01.2020 r.
- Kassow J., *Die Beihilfe im Sinne des Art. 87 IEG als staatliche oder aus staatlichen Mitteln gewährte Begünstigung*, Cuvillier Verlag, Göttingen 2004.
- Kata R., *Koncepcja relationship banking w działaniu banków spółdzielczych na rynku finansowym*, „Optimum – Studia Ekonomiczne” 2008, nr 2(38), s. 113–124.
- Kengelbach J., Roos A., *BCG: Entflechtung der Deutschland AG*, „M&A Review” 2006, nr 1.
- Key Statistics – Financial Indicators 2018*, European Association of Co-operative Banks, [http://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/key\\_figures/eacb\\_2018\\_key\\_statistics1.pdf](http://v3.globalcube.net/clients/eacb/content/medias/key_figures/eacb_2018_key_statistics1.pdf) [dostęp: 3.08.2020].
- KfW, *Die KfW stellt sich vor. Eine Präsentation über die KfW und ihre Aufgaben*, Frankfurt am Main 2020.
- Köhler J., *Die „Arisierung” jüdischer Privatbanken im Nationalsozialismus und die Frage Weidertgutmachung*, [www.kritische-unternehmengeschichte.de/sites/default/files/Aufsatz\\_Koehler.pdf](http://www.kritische-unternehmengeschichte.de/sites/default/files/Aufsatz_Koehler.pdf) [dostęp: 20.08.2020].
- Kopper Ch., *Der langsame Abschied von der Deutschland AG? Die deutschen Banken und die Europäisierung des Kapitalmarkts in den 1980er Jahren*, „Archiv für Sozialgeschichte” 2012, nr 52, s. 91–110.
- Krämer A., *Angriff auf die Sparkassen: BaFin und EBZ fordern Umbau des Sicherungssystems*, „Handelsblatt” z 28.05.2020 r.
- Kröner A., Osman Y., Schäfer D., *Deutsche Bank und Commerzbank starten Fusiongespräche*, [www.handelsblatt.com/finanzen/Bankenversicherungen/moeglicher-zusammenschluss-deutsche-bank-und-commerzbank-starten-fusiongespraeche/24112374.html](http://www.handelsblatt.com/finanzen/Bankenversicherungen/moeglicher-zusammenschluss-deutsche-bank-und-commerzbank-starten-fusiongespraeche/24112374.html) [dostęp: 23.07.2020].

- Lamenta L., *Spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe w systemie instytucji finansowych*, Bałtycka Wyższa Szkoła Humanistyczna, Koszalin 1997.
- Leichsenring H., *Private Banken als Stützpfiler des Aussenhandels*, 2018, [www.der-bank-blog.de/private-banken-stuetzpfiler/studien/firmenkundegaeft/32282/](http://www.der-bank-blog.de/private-banken-stuetzpfiler/studien/firmenkundegaeft/32282/) [dostęp: 20.07.2020].
- Leichsenring H., *Vielfalt und Stärke mittelständischer Privatbankiers*, [www.der-bank-blog.de/viel-falt-staerke-privatbankiers/studien/private-banking-studien/38262/](http://www.der-bank-blog.de/viel-falt-staerke-privatbankiers/studien/private-banking-studien/38262/) [dostęp: 29.06.2020].
- Lepczyński B., Gostomski E., *Tendencje rozwojowe oraz sytuacja ekonomiczna niemieckiego i polskiego sektora bankowości spółdzielczej w latach 2010–2017 – analiza porównawcza*, „Bezpieczny Bank” 2018, nr 3(72), s. 24–53.
- Littmann S., Welp C., *Runter geht's immer*, „Wirtschaftswoche” 2018, nr 35.
- Lütz S., *Von der Infrastruktur zum Markt? Der deutsche Finanzsektor zwischen Deregulierung und Reregulierung*, „Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie” 2005, nr 45 (*Finanzmarkt-Kapitalismus Analysen zum Wandel von Produktionsregimen*, red. P. Windolf).
- Marktanteile der Bankengruppen an der gesamten Bilanzsumme der Bankenbranche in Deutschland in Februar 2019*, [www.de.statistika.com/statistika/daten/studie/166006/umfrage/marktanteile-der-bankengruppen-in-deutschland/](http://www.de.statistika.com/statistika/daten/studie/166006/umfrage/marktanteile-der-bankengruppen-in-deutschland/) [dostęp: 15.07.2020].
- Massow A., *Deutsche Bank AG und Commerzbank AG: Neubewertung der Unternehmen im Rahmen einer potenziellen Bankenfusion*, „Wismarer Diskussionspapiere” 2019, nr 1.
- Meier N., *Cum ex-Geschäfte. Strafbare Steuerhinterziehung?*, GRIN Verlag, Open Publishing, München – Ravensburg 2016.
- Mittelständische Privatbanken-verlässliche Partners 2018. Eine information der privaten Banken*, Banken Verband, Berlin 2018.
- Mugler A., *Das deutsche Bankensystem im internationalen Vergleich*, Disserta Verlag, Hamburg 2014.
- Neuhaus C., *1600 Banken gibt es in Deutschland – bald sind es vielleicht nur noch 150*, [www.tagespiegel.de/wirtschaft/angezaehlt-1600-banken-gibt-es-in-deutschland-bald-sind-es-viel-leicht-nur-noch-150/24588604.html](http://www.tagespiegel.de/wirtschaft/angezaehlt-1600-banken-gibt-es-in-deutschland-bald-sind-es-viel-leicht-nur-noch-150/24588604.html) [dostęp: 15.06.2020].
- Niedrigzins und Digitalisierung*, [www.deutschlandfunk.de/bilanz-der-commerzbank-niedrig-zins-und-digitalisierung.3669.de.html?dram:article\\_id=470178](http://www.deutschlandfunk.de/bilanz-der-commerzbank-niedrig-zins-und-digitalisierung.3669.de.html?dram:article_id=470178) [dostęp: 28.02.2020].
- Nina J., *Das sind Deutschland älteste Privatbanken*, [www.capital.de/geld-versicherungen/das-sind-deutschlands-aelteste-privatbanken](http://www.capital.de/geld-versicherungen/das-sind-deutschlands-aelteste-privatbanken) [dostęp: 15.06.2020].
- Obertreis R., *150 Jahre Commerzbank: Von der rauschenden Party ist nichts geblieben*, [www.tagespiegel.de/wirtschaft/150-jahre-commerzbank-von-der-rauschenden-party-ist-nichts-geblieben/25582282.html](http://www.tagespiegel.de/wirtschaft/150-jahre-commerzbank-von-der-rauschenden-party-ist-nichts-geblieben/25582282.html) [dostęp: 28.02.2020].
- Obertreis R., Neuhan C., *Deutsche Bank streicht 18000 Jobs*, [www.tagesspiegel.de/wirtschaft/radikalen-umbau-deutsche-bank-streicht-18000-jobs/24533508.html](http://www.tagesspiegel.de/wirtschaft/radikalen-umbau-deutsche-bank-streicht-18000-jobs/24533508.html) [dostęp: 20.01.2020].
- Orzeszko T., *Banki spółdzielcze w Polsce. Ekonomiczne i finansowe warunki rozwoju*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, Poznań 1998.
- Osman Y., Kröner A., *Berlin wirft für Fusion von Deutscher Bank und Commerzbank – und verärgert so deren Investoren*, [www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen-grossbanken-berlin-wirft-fuer-fussion-von-deutscher-bank-und-commerzbank-veraergert-soderen-investoren/24088016.html](http://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen-grossbanken-berlin-wirft-fuer-fussion-von-deutscher-bank-und-commerzbank-veraergert-soderen-investoren/24088016.html) [dostęp: 10.02.2020].
- Osman Y., Kröner A., *Mitarbeiter von Commerzbank und Deutscher Bank kämpfen gemeinsam gegen Fusion*, [www.handelsblatt.com/finanzen/bankenversicherungen/bankenfusion-mitarbeiter-von-commerzbank-und-deutscher-bank-kaempfen-gemeinsam-gegenfusion/241360024.html](http://www.handelsblatt.com/finanzen/bankenversicherungen/bankenfusion-mitarbeiter-von-commerzbank-und-deutscher-bank-kaempfen-gemeinsam-gegenfusion/241360024.html) [dostęp: 10.02.2020].

- Osman Y., Rosenberg J., *Was wäre, wenn Sie vor 20 Jahren 20 Aktien der Deutsche Bank gekauft hätten?*, [www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/serie-20-vor20-teil3-deutsche-bank-was-waere-wenn-sie-vor20-jahren-20-aktien-der-deutschen-bank-gekauft-haetten/26716384.html](http://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/serie-20-vor20-teil3-deutsche-bank-was-waere-wenn-sie-vor20-jahren-20-aktien-der-deutschen-bank-gekauft-haetten/26716384.html) [dostęp: 20.02.2021].
- Paul S., Sattler F., Ziegler D., *Hundertfünfzig Jahre Commerzbank 1870–2020*, Eugen-Gutmann-Gesellschaft e.V., Frankfurt am Main 2020.
- Pfandbriefe – Aus Tiefen der Geldanlage – Geschichte*, <https://www.weltsparen.de/geldanlage/an-leihen/pfandbrief/> [dostęp: 20.08.2020].
- Pohl M., *Wiederaufbau, Kunst und Technik der Finanzierung 1947–1953. Die ersten Jahre der Kreditanstalt für Wiederaufbau*, Fritz Knapp Verlag, Frankfurt am Main 1973.
- Pohl M., Schneider A.H., *Die Geschichte der Landwirtschaftlichen Rentenbank Von der Rentenmark zur Förderung der Agrarwirtschaft und der ländlichen Entwicklung*, Piper, München 1999.
- Poli F., *Co-operative Banking Networks in Europe. Models and Performance*, Palgrave Macmillan, London 2019.
- Polski bank PKO BP prześcignął właśnie niemieckiego giganta*, [www.businessinsider.com.pl/firmy/pko-bp-wiekszy-od-deutsche-banku/nOsc451](http://www.businessinsider.com.pl/firmy/pko-bp-wiekszy-od-deutsche-banku/nOsc451) [dostęp: 20.07.2019].
- Privatbanken in Deutschland*, [www.banken-auskunft.de/privatbanken/deutschland](http://www.banken-auskunft.de/privatbanken/deutschland) [dostęp: 10.08.2020].
- Privatbanken in Deutschland*, [www.mittelstand-nachrichten.de/verschiedenes/privatbanken-in-deutschland/](http://www.mittelstand-nachrichten.de/verschiedenes/privatbanken-in-deutschland/) [dostęp: 25.07.2020].
- Richter S.-G., *Gefallene deutsche ikone*, [www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/deutsche-bank-im-geldwaesche-skandal-de-gefallene-deutsche-ikone-a-19948983-8494-477f-981e-0](http://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/deutsche-bank-im-geldwaesche-skandal-de-gefallene-deutsche-ikone-a-19948983-8494-477f-981e-0) [dostęp: 25.09.2020].
- Ricken S., *Verbriefung von Krediten und Forderungen in Deutschland. Betriebswirtschaftliche Handlungshilfen*, Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf 2008.
- Romeike F., *Die Bankenkrise Ursachen und Folgen im Risikomanagement*, Bank-Verlag Medien, Köln 2010.
- Romiszevska I., *Państwo jako stabilizator rynku bankowego w trakcie globalnego kryzysu finansowego*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu” 2011, nr 33, s. 35–44.
- Romiszevska I., *Rozwój systemu bankowego w nowych krajach federacji*, w: P. Kalka, J. Kiwerska (red.), *Zjednoczone Niemcy. Bilans przemian ekonomicznych, społecznych i politycznych (1990–2002)*, Instytut Zachodni, Poznań 2004.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, Dz. Urz. UE 2013, L 176/1.
- Rügemar W., *Die Kapitalisten des 21. Jahrhunderts*, Papy Rossa Verlag, Köln 2018.
- Sattler F., *Der Pfandbrief 1769–2019*, Franz Steiner Verlag, Stuttgart 2019.
- Schmidt A.G., Elkan M. van, *Der gesamtwirtschaftliche Nutzen der deutschen Bürgschaftsbanken*, LIT Verlag, Berlin 2006.
- Schmidt R.H., *Passt das deutsche Dreisäulensystem in eine zunehmend harmonisierte Bankenstruktur für Europa?*, SAFE Policy Letter No. 65, Goethe University Frankfurt, Frankfurt am Main 2018.
- Scholtes B., *Deutsches Bankensystem – Ein Sonderfall mit unklarer Zukunft*, [www.Deutschlandfunk.de/deutsches-bankensystem-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de.html](http://www.Deutschlandfunk.de/deutsches-bankensystem-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de.html) [dostęp: 15.03.2020].

- Scholtes B., *Ein Sonderfall mit unklaren Zukunft*, [www.deutschlandfunk.de/deutsches-banken-system-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de](http://www.deutschlandfunk.de/deutsches-banken-system-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de) [dostęp: 10.12.2020].
- Scholtes B., *Privatbanken auf der roten Liste?*, [https://www.deutschlandfunk.de/uebernahme-von-bankhaus-lampe-privatbanken-auf-der-roten.769.de.html?dram:article\\_id=471964](https://www.deutschlandfunk.de/uebernahme-von-bankhaus-lampe-privatbanken-auf-der-roten.769.de.html?dram:article_id=471964) [dostęp: 15.06.2020].
- Scholtseyck J., *Die Wiedervereinigung der deutschen Großbanken und das Ende der Nachkriegszeit im Epochenjahr 1957*, [www.bankengeschichte.de/files/documents/aboutus/lectures/Vortrag\\_Scholtseyck.pdf?language\\_id=3](http://www.bankengeschichte.de/files/documents/aboutus/lectures/Vortrag_Scholtseyck.pdf?language_id=3) [dostęp: 15.06.2020].
- Schreiber M., Willmroth J., *Wie gefährlich ist die Deutsche Bank?*, [www.sueddeutsche.de/wirtschaft/bilanzrisiken-wie-gefaerlich-ist-die-deutsche-bank1.3957943](http://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/bilanzrisiken-wie-gefaerlich-ist-die-deutsche-bank1.3957943) [dostęp: 23.07.2020].
- Sewing Ch., Osman Y., Rezner A., Schäfer D., *Darum zweifeln die Anleger an der Strategie von Deutsche-Bank-Chef-Sewing*, [www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/jahresbilanz-darum-zweifeln-die-anleger-an-der-strategie-von-deutsche-bank-chef-sewing/23937754.html](http://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/jahresbilanz-darum-zweifeln-die-anleger-an-der-strategie-von-deutsche-bank-chef-sewing/23937754.html) [dostęp 20.10.2020].
- Sinn W., Thaben S., *Deutsche Landsbanken 2019. Erst sanieren, dann konsolidieren*, Bain & Company, München – Zürich 2019.
- Smaga P., Niemcy, w: M. Iwanicz-Drozdowska (red.), *Restrukturyzacja banków w Unii Europejskiej w czasie globalnego kryzysu finansowego*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2015.
- So sind Ihre Einlagen bei uns geschützt!*, 2020, <https://www.bvr-institutssicherung.de/isg.nsf/0/D45EC5DF77E1AAC4C1257E6D0049B5AF/%24FILE/BVR-ISG-Flyer.pdf> [dostęp: 3.08.2020].
- Stefański M. (red.), *Działania banków spółdzielczych na rzecz rozwoju lokalnego w Polsce*, Wyższa Szkoła Humanistyczno-Ekonomiczna we Włocławku, Włocławek 2014.
- „Strategie 2024” der Commerzbank. *Wichtige Restrukturierungsschritte schon 2021*, [www.die-bank.de/news/wichtige-restrukturierungsschritte-schon-2021-17007/](http://www.die-bank.de/news/wichtige-restrukturierungsschritte-schon-2021-17007/) [dostęp: 20.01.2021].
- Streit M., *Theorie der Wirtschaftspolitik*, Lucius & Lucius, Stuttgart 1991.
- Strukturelle Entwicklungen in deutschen Bankensektor*, 2015, Deutsche Bundesbank Monatsbericht April 2015, [www.deutschlandfunk.de/deutsches-bankensystem-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de.html](http://www.deutschlandfunk.de/deutsches-bankensystem-ein-sonderfall-mit-unklarer-zukunft.724.de.html) [dostęp: 15.03.2020].
- Szambelańczyk J., *Banki spółdzielcze w Polsce w procesach zmian systemowych*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2006.
- Szelągowska A., *Polska bankowość spółdzielcza, wczoraj, dziś i jutro*, w: A. Szelągowska (red.), *Współczesna bankowość spółdzielcza*, CeDeWu, Warszawa 2011.
- Tolkmitt V., *Neue Bankbetriebslehre: Basiswissen zu Finanzprodukten und Finanzdienstleistung*, Gabler Verlag, Wiesbaden 2007.
- Tomansek Y., *Die wechselhaften Geschichte der Commerzbank AG*, Fastbook Publishing, Mauritius 2011.
- Valeva M., *Theoretische Grundlegung ethischer Bankbetriebslehre*, Springer Gabler, Wiesbaden 2012.
- Verband deutscher Bürgschaftsbanken, *Stabilität für den Mittelstand Die deutschen Bürgschaftsbanken*, Berlin 2002.
- Verzeichnis der Kreditinstitute und ihrer Verbände sowie der Treuhänder für Kreditinstitute in der Bundesrepublik*, Deutschland Bankgeschäftliche Informationen 2 2018, Deutsche Bundesbank Eurosystem.
- Winkler A., *Förderbanken als Instrument zur Verbesserung der Finanzierungssituation kleiner und mittlerer Unternehmen in den Transformationsstaaten Mittel- und Osteuropas*, „Würzburg Economic Papers” 1999, nr 2.



[www.allianz.com](http://www.allianz.com) [dostęp: 17.06.2020].

[www.bankenverband.de](http://www.bankenverband.de) [dostęp: 15.08.2020].

[www.bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/kreditinstitut-und-bankstellen/](http://www.bankenverband.de/statistik/banken-deutschland/kreditinstitut-und-bankstellen/) [dostęp: 10.11.2020].

[www.bausparvertrag.net/ratgeber/geschichte-des-bausparens/](http://www.bausparvertrag.net/ratgeber/geschichte-des-bausparens/) [dostęp: 7.07.2020].

[www.bein.com](http://www.bein.com) [dostęp: 1.08.2020].

[www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de) [dostęp: 11.10.2020].

[www.ebf.eu](http://www.ebf.eu) [dostęp: 16.06.2020].

[www.ey.com/de](http://www.ey.com/de) [dostęp: 1.08.2020].

[www.testsiegen-bausparvertrag.de/bausparkassen/](http://www.testsiegen-bausparvertrag.de/bausparkassen/) [dostęp: 25.07.2020].

Wyman O., *Bankenreport Deutschland 2030*, 2018, [https://www.oliverwyman.de/content/dam/oliver-wyman/v2-de/publications/2018/Feb/2018\\_Bankenreport\\_Deutschland\\_OliverWyman.pdf](https://www.oliverwyman.de/content/dam/oliver-wyman/v2-de/publications/2018/Feb/2018_Bankenreport_Deutschland_OliverWyman.pdf) [dostęp: 20.08.2020].

*Zinserträge der Sparkassen in Deutschland 1999–2018*, [www.statista.de](http://www.statista.de) [dostęp: 11.05.2020].

## NIEMIECKIE INSTYTUCJE SYSTEMOWO WAŻNE

---

Anna Dąbkowska\*

### 3.1. Instytucje systemowo ważne – metodyka identyfikacji

Instytucje systemowo ważne to takie instytucje finansowe, które ze względu na rodzaj prowadzonej działalności i realizację kluczowych dla gospodarki funkcji są istotne dla prawidłowego i efektywnego funkcjonowania systemu finansowego i strefy realnej. Utrudnienia w pełnieniu przez nie tych funkcji mogą przyczynić się do powstania problemów w całym systemie finansowym oraz zakłócić działalność całej gospodarki ze względu na powiązanie sfery realnej ze sferą finansową<sup>1</sup>.

Próba ujednoczenia metodyki identyfikacji tych instytucji zajął się Komitet Bazylejski (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS) we współpracy z Międzynarodowym Funduszem Walutowym i Radą Stabilności Finansowej (Financial Stability Board, FSB). W 2011 r. opublikowano metodologię identyfikacji globalnych instytucji systemowo ważnych (G-SIBs), która bazuje na pięciu podstawowych kryteriach, którymi są: (1) wielkość instytucji finansowej (*size*), (2) jej powiązania z systemem finansowym (*interconnectendess*), (3) złożoność, np. ze względu na skalę udziału w operacjach na rynku derywatów typu OTC (*complexity*), (4) substytucyjność danej instytucji i jej infrastruktury (*substitutability*), (5) aktywna działalność na zagranicznych rynkach (*cross-jurisdictional activity*). Wskaźniki stosowane do identyfikacji G-SIBs wraz z nadanymi wagami istotności prezentuje tabela 3.1.

---

\* Dr, Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II, Wydział Nauk Społecznych, Katedra Polityki Gospodarczej i Bankowości, ORCID: 0000-0002-9344-1387, e-mail: anna.dabkowska@kul.pl.

<sup>1</sup> A. Dobrzańska, J. Michalewicz, *Pokryzysowe regulacje w zakresie systemowo ważnych banków. Koncepcja problemu TBTF?*, „Bezpieczny Bank” 2017, nr 1(66), s. 34–35.

Tabela 3.1. Wskaźniki i ich wagi w ocenie globalnych banków o znaczeniu systemowym opracowane przez Komitet Bazylejski

Kryterium	Wskaźnik	Waga (w %)
Wielkość	łącznie ekspozycje	20,00
Powiązania z systemem finansowym	należności od instytucji finansowych	6,67
	zobowiązania wobec instytucji finansowych	6,67
	wyemitowane papiery dłużne	6,67
Działalność transgraniczna	należności zagraniczne	10,00
	zobowiązania zagraniczne	10,00
Złożoność	instrumenty pochodne będące przedmiotem obrotu poza rynkiem regulowanym (OTC)	6,67
	aktywa poziomu 3*	6,67
	papiery wartościowe przeznaczone do obrotu i dostępne do sprzedaży	6,67
Zastępowalność usług oraz infrastruktury	powierzone aktywa	6,67
	płatności rozliczane przez systemy płatności	6,67
	wartość gwarantowanych transakcji na rynku kapitałowym i papierów dłużnych	6,67

\* Wysoce nie płynne aktywa, gdyż rzadko znajdują się w obrocie, a ich wartość godziwa jest trudna do oszacowania.

Źródło: Basel Committee on Banking Supervision, *Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement*, Basel 2013, s. 6.

Kryteria G-SIBs odzwierciedlają różne aspekty działalności banków. Każdemu kryterium przypisano identyczną wagę 20%, a za każde z nich bank może otrzymać maksymalnie 1 pkt. W sytuacji, gdy w danym zakresie bierze się pod uwagę więcej niż jeden wskaźnik, każdy z nich jest tak samo ważny. Zidentyfikowanie banku jako systemowo ważny G-SIBs wiąże się z nałożeniem na niego dodatkowych wymogów kapitałowych zgodnie z wytycznymi Bazylei III<sup>2</sup>. Od 2011 r., co roku w listopadzie, FSB publikuje listę globalnych banków o znaczeniu systemowym.

Na opublikowanej w 2011 r. liście G-SIBs znalazły się dwa banki niemieckie: Deutsche Bank i Commerzbank – nie przyporządkowano jeszcze wtedy banków do odpowiedniego przedziału bufora kapitałowego globalnych instytucji systemowo ważnych. W kolejnych latach na tej liście pozostał jedynie Deutsche Bank, który w 2012 r. znalazł się w czwartym przedziale, co oznacza, że został na niego nałożo-

<sup>2</sup> Bufor globalnych instytucji systemowo ważnych składa się z czterech kategorii, które wraz z wyższym znaczeniem systemowym banków mają wyższy poziom. Banki znajdujące się na najniższym, pierwszym szczeblu zobowiązane są do utrzymywania dodatkowego bufora na poziomie 1% aktywów ważonych ryzykiem. Natomiast wraz z przyporządkowaniem do wyższego szczebla wzrasta wymóg z tytułu tego bufora o 0,5 p.p. Na poziomie czwartego szczebla wartość bufora wynosi 2,5%. Komitet Bazylejski przewidział również szczebel piąty, dla którego współczynnik bufora wynosi 3,5%.

ny bufor G-SIBs w wysokości 2,5%. Od 2013 r. Deutsche Bank plasował się w trzecim przedziale i musiał utrzymywać 2-proc. bufor G-SIBs. W ciągu sześciu lat ograniczył swoją działalność i od 2019 r. znajduje się w drugim przedziale, to znaczy musi utrzymywać bufor G-SIBs w wysokości 1,5% aktywów ważonych ryzykiem.

Oprócz identyfikacji globalnych banków systemowo ważnych FSB zlecił Komitetowi Bazylejskiemu opracowanie rekomendacji w zakresie identyfikacji banków, które należy uznać za systemowo ważne dla danego kraju (*Domestic Systemically Important Banks*, D-SIBs). W wyniku prac Komitet Bazylejski opublikował w 2012 r. kryteria identyfikacji D-SIBs, które uwzględniają: wielkość instytucji finansowej (*size*), jej powiązania z systemem finansowym (*interconnectendess*), złożoność (*complexity*) oraz substytucyjność danej instytucji i jej infrastruktury (*substitutability*)<sup>3</sup>. W tym przypadku BCBS określił jedynie ogólne kryteria klasyfikacji, a nie przyporządkował im konkretnych miar. Obowiązek ten spoczywa na krajowych organach nadzorczych, które określają miary jakościowe na podstawie specyfiki danego rynku.

Od 2014 r. w Unii Europejskiej również identyfikowane są globalne instytucje systemowo ważne (*Global Systemically Important Institutions*, G-SIIs), a w 2015 r. rozpoczęto identyfikację innych instytucji systemowo ważnych (*Other Systemically Important Institutions*, O-SIIs). Europejski Urząd Nadzoru Bankowego co roku określa zarejestrowane na terytorium Unii G-SIIs, a ich listę wraz ze szczegółowymi raportami banków publikuje na swojej stronie. Kryteria wykorzystywane do identyfikacji są takie same jak te wykorzystywane przez FSB, tj. wielkość, powiązania z systemem finansowym, złożoność, działalność transgraniczna oraz substytucyjność danej instytucji i jej infrastruktury.

Obowiązek określania O-SIIs – zgodnie z art. 131 ust. 1 CRD IV – spoczywa na właściwym organie nadzoru w danym kraju lub innym wyznaczonym organie, który informacje o zidentyfikowanych instytucjach przekazuje do Komisji Europejskiej, Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EUNB) i Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (ESRB). Krajowy organ nadzoru wskazuje własne duże i systemowo ważne banki w ramach „innych instytucji o znaczeniu systemowym”, które będą musiały zwiększyć swoje wymogi kapitałowe (do 2%). Kryteria identyfikacji banków o znaczeniu tylko dla danego państwa cechuje dużo większa elastyczność decyzyjna, co pozwala na uwzględnienie lokalnej specyfiki rynkowej<sup>4</sup>. Oprócz identyfikacji instytucji systemowo ważnych corocznej ocenie poddawany jest również wymóg dotyczący buforu CET1 O-SIIs.

<sup>3</sup> Basel Committee on Banking Supervision, *A framework for dealing with domestic systemically important banks*, 2012, <http://www.bis.org/publ/bcbs233.pdf> [dostęp: 27.09.2017].

<sup>4</sup> M. Kruska, M. Mokrogulski, *Wymogi kapitałowe dla europejskich banków o znaczeniu systemowym*, „Kwartalnik Naukowy Uczelni Vistula” 2017, nr 1(51), s. 192.

Za identyfikację innych instytucji systemowo ważnych w Niemczech (*anderweitig systemrelevante Institute*, A-SRI) odpowiada Federalny Urząd Nadzoru Usług Finansowych (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) w porozumieniu z Deutsche Bundesbankiem zgodnie z § 10g ust. 2 ustawy o instytucjach kredytowych (Gesetz über das Kreditwesen) i wytycznymi EUNB w odniesieniu do oceny innych instytucji o znaczeniu systemowym<sup>5</sup>, które uwzględniają zasady przyjęte przez Komitet Bazylejski. Ocena przebiega w dwóch etapach. W pierwszym etapie obliczana jest punktacja według obowiązkowych wskaźników wymaganych przez EUNB dla wszystkich innych instytucji o znaczeniu systemowym w Unii Europejskiej (tab. 3.2). Punktacja ta ma odzwierciedlać znaczenie systemowe podmiotu i powinna być określana według następujących kryteriów:

- wielkość,
- znaczenie dla gospodarki danego państwa członkowskiego lub Unii, Europejskiej z uwzględnieniem zastępowalności/infrastruktury instytucji finansowej,
- złożoność – w tym jej dodatkowe aspekty wynikające z działalności transgranicznej,
- wzajemne powiązania instytucji lub (pod)grupy z systemem finansowym.

Każdemu z tych czterech kryteriów przyporządkowano jeden lub kilka wskaźników obowiązkowych oraz nadano wagę równą 25%, która jest z kolei równo dzielona na poszczególne wskaźniki w ramach danego kryterium.

Na podstawie wymienionych kryteriów ustalana jest punktacja dla banku zgodnie z wytycznymi EUNB, która uwzględnia:

- relację wartości wskaźnika każdego właściwego podmiotu do zagregowanej wielkości wartości odpowiedniego wskaźnika będącą sumą wszystkich instytucji w państwie członkowskim;
- iloczyn uzyskanych udziałów wskaźników pojedynczych banków i 10 000 w celu ujęcia wyniku wskaźnika w punktach bazowych;
- obliczenie punktacji danej kategorii dla każdego właściwego podmiotu jako średniej arytmetycznej punktacji wskaźnika w tej kategorii;
- obliczenie punktacji ogólnej dla każdego właściwego podmiotu jako średniej arytmetycznej z punktacji tego podmiotu w czterech kategoriach<sup>6</sup>.

Wszystkie instytucje, które osiągnęły wynik wyższy niż 350 pkt bazowych, określa się jako instytucje o znaczeniu systemowym (O-SIIs). Oprócz tego krajowe

---

<sup>5</sup> Wytyczne w sprawie określania warunków stosowania art. 131 ust. 3 dyrektywy 2013/36/UE (CRD) w odniesieniu do oceny innych instytucji o znaczeniu systemowym, EBA/GL/2014/10, 16 grudnia 2014 r.

<sup>6</sup> Ibidem.

Tabela 3.2. Kryteria klasyfikacji innych instytucji systemowo ważnych w Niemczech

Kryterium	Etap I		Etap II
	obowiązkowe wskaźniki	waga (w %)	
Wielkość	aktywa ogółem	25,00	aktywa ogółem + zobowiązania warunkowe
Znaczenie (zastępowalność/ infrastruktura instytucji kredytowej)	wartość transakcji obejmują- cych płatności krajowe	8,33	– liczba pośrednich uczestników europejskiego systemu płatno- ści target 2 – wartość transakcji obejmują- cych płatności krajowe sektora niebankowego – liczba transakcji obejmujących płatności krajowe sektora niebankowego – depozyty sektora prywatnego deponentów z Niemiec – kredyty dla sektora prywatne- go udzielane kredytobiorcom w Niemczech
	depozyty sektora prywatnego deponentów z UE	8,33	
	kredyty dla sektora prywatne- go udzielane kredytobiorcom z UE	8,33	
Złożoność/ działalność transgraniczna	wartość instrumentów po- chodnych będących przed- miotem obrotu poza rynkiem regulowanym (kwota referen- cyjna)	8,33	– należności krajowe – zobowiązania krajowe – należności banków zagranicz- nych – zobowiązania wobec banków zagranicznych – liczba podmiotów zależnych – należności z tytułu pochodnych instrumentów finansowych – zobowiązania z tytułu pochod- nych instrumentów finansow- ych
	zobowiązania transgraniczne	8,33	
	wierzytelności transgraniczne	8,33	
Wzajemne powiązania	zobowiązania wewnątrz syste- mu finansowego	8,33	– zobowiązania wobec innych banków – zobowiązania wobec instytucji ubezpieczeniowych i innych instytucji systemu finansowego w Niemczech – należności innych banków – należności instytucji ubezpie- czeniowych i innych instytucji systemu finansowego w Niem- czech – zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościow- ych
	aktywa wewnątrz systemu finansowego	8,33	
	zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościow- ych	8,33	

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Grundzüge der Methode zur Bestimmung anderweitig system-relevanter Institute (A-SRI)*.

organy nadzoru mogą obniżyć ten próg do 275 pkt bazowych lub podwyższyć go do 425 pkt bazowych.

W drugim etapie badania ilościowa analiza opiera się na rozszerzonym modelu scoringowym zgodnym z wytycznymi EUNB. BaFin oraz Deutsche Bundesbank rozszerzają i doprecyzowują niektóre wskaźniki wykorzystywane w etapie pierwszym oraz uzupełniają je dodatkowymi wskaźnikami z załącznika 2 EBA/GL/2014/10<sup>7</sup>, w celu uchwycenia specyfiki niemieckiego sektora bankowego. Przykładowo, w kryterium „wielkość” w drugim etapie badania oprócz aktywów ogółem bierze się pod uwagę wielkość zobowiązań warunkowych, zaś w kryterium „znaczenie” rozpatruje się dane dotyczące liczby pośredników, wielkość i liczbę transakcji płatniczych. Badając „złożoność”, BaFin sprawdza również liczbę posiadanych podmiotów zależnych (tab. 3.2).

Na podstawie krajowych wyników ponownie ustalany jest ranking innych instytucji o znaczeniu systemowym, uwzględniający wszystkie instytucje, które uzyskały przynajmniej 100 pkt bazowych w drugim etapie, oprócz tych sklasyfikowanych już w etapie pierwszym. Następnie wszystkie banki, które uzyskały wynik poniżej 100 pkt bazowych na wcześniejszych etapach badania, są po raz kolejny oceniane przez panel ekspertów pod kątem ich znaczenia dla systemu finansowego. Odbywa się to nie tylko według metody ilościowej, ale także jakościowej, z uwzględnieniem potencjalnego wpływu problemów tego banku, a nawet jego upadłości na system finansowy i jego stabilność<sup>8</sup>. Taka analiza umożliwi dokładne zidentyfikowanie instytucji pod kątem ich istotności dla krajowego systemu finansowego.

Tabela 3.3. Bufor kapitałowy O-SIIs w zależności od uzyskanych punktów bazowych

Klasa bufora kapitałowego O-SIIs	Liczba uzyskanych punktów bazowych	Poziom bufora O-SIIs
4	≥ 1911	2,0% CET1
3	731–1910	1,5% CET1
2	211–730	1,0% CET1
1	100–210	0,5% CET1

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Grundzüge der Methode zur Bestimmung anderweitig system-relevanter Institute (A-SRI)*.

Wszystkie instytucje zidentyfikowane jako O-SIIs w Niemczech są następnie grupowane w zależności od liczby uzyskanych punktów i przypisywane do jednego z czterech przedziałów; nakładany jest na nie także bufor kapitałowy O-SIIs

<sup>7</sup> Ibidem.

<sup>8</sup> A. Dąbkowska, *Problem Too big to fail i próby jego łagodzenia w niemieckim sektorze bankowym*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2019, s. 83.

(tab. 3.3). Grupowanie odbywa się zgodnie z § 10g KWG, uwzględniając art. 92 ust. 3 rozporządzenia CRR<sup>9</sup>. Według § 10g ust. 1 KWG na inne instytucje o znaczeniu systemowym może zostać nałożony maksymalny 2% i nie mniejszy niż 0,5% bufor całkowitej ekspozycji na ryzyko. BaFin, przyporządkowując O-SIIs do odpowiedniego przedziału bufora, bierze pod uwagę: wysokość wskaźnika O-SIIs, podobieństwo instytucji finansowych w zakresie ich znaczenia dla stabilności systemu finansowego.

### 3.2. Zidentyfikowane instytucje systemowo ważne w Niemczech

Identyfikacja G-SIIs w UE odbywa się od 2014 r. i od tego czasu corocznie na liście G-SIIs znajdują się Deutsche Bank AG, Commerzbank AG, Bayerische Landesbank (BayernLB), DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (DZ BANK AG) oraz Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) (tab. 3.4).

Tabela 3.4. Instytucje kredytowe systemowo ważne zidentyfikowane przez BaFin w latach 2014–2020

Bank	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Deutsche Bank AG	x*	x*	x*	x*	x*	x*	x*
Commerzbank AG	x*	x*	x*	x*	x*	x*	x*
Bayerische Landesbank	x*	x*	x*	x*	x*	x*	x*
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank	x*	x*	x*	x*	x*	x*	x*
Landesbank Baden-Württemberg	x*	x*	x*	x*	x*	x*	x*
Landesbank	x*	x*	x	x	x	x	x*
Hessen-Thüringen Girozentrale							
UniCredit Bank AG		x	x	x	x	x	x
DekaBank Deutsche Girozentrale		x	x	x	x	x	x
ING DiBa AG		x	x	x	x	x	x
Landwirtschaftliche Rentenbank		x	x	x	x	x	x
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale	x*	x*	x*	x	x	x	x
NRW. Bank		x	x	x	x	x	x
HSH Nordbank		x	x	x			
Volkswagenbank GmbH					x		

x\* – banki zidentyfikowane jako O-SIIs przez BaFin i jako G-SIIs przez EUNB; x – banki zidentyfikowane jako O-SIIs przez BaFin.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUNB.

<sup>9</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, s. 1, Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013 r. z późn. zm. (dalej: CRR).



W pierwszych trzech latach na liście tej obecny był również Norddeutsche Landesbank-Girozentrale (NordLB), który w związku z restrukturyzacją powodującą ograniczenie działalności uzyskał w 2017 r. poniżej 275 pkt bazowych i został usunięty z listy G-SIIs, a identyfikowany jest jedynie jako O-SIIs ze względu na istotne znaczenie dla rynku niemieckiego. Z kolei Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale w 2014 i 2015 r. był identyfikowany jako G-SIIs, zaś w kolejnych czterech latach figurował wyłącznie jako O-SIIs. Znaczne zwiększenie działalności gospodarczej w 2020 r. spowodowało, że ponownie znalazł się w gronie globalnych instytucji systemowo ważnych.

Identyfikacja instytucji systemowo ważnych istotnych dla rynku krajowego (O-SIIs) odbywa się od 2015 r. Z danych zaprezentowanych w tabeli 3.4 wynika, że na liście O-SIIs od 2015 r. znajduje się 13 instytucji kredytowych. Z listy tej został usunięty w 2018 r. HSH Nordbank, który 28 listopada 2018 r. sprzedano prywatnym inwestorom i zmieniono jego nazwę na Hamburg Commercial Bank. Sprzedaż tego banku oznacza pierwszą w historii prywatyzację *Landesbank* w Niemczech. Ponadto wyłącznie w 2018 r. jako O-SIIs zidentyfikowany został Volkswagenbank GmbH.

W 2020 r. jako O-SIIs w Niemczech zidentyfikowano 12 instytucji kredytowych. Liczbę punktów otrzymanych przez te instytucje w obu etapach badania wraz z po-

Tabela 3.5. Zidentyfikowane instytucje systemowo ważne w Niemczech w 2020 r.

Nazwa innej instytucji systemowo ważnej	Etap I według metodyki EBA	Etap II według metodyki BaFin	Poziom bufora kapitałowego O-SIIs obowiązujący w 2021 r. (w %)
	(w pkt bazowych)		
Deutsche Bank AG	2459	2418	2,00
Commerzbank AG	763	809	1,50
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank	515	499	1,00
UniCredit Bank AG	447	475	1,00
Landesbank Baden-Württemberg	374	360	0,75
Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale	280	309	0,75
Bayerische Landesbank	276	281	0,50
ING-DiBa AG	189	175	0,50
Norddeutsche Landesbank- -Girozentrale	160	158	0,50
NRW. BANK	179	147	0,50
DekaBank Deutsche Girozentrale	144	133	0,50
Landwirtschaftliche Rentenbank	137	103	0,50

Źródło: opracowanie własne na podstawie BaFin, *Anordnung von Kapitalpuffern bei anderweitig systemrelevanten Instituten durch die BaFin*, [https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/ASRI/asri\\_artikel.html](https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/ASRI/asri_artikel.html) [dostęp: 3.01.2021].

ziomem bufora kapitałowego O-SIIs, który banki muszą utrzymywać w 2021 r., prezentuje tabela 3.5.

Najwięcej punktów uzyskał Deutsche Bank. Jednak w porównaniu z wcześniejszymi latami (np. w 2017 r. w pierwszym etapie badania uzyskał 2774,2 pkt bazowe, a w drugim etapie 2853,4 pkt bazowe) ograniczenie jego działalności doprowadziło również do niższej punktacji w ocenie O-SIIs. Wysoki wynik względem pozostałych instytucji kredytowych powoduje, że w 2021 r. Deutsche Bank będzie musiał utrzymywać bufor kapitałowy O-SIIs na poziomie 2% aktywów ważonych ryzykiem. Ciekawe jest, że Commerzbank, który w rankingu największych banków w Niemczech jest na czwartej pozycji, znalazł się na drugim miejscu na liście O-SIIs, a w drugim etapie badania uzyskał o około 50 pkt bazowych więcej niż w pierwszym. Dlatego zgodnie z przyjętą przez BaFin punktacją znalazł się w trzeciej klasie i będzie musiał w 2021 r. utrzymywać bufor kapitałowy O-SIIs na poziomie 1,5% aktywów ważonych ryzykiem. Z kolei UniCredit AG osiągnął znacznie więcej punktów bazowych w obu etapach badania niż instytucje kredytowe, które znalazły się na liście globalnych instytucji systemowo ważnych, tj. LBBW, BayernLB czy Helaba. Warto jednak zauważyć, że UniCredit AG jest jednostką zależną włoskiego globalnego banku UniCredit. UniCredit AG (były HVB) jest jednak o tyle istotny dla systemu finansowego w Niemczech i gospodarki niemieckiej, że identyfikuje się go jako O-SIIs. Równie duże znaczenie w Niemczech – ze względu na najwyższą liczbę klientów indywidualnych – ma ING DiBa. W 2017 r. uzyskał on niewiele ponad 100 pkt bazowych w badaniu<sup>10</sup>, natomiast w 2020 r. został ulokowany zaraz po instytucjach G-SIIs, uzyskując 189 pkt bazowych w pierwszym etapie badania (tab. 3.6).

### 3.3. Instytucje systemowo ważne w Niemczech – analiza porównawcza

Aby pokazać znaczenie tych instytucji dla niemieckiego systemu finansowego, dokonana zostanie analiza pod względem ich wielkości, znaczenia i wzajemnych powiązań.

„Wielkość” jest podstawowym kryterium w procesie identyfikacji instytucji systemowo ważnych o wadze 25%. W tabeli 3.7 zestawione zostały dane, które są zgodne z metodyką BaFin. Wszystkie instytucje kredytowe zidentyfikowane jako O-SIIs znajdują się na liście największych instytucji kredytowych w Niemczech, która jest publikowana każdego roku w czasopiśmie branżowym „Die Bank”. Na

<sup>10</sup> A. Dąbkowska, *Problem Too big to fail...*, s. 111.

Tabela 3.6. Podstawowe informacje dotyczące zidentyfikowanych instytucji systemowo ważnych w Niemczech

Bank		Podstawowe informacje
Deutsche Bank AG	<p>Założony w 1870 r., jest największym bankiem prywatnym w Niemczech, który prowadzi działalność w ponad 70 krajach. Jest jedynym niemieckim <i>global player</i>, który ma rozbudowaną ofertę bankowości inwestycyjnej. W połowie lat 90. XX w. zaczął przekształcać się z klasycznego banku uniwersalnego w bank, którego domeną jest bankowość inwestycyjna. Po raz pierwszy został wprowadzony na berlińską giełdę w 1870 r., po 10 latach jego akcje znalazły się na giełdzie we Frankfurcie, a od 2001 r. są notowane również na giełdzie w Nowym Jorku. Aktywnie uczestniczył w przejęciach innych banków na rynku krajowym i międzynarodowym. Od 2010 r. posiada większość udziałów Deutsche Postbank AG oraz przejął jeden z tradycyjnych banków prywatnych bankierów Sal. Oppenheim. Centrala Deutsche Bank znajduje się we Frankfurcie nad Menem, a działalnością inwestycyjną kierują oddziały w Londynie i Nowym Jorku.</p> <p>forma własności liczba pracowników terytorium prowadzonej działalności obszar prowadzonej działalności</p>	<p>bank prywatny 87 597 Niemcy, UE, Stany Zjednoczone, Japonia, Azja (Chiny, Indie, Indonezja, Korea Południowa i Tajwan) bankowość korporacyjna; bankowość inwestycyjna; bankowość detaliczna; zarządzanie aktywami w ramach asset management</p>
Commerzbank AG	<p>Jest drugim największym bankiem prywatnym, a czwartym co do wielkości bankiem w Niemczech, który prowadzi działalność w ponad 50 krajach. Uwagę skupia jednak przede wszystkim na rynku niemieckim i polskim. Specjalizuje się w obsłudze klientów prywatnych oraz firm, głównie z sektora MŚP. Finansuje ponad 30% niemieckiego eksportu i jest liderem w finansowaniu małych i średnich przedsiębiorstw. Ponadto za pośrednictwem jednostek zależnych comdirect oraz polskiego mBank S.A. świadczy usługi w zakresie bankowości internetowej. W trakcie kryzysu finansowego poniósł straty, które wymagały pomocy kapitałowej ze strony państwa. Przyczyniło się do tego przejęcie na początku 2010 r. Dresdner Banku. Akcje Commerzbanku notowane są na niemieckich giełdach oraz w Londynie, Szwajcarii i na giełdzie w Ameryce Północnej.</p> <p>forma własności liczba pracowników terytorium prowadzonej działalności obszar prowadzonej działalności</p>	<p>bank prywatny 48 512 Niemcy, Europa Zachodnia, Europa Środkowo-Wschodnia, Ameryka Północna, Azja bankowość korporacyjna (w trzech segmentach klientów: przedsiębiorstw MŚP, międzynarodowych korporacji i instytucji finansowych); bankowość detaliczna (segment klientów indywidualnych i małych firm obejmuje oddział krajowy, grupę comdirect, Commerz Real oraz grupę mBanku); zarządzanie aktywami; wealth management</p>

Bayerische Landesbank	<p>Bank krajowy w Bawarii, którego udziałowcami są w 75% land Bawaria, a w 25% Bawarski Związek Kas Oszczędności. Posiada kilka podmiotów zależnych: Deutsche Kreditbank (DKB), który obsługuje segment klientów indywidualnych, kasę oszczędności Landesbausparkasse (LBS), która prowadzi działalność w zakresie oszczędności mieszkaniowych, i Bayerische Landesbodenkreditanstalt (BayernLobo), który prowadzi działalność w zakresie finansowania nieruchomości mieszkalnych oraz komunalnych jako działalność wspierająca rozwój landu. Jest centralną instytucją dla kas oszczędności z Bawarii.</p>
forma własności	bank publicznoprawny
liczba pracowników	8316
terytorium prowadzonej działalności	Bawaria, Niemcy, Londyn, Mediolan, Paryż, Moskwa, Nowy Jork, Szanghaj, Taicang
obszar prowadzonej działalności	<p>strategiczny model biznesowy BayernLB opiera się na następujących obszarach działalności operacyjnej:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- klienci korporacyjni, klienci z sektora MSP, finansowanie klasyczne i strukturyzowane. Obejmuje to kapitał obrotowy, finansowanie inwestycji i handlu, a także finansowanie projektów i eksportu, finansowanie leasingu i finansowanie transportu</li> <li>- nieruchomości i kasy oszczędności/związki, podmioty publiczne i BayernLobo</li> <li>- rynki finansowe – produkty finansowe, produkty rynku kapitałowego oferowane dla instytucji finansowych i Klientów instytucjonalnych, tj. towarzystwa ubezpieczeniowe, fundacje i kościoły. Bank Bayern LB może prowadzić działalność handlową, ale tylko na zlecenie klienta.</li> </ul>
DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank	<p>Jest drugim co do wielkości bankiem komercyjnym w Niemczech i centralną instytucją dla wszystkich banków spółdzielczych w Niemczech. W sierpniu 2016 r. został połączony z bankiem WGZ z siedzibą w Düsseldorfie, który wcześniej był spółdzielczym bankiem centralnym dla około 200 banków Volksbanks i Raiffeisenbanks w Nadrenii Północnej-Westfalii. DZ Bank wspiera banki spółdzielcze takimi usługami, jak bilansowanie płynności i udostępnianie środków refinansowych, oraz wieloma nowoczesnymi produktami bankowymi. Zakres usług DZ BANK: od klasycznych i innowacyjnych produktów, poprzez strukturyzację i emisję, po handel i sprzedaż na rynkach akcji i obligacji. Dzięki oddziałom i przedstawicielstwom w najważniejszych gospodarzo regionach świata wspiera firmy w ich międzynarodowej działalności. DZ BANK działa również jako spółka holdingowa dla spółek z Grupy DZ BANK. Stanowią one jeden z filarów kompleksowej oferty finansowej spółdzielczej grupy finansowej Volksbanken Raiffeisenbanken, która – mierzona wartością aktywów ogółem – jest jedną z największych prywatnych instytucji świadczących usługi finansowe w Niemczech.</p>
forma własności	bank spółdzielczy
liczba pracowników	30 825
terytorium prowadzonej działalności	Niemcy, Nowy Jork, Londyn, Singapur, Hongkong

Bank	Podstawowe informacje	
	obszar prowadzonej działalności	centralna instytucja dla wszystkich banków spółdzielczych i spółdzielczych instytucji kredytowych; bankowość korporacyjna (finansowanie przedsiębiorstw oraz badań i rozwoju); bankowość inwestycyjna obejmująca produkty zarządzania ryzykiem (refinansowanie), finansowanie strukturizowane
Landesbank Baden-Württemberg	Jest największym bankiem krajowym w Niemczech i międzynarodowym bankiem komercyjnym, który prowadzi działalność w Badenii-Wirtembergii, Saksonii oraz Nadrenii-Palatynacie. forma własności liczba pracowników terytorium prowadzonej działalności	bank publicznoprawny 8230 Badenia-Wirtembergia, Saksonia, Nadrenia-Palatynat, Londyn, Luksemburg, Wiedeń, Moskwa, Nowy Jork, Toronto, Meksyk, Pekin, Szanghaj, Dubaj
	obszar prowadzonej działalności	<ul style="list-style-type: none"> <li>- bankowość korporacyjna polegająca na obsłudze przedsiębiorstw z sektora MŚP</li> <li>- finansowanie nieruchomości i projektów – w tym segmente wspierani są inwestorzy i firmy deweloperskie oraz otwarte i zamknięte fundusze nieruchomości w branży nieruchomości komercyjnych; finansowanie projektów obejmuje projekty infrastrukturalne i energetyczne, a także finansowanie samolotów i pojazdów szynowych; szczególne znaczenie ma finansowanie projektów dotyczących wytwarzania energii odnawialnej</li> <li>- rynek kapitałowy – dba o interesy klientów instytucjonalnych, kas oszczędności na rynku kapitałowym; jest bankiem centralnym dla kas oszczędnościowych w Badenii-Wirtembergii, Saksonii i Nadrenii-Palatynacie i oferuje im takie usługi, jak wyszukiwanie lub przetwarzanie i administrowanie papierami wartościowymi, które są oferowane do odsprzedaży klientom kas oszczędności</li> <li>- rynek detaliczny/ kasy oszczędności – wsparcie klientów biznesowych oraz biznes meta i wierzycelności z kasy oszczędnościowymi i ich klientami</li> </ul>
Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale (Helaba)	Jako centralna instytucja dla kas oszczędności świadczy usługi dla 40% niemieckich kas oszczędności. Jest jednostką dominującą w grupie kapitałowej, która obejmuje 1822direkt, LBS Hessen-Thüringen, WIBank oraz Frankfurter Sparkasse, lidera na rynku regionalnym w usługach dla obszaru detalicznego, który jest w pełni zależny od Helaby. forma własności liczba pracowników terytorium prowadzonej działalności	bank publicznoprawny 6243 bank wspiera rozwój regionalny szczególnie na terenie landów Hesja, Turynia, Nadrenia Północna-Westfalia i Brandenburgia. Krajowe oddziały ma również w Düsseldorfie i Kassel, a zagraniczne w Paryżu, Londynie, Madrycie, Moskwie, Szanghaju i Nowym Jorku
	obszar prowadzonej działalności	bankowość korporacyjna; bankowość detaliczna; bankowość instytucjonalna jako instytucja centralna dla kas oszczędności i instytucja prowadząca działalność typową dla <i>Förderbanken</i> , czyli wspieranie rozwoju i infrastruktury regionu

UniCredit Bank AG	<p>Dawniej Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG z siedzibą w Monachium, powstał w 1998 r. w wyniku fuzji Bayerische Vereinsbank AG i Bayerische Hypotheken und Wechsel-Bank AG. Jest jednostką dominującą Grupy HVB. Od listopada 2005 r. HVB jest związany od UniCredit S.p.A, Rzym, Włochy (UniCredit) i stanowi jednostkę zależną Grupy UniCredit. Od 15 września 2008 r. UniCredit posiada 100% kapitału zakładowego HVB. W związku z tym obrót akcjami na rynku akcji HVB został przerwany. HVB jest nadal związany z rynkiem kapitałowym jako emitent na giełdach papierów wartościowych.</p> <p>forma własności prywatna</p> <p>liczba pracowników 12 007</p> <p>terytorium prowadzonej działalności (35) i 14</p> <p>obszar prowadzonej działalności bankowość komercyjna w segmencie detalicznym i korporacyjnym; bankowość korporacyjna i inwestycyjna; pozostała działalność bankowa obejmuje Global Banking Service oraz obsługę konsolidacji przedsiębiorstw</p>
DekaBank Deutsche Girozentrale	<p>Bank z siedzibą we Frankfurcie nad Menem i Berlinie prowadzi działalność jako dom maklerski dla kas oszczędności i ich klientów. Jego właścicielami są niemieckie kasy oszczędności. Wraz z jednostkami zależnymi tworzy Grupę DEKA (Deka Gruppe). Model biznesowy banku oprócz tradycyjnej działalności bankowej obejmuje zarządzanie powierzonymi aktywami, w tym inwestowanie, gospodarowanie i zarządzanie. Ponadto świadczy usługi doradcze w tym zakresie dla kas oszczędności i ich klientów, również w zakresie inwestycji, zarządzania płynnością i ryzykiem oraz refinansowania prowadzonej działalności gospodarczej. GrupaDEKA jest emitentem listów zastawnych, certyfikatów, obligacji oraz komercyjnych papierów wartościowych. Agencje ratingowe wysoko oceniają jego działalność na rynkach kapitałowych.</p> <p>forma własności bank publicznoprawny</p> <p>liczba pracowników 4596</p> <p>terytorium prowadzonej działalności Niemcy</p> <p>obszar prowadzonej działalności obrót papierami wartościowymi; nieruchomości; rynek kapitałowy; finansowanie (działalności kas oszczędności, projektów infrastrukturalnych, transportu i eksportu).</p>
ING DiBa AG	<p>Jest bankiem detalicznym prowadzącym działalność bankową w Niemczech i Austrii oraz częścią grupy finansowej ING Group. Jest jednym z trzech największych banków w Niemczech pod względem liczby klientów. Obsługuje ponad 8,2 mln klientów w Niemczech i ponad 0,5 mln w Austrii. Bank przykłada dużą wagę do stałego dostępu dla swoich klientów. Model biznesowy ING DiBa opiera się na produktach związanych z oprocentowaniem, takich jak kredyty hipoteczne i kredyty konsumpcyjne, a także na depozytach overnight i terminowych. Rozwój gospodarcy i rozwój rynku kapitałowego wpływają więc istotnie na rozwój biznesowy ING DiBa. Poziom stóp procentowych ma bezpośredni wpływ na zachowania klientów prywatnych, a tym samym na działalność oszczędnościową i kredyty</p>

Bank		Podstawowe informacje
		<p>konsumpcyjne. Ponadto warunki na rynkach nieruchomości i konkurencja z innymi bankami mają znaczenie dla popytu na finansowanie nieruchomości rynku detalicznego. Przychody prowizyjne z działalności w zakresie usług inwestycyjnych zależą w dużej mierze od działalności handlowej na giełdach i obrotu poza rynkiem regulowanym.</p>
		<p>forma własności prywatna</p>
		<p>liczba pracowników 5295</p>
		<p>terytorium prowadzonej działalności Niemcy</p>
		<p>obszar prowadzonej działalności obszar bankową prowadzi w trzech obszarach: depozytowym dla klientów detalicznych; kredytowym w ramach bankowości detalicznej; obsługi bankowej firm, czyli Wholesale Banking (to stosunkowo nowy obszar działalności zintegrowany z bankiem dopiero w 2011 r. i skierowany głównie do firm, których roczny obrót brutto przekracza 250 mln EUR. Wholesale Banking jest zarazem częścią globalnej sieci Wholesale-Banking ING).</p>
Landwirtschaftliche Rentenbank		<p>Jest centralną instytucją kredytową finansującą rolnictwo, przemysł spożywczy i rozwój obszarów wiejskich (Förderbank). Bank oferuje niskoprocentowane kredyty i pożyczki na szeroki zakres inwestycji rolnych (również w odnawialne źródła energii) oraz kredyty komunalne dla obszarów wiejskich. Pożyczki udzielane są w sposób konkurencyjny za pośrednictwem innych banków i kas oszczędności. Mimo że kredyty udzielane są za pośrednictwem innych banków, to cała odpowiedzialność za niesięgalność kredytów spoczywa na Rentenbanku. Nadzór prawny sprawuje nad nim federalny minister żywności i rolnictwa, a wszystkie decyzje podejmowane są w porozumieniu z federalnym ministrem finansów. Swoją działalność kredytową refinansuje na krajowym i międzynarodowym rynku kapitałowym i międzybankowym, głównie poprzez emisję papierów wartościowych i obligacji. Agencje ratingowe wyceniają długoterminowe zadłużenie banku o najwyższej wiarygodności kredytowej na poziomie AAA lub Aaa. Nabywcami tych papierów wartościowych są przede wszystkim banki oraz banki centralne i inne instytucje publiczne. Nie prowadzi on działalności handlowej, a instrumenty pochodne wykorzystuje wyłącznie w celu zabezpieczenia istniejącego lub przewidywanego ryzyka rynkowego, nie zajmuje się również obrotem instrumentami pochodnymi typu CDS. Jego aktywa finansowe to głównie obligacje i instrumenty dłużne.</p>
		<p>forma własności bank publicznoprawny</p>
		<p>liczba pracowników 303</p>
		<p>terytorium prowadzonej działalności Niemcy</p>
		<p>obszar prowadzonej działalności finansowanie inwestycji mechanizacyjnych oraz rozwoju produkcji dla producentów rolnych; udzielenie korzystnie oprocentowanych kredytów w sektorze rolnictwa, leśnictwa, rybołówstwa i sadownictwa; wsparcie przedsiębiorstw z sektora gospodarki żywnościowej oraz państwowych jednostek terenów wiejskich; finansowanie na obszarach wiejskich przedsięwzięć infrastrukturalnych, takich jak: zaopatrywanie w wodę, transport oraz budowa mieszkań</p>

<p>Norddeutsche Landesbank-Girozentrale</p>	<p>Właścicielami banku są landy Dolna Saksonia i Saksonia-Anhalt oraz związki kas oszczędności, tj. Sparkassenverband Niedersachsen, Sparkassenbeteiligungsverband Sachsen-Anhalt i Sparkassenbeteiligungsverband Mecklenburg-Vorpommern. Nord/LB jest bankiem komercyjnym, <i>Landesbankiem</i> (bankiem krajowym) oraz centralną instytucją dla kas oszczędności z północnych Niemiec i pełni wszystkie obowiązujące tym rodzajom banków funkcje. W jego skład wchodzi: Bremer Landesbank Kreditanstalt Oldenburg-Girozentrale w Bremie, Deutsche Hypothekenbank AG (zwany Deutsche Hypo), Norddeutsche Landesbank Luxembourg S.A Covered Bond Bank, NORD/LB Vermögensmanagement Luxembourg S.A. i NORD/LB Asset Management AG.</p>
<p>forma własności</p>	<p>bank publicznoprawny</p>
<p>liczba pracowników</p>	<p>5489</p>
<p>terytorium prowadzonej działalności</p>	<p>posiada oddziały w kraju (Hamburg, Monachium, Dusseldorf, Schwerin i Stuttgart) oraz za granicą (Londyn, Nowy Jork, Szanghaj i Singapur)</p>
<p>obszar prowadzonej działalności</p>	<p>bankowość detaliczna i korporacyjna; rynki kapitałowe; finansowanie projektów energetycznych i infrastrukturalnych; finansowanie przemysłu stoczniowego; finansowanie przemysłu lotniczego, finansowanie nieruchomości</p>
<p>NRW.Bank</p>	<p>Powstał w sierpniu 2002 r. w wyniku podziału Westdeutsche Landesbank Girozentrale na WestLB AG i Landesbank NRW, a 31 marca 2004 r. Landesbank NRW zmienił nazwę na NRW.Bank i zgodnie ze statutem utracił możliwość działalności komercyjnej. Jako publiczny bank rozwoju posiada gwarancję refinansowania od landu Nadrenia Północna-Westfalia (<i>Anstaltslast, Gewährträgerhaftung</i>). Ma zatem ten sam rating kredytowy co land Nadrenia Północna-Westfalia. NRW.Bank jest bankiem wspierającym (<i>Förderbank</i>) rozwój landu Nadrenia Północna-Westfalia. Jego głównym zadaniem jest udzielanie wsparcia finansowego inwestycjom w zakresie polityki strukturalnej i gospodarczej landu. W przeciwieństwie do banków komercyjnych, jego klientami są przede wszystkim banki (<i>Hausbanken</i>) i inne agencje wspierające rozwój (<i>Fördermittler</i>), za pośrednictwem których finansuje on klientów z landu Nadrenia Północna-Westfalia.</p>
<p>forma własności</p>	<p>bank publicznoprawny</p>
<p>liczba pracowników</p>	<p>729</p>
<p>terytorium prowadzonej działalności</p>	<p>Nadrenia Północna-Westfalia</p>
<p>obszar prowadzonej działalności</p>	<p>gospodarka, budownictwo mieszkaniowe, infrastruktura/rozwój obszarów gminnych. W ramach tych obszarów promuje: finansowanie nowych przedsiębiorstw oraz rozwój pozostałych; finansowanie mieszkań socjalnych; finansowanie rozwoju (m.in. strukturalnego miast i gmin, infrastruktury, technologii i innowacji, kultury i nauki); ochronę środowiska.</p>

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych banków.



Tabela 3.7. Wielkość instytucji systemowo ważnych w Niemczech w 2019 r.

Nazwa banku	Etap I	Etap II
	Aktywa ogółem	Aktywa ogółem + zobowiązania warunkowe
(w mld EUR)		
Deutsche Bank AG	1298,00	1347,23
Commerzbank AG	436,60	504,43
Bayerische Landesbank	225,97	238,42
DZ BANK AG Deutsche	559,40	559,40
Zentral-Genossenschaftsbank		
Landesbank Baden-Württemberg	256,60	266,46
Landesbank Hessen-Thüringen	207,03	207,23
Girozentrale		
UniCredit Bank AG	273,05	298,42
DekaBank Deutsche Girozentrale	97,28	99,45
ING DiBa AG	176,92	177,13
Landwirtschaftliche Rentenbank	90,90	90,94
Norddeutsche Landesbank-Girozentrale	139,62	150,52
NRW.Bank	149,20	163,60

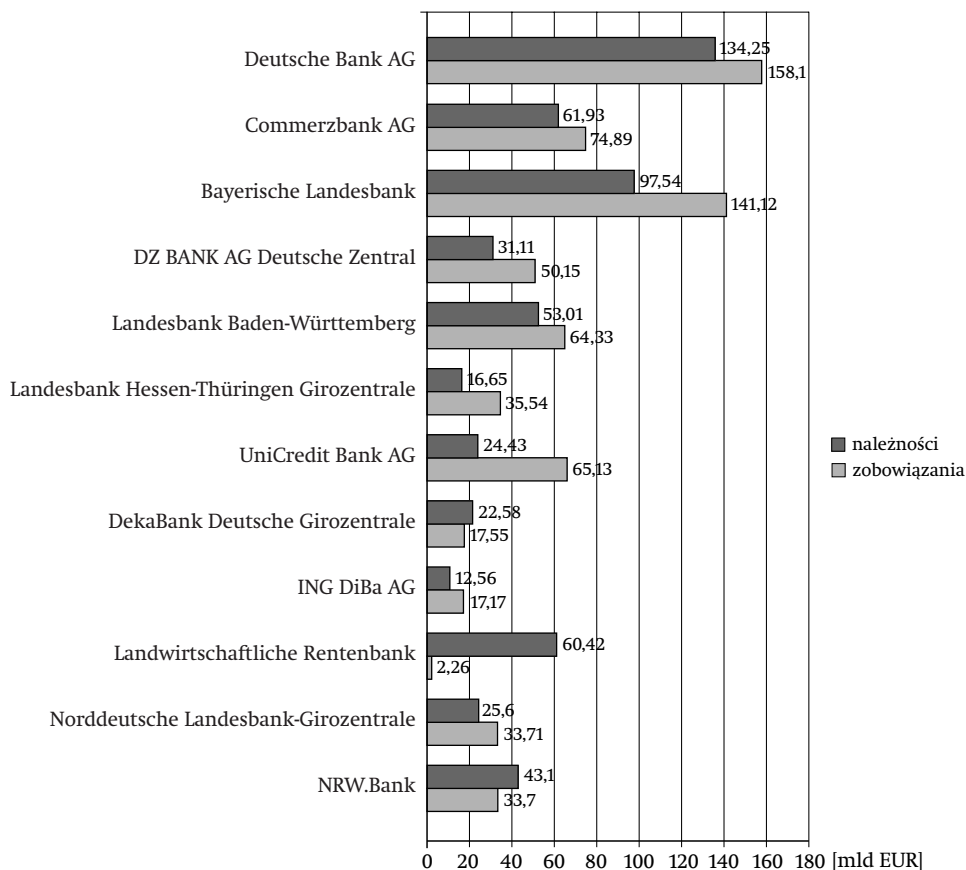
Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych banków z 2019 r.

liście O-SIIs nie znalazły się tylko Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) – największy bank specjalny i trzeci co do wielkości bank w Niemczech oraz Postbank AG, który jest jednostką zależną Deutsche Banku.

Najwięcej aktywów ogółem oraz najwyższy poziom zobowiązań warunkowych posiada Deutsche Bank. Dla Commerzbanku, UniCredit AG oraz BayernLB zobowiązania warunkowe, wynoszące odpowiednio 40,83 mld EUR, 25 mld EUR i 12,45 mld EUR, przyczyniły się do wzrostu liczby uzyskanych punktów bazowych w drugim etapie badania. Niewielką liczbę zobowiązań warunkowych wykazywały Landwirtschaftliche Rentenbank (0,04 mld EUR), Helaba (0,2 mld EUR) oraz ING DiBa (0,2 mld EUR).

Biorąc pod uwagę powiązania wewnątrz systemu finansowego niemieckich instytucji kredytowych, najwięcej należności od sektora finansowego oraz zobowiązań wobec sektora finansowego mają Deutsche Bank i BayernLB (wykres 3.1). Można zauważyć, że BayernLB oraz UniCredit AG refinansują swoją działalność głównie w oparciu o zobowiązania wobec instytucji finansowych. Z kolei Landwirtschaftliche Rentenbank ma niski poziom zobowiązań wobec sektora finansowego, ale posiada ponad 60 mld EUR należności od instytucji finansowych. Wynika to z tego, że udziela on kredytów w sektorze niefinansowym za pośrednictwem banku klienta.

Wykres 3.1. Należności i zobowiązania wewnątrz systemu finansowego O-SIIs w Niemczech w 2019 r.

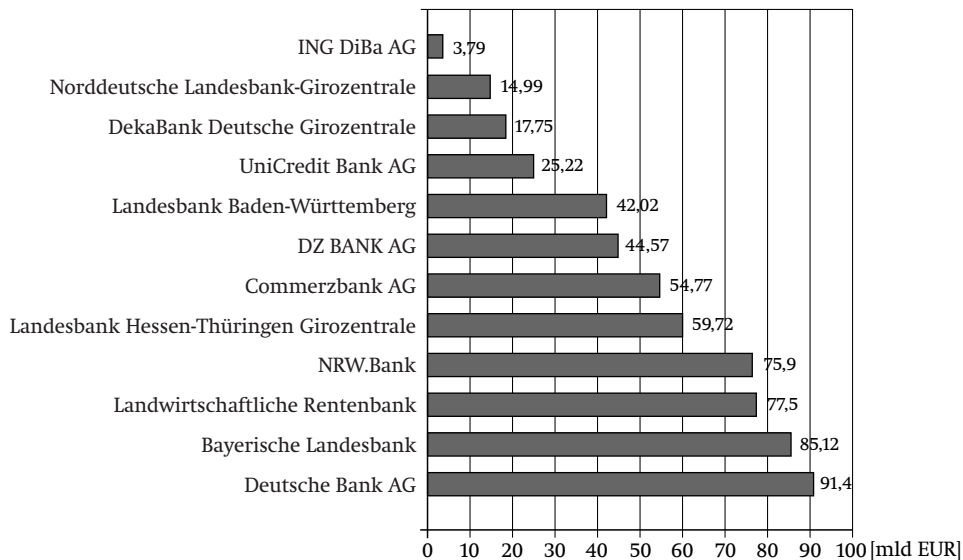


Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych banków z 2019 r.

Analiza zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych O-SIIs wykazuje, że najwyższy poziom tych zobowiązań oprócz Deutsche Banku i Bayern LB mają dwa publiczne banki: Landwirtschaftliche Rentenbank i NRW.Bank, których zadaniem jest wspieranie rozwoju gospodarczego Niemiec poprzez oferowanie preferencyjnego finansowania. Za pomocą emisji dłużnych papierów wartościowych refinansują one swoją działalność. Z kolei DekaBank, prowadzący działalność w oparciu o papiery wartościowe, posiada tylko 17,75 mld EUR tych zobowiązań (wykres 3.2).

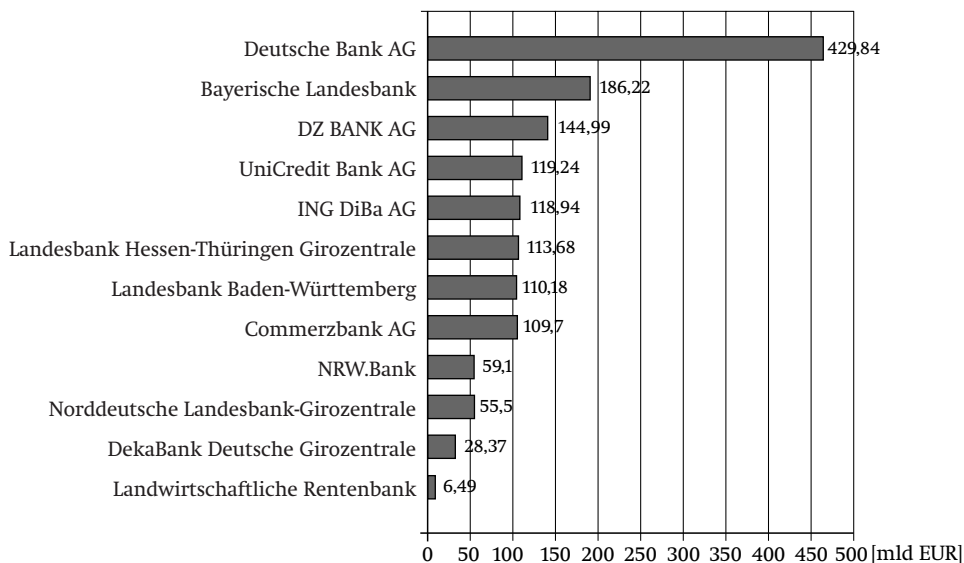
Kryterium „znaczenie” bierze pod uwagę m.in. wartość kredytów i depozytów sektora niefinansowego. Najwięcej kredytów w sektorze niefinansowym udzielił

Wykres 3.2. Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych O-SIIs w 2019 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych banków z 2019 r.

Wykres 3.3. Kredyty sektora prywatnego O-SIIs w Niemczech w 2019 r.

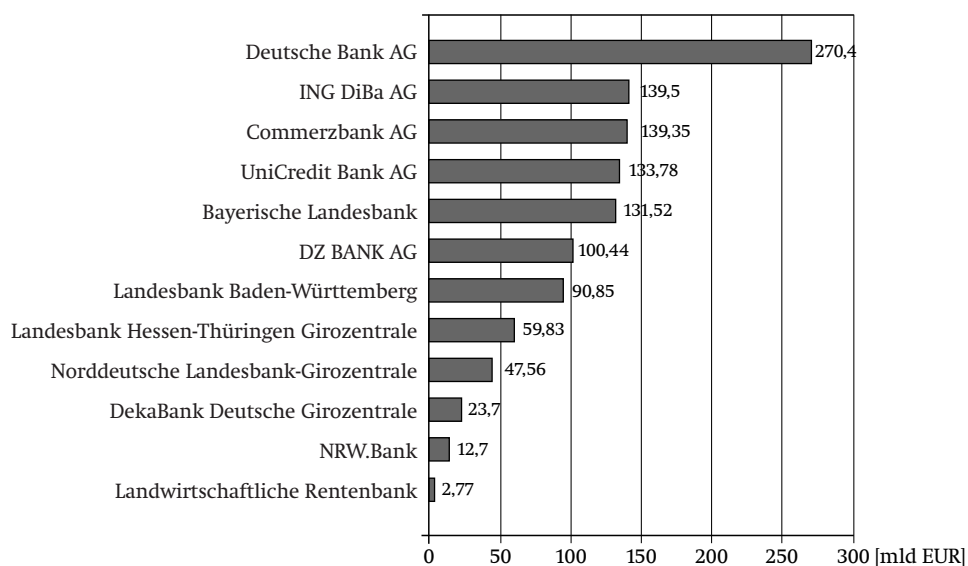


Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych banków z 2019 r.

Deutsche Bank, który prowadzi działalność w całych Niemczech, oraz BayernLB, który prowadzi działalność w Bawarii, finansując klientów z tego regionu. Najmniej kredytów w sektorze niefinansowym udzielają Landwirtschaftliche Rentenbank i NRW.Bank. Niski poziom kredytów w sektorze prywatnym wynika z tego, że banki te udzielają kredytów w sektorze niefinansowym za pośrednictwem banków, które obsługują interesy klientów (wykres 3.3).

W przypadku depozytów sektora niefinansowego istotne znaczenie dla gospodarki Niemiec mają ING DiBa, Commerzbank AG i UniCredit AG. Depozyty prywatne stanowią dla nich główne źródło refinansowania działalności bankowej. Są to instytucje, do których klienci prywatni mają ogromne zaufanie i powierzają im swoje oszczędności, dlatego można przypuszczać, że to kryterium było głównym warunkiem uzyskania odpowiedniej liczby punktów bazowych w czasie badania. Najniższą wartość depozytów sektora niefinansowego z uwagi na rodzaj prowadzonej działalności mają Landwirtschaftliche Rentenbank, NRW.Bank i DekaBank (wykres 3.4).

Wykres 3.4. Depozyty sektora prywatnego O-SIIs w Niemczech w 2019 r.



Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań finansowych banków z 2019 r.

Podsumowując, można stwierdzić, że instytucje kredytowe zidentyfikowane jako O-SIIs są głównie własnością publiczną – siedem z dwunastu O-SIIs w Niemczech, cztery to banki prywatne, a DZ Bank jest centralnym bankiem spółdziel-

czym. Niemieckie O-SIIs oprócz odmiennych form własności mają też różne terytoria prowadzonej działalności oraz liczbę zatrudnionych. Deutsche Bank, który jest globalnym bankiem, w każdym kryterium osiągał najwyższe wartości. Pozostałe banki są ważne dla niemieckiego systemu finansowego ze względu na:

- wielkość,
- wartość depozytów sektora niefinansowego,
- wartość kredytów udzielonych dla sektora niefinansowego,
- należności od sektora finansowego,
- zobowiązania wobec sektora finansowego,
- zobowiązania i należności z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych,
- rozbudowaną sieć jednostek zależnych.

## Literatura

- BaFin, *Anordnung von Kapitalpuffern bei anderweitig systemrelevanten Instituten durch die BaFin*, [https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/ASRI/asri\\_artikel.html](https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BankenFinanzdienstleister/Eigenmittelanforderungen/ASRI/asri_artikel.html) [dostęp: 3.01.2021].
- Basel Committee on Banking Supervision, *A framework for dealing with domestic systemically important banks*, 2012, <http://www.bis.org/publ/bcbs233.pdf> [dostęp: 27.09.2017].
- Basel Committee on Banking Supervision, *Global systemically important banks: updated assessment methodology and the higher loss absorbency requirement*, Basel 2013.
- Dąbkowska A., *Problem Too big to fail i próby jego łagodzenia w niemieckim sektorze bankowym*, Wydawnictwo KUL, Lublin 2019.
- Dobrzańska A., Michalewicz J., *Pokryzysowe regulacje w zakresie systemowo ważnych banków. Konec problemu TBTF?*, „Bezpieczny Bank” 2017, nr 1(66), s. 32–59.
- Grundzüge der Methode zur Bestimmung anderweitig systemrelevanter Institute (A-SRI)*.
- Kruszka M., Mokrogulski M., *Wymogi kapitałowe dla europejskich banków o znaczeniu systemowym*, „Kwartalnik Naukowy Uczelni Vistula” 2017, nr 1(51), s. 187–204.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012, Dz. Urz. UE L 176 z 27.06.2013 r. z późn. zm.
- Wytoczne w sprawie określania warunków stosowania art. 131 ust. 3 dyrektywy 2013/36/UE (CRD) w odniesieniu do oceny innych instytucji o znaczeniu systemowym, EBA/GL/2014/10, 16 grudnia 2014 r.

## CZEŚĆ II

# SYSTEM UBEZPIECZEŃ SPOŁECZNYCH I GOSPODARCZYCH W NIEMCZECH

---



## POZYCJA SYSTEMU UBEZPIECZEŃ W NIEMIECKIM SYSTEMIE FINANSOWYM

---

Monika Kaczała\*

Działalność ubezpieczeniowa i reasekuracyjna oraz związane z nią usługi, w tym pośrednictwo ubezpieczeniowe, wycena ryzyka czy likwidacja szkód, są zaliczane do katalogu usług finansowych określonych w klasyfikacji działalności gospodarczej<sup>1</sup>. Działalność ubezpieczeniowa i reasekuracyjna może być wykonywana tylko przez zakłady ubezpieczeń lub reasekuracji. Zakłady ubezpieczeń są elementem systemu finansowego i zgodnie z definicją Niemieckiego Banku Federalnego stanowią integralną część systemu finansowego w Niemczech<sup>2</sup>.

Z uwagi na sposób działania<sup>3</sup> ubezpieczyciele pełnią określone funkcje w systemie finansowym i szerzej – w gospodarce. W literaturze wskazuje się przede

---

\* Dr hab., Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Ekonomii, Katedra Ubezpieczeń, ORCID: 0000-0003-1868-7835, e-mail: monika.kaczala@ue.poznan.pl.

<sup>1</sup> Por. *Klassifikation der Wirtschaftszweige*, Ausgabe 2008 (WZ 2008), <https://www.destatis.de/DE/Methoden/Klassifikationen/Gueter-Wirtschaftsklassifikationen/klassifikation-wz-2008.html> [dostęp: 25.07.2020].

<sup>2</sup> Deutsche Bundesbank, *Begriffe und Definitionen*, <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/finanz-und-waehrungssystem/finanz-und-waehrungsstabilitaet/begriffe-und-definitionen/begriffe-und-definitionen-600020> [dostęp: 15.08.2020].

<sup>3</sup> Jedną z najbardziej powszechnych definicji ubezpieczenia mówi, że jest to „urządzenie gospodarce, zapewniające pokrycie przyszłych potrzeb majątkowych, wywołanych u poszczególnych jednostek przez odznaczające się pewną prawidłowością zdarzenia losowe, w drodze rozłożenia ciężaru tego pokrycia na wiele jednostek, którym te same zdarzenia losowe zagrażają” (J. Łazowski, *Wstęp do nauki o ubezpieczeniach*, Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych, Warszawa 1934, s. 6). Oznacza to, że ubezpieczenie stanowi „formę organizacji scentralizowanego [...] funduszu ubezpieczeniowego, ze źródeł zdecentralizowanych, tj. z wpłat wnoszonych na ten fundusz przez jego uczestników” (W.K. Rajcher, *Spoleczno-historyczne typy ubezpieczeń*, Książka i Wiedza, Warszawa 1951, s. 34, za: T. Kowalewski, *Ryzyko w działalności człowieka i możliwości jego ograniczania*, w: T. Sangowski (red.), *Ubezpieczenia gospodarcze*, Poltext, Warszawa 1998, s. 52).



wszystkim na funkcje ochrony ubezpieczeniowej, prewencyjną i akumulacji kapitałowej<sup>4</sup>. W szczególności rola ubezpieczycieli polega na:

- udzielaniu ochrony ubezpieczeniowej i podnoszeniu w ten sposób stabilności finansowej podmiotów oraz ułatwianiu podejmowania działalności o wyższym stopniu niepewności;
- łagodzeniu strat losowych poprzez działania prewencyjne (prewencja, zarówno materialna, jak i legislacyjna – ogólna);
- zasilaniu rynku kapitałowego poprzez inwestycje (zakłady ubezpieczeń są inwestorami instytucjonalnymi na rynku kapitałowym), w tym finansowanie inwestycji długoterminowych oraz uczestniczenie w dużym stopniu w finansowaniu potrzeb finansowych państwa;
- mobilizowaniu oszczędności i przesuwanie u ubezpieczających bieżących wydatków konsumpcyjnych w czasie oraz zmianie charakteru tych wydatków;
- sprzyjaniu bardziej efektywnej alokacji kapitału (zmniejszanie kosztów asymetrii informacji);
- przyczynianiu się do bardziej efektywnego zarządzania ryzykiem;
- ułatwianiu handlu i wymiany;
- zastępowaniu i uzupełnianiu rządowych programów socjalnych<sup>5</sup>.

Poniżej przedstawiono szersze zadania realizowane przez zakłady ubezpieczeń w Niemczech, zaczynając od nakreślenia znaczenia sektora ubezpieczeniowego w gospodarce.

#### 4.1. Bezpośrednie znaczenie branży ubezpieczeniowej dla gospodarki Niemiec

##### Wartość dodana brutto generowana przez branżę ubezpieczeniową

O znaczeniu pośredników finansowych w gospodarce świadczy wielkość tworzonych przez nich wartości dodanej brutto oraz liczba zatrudnionych osób<sup>6</sup>. Zgodnie z oficjalnymi statystykami wartość dodana brutto<sup>7</sup> wytworzona przez zakłady ubezpieczeń oraz kasy emerytalne w 2019 r. wyniosła 30,4 mld EUR, co stanowiło

<sup>4</sup> Na temat pierwotnych i wtórnych funkcji ubezpieczeń: J. Handschke, *Funkcje i zasady ubezpieczeń gospodarczych*, w: T. Sangowski (red.), *Ubezpieczenia...*, s. 55–104.

<sup>5</sup> T.H. Bednarczyk, *Wpływ działalności sektora ubezpieczeniowego na wzrost gospodarczy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2012, s. 46–74.

<sup>6</sup> B. Scholtens, D. van Wensveen, *The Theory of Financial Intermediation: An Essay on What It Does (Not) Explain*, „SUERF Studies” 2003, nr 1, s. 11.

<sup>7</sup> Wartość dodana brutto branży jest obliczana na podstawie wartości towarów i usług wytworzonych pomniejszonej o wartość towarów i usług wykorzystanych do wytworzenia.

26,5% wartości dodanej brutto sektora instytucji finansowych<sup>8</sup>. Badania dotyczące znaczenia tej branży dla PKB Niemiec wskazują jednak na konieczność szerszego ujęcia tego wkładu<sup>9</sup>. Należy bowiem doliczyć około 20% przychodów z inwestycji, które zgodnie z Europejskim Systemem Rachunków Narodowych i Regionalnych w Unii Europejskiej (ESA 2010) nie są uwzględnione przy kalkulacji wartości dodanej brutto. Odpowiada to w 2019 r. wielkości 17,52 mld EUR. Ponadto branży ubezpieczeniowej należy przypisać wartość dodaną brutto wytworzoną w ramach działalności wspomagającej ubezpieczenia<sup>10</sup>. Tworzą ją przede wszystkim pośrednicy ubezpieczeniowi i ich pracownicy. W statystykach dostępne są dane zbiorcze dotyczące całej działalności wspomagającej usługi finansowe oraz ubezpieczenia<sup>11</sup>. Przyjęto, że udział działalności wspomagającej ubezpieczenia stanowi 75% tej pozycji, co daje dodatkowe 13,69 mld EUR<sup>12</sup>. Oznacza to, że przy szerszym ujęciu wartości dodanej brutto branża ubezpieczeniowa w 2019 r. wytworzyła 61,61 mld EUR, co stanowi ekwiwalent 1,8% PKB Niemiec.

### Branża ubezpieczeniowa jako pracodawca

Branża ta obejmuje zarówno zakłady ubezpieczeń na życie, jak i prywatne kasy chorych oraz zakłady ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych (w tym zakłady reasekuracji). Część z podmiotów (w 2018 r. było to 550 zakładów) jest nadzorowana przez Federalny Urząd Nadzoru Finansowego (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht), pozostałe zaś, o lokalnym znaczeniu – przez urzędy nadzorów poszczególnych landów (w 2018 r. było to 715 podmiotów)<sup>13</sup>. Branża ubezpieczeniowa obejmuje ponadto pośredników ubezpieczeniowych, których obecnie jest niemal 200 tys.<sup>14</sup>, a także szereg podmiotów pomocniczych.

<sup>8</sup> Statistisches Bundesamt, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Inlandsproduktberechnung. Detaillierte Jahresergebnisse. Fachserie 18 Reihe 1.4*, Wiesbaden 2020, s. 280, 275.

<sup>9</sup> Szerzej: Prognos, *Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Auswirkungen auf die ökonomische Aktivität einer modernen Gesellschaft*, Basel – Berlin – Bremen – Brüssel – Düsseldorf – München – Stuttgart 2013, s. 4–5; Prognos, *Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Auswirkungen auf die ökonomische Aktivität einer modernen Gesellschaft. Aktualisierung der Studie aus dem Jahr 2013*, München 2017, s. 44–45.

<sup>10</sup> Pozycja 66.2. „Mit Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten”.

<sup>11</sup> Pozycja 66. „Mit Finanz- und Versicherungsdienstleistungen verbundene Tätigkeiten”.

<sup>12</sup> Statistisches Bundesamt, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen...*, s. 113. Przyjęto dane za 2018 r. (dane za 2019 r. nie są dostępne).

<sup>13</sup> Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), *Erstversicherungsstatistik 2018 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, Bonn – Frankfurt am Main 2019, s. 11.

<sup>14</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Deutsche Lebensversicherung in Zahlen 2020*, Berlin 2020, s. 12.

Tabela 4.1. Wysokość i struktura zatrudnienia w branży ubezpieczeniowej w latach 2015–2019

Obszar zatrudnienia	2015	2016	2017	2018	2019
	(w tys.)				
Zatrudnieni w branży ubezpieczeniowej*	295,58	295,80	292,19	291,24	290,85
Niezależni pośrednicy i doradcy ubezpieczeniowi	233,138	227,978	220,508	201,30	198,118

\* Zatrudnieni objęci obowiązkowym ubezpieczeniem społecznym w zakładach ubezpieczeń, zakładach reasekuracji oraz podmiotach gospodarczych zajmujących się dystrybucją ubezpieczeń.

Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2020*, Berlin 2020, s. 11–12.

Zatrudnienie w branży ubezpieczeniowej stanowiło w 2018 r. około 30% zatrudnienia w branży finansowej (łącznie z usługami finansowymi)<sup>15</sup>. Branża ubezpieczeniowa oferowała w 2019 r. niemal 0,5 mln miejsc pracy, przy czym 60% przypadało na zatrudnionych w zakładach ubezpieczeń, reasekuracji lub podmiotach dystrybuujących ubezpieczenia, natomiast 40% – na pośredników i doradców ubezpieczeniowych<sup>16</sup> (tab. 4.1). Około 10% zatrudnionych miało wyższe kierunkowe wykształcenie, choć udział ten od kilku lat systematycznie maleje, podobnie jak w całej branży finansowej w Niemczech<sup>17</sup>.

### Zasilanie budżetu

Branża ubezpieczeniowa zasila także w sposób istotny budżet. Bezpośrednio związane są z nią dwa podatki obrotowe: podatek od ubezpieczenia<sup>18</sup> i podatek na ochronę przeciwpożarową<sup>19</sup>. Ich łączna wartość w 2019 r. wyniosła 14 619 mln

<sup>15</sup> Obliczenia własne na podstawie C. Burkert, *Strukturwandel und Beschäftigungsentwicklung in der Finanzbranche in Deutschland*, „IAB-Stellungnahme” 2019, nr 5, s. 12.

<sup>16</sup> W przypadku tych ostatnich niewielka część to podmioty, dla których dystrybucja ubezpieczeń jest działalnością dodatkową.

<sup>17</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2020*, Berlin 2020, s. 11; Prognos, *Arbeitslandschaft 2025*, München 2019, s. 38.

<sup>18</sup> Podatek od ubezpieczenia (*Versicherungsteuer*) to rodzaj podatku obrotowego obciążającego ubezpieczającego, ale odprowadzanego przez ubezpieczyciela od wynagrodzenia (głównie składki) płaconej mu przez ubezpieczającego. Niektóre rodzaje ubezpieczeń, w tym ubezpieczenia życiowe, zdrowotne oraz od bezrobocia, są wyłączone z opodatkowania.

<sup>19</sup> Podatek na ochronę przeciwpożarową (*Feuerschutzsteuer*) to rodzaj podatku obrotowego, obciążającego ubezpieczającego, ale odprowadzanego przez ubezpieczyciela od wynagrodzenia (głównie składki) płaconego mu przez ubezpieczającego. Jest pobierany na potrzeby pożarnictwa i ochrony przeciwpożarowej i dotyczy ubezpieczeń od ognia oraz bazujących na nim ubezpieczeń od przerw w działalności, a także ubezpieczeń budynków i mienia ruchomego, o ile obejmują ryzyko ogniowe.

EUR<sup>20</sup>. Dodatkowo sami ubezpieczyciele z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych oraz podatku od działalności przemysłowej i handlowej odprowadzają rocznie ponad 3 mld EUR<sup>21</sup>.

#### 4.2. Ubezpieczenia jako instrument stabilizacji działalności przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych

Z najważniejszą funkcją ubezpieczeń – funkcją ochrony ubezpieczeniowej – związana jest funkcja kompensacyjna. Ma ona szczególne znaczenie w kontekście restytucji utraconego majątku i pokrycia innych roszczeń wnoszonych przez osoby trzecie oraz przywracania równowagi finansowej podmiotów. Dostępność ubezpieczenia, będącego instrumentem kontroli finansowej ryzyka, pozwala na częściową lub całkowitą rezygnację z pozostałych instrumentów, zwłaszcza z rezerw własnych (samoubezpieczenia). Umożliwia uwolnienie środków własnych i ich alternatywne wykorzystanie. Ma to szczególne znaczenie w przypadku przedsiębiorstw. Posiadanie wolnych środków w połączeniu z możliwością szybkiej restytucji majątku z otrzymanego odszkodowania stymuluje popyt i przyczynia się do wygładzania cykli gospodarczych oraz zmniejszenia wpływu sytuacji kryzysowych na kondycję finansową zarówno na poziomie mikro-, jak i makroekonomicznym. Oferowanie przez zakłady ubezpieczeń ochrony ubezpieczeniowej ma także istotne znaczenie dla angażowania się podmiotów w działalność o charakterze nowatorskim lub podejmowanie takiej działalności, która jest obarczona wyższym ryzykiem. Ma to miejsce np. w odniesieniu do ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej zawodowej, gdzie podmiot (doradca podatkowy, architekt, lekarz itp.) podejmuje wyjątkowe zlecenie, licząc się z ewentualnym roszczeniem zleceniodawcy, czy w przypadku przedsiębiorstwa podejmującego współpracę z danym kontrahentem, o ile ubezpieczyciel udzieli gwarancji ubezpieczeniowej czy ubezpieczy kredyt kupiecki.

W 2019 r. wartość odszkodowań i świadczeń z ubezpieczeń gospodarczych w Niemczech przekroczyła 167 mln EUR (tab. 4.2). Do tego należy doliczyć ponad 56 mln EUR wzrostu zobowiązań względem ubezpieczonych w ubezpieczeniach na życie (z nadwyżek i rezerw) oraz 15,6 mln EUR z prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych (z rezerw).

<sup>20</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 25.

<sup>21</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Fakten zur Versicherungswirtschaft*, Berlin 2019, s. 21.

Tabela 4.2. Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe w Niemczech w 2019 r.

Odszkodowania i świadczenia	2015	2016	2017	2018	2019
	(w mln EUR)				
Ubezpieczenia na życie*	116 501	115 028	117 077	99 741	141 296
z tego wypłacone świadczenia	82 002	87 667	76 910	78 683	84 484
Prywatne ubezpieczenia zdrowotne	44 134	43 830	47 362	45 666	45 441
z tego wypłacone świadczenia	25 908	26 592	27 206	28 280	29 815
Ubezpieczenia majątkowe i wypadkowe**	48 146	49 253	50 118	52 490	53 342
Razem	208 781	208 111	214 557	197 901	240 079

\* Bez kas emerytalnych i funduszy emerytalnych; \*\* brutto, działalność bezpośrednia bez cyberryzyka, obowiązkowego zawodowego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej oraz ubezpieczenia OC z tytułu szkód nuklearnych.

Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 41, 52, 61.

Tabela 4.3. Świadczenia i odszkodowania w ubezpieczeniach majątkowych i wypadkowych w Niemczech w 2019 r.

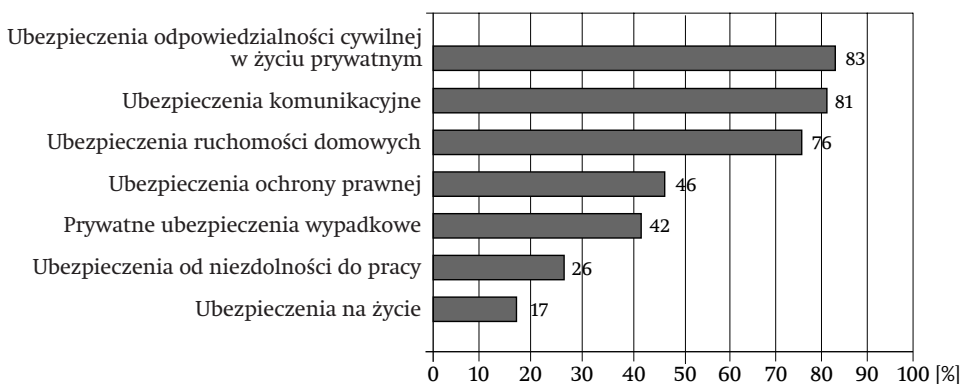
Rodzaj ubezpieczenia	Liczba umów (w mln)	Odszkodowania (w mln EUR)	Liczba szkód (w mln)	Średnia wielkość odszkodowania/ świadczenia (w EUR)
Ubezpieczenia komunikacyjne	121,0	24 968	9,273	2 693
Ubezpieczenia OC	66,1	15 008	3,976	3 775
Ubezpieczenia autocasco	50,5	9 930	5,295	1 875
pełne	30,8	8 833	4,275	2 066
małe	19,7	1 097	1,020	1 075
Ubezpieczenia NNW	4,4	31	0,001	31 000
Ubezpieczenia mienia	78,0	14 132	5,432	2 602
Prywatne ubezpieczenia mienia	55,5	7 219	3,312	2 180
ubezpieczenie nieruchomości	19,3	5 807	2,137	2 717
ubezpieczenie ruchomości domowych	26,6	1 237	0,870	1 422
Ubezpieczenia mienia dla firm	22,4	6 913	2,119	3 262
przemysł, rzemiosło, rolnictwo	14,5	5 564	1,304	4 267
ubezpieczenia techniczne	7,9	1 349	0,815	1 655
Ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej ogólnej	47,6	5 181	2,312	2 241
Prywatne ubezpieczenia wypadkowe	25,8	3 372	0,799	4 220
Ochrony prawnej	22,7	2 980	4,143	719
Ubezpieczenia transportowe i lotnicze	0,4	1 391	b.d.	b.d.
Ubezpieczenia finansowe	0,5	1 075	b.d.	b.d.
Ubezpieczenie assistance	27,7	243	1,014	240
Razem	323,7	53 342	22,971	2 322

Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 61, 64, 65.

W tabeli 4.3. przedstawiono dane dotyczące liczby zawartych umów ubezpieczenia, liczby szkód, odszkodowań i świadczeń oraz przeciętnej wielkości odszkodowania lub świadczenia z ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych w 2019 r.

Zakłady ubezpieczeń w Niemczech wypłaciły z tego tytułu ponad 53 mld EUR za niemal 23 mln szkód. Odszkodowania te dotyczą zarówno gospodarstw domowych, jak i przedsiębiorstw. Zgodnie z danymi urzędu statystycznego w Niemczech przedstawionymi na wykresie 4.1 najbardziej popularnymi produktami wśród gospodarstw domowych są ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej w życiu prywatnym oraz ubezpieczenia komunikacyjne, do których zalicza się ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej posiadacza pojazdu mechanicznego.

Wykres 4.1. Rodzaje ubezpieczeń w gospodarstwach domowych w Niemczech w 2018 r.



Źródło: K. Wiener, J. Hohenstein, A. Theis, *Gut Versichert?*, „Makro und Märkte Kompakt” 2019, nr 28, s. 2.

Oba te ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej pozwalają na pokrycie roszczeń osób trzecich, a tym samym chronią gospodarstwo domowe przed wydatkami zazwyczaj przekraczającymi jego możliwości finansowe i mogącymi poważnie zagrozić stabilności gospodarstwa. Jednocześnie pozwalają na restytucję szkody u poszkodowanych, pełniąc tym samym ważną funkcję społeczną. Ubezpieczenia komunikacyjne dotyczą także przedsiębiorstw, mając istotne znaczenie zarówno w przypadku restytucji floty, jak i pokrywania roszczeń podmiotów trzecich (w przypadku flot wskaźnik szkodowości brutto wynosi 104%<sup>22</sup>, co oznacza, że koszt oferowania tych ubezpieczeń jest dla zakładów wyższy niż przypis składki). W przypadku przedsiębiorstw ważne są też ubezpieczenia odpowiedzialności ogólnego

<sup>22</sup> AON, *Marktreport 2019. Der Deutsche Versicherungsmarkt*, Hamburg 2019, s. 12.

nej oraz ubezpieczenia D&O<sup>23</sup>. Pozwalają one na pokrycie ewentualnych roszczeń osób trzecich, które w obliczu coraz silniejszego ucyfrowienia łańcuchów dostaw, rosnących zagrożeń cybernetycznych i związanych z ochroną danych stają się coraz częstsze<sup>24</sup>. Ubezpieczenia mienia oraz mienia w transporcie pozwalają na ewentualne pokrycie strat związanych z utratą znacznej wartości aktywów, natomiast ubezpieczenia finansowe zabezpieczają przed niewypłacalnością kontrahenta.

Tylko w latach 2018–2019 odszkodowania za jedenaście największych szkód w sektorze przedsiębiorstw wyniosły 1426,5 mln EUR<sup>25</sup>. Były to odszkodowania z ubezpieczenia od ognia i opartego na nim ubezpieczenia przerw w działalności, istotnego dla przetrwania podmiotów. Szkody ogniowe są najbardziej kosztowne i w sektorze przedsiębiorstw w ostatniej dekadzie stanowiły łącznie 73% odszkodowań. Natomiast wartość wszystkich szkód powyżej 100 mln EUR w Niemczech corocznie pokrywana przez ubezpieczenia majątkowe w ostatniej dekadzie wynosiła przeciętnie 1,4 mld EUR, przy istotnych wahaniami z roku na rok<sup>26</sup>. Biorąc pod uwagę nie tylko duże szkody, ale wszystkie zdarzenia spowodowane wystąpieniem zagrożeń naturalnych, np. burzą (pożary, przepięcia), gradem, deszczem nawalnym, powodzią, trzęsieniem ziemi, zapadaniem ziemi, naciskiem śniegu, lawiną i wybuchem wulkanu, w 2018 r. w Niemczech odszkodowania z ubezpieczeniach mienia wyniosły 2,6 mld EUR, a z ubezpieczeń komunikacyjnych dodatkowo 520 mln EUR<sup>27</sup>. Ubezpieczenia pokrywają także szkody katastroficzne, jednak – zwłaszcza w przypadku szkód w rolnictwie – w bardzo ograniczonym zakresie. Przykładowo straty gospodarcze w następstwie suszy z 2018 r., które wyniosły około 3 mld EUR, zostały pokryte przez ubezpieczenie jedynie w wysokości 5 mln EUR<sup>28</sup>.

<sup>23</sup> Ubezpieczenie D&O zabezpiecza interes majątkowy kadry zarządzającej przez udzielenie ochrony na wypadek roszczeń podmiotów trzecich o naprawienie szkody wyrządzonej wskutek nieprawidłowego działania członków zarządu lub innych osób sprawujących funkcje menedżerskie.

<sup>24</sup> Przykładem może być nałożona brytyjski urząd ochrony danych (Information Commissioner's Office, ICO) w 2019 r. kara niemal 200 mln EUR na British Airways oraz 110 mln EUR na sieć hoteli Marriott, z których dane klientów zostały wykradzione przez hakerów. Google został we Francji ukarany grzywną 50 mln EUR, ponieważ niedostatecznie wyjaśnił zasady wykorzystywania zbieranych przez siebie danych.

<sup>25</sup> A. Küsel, T. Langer, M. van Lier, *Schadenverhütung in der Sachversicherung 2019/2020*, GDV, Berlin 2020, s. 6.

<sup>26</sup> *Ibidem*, s. 5.

<sup>27</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Serviceteil zum Naturgefahrenreport 2019*, Berlin 2019, s. 5.

<sup>28</sup> Było to spowodowane głównie tym, że szkody suszowe w Niemczech są obejmowane ubezpieczeniem tylko w ubezpieczeniu wieloryzykowym upraw, które jest zdecydowanie mniej popularne niż ubezpieczenie jednoryzykowe od gradu (w 2018 r. składki zebrane z ubezpieczeń upraw pokrywających ryzyko suszy wyniosły 1 mln EUR, podczas gdy składki z ubezpieczenia od gradu

### 4.3. Działania prewencyjne ubezpieczycieli

Funkcja prewencyjna realizowana jest w dwojaki sposób – w formie prewencji legislacyjnej (ogólnej) albo materialnej. Prewencja legislacyjna ma postać zapisów w umowie bądź ogólnych warunkach ubezpieczeń nakładających na ubezpieczającego lub ubezpieczonego określone obowiązki przed zawarciem oraz w trakcie trwania umowy ubezpieczenia. Dotyczą one zarówno deklaracji i notyfikacji ryzyka, jak i zachowania w przypadku zajścia szkody. Prewencyjny charakter mają także różnego rodzaju franczyzy i udziały własne, które skutkują niepełnym pokryciem szkody i tym samym mobilizują ubezpieczającego lub ubezpieczonego do zapobiegania jej wystąpieniu oraz zmniejszania jej skutków w razie zajścia wypadku ubezpieczeniowego. Prewencja materialna jest z kolei podejmowana przez zakłady ubezpieczeń i są to wszelkie działania mające na celu zmniejszenie prawdopodobieństwa zajścia lub skutków różnych zdarzeń.

Na rynku niemieckim stowarzyszenie niemieckich ubezpieczycieli (Gesamterverband der Deutschen Versicherungswirtschaft, GDV) powołało specjalną komisję zajmującą się prewencją w ubezpieczeniach majątkowych (Kommission Sach-Schadenverhütung, KSSV). GDV prowadzi działania prewencyjne przez spółkę-córkę VdS Schadenverhütung GmbH, której jest jedynym właścicielem<sup>29</sup>. Jest to uznany na rynku międzynarodowym podmiot dokonujący oceny ryzyka, kontroli dokumentacji, certyfikujący i prowadzący szeroko zakrojone działania edukacyjne. GDV koordynuje także działania Insurance Europe (stowarzyszenia ubezpieczycieli i reasekuratorów europejskich) w zakresie prewencji oraz współpracuje z szeregiem organizacji, w tym wpływa na opracowywanie norm technicznych<sup>30</sup>. Na rynku działa też w ramach ubezpieczeń mienia Institut für Schadenverhütung und Schadenforschung, utworzony przez ubezpieczycieli publicznych. Należy też pamiętać o podatku na ochronę przeciwpożarową płaconym przez zakłady ubezpieczeń majątkowych.

Działania prewencyjne podejmowane są nie tylko przez ubezpieczycieli majątkowych i wypadkowych. Przykładowo stowarzyszenie prywatnych kas chorych (PKV-Verband) finansuje kampanie prozdrowotne realizowane przez niemieckie

---

przyniosły 200 mln EUR). L. Bevere, A. Ehrler, V. Kumar, R. Lechner, A. Schelbert, M. Schwartz, R. Sharan, *Natur- und Man-Made-Katastrophen im Jahr 2018: Sekundäre Naturgefahren auf dem Vormarsch*, t. 2, Swiss Re, Zurich 2019, s. 15.

<sup>29</sup> Spółka została oficjalnie powołana w 1997 r., tuż po powstaniu GDV, choć początki instytucjonalizowanych działań prewencyjnych w branży ubezpieczeniowej są dużo wcześniejsze (w 1908 r. powstała już pierwsza instytucja nadzorująca zraszacze).

<sup>30</sup> Szerzej na temat najnowszych inicjatyw: A. Küsel, T. Langer, M. van Lier, *Schadenverhütung...*



Federalne Centrum Edukacji Zdrowotnej (Bundeszentrale für gesundheitliche Aufklärung), w tym największą w historii kampanię przeciwko nadużywaniu alkoholu, oraz jest głównym sponsorem fundacji dla osób HIV-pozytywnych. Z kolei ubezpieczyciele życiowi, oprócz inicjatyw ogólnych, włączają do swoich produktów (zwłaszcza w ramach ubezpieczenia od niezdolności do pracy) świadczenia, które mają charakter prewencyjny, w tym porady psychologiczne czy aplikacje wspierające aktywność fizyczną. W obliczu pandemii COVID-19 zakłady ubezpieczeń podjęły ponadto szereg inicjatyw edukacyjnych oraz wspierających ubezpieczonych (np. darmowe konsultacje medyczne).

#### 4.4. Ubezpieczyciele jako inwestorzy instytucjonalni

Ubezpieczyciele dysponują stałym dopływem środków ze składek ubezpieczeniowych (umowa ubezpieczenia jest zawsze umową odpłatną). Na poczet przyszłych odszkodowań i świadczeń tworzą rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, które stanowią największą część ich pasywów. Równowartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych jest inwestowana, a z uwagi na regulacje prawne i wymogi bezpieczeństwa przedmiotem tych inwestycji są w dużej części bezpieczne papiery wartościowe. To powoduje, że ubezpieczyciele w znacznym stopniu uczestniczą w finansowaniu potrzeb państwa. Dodatkowo, z uwagi na długoterminowy charakter umów ubezpieczenia na życie, zakłady są zainteresowane i mogą inwestować w długim okresie, dostarczając tym samym kapitału także dla rozciągniętych w czasie inwestycji w sferze gospodarki realnej.

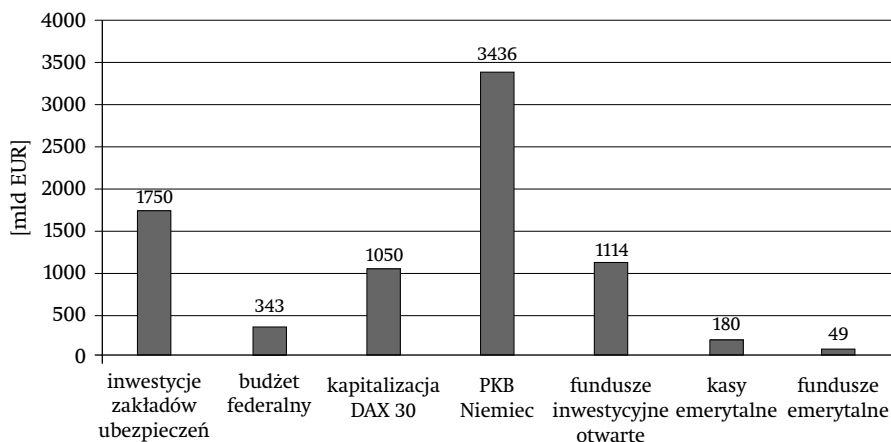
Branża ubezpieczeniowa jest największym inwestorem w Europie<sup>31</sup>. Podobnie w Niemczech zakłady ubezpieczeń są ważnymi graczami na rynku inwestycyjnym (wykres 4.2). Wielkość inwestycji zakładów ubezpieczeń i kas emerytalnych w 2019 r. stanowiła 56% PKB Niemiec, czyli poniżej średniej europejskiej (57,8%)<sup>32</sup>. Wartość inwestycji zwiększa się corocznie. Największymi inwestorami są zakłady z działu ubezpieczeń na życie, od których pochodzi ponad 50% środków (tab. 4.4). Z racji tego, że reasekuratorzy niemieccy mają bardzo silną pozycję na światowym rynku reasekuracyjnym, zajmując pod względem przypisu składki drugie miejsce (21,5% udziału w rynku światowym), tuż za Stanami Zjednoczonymi (21,8%)<sup>33</sup>, to dysponują również znaczącymi środkami inwestycyjnymi. Jest to cecha charakterystyczna rynku niemieckiego.

<sup>31</sup> Insurance Europe, *European Insurance in Figures, 2018 Data*, Brussels 2020, s. 42.

<sup>32</sup> Dane za 2018 r.: ibidem, s. 44.

<sup>33</sup> Dane za 2017 r.: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Fakten...*, s. 45.

Wykres 4.2. Inwestycje zakładów ubezpieczeń – porównanie (stan na 31.12.2019 r.)



Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kapitalanlagen*, 2020, <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsgebiete/kapitalanlagen-24114#KapitalanlagenVGL> [dostęp: 27.07.2020].

Tabela 4.4. Inwestycje zakładów ubezpieczeń w latach 2015–2019 w podziale na działy\*

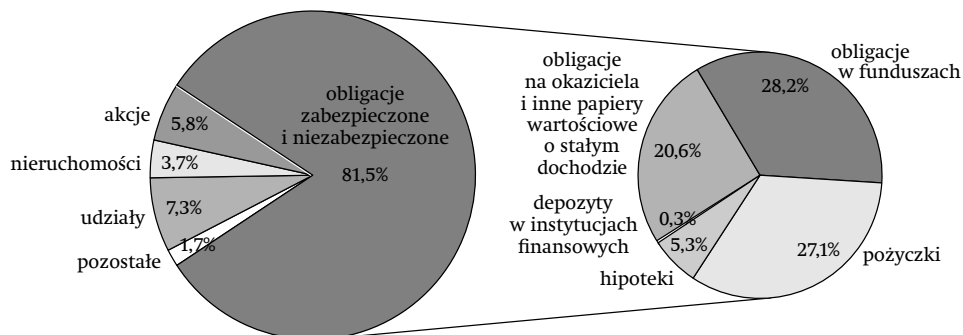
Działalność bezpośrednia i pośrednia	2015		2016		2017		2018		2019**	
	mld EUR	udział (w %)	mld EUR	udział (w %)	mld EUR	udział (w %)	mld EUR	udział (w %)	mld EUR	udział (w %)
Ubezpieczenia na życie	851,5	55,2	885,1	55,4	909,2	55,6	930,4	55,8	965,3	56,0
Ubezpieczenia zdrowotne	246,9	16,0	260,7	16,3	273	16,7	288,0	17,3	302,2	17,5
Ubezpieczenia majątkowe i wypadkowe	160,6	10,4	164,9	10,3	168,8	10,3	167,5	10,0	174,8	10,1
Reasekuratorzy	284,0	18,4	285,9	17,9	284,5	17,4	282,0	16,9	282,0	16,4
Razem	1543,0	100,0	1596,6	100,0	1635,5	100,0	1667,9	100,0	1724,3	100,0

\* Bez kas emerytalnych i funduszy emerytalnych; \*\* w odniesieniu do reasekuratorów przyjęto dane za 2018 r.

Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kapitalanlagen*, 2020.

Struktura inwestycji dokonywanych przez zakład ubezpieczeń zależy od struktury jego portfela ubezpieczeniowego, w tym udziału umów długoterminowych i ich charakteru (z lub bez gwarantowanej stopy zwrotu), poziomu płynności, regulacji prawnych (w szczególności Solvency II), a także warunków rynkowych. Na rynku niemieckim, podobnie jak na całym rynku europejskim, od wielu lat dominują inwestycje w obligacje (wykres 4.3). Ich udział w ubezpieczeniach na życie

Wykres 4.3. Struktura inwestycji zakładów ubezpieczeń w 2019 r.



Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kapitalanlagen*, 2020.

oraz ubezpieczeniach zdrowotnych wynosił w 2019 r. ponad 81%, natomiast w działle ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych – niecałe 70%<sup>34</sup>. Branża ubezpieczeniowa dostarcza zatem długoterminowego kapitału dla rządu i przedsiębiorstw<sup>35</sup>. Ponadto z uwagi na to, że niezależnie od fazy cyklu gospodarczego następuje ciągły dopływ składek, ubezpieczyciele stale dysponują nowymi środkami na inwestycje, stabilizując tym samym gospodarkę. Model biznesowy ubezpieczycieli – zwłaszcza w ubezpieczeniach długoterminowych z gwarantowaną stopą zwrotu – silnie wspiera inwestycje długoterminowe o stałym oprocentowaniu<sup>36</sup>. Ze względu na tak duży udział obligacji portfel zakładów ubezpieczeń tylko w ograniczonym stopniu reaguje na spadki w zakresie akcji, których udział w portfelu nie jest duży. Relatywnie niski ich udział jest spowodowany tym, że akcje są związane z wyższym ryzykiem rynkowym, co z kolei przekłada się na wysokość kapitałowego wymogu wypłacalności (SCR). Portfel ten jednak jest w dużym stopniu zależny od stóp procentowych, które od dłuższego czasu są na bardzo niskim poziomie. Poszukując wyższej stopy zwrotu, ubezpieczyciele inwestują alternatywnie, np. w energię odnawialną<sup>37</sup>, wpisując się tym samym w realizację celów zrównoważonego rozwoju.

<sup>34</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 15.

<sup>35</sup> Według danych Eurostatu w 2018 r. branża ubezpieczeniowa finansowała 21,4% zadłużenia rządów w Europie. Insurance Europe, *Ambition for Europe – Finance Sustainable EU Economic Growth*, Brussels 2020.

<sup>36</sup> Składki są bowiem inwestowane aż do momentu wymagalności świadczeń ubezpieczeniowych, który następuje po długim okresie.

<sup>37</sup> W 2012 r. zakłady ubezpieczeń w Niemczech zainwestowały w energię odnawialną 0,8 mld EUR, zaś w 2018 r. już 5,8 mld EUR. Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Fakten...*, s. 35.

Branża ubezpieczeniowa jako największy inwestor europejski odgrywa znaczącą rolę w kontekście realizacji koncepcji „zielonej Europy”, i to w wieloraki sposób<sup>38</sup>: poprzez zrównoważone inwestycje, oferowanie produktów inwestycyjnych opartych o zrównoważone aktywa, bieżący monitoring zmian klimatu i dostosowanie do zmian zarówno polityki unerwringowej, jak i stawek, pokrywanie skutków katastrof naturalnych, prewencję (zarówno materialną, jak i legislacyjną)<sup>39</sup>, współdziałanie z organami rządowymi w zakresie oceny ryzyka (mapy, dane) oraz opracowywanie planów działań, np. przeciwpowodziowych. Zrównoważone inwestycje są jednak ograniczone przez niewystarczającą podaż tzw. zrównoważonych aktywów. Wprowadzone w czerwcu 2020 r. rozporządzenie w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje<sup>40</sup> jest krokiem w kierunku stworzenia taksonomii „zielonych aktywów”, co powinno ułatwić pozyskanie kapitału na transformację i szersze zaangażowanie zakładów ubezpieczeń, choć – co trzeba podkreślić – nie jest to warunek wystarczający<sup>41</sup>.

#### 4.5. Obniżanie kosztów transakcyjnych oraz wsparcie w zakresie zarządzania ryzykiem

Ubezpieczyciele dysponują szeroką wiedzą i doświadczeniem w kwestii szacowania i kontroli ryzyka. Tym samym mogą przyczyniać się do redukcji wysokich kosztów monitorowania informacji dotyczących kontrahentów oraz warunków rynkowych<sup>42</sup>. Z racji szeroko prowadzonej działalności inwestycyjnej oceniają ryzyko poszczególnych przedsięwzięć, a podejmując inwestycje, sygnalizują tę ocenę pozostałym podmiotom. Ponadto szacują prawdopodobieństwo i zakres szkód wynikających z realizacji poszczególnych zdarzeń, które są przedmiotem ubezpieczenia, oraz gromadzą informacje dotyczące zakresu i okoliczności zaistniałych szkód. Zakłady dysponują zatem bazami danych dotyczących szkodowości i wy-

<sup>38</sup> Insurance Europe, *Ambitions for Europe – Create a Greener, More Sustainable Europe*, 2020, <https://www.insuranceeurope.eu/sites/default/files/attachments/Ambitions+for+Europe+-+Create+a+greener%2C+more+sustainable+Europe.pdf> [dostęp: 28.07.2020]. Por. M. Lemkowska, *Funkcje ubezpieczeń gospodarczych a zrównoważony rozwój*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2020, nr 2.

<sup>39</sup> Na przykład poprzez wymagania stawiane ubezpieczającym przed przyjęciem do ochrony, ale także w trakcie trwania okresu ochrony, czy działania uświadamiające poziom zagrożeń lub zwiększające możliwości reakcji (np. poprzez ostrzeżenia pogodowe).

<sup>40</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 (tekst mający znaczenie dla EOG), Dz. Urz. UE 2020, L 198.13.

<sup>41</sup> Szerzej: K. Wiener, T. Ockenga, K. Edzard-Heinke, *Sustainable Finance – Marktkräfte nutzbar machen*, „Makro und Märkte Kompakt” 2019, nr 29.

<sup>42</sup> T.H. Bednarczyk, *Wpływ działalności...*, s. 48 i n.

ceny przedmiotów ubezpieczenia. W ramach niektórych ubezpieczeń, zwłaszcza ubezpieczeń kredytu, dokonują oceny wiarygodności kredytowej kontrahenta, a także wyceny pozostałych ryzyk, ubezpieczanych np. w ramach ubezpieczeń eksportowych. Udzielają także wsparcia w zakresie zarządzania ryzykiem na różnych jego etapach – albo w ramach oferowanego produktu, albo jako usługę dodatkową świadczoną przez spółkę-córkę, albo w ramach usług pośredników niezależnych. Ubezpieczyciele przyczyniają się też do wykorzystania w procesie zarządzania nowych technologii i rozwiązań, takich jak telematyka, aplikacje w zakresie monitorowania ryzyka zdrowotnego, wsparcie w odniesieniu do monitorowania należności itd.<sup>43</sup>

#### 4.6. Ułatwianie handlu i wymiany

Ubezpieczyciele, udzielając gwarancji ubezpieczeniowych oraz ubezpieczając kredyty, przyczyniają się do zwiększenia obrotu handlowego i liczby odbiorców. Ponadto ubezpieczenia, o ile stanowią zabezpieczenie dla zaciągniętego długu, pośrednio wpływają na wielkość kredytów i pożyczek bankowych<sup>44</sup>.

W Niemczech do ubezpieczeń kredytowych zaliczane są: ubezpieczenie kredytu kupieckiego (*Warenkreditversicherung*), ubezpieczenie kredytu konsumencijskiego (*Konsumentenkreditversicherung*) oraz inwestycyjnego (*Investitionsgüterkreditversicherung*), ubezpieczenia eksportowe (*Exportkreditversicherung*), a także gwarancje ubezpieczeniowe (*Kautionsversicherung*) i ubezpieczenie pracodawcy od szkód spowodowanych umyślnie przez pracowników (*Vertrauensschadenversicherung*). Łączna wielkość zebranej składki brutto z wyżej wymienionych ubezpieczeń wyniosła w 2019 r. 1,8 mld EUR, zaś odszkodowania wyniosły 1,08 mld EUR<sup>45</sup>.

Najważniejszym rodzajem ubezpieczeń kredytowych są ubezpieczenia typu *del credere* (*Delekredereversicherung*), a wśród nich ubezpieczenia kredytu kupieckiego, z których przypis składki w 2019 r. wyniósł 817 mln EUR<sup>46</sup>. Obecnie łączny

<sup>43</sup> J. Lisowski, A. Chojan, *Insurtech – szansa na rewolucję w ubezpieczeniach kredytu kupieckiego*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2018, nr 541.

<sup>44</sup> Szerzej na temat funkcji ubezpieczeń kredytowych, w szczególności ubezpieczenia kredytu kupieckiego: J. Lisowski, *Ewolucja rynku ubezpieczeń kredytu kupieckiego w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2019, s. 33 i n.

<sup>45</sup> Dane za poprzednie lata: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 84. Por. W. Schäuble, *Kleine Anfrage der Abgeordneten Frank Schäffler, Christian Dürr, Dr. Florian Toncar, Weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP Betr.*, „Auswirkungen auf Warenkreditversicherungen durch den Brexit, BT-Drucksache” 2019, nr 19.

<sup>46</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kreditversicherer und Bundesregierung sichern gemeinsam die Lieferketten der deutschen Wirtschaft*, 2020, <https://www.gdv.de/de/medien/aktuell/kreditversicherer-corona-58604#> [dostęp: 23.08.2020].

limit w ubezpieczeniach kredytu kupieckiego w Niemczech wynosi około 400 mld EUR<sup>47</sup>. Dążąc do jego utrzymania, pomimo pandemii COVID-19 i jej skutków gospodarczych, rząd niemiecki zdecydował się na dodatkowe wsparcie ubezpieczycieli kredytowych<sup>48</sup>.

Ubezpieczenia kredytowe stanowią także istotne zabezpieczenie w przypadku kontrahentów zagranicznych. Według szacunków GDV ubezpieczenia kredytowe pokrywają w Niemczech około 15% eksportu, przyczyniając się tym samym do znaczącego zwiększenia bezpieczeństwa handlu z zagranicą<sup>49</sup>. Oferowane są jako ubezpieczenia prywatne oraz państwowe (zasadnicze znaczenie), pokrywające także ryzyko niehandlowe pozostające poza stosunkiem kredytowym<sup>50</sup>.

#### 4.7. Ubezpieczenia jako źródło finansowania systemów zabezpieczenia społecznego

Ubezpieczenia gospodarcze mogą stanowić uzupełnienie lub alternatywę rządowych programów socjalnych. Pozwala to z jednej strony na odciążenie finansów publicznych, z drugiej zaś – na dostosowanie poziomu zabezpieczenia do indywidualnych potrzeb (i możliwości finansowych) podmiotów. Ma to szczególne znaczenie w obszarach powodujących wysokie koszty publiczne, takich jak zabezpieczenie społeczne – emerytalne i zdrowotne<sup>51</sup>.

---

<sup>47</sup> W ostatnich latach poziom ten systematycznie wzrastał. W 2018 r. wyniósł 415 mld EUR, a w 2019 r. – 422 mld EUR. Por. Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kreditversicherung*, 2020, <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/kreditversicherung-24084#Deckungssumme> [dostęp: 25.08.2020].

<sup>48</sup> W przypadku odszkodowań wypłaconych od marca do grudnia 2020 r. rząd udzielił dodatkowych 30 mld EUR gwarancji. W zamian za to ubezpieczyciele zobowiązali się utrzymać limit kredytowy w wysokości 400 mld EUR, pokrywać samodzielnie straty do 500 mln EUR, pokrywać ryzyko niewypłacalności, które wykracza poza gwarancję rządu, oraz odprowadzać do rządu 2/3 składek. Uzyskanie gwarancji rządowej jest możliwe na podstawie odrębnej umowy pomiędzy ubezpieczycielem a rządem. Warto dodać, że gwarancja rządowa nie dotyczy tych klientów, którzy mieli problemy z wypłacalnością jeszcze przed wystąpieniem pandemii. Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kreditversicherer...*

<sup>49</sup> Ibidem.

<sup>50</sup> W Niemczech funkcjonują dwa prywatne zakłady ubezpieczeń, które działają w imieniu, na rzecz i na rachunek państwa. Pierwszym z nich jest Euler Hermes Kreditversicherungs-AG (który poza tym oferuje prywatne ubezpieczenia eksportowe), drugim – PwC Deutsche Revision AG, który dominuje w ubezpieczaniu inwestycji bezpośrednich za granicą.

<sup>51</sup> Próby podzielenia kosztów realizacji poszczególnych zdarzeń pomiędzy budżet państwa a prywatnych ubezpieczycieli można obserwować także w innych obszarach, jak choćby w rolnictwie (wyraźne dążenie do upowszechnienia ubezpieczeń upraw i zwierząt, aby odciążyć wydatki publiczne).

Należy pamiętać, że w przypadku ubezpieczeń na życie składka płacona jest przez ubezpieczającego zwykle przez wiele lat<sup>52</sup>, a świadczenie wypłacane dopiero w chwili zajścia wypadku ubezpieczeniowego (którym jest śmierć lub dożycie określonego wieku), ewentualnie na żądanie ubezpieczającego. Taka konstrukcja umowy mobilizuje ubezpieczających do oszczędzania i przesuwania bieżących wydatków konsumpcyjnych w czasie, a także do zmiany charakteru tych wydatków. Ma to znaczenie w przypadku produktów zabezpieczających dochody na starość oraz długoterminowych ubezpieczeń zdrowotnych.

### Ubezpieczenia jako źródło finansowania wydatków zdrowotnych

Prywatne ubezpieczenia zdrowotne w Niemczech wpisują się w system opieki zdrowotnej w dwojaki sposób – mogą stanowić alternatywę lub uzupełnienie publicznego obowiązkowego ubezpieczenia zdrowotnego. Ubezpieczenia pełne będące alternatywą ubezpieczenia obowiązkowego stanowią 73% przypisu składki<sup>53</sup>. Posiadało je w 2019 r. 8,7 mln osób<sup>54</sup>, czyli około 11,5% osób posiadających ubezpieczenie zdrowotne (prywatne lub publiczne)<sup>55</sup>. Osoby te dodatkowo, zgodnie z przepisami, musiały wykupić prywatne ubezpieczenie pielęgnacyjne. Ubezpieczenie dodatkowe, gwarantujące świadczenia ponad podstawowy pakiet ubezpieczenia publicznego, posiadało 20,6 mln osób<sup>56</sup>, co oznacza, że około 40% osób posiadających ubezpieczenie publiczne zawarło także prywatne ubezpieczenie dodatkowe. Łącznie z prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych zebrano w 2019 r. 40,96 mld EUR. Wartość rezerwy służącej utrzymaniu poziomu składki na stałym poziomie pomimo rosnącego wieku ubezpieczonych (*Alterungsrückstellungen*)<sup>57</sup> wyniosła w 2019 r.

<sup>52</sup> Wyjątkiem jest ubezpieczenie, gdzie możliwa jest wpłata jednorazowa (jak w przypadku ubezpieczenia rentowego).

<sup>53</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 48.

<sup>54</sup> *Ibidem*, s. 49.

<sup>55</sup> Dane za 2015 r. Do ubezpieczonych wliczane są także osoby, które nie posiadają ubezpieczenia zdrowotnego, ale są uprawnione do świadczeń (np. jako członkowie rodziny). Bundesministerium für Gesundheit, *Daten des Gesundheitswesens 2019*, Berlin 2019 s. 109.

<sup>56</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 51. Według danych Ministerstwa Zdrowia mogło to być jednak o około 25% osób więcej. Por. statystyki Bundesministerium für Gesundheit, *Daten...*, s. 123.

<sup>57</sup> Rezerwa ta jest charakterystyczna dla prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych, które stanowią alternatywę dla ubezpieczeń publicznych (*Vollkaskoversicherung*). Składka jest w nich kalkulowana na bazie ryzyka. Wartość świadczeń zdrowotnych (i prawdopodobieństwo korzystania z nich) rośnie z wiekiem, co oznacza, że poziom składki netto powinien wzrastać. Aby tego uniknąć i utrzymać stały poziom składki, ubezpieczający początkowo „nadpłaca” składkę w porównaniu do rzeczywistego ryzyka (obecnie jest to 10% składki taryfowej), a z dodatku do składki

271,9 mld EUR<sup>58</sup>. Z prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych sfinansowano w 2019 r. świadczenia za 29,8 mld EUR. Biorąc pod uwagę ostatnie dostępne dane dotyczące wydatków z publicznego ubezpieczenia zdrowotnego (za 2018 r.), ubezpieczenia prywatne pokryły 11,2% wydatków zdrowotnych sfinansowanych łącznie z prywatnych i publicznych ubezpieczeń zdrowotnych.

### Ubezpieczenia jako źródło zabezpieczenia dochodów na starość

Z uwagi na problemy demograficzne Niemiec oraz wydłużającą się średnią długość życia zapewnienie odpowiedniej wielkości dochodów na starość jest niezwykle ważne, zarówno z punktu widzenia obywatela, jak i państwa. Stopa zastąpienia brutto w Niemczech dla osoby o średnich zarobkach wynosi 52,2% i jest niższa od średniej stopy zastąpienia w krajach UE (28)<sup>59</sup>. Zabezpieczenie na starość w Niemczech opiera się na trzech warstwach<sup>60</sup>: (1) obowiązkowym ubezpieczeniu społecznym (por. rozdział 5), (2) dobrowolnym zabezpieczeniu zakładowym, (3) dobrowolnym zabezpieczeniu indywidualnym. Od początku XXI w. wprowadzane są zmiany w systemie emerytalnym<sup>61</sup> mające na celu zwiększenie znaczenia drugiej i trzeciej warstwy w zabezpieczeniu finansowym na starość. W obu tych warstwach istotną rolę odgrywają ubezpieczenia.

Dobrowolne zabezpieczenie zakładowe może być realizowane w pięciu formach: (1) przyrzeczenie bezpośrednie (*Direktzusage*), (2) kasa zapomogowa (*Unterstützungskasse*), (3) ubezpieczenie bezpośrednie (*Direktversicherung*), (4) kasa eme-

---

netto tworzone są rezerwy (*Alterungsrückstellungen*), z których w późniejszych latach uzupełniana jest składka netto.

<sup>58</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 57.

<sup>59</sup> OECD, *Pensions at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators*, Paris 2019, s. 151.

<sup>60</sup> Pojęcie warstwy omawia M. Żukowski, *Wielostopniowe systemy zabezpieczenia emerytalnego w Unii Europejskiej i w Polsce*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1997, s. 16 i n.

<sup>61</sup> Szerzej: J. Ratajczak, *System emerytalny w Niemczech*, w: T. Szumlicz, M. Żukowski (red.), *Systemy emerytalne w Unii Europejskiej*, Twigger, Warszawa 2004, s. 239–267; M. Żukowski, *Reformy emerytalne w Europie*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2006, s. 120 i n.; S. Pieńkowska-Kamieniecka, J. Rutecka, *System emerytalny w Niemczech – analiza aktualnych tendencji na tle dotychczasowego procesu reformowania*, „Ubezpieczenia Społeczne. Teoria i Praktyka” 2014, nr 6(123); W. Schmähl, *Perspektiven der Alterssicherungspolitik in Deutschland: Über Konzeptionen, Vorschlägen einen angestrebten Paradigmenwechsel*, w: idem, *Soziale Sicherung: Ökonomische Analysen*, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2009, s. 377 i n.; P. Bridgen, T. Meyer, *The Liberalisation of the German Social Model: Public-Private Pension Reform in Germany since 2001*, „Journal of Social Policy” 2014, nr 43(1).



Tabela 4.5. Uprawnienia z tytułu aktywnych form zabezpieczenia zakładowego

Forma zabezpieczenia zakładowego	2001	2003	2005	2007	2009	2011	2013	2015	2016	2017
	(w mln EUR)									
Przyrzeczenie bezpośrednie i kasa zapomogowa	3,9	4	4,7	4,5	4,5	4,6	4,8	4,7	4,7	4,8
Ubezpieczenie bezpośrednie Kasy emerytalne	4,2	4,2	4,1	4,2	4,3	4,7	4,9	5,1	5,2	5,3
Fundusze emerytalne	1,4	3,2	4,1	4,5	4,5	4,6	4,8	4,8	4,8	4,7
	–	0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Razem	9,5	11,5	13,0	13,5	13,6	14,3	14,9	15,0	15,1	15,2
Udział zakładów ubezpieczeń (w %)	59	64	63	64	65	65	65	66	66	66

Źródło: J. Šebo, Ș.D. Voicu, *Pension Savings: The Real Return 2019 Edition*, The European Federation of Investors and Financial Services Users, Brussels 2019, s. 248.

rytalna (*Pensionskasse*); (5) fundusz emerytalny (*Pensionsfond*)<sup>62</sup>. Dwie z tych form, tj. ubezpieczenie bezpośrednie oraz zabezpieczenie w kasie emerytalnej, oferowane są przez zakłady ubezpieczeń na życie<sup>63</sup>. Łącznie stanowią 2/3 uprawnień z tytułu zabezpieczenia zakładowego (tab. 4.5).

Trzecia warstwa, tj. dobrowolne zabezpieczenie emerytalne, może obejmować różne formy zabezpieczenia dochodów na starość. Część z nich – te, które spełniają określone wymagania – wspierana jest przez państwo w formie dopłat i ulg podatkowych. Ma to miejsce w przypadku tzw. *Riester-* oraz *Rüruprente*<sup>64</sup>. W ramach pierwszej grupy występują bankowe plany oszczędnościowe (*Banksparplan*), umowy ubezpieczenia rentowego (*Rentenversicherung*), plany oszczędnościowe w funduszach inwestycyjnych (*Fondssparplan*) oraz plany mieszkaniowe (*Wohn-Riester/Eigenheimrente*). Zgodnie z danymi zaprezentowanymi w tabeli 4.6 dominującą formą są ubezpieczenia rentowe, które w pierwszej połowie 2020 r. stanowiły około 65% zawartych umów<sup>65</sup>. Oznacza to, że około 20% osób objętych obowiązkowym społecznym ubezpieczeniem emerytalno-rentowym posiadało dodatkowe ubezpie-

<sup>62</sup> Bundesministerium für Arbeit und Soziales, *Zusätzliche Altersvorsorge – Betriebsrente und Riester-Rente*, Bonn 2018, s. 14 i n.

<sup>63</sup> Statystyki ubezpieczeń długoterminowych uwzględniają też często dane dotyczące funduszy emerytalnych (*Pensionsfonds*), które choć formalnie nie są zakładami ubezpieczeń, to są nadzorowane przez niemiecki urząd nadzoru.

<sup>64</sup> Wprowadzenie *Riester-Rente* miało miejsce w 2001 r., natomiast *Rürup-Rente* (dla osób nieobjętych *Riester-Rente*, przede wszystkim prowadzących działalność indywidualną) – w 2005 r. Szerzej: J. Ratajczak-Tuchołka, *Doubezpieczenie w systemie zabezpieczenia emerytalnego w Niemczech*, w: M. Kawiński (red.), *Doubezpieczenie społeczne: idea i kontynuacja*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2015, s. 119 i n.

<sup>65</sup> Należy pamiętać, że możliwe jest łączenie różnych form i jedna osoba może zawrzeć kilka umów w ramach trzeciej warstwy.

Tabela 4.6. Liczba kontraktów w ramach *Riester-Rente*

Rok	Umowy ubezpieczenia rentowego	Umowy planów oszczędnościowych w banku	Umowy planów oszczędnościowych w funduszach inwestycyjnych	Plany mieszkaniowe	Razem
	(w tys)				
2001	1400	bd	bd	x	1400
2002	2998	150	174	x	3322
2003	3451	197	241	x	3889
2004	3557	213	316	x	4086
2005	4524	260	574	x	5358
2006	6388	351	1231	x	7970
2007	8194	480	1922	x	10596
2008	9285	554	2386	22	12247
2009	9995	634	2629	197	13455
2010	10484	703	2815	460	14462
2011	10998	750	2959	724	15431
2012	11023	781	2989	953	15746
2013	11013	805	3027	1154	15999
2014	11030	814	3071	1377	16292
2015	10996	804	3125	1564	16489
2016	10931	774	3174	1691	16570
2017	10881	726	3233	1767	16607
2018	10827	676	3288	1810	16601
2019	10772	627	3313	1818	16530
I/2020	10744	617	3307	1811	16479

Źródło: Bundesministerium für Arbeit und Soziales, *Entwicklung der Riester-Verträge*, 2020, [https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Thema-Rente/entwicklung-riester-vertraege.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Thema-Rente/entwicklung-riester-vertraege.pdf?__blob=publicationFile&v=1) [dostęp: 29.07.2020].

czenie emerytalne oferowane przez zakład ubezpieczeń<sup>66</sup>. Ubezpieczenia rentowe w 2019 r. opiewały na sumę ubezpieczenia w wysokości 160,95 mld EUR<sup>67</sup>.

*Rürup-Rente* (nazywana także *Basisrente*) może być rentą z gwarantowanym lub nie świadczeniem oraz z lub bez udziału w zyskach dodatkowych<sup>68</sup>. W 2019 r. zawarto ponad 2,3 mln umów tego typu przynoszących 3,7 mld EUR składki bieżącej

<sup>66</sup> Dane dotyczące liczby ubezpieczonych za 2017 r.: Bundesministerium für Arbeit und Soziales, *Rentenversicherungsbericht 2019*, Bonn 2019, s. 13.

<sup>67</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 37. W przypadku ubezpieczeń rentowych sumę ubezpieczenia podaje się jako 12-krotność renty rocznej (144-krotność renty miesięcznej).

<sup>68</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Basisrente*, 2020 <https://www.dieversicherer.de/resource/blob/538/c399cc3bb4df3ec4c00970152b5db96c/broschuere-basisrente-data.pdf> [dostęp: 29.07.2020].

Tabela 4.7. Liczba umów i przypis składki w ramach *Rürup-Rente* (*Basisrente*)

Rok	Liczba umów	Bieżąca składka (w mln EUR)	Suma ubezpieczenia lub 12-krotność rocznej renty (w mld EUR)
2010	1277	2 417	41,775
2011	1490	2 764	47,752
2012	1655	2 975	51,712
2013	1763	3 075	53,836
2014	1883	3 217	57,168
2015	1975	3 343	59,941
2016	2 058	3 443	63,205
2017	2 136	3 522	66,179
2018	2 251	3 613	69,183
2019	2 323	3 727	72,928

Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Riester- und Basisrenten*, 2020, <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/riester-und-basisrenten-24046> [dostęp: 30.08.2020].

i opiewających na sumę ubezpieczenia w wysokości 72,9 mld EUR (tab. 4.7). Dane te świadczą o dominującej roli ubezpieczeń w zakresie dobrowolnego zabezpieczenia emerytalnego.

\* \* \*

Znaczenia ubezpieczeń w niemieckim systemie finansowym nie sposób przecenić. Przyczyniają się one do tworzenia wartości dodanej brutto, tworzenia miejsc pracy oraz dostarczania środków finansowych do budżetu. Umożliwiają stabilizację działalności, zarówno w ujęciu mikro, jak i makro, oraz stymulują działalność prewencyjną, łagodząc tym samym wpływ zdarzeń losowych na funkcjonowanie podmiotów. Ubezpieczyciele są ponadto najważniejszymi instytucjonalnymi inwestorami na rynku niemieckim i w różny sposób ułatwiają przepływ środków, zarówno do inwestorów indywidualnych, jak i instytucjonalnych, w tym państwa. Poprzez oferowane usługi umożliwiają nie tylko restytucję majątku, ale także zarządzanie ryzykiem. Prowadzą do zmniejszenia asymetrii informacji, dostarczając ubezpieczającym wielu informacji i dokonując za (dla) nich oceny ryzyka, także przy wykorzystaniu najnowszych technologii. W istotny sposób przyczyniają się też do odciążenia publicznych systemów zabezpieczenia społecznego w zakresie ryzyka zdrowotnego oraz dochodów na okres starości.

## Literatura

- AON, *Marktreport 2019. Der Deutsche Versicherungsmarkt*, Hamburg 2019.
- Bednarczyk T.H., *Wpływ działalności sektora ubezpieczeniowego na wzrost gospodarczy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2012.
- Bevere L., Ehrler A., Kumar V., Lechner R., Schelbert A., Schwartz M., Sharan R., *Natur- und Man-Made-Katastrophen im Jahr 2018: Sekundäre Naturgefahren auf dem Vormarsch*, t. 2, Swiss Re, Zurich 2019.
- Bridgen P., Meyer T., *The Liberalisation of the German Social Model: Public-Private Pension Reform in Germany since 2001*, „Journal of Social Policy” 2014, nr 43(1), s. 37–68.
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), *Erstversicherungsstatistik 2018 der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht*, Bonn – Frankfurt am Main 2019.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales, *Rentenversicherungsbericht 2019*, Bonn 2019.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales, *Zusätzliche Altersvorsorge – Betriebsrente und Riester-Rente*, Bonn 2018.
- Bundesministerium für Gesundheit, *Daten des Gesundheitswesens 2019*, Berlin 2019.
- Bundesministerium für Arbeit und Soziales, *Entwicklung der Riester-Verträge*, 2020, [https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Thema-Rente/entwicklung-riester-vertraege.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=1](https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Thema-Rente/entwicklung-riester-vertraege.pdf?__blob=publicationFile&v=1) [dostęp: 29.07.2020].
- Burkert C., *Strukturwandel und Beschäftigungsentwicklung in der Finanzbranche in Deutschland*, „IAB-Stellungnahme” 2019, nr 5.
- Deutsche Bundesbank, *Begriffe und Definitionen*, <https://www.bundesbank.de/de/aufgaben/finanz-und-waehrungssystem/finanz-und-waehrungsstabilitaet/begriffe-und-definitionen/begriffe-und-definitionen-600020> [dostęp: 15.08.2020]
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Basisrente*, 2020, <https://www.dieversicherer.de/resource/blob/538/c399cc3bb4df3ec4c00970152b5db96c/broschuere-basisrente-data.pdf> [dostęp: 29.07.2020].
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Deutsche Lebensversicherung in Zahlen 2020*, Berlin 2020.
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Fakten zur Versicherungswirtschaft*, Berlin 2019.
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kreditversicherer und Bundesregierung sichern gemeinsam die Lieferketten der deutschen Wirtschaft*, 2020, <https://www.gdv.de/de/medien/aktuell/kreditversicherer-corona-58604#> [dostęp: 23.08.2020].
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kreditversicherung*, 2020, <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/kreditversicherung-24084#Deckungssumme> [dostęp: 25.08.2020].
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Riester- und Basisrenten*, 2020, <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/riester-und-basisrenten-24046> [dostęp: 30.08.2020]
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Kapitalanlagen*, 2020, <https://www.gdv.de/de/zahlen-und-fakten/versicherungsbereiche/kapitalanlagen-24114#KapitalanlagenVGL> [dostęp: 27.07.2020].

- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Serviceteil zum Naturgefahren-report 2019*, Berlin 2019.
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2020*, Berlin 2020.
- Insurance Europe, *Ambitions for Europe – Create a Greener, More Sustainable Europe*, 2020, <https://www.insuranceeurope.eu/sites/default/files/attachments/Ambitions-for-Europe-Create-a-greener%2C-more-sustainable-Europe.pdf> [dostęp: 28.07.2020].
- Insurance Europe, *Ambition for Europe – Finance Sustainable EU Economic Growth*, Brussels 2020.
- Insurance Europe, *European Insurance in Figures, 2018 Data*, Brussels 2020.
- Handschke J., *Funkcje i zasady ubezpieczeń gospodarczych*, w: T. Sangowski (red.), *Ubezpieczenia gospodarcze*, Poltext, Warszawa 1998.
- Klassifikation der Wirtschaftszweige*, Ausgabe 2008 (WZ 2008), <https://www.destatis.de/DE/Methoden/Klassifikationen/Gueter-Wirtschaftsklassifikationen/klassifikation-wz-2008.html> [dostęp: 25.07.2020].
- Küsel A., Langer T., Lier M. van, *Schadenverhütung in der Sachversicherung 2019/2020*, GDV, Berlin 2020.
- Kowalewski T., *Ryzyko w działalności człowieka i możliwości jego ograniczenia*, w: T. Sangowski (red.), *Ubezpieczenia gospodarcze*, Poltext, Warszawa 1998.
- Lemkowska M., *Funkcje ubezpieczeń gospodarczych a zrównoważony rozwój*, „Wiadomości Ubezpieczeniowe” 2020, nr 2, s. 45–76.
- Lisowski J., *Ewolucja rynku ubezpieczeń kredytu kupieckiego w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2019.
- Lisowski J., Chojan A., *Insurtech – szansa na rewolucję w ubezpieczeniach kredytu kupieckiego*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2018, nr 541, s. 147–160.
- Łazowski J., *Wstęp do nauki o ubezpieczeniach*, Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych, Warszawa 1934.
- OECD, *Pensions at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators*, Paris 2019.
- Pieńkowska-Kamieniecka S., Rutecka J., *System emerytalny w Niemczech – analiza aktualnych tendencji na tle dotychczasowego procesu reformowania*, „Ubezpieczenia Społeczne. Teoria i Praktyka” 2014, nr 6(123), s. 19–33.
- Prognos, *Arbeitslandschaft 2025*, München 2019.
- Prognos, *Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Auswirkungen auf die ökonomische Aktivität einer modernen Gesellschaft*, Basel – Berlin – Bremen – Brüssel – Düsseldorf – München – Stuttgart 2013.
- Prognos, *Die Bedeutung der Versicherungswirtschaft für den Wirtschaftsstandort Deutschland. Auswirkungen auf die ökonomische Aktivität einer modernen Gesellschaft. Aktualisierung der Studie aus dem Jahr 2013*, München 2017.
- Ratajczak J., *System emerytalny w Niemczech*, w: T. Szumlicz, M. Żukowski (red.), *Systemy emerytalne w Unii Europejskiej*, Twigger, Warszawa 2004.
- Ratajczak-Tuchołka J., *Doubezpieczenie w systemie zabezpieczenia emerytalnego w Niemczech*, w: M. Kawiński (red.), *Doubezpieczenie społeczne: idea i kontynuacja*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2015.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/852 z dnia 18 czerwca 2020 r. w sprawie ustanowienia ram ułatwiających zrównoważone inwestycje, zmieniające rozporządzenie (UE) 2019/2088 (Tekst mający znaczenie dla EOG), Dz. Urz. UE 2020, L 198.13.

- Schäuble W., *Kleine Anfrage der abgeordneten Frank Schäffler, Christian Dürr, Dr. Florian Toncar, Weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP Betr.*, „Auswirkungen auf Warenkreditversicherungen durch den Brexit, BT-Drucksache” 19/10953, 2019.
- Schmähl W., *Perspektiven der Alterssicherungspolitik in Deutschland: Über Konzeptionen, Vorschläge und einen angestrebten Paradigmenwechsel*, w: W. Schmähl, *Soziale Sicherung: Ökonomische Analysen*, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2009.
- Scholtens, B., Wensveen D. van, *The Theory of Financial Intermediation: An Essay on What It Does (Not) Explain*, „SUERF Studies” 2003, nr 1, s. 1–60.
- Šebo J., Voicu Ș.D., *Pension Savings: The Real Return 2019 Edition*, The European Federation of Investors and Financial Services Users, Brussels 2019.
- Statistisches Bundesamt, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. Inlandsproduktberechnung. Detaillierte Jahresergebnisse. Fachserie 18 Reihe 1.4*, Wiesbaden 2020.
- Wiener K., Hohenstein J., Theis A., *Gut Versichert?*, „Makro und Märkte Kompakt” 2019, nr 28, s. 1–4.
- Wiener K., Ockenga T., Edzard-Heinke K., *Sustainable Finance – Marktkräfte nutzbar machen*, „Makro und Märkte Kompakt” 2019, nr 29, s. 1–6.
- Żukowski M., *Wielostopniowe systemy zabezpieczenia emerytalnego w Unii Europejskiej i w Polsce*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1997.
- Żukowski M., *Reformy emerytalne w Europie*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 2006.



## UBEZPIECZENIA SPOŁECZNE W NIEMCZECH

---

Joanna Ratajczak\*

System obowiązkowych ubezpieczeń społecznych stanowi najważniejszą część zabezpieczenia społecznego w Niemczech<sup>1</sup>. Obejmuje pięć zasadniczych obszarów:

- ubezpieczenie emerytalno-rentowe (*Rentenversicherung*),
- ubezpieczenie z tytułu bezrobocia (*Arbeitslosenversicherung*),
- ubezpieczenie zdrowotne (*Krankenversicherung*)<sup>2</sup>,
- ubezpieczenie wypadkowe (*Unfallversicherung*),
- ubezpieczenie pielęgnacyjne (*Pflegeversicherung*).

Każde z ubezpieczeń ukierunkowane jest na pokrywanie skutków finansowych zdarzeń, które są określane mianem ryzyka socjalnego (*soziales Risiko*). W przypadku ubezpieczenia emerytalno-rentowego ryzykiem socjalnym jest (częściowa lub całkowita) niezdolność do pracy. W tym kontekście emerytura określana była mianem renty starczej, czyli renty z tytułu niezdolności (głównie biologicznej) do pracy na tle wieku<sup>3</sup>. Z czasem prawo do renty starczej w coraz mniejszym stopniu uzależniano od domniemanej niezdolności do pracy, a warunki przyznania tego świadczenia (do dziś określanego mianem renty starczej – *Altersrente*) coraz

---

\* Dr hab., Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Ekonomii, Katedra Pracy i Polityki Społecznej, ORCID: 0000-0002-2709-4698, e-mail: joanna.ratajczak@ue.poznan.pl.

<sup>1</sup> G. Bäcker, G. Naegele, R. Bispinck, K. Hofemann, J. Naubauer, *Sozialpolitik und soziale Lage in Deutschland*, t. 1: *Grundlagen, Arbeit, Einkommen und Finanzierung*, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2008, s. 64–65.

<sup>2</sup> Dosłowne tłumaczenie brzmi „ubezpieczenie chorobowe”. Niemieckie ubezpieczenie związane z ryzykiem choroby obejmuje zarówno świadczenia na czas krótkoterminowej niezdolności do pracy, jak i na leczenie. W Polsce indywidualne świadczenia medyczne są przedmiotem ubezpieczenia zdrowotnego, a świadczenia pieniężne z tytułu choroby – ubezpieczenia chorobowego. Więcej o ubezpieczeniu zdrowotnym w rozdziale 6.

<sup>3</sup> Stąd pierwotnie ubezpieczenie to nazwano *Invaliditäts- und Altersversicherung*.



rzadziej związane były z biologiczną kondycją organizmu, częściej zaś z czynnikami związanymi z rynkiem pracy, finansami instytucji wypłacającej świadczenia lub finansami państwa bądź czynnikami politycznymi. W odniesieniu do ubezpieczenia z tytułu bezrobocia ryzyko socjalne stanowi (niezawiniona) utrata pracy, a przedmiotem ochrony są konsekwencje finansowe tego stanu rzeczy. Ubezpieczenie wypadkowe z kolei dotyczy zdarzeń określanych mianem wypadku przy pracy, w drodze do lub z pracy, a także choroby zawodowej<sup>4</sup>. W połowie lat 90. wprowadzono także (wyodrębniając je z ubezpieczenia zdrowotnego) ubezpieczenie z tytułu opieki długoterminowej, ukierunkowane na pokrycie kosztów takiej opieki. Kompensacja strat finansowych wynikających z realizacji poszczególnych typów ryzyka socjalnego nie musi być całkowita – poziom owej kompensacji zależy od konsensusu społecznego. Kompensacja ta może także przybierać różne formy: świadczeń pieniężnych, rzeczowych czy usług.

### 5.1. Rys historyczny

Ubezpieczenie społeczne w Niemczech wprowadzono za czasów kanclerza Otto von Bismarcka. Przesłanka miała charakter polityczny – obawiano się wzrostu znaczenia ruchu robotniczego i delegitymizacji istniejącego porządku politycznego<sup>5</sup>. Ze względu na to, że Niemcy stały się pionierem organizacji zabezpieczenia społecznego w formie ubezpieczenia społecznego, traktowane są jako ojczyzna metody (techniki) ubezpieczeniowej, określanej też mianem modelu Bismarcka.

Jako pierwsze w 1883 r. ustanowiono ubezpieczenie zdrowotne, w 1884 r. ubezpieczenie wypadkowe, a w 1891 r. ubezpieczenie emerytalno-rentowe dla robotników. Pracownicy umysłowi zostali objęci ubezpieczeniem emerytalno-rentowym dwadzieścia lat później, tj. w 1911 r. W 1927 r. wprowadzono ubezpieczenie od bezrobocia. Na skutek rosnących kosztów opieki długoterminowej, zwłaszcza wobec osób starszych, po wieloletniej debacie, dopiero w 1995 r. ukonstytuowała się ostatnia gałąź ubezpieczenia społecznego – ubezpieczenie pielęgnacyjne. Po II wojnie światowej w obu częściach Niemiec ubezpieczenia społeczne rozwijały się odrębnie, ale po zjednoczeniu, latem 1990 r., system ubezpieczenia społecznego RFN zaczął obowiązywać także w byłej NRD.

<sup>4</sup> Istnieje wykaz chorób zawodowych, chociaż za taką uznaje się także jednostkę niezawartą w wykazie, o ile udowodni się jej związek z wykonywanymi czynnościami zawodowymi.

<sup>5</sup> Szerzej: M.G. Schmidt, *Sozialpolitik in Deutschland. Historische Entwicklung und internationaler Vergleich*, Leske+Budrich, Opladen 1998, s. 21–46; M. Żukowski, *Wielostopniowe systemy zabezpieczenia emerytalnego w Unii Europejskiej i w Polsce*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1997, s. 77–79.

W ramach poszczególnych ubezpieczeń społecznych przeprowadzono reformy. W ubezpieczeniu emerytalno-rentowym przedmiotem modyfikacji były głównie świadczenia na starość (reformy z: 1957, 1992, 1998 i 2001 r.): zmieniano metodę finansowania na repartycyjną, formułę emerytalną, wprowadzono okresową waloryzację, a w ostatnich latach zmniejszono znaczenie warstwy bazowej w stosunku do zakładowej i indywidualnej<sup>6</sup>. W odniesieniu do świadczeń z tytułu bezrobocia warto przede wszystkim wspomnieć o reformach przygotowanych przez komisję Hartza i realizowanych w latach 2003–2005. Zmiany przeprowadzane były pod hasłem: *fördern und fordern* (wspierać i wymagać) i nakierowane na ograniczanie pasywnych form przeciwdziałania bezrobociu na rzecz działań aktywnych<sup>7</sup>. W ubezpieczeniu pielęgnacyjnym istotne modyfikacje wprowadzono zwłaszcza reformami z lat 2012–2017: rozszerzono zakres podmiotowy i zmieniono zasady kwalifikacji do świadczeń, modyfikowano i wprowadzano nowe świadczenia, przede wszystkim wzmacniające opiekę w miejscu zamieszkania<sup>8</sup>.

Ubezpieczenia społeczne regulowane są w Kodeksie socjalnym (Sozialgesetzbuch, SGB), przy czym księga IV dotyczy wszystkich rodzajów ubezpieczeń społecznych, a pozostałe – poszczególnych gałęzi: księga V – zdrowotnego, VI – emerytalno-rentowego, VII – wypadkowego, XI – pielęgnacyjnego i III – z tytułu bezrobocia. W przedsiębiorstwach systematycznie przeprowadzane są kontrole w zakresie przestrzegania prawa ubezpieczeń społecznych (*Sozialversicherungsprüfung*).

## 5.2. Zasady polityki społecznej w Niemczech

Polityka społeczna w Niemczech, której główną oś stanowi system ubezpieczeń społecznych, została zaplanowana i jest realizowana według określonych zasad. Są to zasady: solidarności (*Solidaritätsprinzip*), subsydiarności (*Subsidiaritätsprinzip*), indywidualnej odpowiedzialności (*Selbstverantwortung*), samorządności (*Selbstverwaltung*) oraz spójności porządków (*Ordnungskonformität*)<sup>9</sup>.

<sup>6</sup> W. Schmähl, *Soziale Sicherung: Ökonomische Analysen*, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2009, s. 335–348, 377–400; J. Ratajczak, *System emerytalny w Niemczech*, w: T. Szumlicz, M. Żukowski (red.), *Systemy emerytalne w Unii Europejskiej*, Twigger, Warszawa 2004.

<sup>7</sup> J. Nadolska, *Reforma niemieckiej polityki rynku pracy*, „Polityka Społeczna” 2006, nr 9; K. Nyklewicz, *Nowa strategia aktywizacji bezrobotnych w Niemczech*, „Polityka Społeczna” 2010, nr 2; Z. Wiśniewski, M. Maksim, *Wspieranie zatrudnienia młodzieży w Niemczech*, „Polityka Społeczna” 2015, nr 7, s. 36.

<sup>8</sup> P. Błędowski, *Ewolucja ubezpieczenia pielęgnacyjnego w Niemczech*, „Ubezpieczenia Społeczne. Teoria i Praktyka” 2018, nr 3; C. Sowada, *Powszechne społeczne ubezpieczenie pielęgnacyjne w starzejącym się społeczeństwie. Sukces czy porażka modelu bismarckowskiego w Niemczech?*, „Problemy Polityki Społecznej. Studia i Dyskusje” 2016, nr 33(2).

<sup>9</sup> H. Lampert, J. Althammer, *Lehrbuch der Sozialpolitik*, Springer Verlag, Berlin – Heidelberg – New York 2001, s. 422–425.

Zasada solidarności opiera się na wzajemnej więzi, odpowiedzialności i trosce osób tworzących poszczególne grupy (rodzinę, gminę, wspólnotę ubezpieczeniową). Troska ta, przejawiająca się w różnych działaniach, nie skutkuje oczekiwaniem odpowiedniego działania zwrotnego od adresata pomocy. Poczucie przynależności i wspólnego interesu leży u podstaw tworzenia solidarnych wspólnot, zwłaszcza wspólnot ubezpieczeniowych. Zasada subsydiarności (pomocniczości) pozwala na rozwiązywanie problemów na możliwie niskim szczeblu, a interwencję organów wyższych dopuszcza tylko w razie konieczności, tj. w przypadku, gdy podmiot niższego rzędu nie jest w stanie, wykorzystując swoje szeroko rozumiane zasoby, poradzić sobie w danej sytuacji. Z kolei zasada indywidualnej odpowiedzialności bazuje na założeniu, że polityka społeczna powinna opierać się na poszanowaniu wolności każdego obywatela i wsparciu jego indywidualnego działania (w tym przeźorności). Wszystkie wymienione zasady są ściśle ze sobą związane, a realizacja każdej z nich wymaga uwzględnienia pozostałych. Stanowią one także podstawę implementacji zasady samorządności, która oznacza realizację celów publicznych przez zdecentralizowane i samodzielne podmioty. W polityce społecznej zakłada się nawet koherencję celów poszczególnych obszarów polityki publicznej i gospodarczej, co wyraża zasada spójności porządków. Nie oznacza ona, że np. polityka społeczna powinna być zawsze podporządkowana polityce gospodarczej – chodzi raczej o takie sformułowanie celów oraz dobór metod i instrumentów, które nie byłoby kontrproduktywne wobec działań w innych obszarach.

Obszarem realizacji powyższych zasad jest ubezpieczenie społeczne. Przekłada się to na określone cechy zabezpieczenia: ograniczony zakres podmiotowy (koncentracja na osobach pracujących najemnie, *Lohnarbeitszentrierung*), finansowanie ze składek płaconych solidarnie przez pracodawcę i pracownika, tworzenie funduszu lub funduszy zarządzanych przez samorządne podmioty, wzajemność (ekwiwalentność) świadczeń zarówno na poziomie systemowym, jak i indywidualnym oraz roszczeniowość świadczeń. Wzajemność świadczeń oznacza ich zróżnicowanie w grupie beneficjentów proporcjonalnie do wniesionego wkładu (głównie składki). Ponadto stosuje się przesłankę utrzymania dotychczasowego poziomu życia po wystąpieniu ryzyka socjalnego (*Lebensstandardsicherung*), co przekłada się na poziom świadczeń daleko wykraczający poza ochronę przed ubóstwem (bezwzględny). Oczywiście cechy te opisują model idealny ubezpieczenia społecznego i w praktyce rzadko występują w czystej postaci. Przykładowo, zakres podmiotowy jest rozumiany coraz szerzej – obowiązkiem ubezpieczenia obejmowane są kolejne grupy zarobkujących. W odniesieniu do zabezpieczenia skutków finansowych realizacji ryzyk socjalnych obecnie, oprócz zasady indywidualnej ekwiwalentności, stosowana jest zasada solidarności. W niektórych obszarach (np. ubezpieczenia zdrowot-

nego czy pielęgnacyjnego), gdzie świadczenia udzielane są według potrzeb, ma ona wręcz znaczenie nadrzędne.

W ubezpieczeniu społecznym realizowana jest przesłanka wymuszonego solidaryzmu. Oznacza ona, że istnieje obowiązek ubezpieczenia (*Versicherungspflicht*) dla określonej grupy, którą tworzą osoby pracujące najemnie. W takiej grupie rozłożone są więc konsekwencje finansowe wystąpienia określonego ryzyka socjalnego.

Od 1 kwietnia 1999 r. ubezpieczeniem (tylko emerytalno-rentowym) objęte są także osoby pracujące w niewielkim zakresie, np. wykonujące pracę wynagradzaną do 450 EUR miesięcznie (*geringfügige Beschäftigung* lub *Minijob*). Osoby prowadzące działalność zasadniczo nie podlegają ubezpieczeniu obowiązkowemu. Wyjątek (w odniesieniu do ubezpieczenia emerytalno-rentowego) stanowią niektóre grupy (np. nauczyciele, dziennikarze), a także osoby prowadzące tzw. pozorną działalność gospodarczą (*Scheinsebstständigkeit*). W przypadku ubezpieczenia pielęgnacyjnego zastosowanie ma współubezpieczenie członków rodziny na podobnych zasadach jak w ubezpieczeniu zdrowotnym.

### 5.3. Instytucje

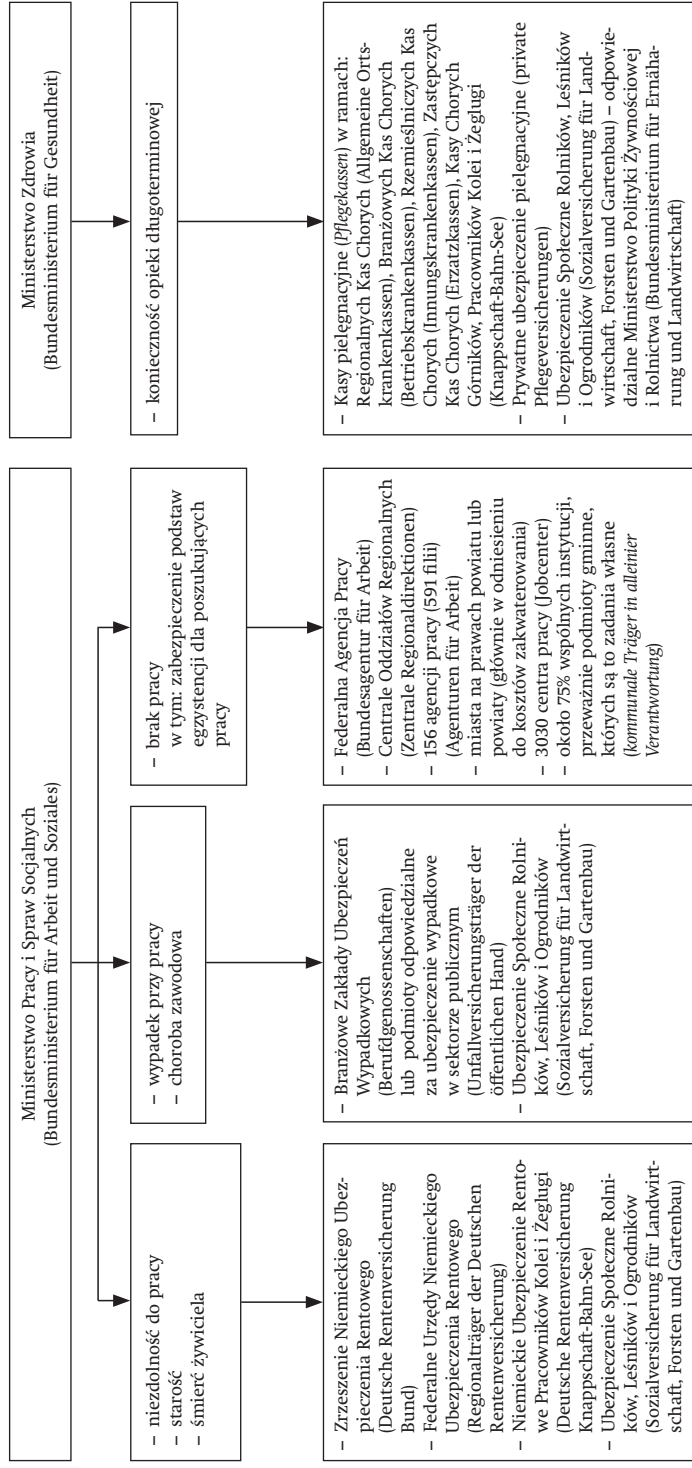
Charakterystyczną cechą organizacji niemieckiego systemu ubezpieczeń społecznych jest samorządność. Oznacza ona, że instytucje zarządzane są poprzez parytetowy udział przedstawicieli pracodawców i ubezpieczonych<sup>10</sup>. Państwo powierza różnym instytucjom państwowym, publicznoprawnym (*öffentlich-rechtliche Körperschaft*) lub prywatnym realizację zadań z zakresu ubezpieczeń społecznych w ramach obowiązującego prawa.

System ubezpieczenia społecznego w Niemczech cechuje monopolizacja (rys. 5.1). Oznacza to, że jedna instytucja odpowiada za jeden typ ubezpieczenia. Wyjątek stanowi ubezpieczenie opieki długoterminowej. W tym wypadku, podobnie jak w ubezpieczeniu zdrowotnym, mamy do czynienia ze swego rodzaju konkurencją pomiędzy kasami pielęgnacyjnymi<sup>11</sup> w ramach sektora publicznego lub prywatnego. W sektorze publicznym w 2019 r. funkcjonowało 105 takich podmiotów, zarówno o charakterze regionalnym, jak i krajowym (np. kasy zastępcze).

Nadzór nad instytucjami ubezpieczeniowymi, które swoim zasięgiem obejmują co najmniej trzy landy, stanowi Federalny Urząd ds. Zabezpieczenia Społecznego (Bundesamt für Soziale Sicherung), podległy Ministerstwu Pracy i Spraw So-

<sup>10</sup> Niekiedy uzupełniane przez inne grupy, np. w agencjach pracy znajdują się także przedstawiciele podmiotów publicznych.

<sup>11</sup> Każda kasa chorych (*Krankenkasse*) zobowiązana jest do prowadzenia kasy pielęgnacyjnej (*Pflegekasse*).



Rysunek 5.1. Organizacja ubezpieczeń społecznych w Niemczech (z wyjątkiem ubezpieczenia zdrowotnego)

Źródło: opracowanie własne na podstawie MISSOC 2020, *Organisation der sozialen Sicherheit Deutschland*, [https://www.missoc.org/documents/organisation/2020\\_01/org\\_2001\\_de\\_de.pdf](https://www.missoc.org/documents/organisation/2020_01/org_2001_de_de.pdf) [dostęp: 26.07.2020].

cyjnych oraz Ministerstwu Zdrowia. Pewne kompetencje nadzorcze w zakresie ubezpieczenia rentowego i emerytalnego posiada także Zrzeszenie Niemieckiego Ubezpieczenia Rentowego (Deutsche Rentenversicherung Bund). Ministerstwo Pracy i Spraw Socjalnych sprawuje również nadzór nad ubezpieczeniem z tytułu bezrobocia, a w obszarze gwarancji podstawowych środków utrzymania – nad agencjami pracy. Poza tym na poziomie landów kompetencje nadzorcze posiadają właścivi ministrowie pracy i senatorowie. Z kolei kasy pielęgnacyjne podlegają nadzorowi Ministerstwa Zdrowia.

#### 5.4. Finansowanie

Z uwagi na organizację zabezpieczenia społecznego w formie ubezpieczenia społecznego podstawowym źródłem finansowania świadczeń są składki (tab. 5.1)<sup>12</sup>. Składki te są w większości płacone w równej części przez pracownika i pracodawcę (z obowiązkiem kalkulacji i odprowadzenia składki przez tego ostatniego)<sup>13</sup>.

Tabela 5.1. Stopy składek na ubezpieczenia społeczne w Niemczech w 2020 r.

Rodzaj ubezpieczenia	Łącznie	Składka pracownika	Składka pracodawcy
	(w %)		
Emerytalno-rentowe	18,6	9,3	9,3
Z tytułu bezrobocia	2,4	1,2	1,2
Wypadkowe	kalkulowana indywidualnie*	brak	tak
Pielęgnacyjne	3,05	1,525**	1,525***
Składka dodatkowa w ubezpieczeniu pielęgnacyjnym dla osób bezdzietnych (od 23. roku życia)	0,25	0,25	brak

\* Stopa składki uzależniona jest od branży (klasy zagrożenia, *Gefahrklasse*) i wydatków z tytułu wypadków przy pracy i chorób zawodowych. Te ostatnie służą do kalkulacji szacunkowego udziału w kosztach (*Umlageziffer*) na 1000 EUR wynagrodzenia w pierwszej klasie zagrożenia; \*\* w Saksonii 2,025%; \*\*\* w Saksonii 1,025%.

Źródło: opracowanie własne na podstawie <https://www.lohn-info.de/sozialversicherungsbeitraege-2020.html> [dostęp: 23.07.2020].

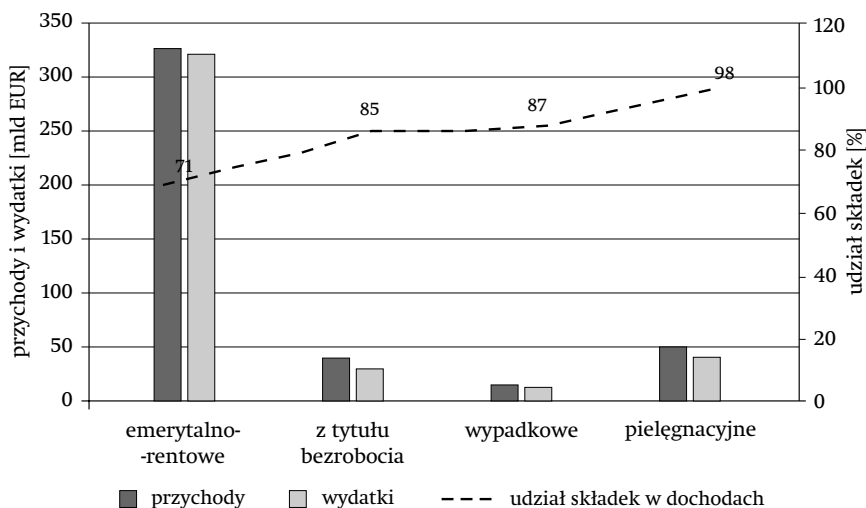
Podstawę wymiaru składki stanowi wynagrodzenie otrzymywane zarówno w formie pieniężnej, jak i niepieniężnej. W odniesieniu do ubezpieczenia emerytalno-rentowego, ubezpieczenia z tytułu bezrobocia oraz ubezpieczenia pielęgnacyjnego

<sup>12</sup> Z rozważań wyłączono rozwiązania dla specjalnych grup zawodowych, w tym górników.

<sup>13</sup> Dla *Minijobs* (praca za wynagrodzeniem do 450 EUR) i *Midijobs* (praca za wynagrodzeniem 450–1300 EUR miesięcznie) stopy składek ustalane są ryczałtowo (*Minijob*) lub zmieniają się dla pracownika w zależności od poziomu zarobków (*Midijob*).

gnacyjnego stosowana jest górna granica oskładkowania (*Beitragsbemessungsgrenze*). Oznacza ona, że jeśli podstawa wymiaru składki przekroczy daną kwotę w roku kalendarzowym, to od tego momentu nie są płacone składki na dane ubezpieczenie społeczne (choć okresy pozostające do końca roku kalendarzowego traktowane są jako okresy składkowe). Dla ubezpieczenia emerytalno-rentowego oraz z tytułu bezrobocia wysokość górnej granicy oskładkowania jest taka sama i w 2020 r. wynosiła 77 400 EUR rocznie w landach wschodnich i 82 800 EUR rocznie w landach zachodnich. W ubezpieczeniu pielęgnacyjnym stosowana jest inna granica (analogiczna do ubezpieczenia zdrowotnego) ustalona w 2020 r. na poziomie 56 250 EUR rocznie.

Wykres 5.1. Przychody i wydatki w poszczególnych gałęziach ubezpieczenia społecznego w IV kwartale 2019 r.\*



\* z wyjątkiem ubezpieczenia wypadkowego (dane na koniec 2018 r.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, April 2020, „72. Jahrgang” 2020, nr 4, s. 61–63; [http://www.gbe-bund.de/oowa921-install/servlet/oowa/aw92/dboowasys921.xwdevkit/xwd\\_init?gbe.isgbetol/xs\\_start\\_neu/&p\\_aid=3&p\\_aid=65623046&nummer=530&p\\_sprache=D&p\\_indsp=&p\\_aid=780217](http://www.gbe-bund.de/oowa921-install/servlet/oowa/aw92/dboowasys921.xwdevkit/xwd_init?gbe.isgbetol/xs_start_neu/&p_aid=3&p_aid=65623046&nummer=530&p_sprache=D&p_indsp=&p_aid=780217) [dostęp: 29.07.2020].

Składki na ubezpieczenia społeczne przekazywane są przez kasy chorych do poszczególnych instytucji ubezpieczeniowych. Metodę finansowania świadczeń określa się mianem repartycji. Od początku istnienia ubezpieczenia społecznego, przede wszystkim emerytalno-rentowego, zakładano udział państwa w formie dotacji budżetowej<sup>14</sup>. Najbardziej kosztochłonne ze względu na wysokość i długoter-

<sup>14</sup> M.G. Schmidt, *Sozialpolitik in Deutschland...*, s. 25.

minowość świadczeń jest ubezpieczenie emerytalno-rentowe (wykres 5.1). Cechuje je także najniższy udział składek w pokryciu zobowiązań, co wynika głównie z finansowania świadczeń pozaubezpieczeniowych z budżetu państwa.

## 5.5. Świadczenia

### Ubezpieczenie emerytalno-rentowe

W ramach ubezpieczenia emerytalno-rentowego wypłacane są trzy grupy świadczeń: (1) emerytury, (2) renty z tytułu niezdolności do pracy, (3) renty po zmarłym żywicielu.

Emerytury to świadczenia dożywotnie, wypłacane miesięcznie, których wysokość jest kalkulowana według formuły o zdefiniowanym świadczeniu, a więc zależna od dotychczasowych zarobków. Wysokość emerytury to iloczyn trzech czynników: liczby punktów płacowych (*Entgeltpunkte*), wskaźnika wieku przejścia na emeryturę oraz aktualnej wysokości emerytury (*aktueller Rentenwert*)<sup>15</sup>. Warunkiem prawa do emerytury jest osiągnięcie minimalnego wieku emerytalnego<sup>16</sup> i posiadanie odpowiedniego stażu ubezpieczeniowego (*Wartezeit*)<sup>17</sup>. W ramach ustawowego ubezpieczenia emerytalnego wypłacane są trzy rodzaje emerytur: (1) emerytura powszechna (*reguläre Altersrente*); (2) emerytura dla osób o długim lub szczególnie długim stażu ubezpieczeniowym (*Altersrente für langjährlich und besonders langjährlich Versicherte*); (3) emerytura dla inwalidów (*Altersrente für Schwerbehinderte Menschen*)<sup>18</sup>. W przypadku emerytury powszechnej minimalny wymagany staż ubezpieczeniowy wynosi pięć lat. Osoby o okresie wyczekiwania co najmniej 35 lub 45 lat mogą

<sup>15</sup> Punkt płacowy kalkulowany za dany rok jest to iloraz indywidualnej i przeciętnej podstawy wymiaru składek wszystkich ubezpieczonych w danym roku. Liczba punktów płacowych, będąca najważniejszym czynnikiem wysokości świadczenia, to suma punktów przyznanych w poszczególnych okresach ubezpieczeniowych. Z kolei wskaźnik wieku przejścia na emeryturę zależy od faktycznego wieku zakończenia aktywności zawodowej w porównaniu do ustawowego wieku emerytalnego (ale nie wcześniej niż dwa lata przed nim). W przypadku, gdy ubezpieczony zaczyna wcześniej pobierać świadczenie, następuje redukcja tego wskaźnika (o 0,3% za miesiąc); gdy zaś aktywność zawodowa przekracza minimalny wiek emerytalny, wskaźnik jest podnoszony (o 0,5% za miesiąc). Aktualna wartość emerytury to kwota odpowiadająca wartości jednego punktu płacowego. Jest ona określona oddzielnie dla landów zachodnich i wschodnich (w 2020 r. wynosiła odpowiednio: 33,05 i 31,89 EUR). Szerzej: J. Ratajczak, *System emerytalny...*, s. 245 i n.

<sup>16</sup> Minimalny wiek emerytalny był stopniowo podnoszony z 65 do 67 lat w okresie 2012–2029.

<sup>17</sup> Szerzej na temat okresu wyczekiwania: J. Ratajczak-Tuchołka, *Emerytury kobiet w ubezpieczeniowych systemach emerytalnych w Niemczech i w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010, s. 57–58.

<sup>18</sup> Istnieje także emerytura górnicza (*Altersrente für Bergleute*), którą określają szczególne regulacje.



skorzystać ze specjalnej emerytury adresowanej do wieloletnich ubezpieczonych. Emerytura dla inwalidów jest świadczeniem udzielanym osobom o co najmniej 50-proc. ubytku zdolności do pracy i stażu co najmniej 35 lat. Od 1 stycznia do emerytur i rent wypłacany może być indywidualnie kalkulowany dodatek do emerytury podstawowej (*Grundrentenzuschlag*). Dopłata przysługuje osobom o długim okresie wyczekiwania (co najmniej 33 lata okresów kwalifikowanych do udzielenia dodatku) i podlega testowi dochodów<sup>19</sup>.

W przypadku niezdolności do pracy obowiązuje zasada pierwszeństwa rehabilitacji medycznej i zawodowej przed ustaleniem prawa do świadczeń pieniężnych w formie renty i jej wysokości. Warunkiem przyznania renty z tytułu niezdolności do pracy jest posiadanie przynajmniej pięciu lat stażu ubezpieczeniowego, przy czym trzy lata powinny przypadać w ostatnich pięciu latach przed wystąpieniem niezdolności do pracy. Renty z tytułu niezdolności do pracy obejmują dwa rodzaje świadczeń<sup>20</sup>: (1) rentę całkowitą (*Rente wegen voller Erwerbsminderung*), (2) rentę częściową (*Rente wegen teilweiser Erwerbsminderung*). Oba świadczenia mogą być wypłacane na czas nieokreślony (stale) lub (znacznie częściej) określony. Renta całkowita przyznawana jest, gdy ubezpieczony może świadczyć jakąkolwiek pracę w wymiarze do trzech godzin dziennie lub do sześciu godzin, ale brakuje odpowiednich ofert pracy. Wysokość renty kalkulowana jest podobnie jak w przypadku emerytury: okresy, które przypadają od chwili wystąpienia niezdolności do pracy do osiągnięcia minimalnego wieku emerytalnego, to tzw. okresy doliczane (*Zurechnungszeiten*), korzystnie wpływające na wysokość świadczenia. Renta z tytułu częściowej niezdolności do pracy przysługuje, gdy wymiar możliwych godzin pracy wynosi od trzech do sześciu dziennie. Jej wysokość określa się, biorąc pod uwagę utracony zarobek wynikający z mniejszej zdolności do pracy – kwotę świadczenia stanowi iloczyn procentowo określonej straty i wysokości pełnej renty. W przypadku rent z tytułu niezdolności do pracy ustalone są limity dodatkowego dochodu i wymiaru ewentualnego dodatkowego zatrudnienia.

Renty po zmarłym żywicielu obejmują: (1) rentę dla wdowy/wdowca (*Witwen- und Witwerrente*); (2) rentę dla osoby wychowującej dzieci (*Erziehungsrente*); (3) rentę sierocą (*Weisenrente*)<sup>21</sup>. Co do zasady warunkiem nabycia prawa do renty dla wdowy/wdowca jest bycie w związku małżeńskim lub partnerskim przez co najmniej rok (chyba że śmierć jest skutkiem wypadku) oraz posiadanie przez zmarłą/zmarłego co najmniej pięcioletniego okresu ubezpieczenia<sup>22</sup>. Prawo do renty dla wdowy/

<sup>19</sup> Deutsche Rentenversicherung, *Grundrente: Zuschlag zur Rente*, 1. Auflage (6/2001), nr 210.

<sup>20</sup> Deutsche Rentenversicherung, *Erwerbsminderungsrente: das Netz für alle Fälle*, Juli 2020.

<sup>21</sup> Deutsche Rentenversicherung, *Hinterbliebenenrente: Hilfe in schweren Zeiten*, Juli 2020.

<sup>22</sup> Na temat renty dla wdów/wdowców: J. Ratajczak-Tuchołka, *Emerytura kobiet...*, s. 101-104.

wdowca ustaje po ponownym zawarciu związku (małżeńskiego lub partnerskiego)<sup>23</sup>. W ramach świadczeń po byłym współmałżonku/partnerze wypłacane są tzw. duże renty dla wdowy/wdowca (*große Witwen- oder Witwerrente*) lub małe renty dla wdowy/wdowca (*kleine Witwen- oder Witwerrente*). Duża renta wdowia adresowana jest do osób w wieku powyżej 47 lat lub niezdolnych do pracy albo wychowujących małoletnie dziecko lub dziecko niezdolne do samodzielnej egzystencji. Wysokość renty wynosi 55% faktycznego lub hipotetycznego świadczenia zmarłej/zmarłego. Mała renta przyznawana jest osobom w wieku do 47 lat, które są zdolne do pracy i nie wychowują małoletniego dziecka. Wynosi ona 25% świadczenia, które pobierał lub pobierałby zmarły, i jest wypłacana przez okres maksymalnie dwóch lat. Renta dla osoby wychowującej dzieci przysługuje osobom rozwiedzionym, wychowującym co najmniej jedno niepełnoletnie dziecko lub dziecko niezdolne do samodzielnej egzystencji, po śmierci ojca/matki, którzy mieli obowiązek alimentacyjny wobec tego dziecka. Renta ta wypłacana jest z ubezpieczenia rentowego osoby wychowującej dziecko (a nie zmarłej/zmarłego), w związku z tym konieczne jest wykazanie przez beneficjenta minimalnego okresu wyczekiwania (pięć lat). Warunkiem prawa do świadczenia jest niewstąpienie ponownie w związek małżeński lub partnerski. Wysokość renty jest taka sama jak w przypadku renty z tytułu całkowitej niezdolności do pracy. W przypadku wszystkich rent po zmarłym żywicielu zredukowana jest ich wysokość, jeśli dodatkowy dochód (także inna renta lub emerytura) przekracza dozwolony limit.

Renty sieroce obejmują dwa rodzaje świadczeń: pełną rentę (*Vollweisenrente*) w przypadku sieroctwa całkowitego i częściową (*Halbweisenrente*), gdy nie żyje tylko jedna z osób wychowujących dziecko (lub wnuki, rodzeństwo, które utrzymywała zmarła/zmarły). Renta wynosi odpowiednio 20% lub 10% faktycznego lub hipotetycznego świadczenia zmarłego i wypłacana jest do ukończenia 18. roku życia lub maksymalnie 27. roku życia w określonych przypadkach (np. kontynuowania nauki).

### Ubezpieczenie z tytułu bezrobocia

W systemie wsparcia osób bezrobotnych w Niemczech stosuje się profilowanie – w zależności od potencjalnej pozycji na rynku pracy daną osobę przyporządkowuje się do jednego z sześciu profili, a następnie dobiera się odpowiednie instrumenty<sup>24</sup>. Zakres świadczeń w ubezpieczeniu z tytułu bezrobocia obejmuje

<sup>23</sup> Wówczas można otrzymać jednorazowe odszkodowanie (*Rentenabfindung*) wynoszące maksymalnie równowartość świadczeń wypłacanych przez dwa lata.

<sup>24</sup> Z. Wiśniewski, M. Wojdyło-Preisner, *Profilowanie bezrobotnych w Polsce i w Niemczech*, „Polityka Społeczna” 2015, nr 2.

zarówno te o charakterze pieniężnym, jak i te nakierowane na utrzymanie i pozyskanie miejsc(a) pracy. Do świadczeń pieniężnych należą przede wszystkim: (1) zasiłek dla bezrobotnych (*Arbeitslosengeld*), (2) zasiłek dla bezrobotnych drugiego typu (*Arbeitslosengeld II*), (3) zasiłek z tytułu skróconego czasu pracy (*Kurzarbeitergeld*)<sup>25</sup>, (4) zasiłek z tytułu upadłości firmy (*Insolvenzgeld*, zwany wcześniej *Konkurrenzsaufallgeld*)<sup>26</sup>.

Prawo do zasiłku dla bezrobotnych<sup>27</sup> zależy od podlegania w ciągu ostatnich 30 miesięcy co najmniej 12-miesięcznemu obowiązkowemu ubezpieczeniu społecznemu<sup>28</sup> lub 6-miesięcznemu, o ile większość czasu zatrudnienia stanowiła praca na czas określony nie dłuższy niż 14 tygodni<sup>29</sup>. Wysokość zasiłku dla bezrobotnych zależy od średniego wynagrodzenia brutto w ostatnich 12 miesiącach. Na jego podstawie wylicza się dzienne wynagrodzenie brutto, a następnie (po odliczeniu 20% odpowiadających obciążeniu z tytułu podatku, opłaty solidarnościowej i składek na ubezpieczenie społeczne) dzienne wynagrodzenie netto. 60% tak skalkulowanej podstawy wypłacane jest jako zasiłek dla bezrobotnych dla osób samotnych, a 67% – dla osób posiadających dzieci<sup>30</sup>. Okres zasiłkowy zależy od stażu pracy i wieku: osobom do 50. roku życia zasiłek dla bezrobotnych jest wypłacany maksymalnie przez 12 miesięcy<sup>31</sup>, osobom po 50. roku życia – maksymalnie przez 24 miesiące<sup>32</sup>. W przypadku braku prawa do zasiłku dla bezrobotnych lub

<sup>25</sup> Wynikający z przyczyn pogodowych lub zmniejszonej (głównie sezonowej) liczby zamówień. Szerzej: Bundesagentur für Arbeit, *Kurzarbeitergeld*, Juni 2020, [https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-8a-kurzarbeitergeld\\_ba015385.pdf](https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-8a-kurzarbeitergeld_ba015385.pdf) [dostęp: 23.07.2020].

<sup>26</sup> Jest on wypłacany za ostatnie trzy miesiące przed ogłoszeniem upadłości w wysokości przeważnie wynagrodzenia netto, powiększonego ewentualnie o typowe dodatki (np. wynagrodzenie za pracę w godzinach nadliczbowych). Szerzej: Bundesagentur für Arbeit, *Insolvenzgeld für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer*, September 2018, [https://www.arbeitsagentur.de/datei/Merkblatt-10-Insolvenzgeld\\_ba015369.pdf](https://www.arbeitsagentur.de/datei/Merkblatt-10-Insolvenzgeld_ba015369.pdf) [dostęp: 23.07.2020].

<sup>27</sup> Bundesagentur für Arbeit, *Merkblatt für Arbeitslose*, Oktober 2019, [https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-fuer-arbeitslose\\_ba015368.pdf](https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-fuer-arbeitslose_ba015368.pdf) [dostęp: 23.07.2020].

<sup>28</sup> Do okresu wyczekiwania (*Anwartschaftszeit*) zaliczane są także inne, poza zatrudnieniem, okresy składkowe, np. pobieranie zasiłku chorobowego czy wychowywanie dziecka do ukończenia przez nie trzeciego roku życia.

<sup>29</sup> Pod warunkiem zameldowania w agencji pracy, gotowości do podjęcia zatrudnienia podlegającego obowiązkowemu ubezpieczeniu społecznym w wymiarze co najmniej 15 godzin tygodniowo, a także poszukiwania zatrudnienia i współpracy z agencją pracy w tym zakresie.

<sup>30</sup> W trakcie pobierania zasiłku możliwe jest dodatkowe zarobkowanie do wysokości kwoty wolnej od podatku (w 2020 r. to 165 EUR).

<sup>31</sup> Maksymalny okres dla osób posiadających staż ubezpieczeniowy co najmniej 24 miesiące; obowiązuje zasada, że każde dwa miesiące ubezpieczenia przekładają się na jeden miesiąc prawa do zasiłku.

<sup>32</sup> Najdłuższy okres zasiłkowy przewidziany jest dla osób w wieku 58 i więcej lat; warunkiem jest posiadanie stażu ubezpieczeniowego co najmniej 48 miesięcy.

wyczerpania okresu zasiłkowego<sup>33</sup>, ewentualnie gdy dochód z wykonywanej pracy nie wystarcza na zaspokojenie podstawowych potrzeb gospodarstwa domowego określanych jako minimum egzystencji, można ubiegać się o zasiłek dla bezrobotnych drugiego typu (*Arbeitslosengeld II*)<sup>34</sup>. Prawo do tego świadczenia uzależnione jest od testu dochodów: większość dochodów i wartości majątku przekraczająca określone kwoty (*Freibetrag*) i składająca się na zasoby finansowe i majątkowe danego gospodarstwa domowego brana jest pod uwagę przy kalkulacji świadczenia. Tym samym świadczenie to jest finansowane z podatków, a nie ze środków funduszu ubezpieczenia od bezrobocia i stanowi instrument podstawowego zabezpieczenia egzystencji (*Grundsicherung*). Świadczenie udzielane jest osobom w wieku od 15 lat do ustawowego wieku emerytalnego. Od 1 stycznia 2020 r. dla osoby samotnie gospodarującej wynosi 432 EUR. Jeżeli oprócz osoby uprawnionej do zasiłku dla bezrobotnych drugiego typu w gospodarstwie domowym pozostają inne (niepracujące) osoby, to w zależności od ich wieku przysługuje zasiłek socjalny (*Sozialgeld*)<sup>35</sup>. Zasiłek dla bezrobotnych drugiego typu wypłacany jest z reguły przez okres 12 miesięcy. Jego wysokość waloryzowana jest 1 stycznia każdego roku. Do istotnych obowiązków beneficjenta należy podjęcie proponowanej i uznanej za odpowiednią pracy (*zumutbare Arbeit*), także pracy w mniejszym wymiarze czasu pracy i o niskim wynagrodzeniu, w szczególności miniposady (*Minijobs*) lub pracy o charakterze publicznym (*Ein-Euro-Jobs/Arbeitsgelegenheit*). Brak realizacji obowiązków wiąże się z sankcjami: za pierwszym razem obniżenie zasiłku o 30%, za drugim razem o 60% (w obu przypadkach najczęściej na okres trzech miesięcy), a następnie utratę prawa do zasiłku łącznie z dodatkiem na pokrycie kosztów zakwaterowania i ubezpieczenia zdrowotnego. Sankcje te są ostrzejsze wobec młodszych beneficjentów zasiłku dla bezrobotnych drugiego typu (do 25. roku życia), np. już pierwsze niedopełnienie obowiązków powoduje wstrzymanie (najczęściej na 6 tygodni) wypłaty zasiłku wraz z dodatkami.

Świadczenia niepieniężne obejmują (1) doradztwo zawodowe oraz pośrednictwo pracy (realizowane zarówno przez publiczne, jak i prywatne podmioty); (2) aktywizację i włączenie zawodowe (indywidualne świadczenia finansowane ze środków budżetu pośrednictwa – *Vermittlungsbudget* lub bon aktywizujący – *Aktivierungs- und Vermittlungsgutschein*); (3) wybór zawodu i kształcenie zawodowe;

<sup>33</sup> Ale osoba zdolna jest do podjęcia pracy w wymiarze co najmniej trzech godzin dziennie.

<sup>34</sup> Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitslosengeld II/Sozialgeld. Grundsicherung für Arbeitsuchende*, Januar 2020, [https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-algii\\_ba015397.pdf](https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-algii_ba015397.pdf) [dostęp: 23.07.2020].

<sup>35</sup> Świadczenia związane z gwarancją minimum egzystencji regulowane są księgą II Kodeksu socjalnego. Oprócz wspomnianego zasiłku socjalnego można ubiegać się o pokrycie szczególnych potrzeb, a także kosztów mieszkania i ogrzewania.

(4) kształcenie ustawiczne<sup>36</sup>; (5) podejmowanie zatrudnienia; (6) pozostawanie w zatrudnieniu. Dodatkowo beneficjenci zasiłku dla bezrobotnych drugiego typu mogą być beneficjentami świadczeń przewidzianych w ramach gwarancji podstawowego zabezpieczenia egzystencji, w tym opieki dla dzieci i osób zależnych, wsparcia psychologicznego, zasiłku na podjęcie pracy (*Einstiegsgeld*) lub działalności gospodarczej (*Leistungen zur Eingliederung von Selbständigen*).

### Ubezpieczenia wypadkowe

Do katalogu świadczeń ubezpieczenia wypadkowego należą: świadczenia zdrowotne i rehabilitacja oraz świadczenia na rzecz partycypacji zawodowej i społecznej (*Berufshilfe*)<sup>37</sup>. Pierwsze z nich obejmują: pomoc medyczną (ambulatoryjną i stacjonarną), opiekę domową, zaopatrzenie w lekarstwa i środki opatrunkowe, zabiegi stomatologiczne, środki rehabilitacyjne oraz środki pomocnicze, o ile pozostają w związku z zaistniałym wypadkiem przy pracy. Świadczenia na rzecz partycypacji zawodowej i społecznej ukierunkowane są na utrzymanie dotychczasowego miejsca pracy, względnie podjęcie zatrudnienia na równoważącym miejscu pracy (w tym lub innym przedsiębiorstwie). Należą do nich m.in: szkolenia zawodowe, rehabilitacja, wsparcie społeczne, pomoc w gospodarstwie domowym, a także pomoc w transporcie czy dostosowaniu miejsca zamieszkania. Poza tym wypłacane są następujące świadczenia pieniężne: (1) zasiłek opiekuńczy (*Pflegegeld*), (2) zasiłek powypadkowy (*Verletztengeld*), (3) zasiłek wyrównawczy (*Übergangsgeld*), (4) renta wypadkowa (*Verletztenrente*), (5) świadczenia dla pozostałych osób, np. renty po zmarłym żywicielu (*Hinterbliebenenrenten*), zasiłek pogrzebowy (*Sterbegeld*), koszty transportu zwłok (*Überführungskosten*). Zasiłek opiekuńczy przewidziany jest dla osób, które wymagają opieki w związku z zaistniałym wypadkiem lub chorobą zawodową. Jego wysokość określana jest analogicznie do tego wypłacanego w ramach ubezpieczenia pielęgnacyjnego, ale ma przed nim pierwszeństwo. Zasiłek powypadkowy przyznawany jest na okres rehabilitacji medycznej, po wyczerpaniu się prawa do wynagrodzenia chorobowego wypłacanego przez pracodawcę (*Entgeltfortzahlung*) przez okres pierwszych sześciu tygodni. Wynosi on 80% podstawy wymiaru (*Regelentgelt*)<sup>38</sup>. Zasiłek wyrównawczy jest ukierunkowany na kompensowanie zarobków w trakcie rehabilitacji zawodowej i wynosi 75% zasiłku powypadkowego

<sup>36</sup> Z. Wiśniewski, M. Moszyński, *Doskonalenie zawodowe bezrobotnych w Republice Federalnej Niemiec*, „Polityka Społeczna” 2007, nr 7.

<sup>37</sup> <https://www.dguv.de> [dostęp: 23.07.2020].

<sup>38</sup> Dodatkowo dla osób wychowujących dziecko do 12. roku życia i spełniających określone warunki może wypłacany być dodatek (*Kinderpflege-Verletztengeld*).

dla osób posiadających na utrzymaniu co najmniej jedno dziecko lub wymagających opieki, a 68% dla pozostałych. Może on być pobierany jednocześnie z rentą wypadkową. Renta wypadkowa jest rentą analogiczną do renty z tytułu niezdolności do pracy, ale przyczyna tej niezdolności jest spowodowana wypadkiem przy pracy lub w drodze do/z pracy bądź chorobą zawodową, a ponadto w wyniku tego musi nastąpić redukcja zdolności do pracy w co najmniej 20%. Wysokość renty ma odzwierciedlać utracone dochody (a nie faktycznie poniesione straty) i zależy wprost proporcjonalnie od stopnia niezdolności do pracy oraz dotychczasowego wynagrodzenia<sup>39</sup>.

### Ubezpieczenie pielęgnacyjne

Świadczenia w ramach ubezpieczenia pielęgnacyjnego obejmują pomoc w obszarze ambulatoryjnej (domowej) i stacjonarnej opieki długoterminowej. Wysokość i zakres świadczeń uzależnione są od stopnia intensywności opieki. Od 2017 r. wyróżnia się pięć stopni opieki (*Pflegegrad*) według stopnia zachowania samodzielności<sup>40</sup>. Podmiotem odpowiedzialnym za określenie stopnia opieki jest służba medyczna obowiązkowego ubezpieczenia zdrowotnego. Świadczenia ubezpieczenia pielęgnacyjnego udzielane są wyłącznie na wniosek, pod warunkiem co najmniej dwuletniego okresu ubezpieczenia w ostatnich dziesięciu latach. Generalną zasadą jest wsparcie dla opieki krewniaczej i utrzymanie osoby wymagającej opieki w dotychczasowym środowisku. Z tego powodu kasy pielęgnacyjne przejmują koszty opieki (do określonej granicy<sup>41</sup>), w możliwie najszerszym stopniu prowadzone poza całodobowymi instytucjami opieki. Do świadczeń<sup>42</sup> udzielanych w obszarze opieki domowej (*häusliche Pflegehilfe*) należą: (1) zasiłek pielęgnacyjny (*Pflegegeld*), przeznaczony dla osób, które nie korzystają z opieki ambulatoryjnej, a beneficjent tego świadczenia może je przeznaczyć na dowolny cel, w tym wynagrodzenie swojego opiekuna. Jest to możliwe pod warunkiem gwarancji opieki odpowiedniej jakości, co podlega regularnej kontroli. Wysokość zasiłku zależy od stopnia opieki

<sup>39</sup> Renta może być także wypłacona całkowicie (w przypadku renty do trzech lat) lub częściowo (w przypadku obniżenia zdolności do pracy powyżej 40%) w formie jednorazowego odškodowania.

<sup>40</sup> Wcześniej były to trzy stopnie (*Pflegestufe*) szacowane na podstawie zapotrzebowania na wsparcie wynikające z niesprawności fizycznej organizmu. Szerzej: P. Błędowski, *Ewolucja ubezpieczenia pielęgnacyjnego...*, s. 5–6.

<sup>41</sup> W ubezpieczeniu pielęgnacyjnym od początku założono, że koszty opieki pokrywane będą tylko częściowo (za wyjątkiem środków pomocniczych i kursów w zakresie opieki).

<sup>42</sup> Szerzej na temat świadczeń: A. Przybyłowicz, *Ubezpieczenie pielęgnacyjne w Republice Federalnej Niemiec*, Zakład Ubezpieczeń Społecznych, Warszawa 2017, s. 121 i n.

i w 2020 r. wynosiła od 316 do 905 EUR miesięcznie; (2) opieka ambulatoryjna (*ambulatner Pflegedienst*), udzielana przez profesjonalnego dostawcę w miejscu zamieszkania, przy czym istnieje górny limit wartości świadczeń (od 689 do 1995 EUR) w zależności od stopnia opieki; (3) świadczenia kombinowane (*Kombination-leistung*), stanowiące połączenie zasiłku pielęgnacyjnego i opieki ambulatoryjnej w ramach wyznaczonych limitów kwotowych dla tej ostatniej; (4) częściowa opieka stacjonarna (*Teilstationäre Pflege*), w formie opieki dziennej lub nocnej, w ramach wyznaczonych limitów kosztów; (5) pozostałe bieżące świadczenia dla osób sprawujących opiekę, np. składki na ubezpieczenia społeczne czy działania nakierowane na reintegrację zawodową; (6) świadczenia dodatkowe w razie potrzeby, takie jak zastępstwo w opiece (*Verhinderungspflege*) do maksymalnie 6 tygodni w miejscu pobytu, krótkoterminowa opieka stacjonarna (*Kurzzeitpflege*), środki pomocnicze, środki na przystosowanie mieszkania czy dofinansowanie kosztów opieki wspierającej (np. w formie doradztwa) (*Entlastungsbetrag*), a także kursy w zakresie sprawowania opieki. Świadczenia w zakresie opieki stacjonarnej obejmują: (1) opłatę świadczeń pielęgnacyjnych w ramach opieki instytucjonalnej, uzależnionej od

Tabela 5.2. Podstawowe dane na temat poszczególnych ubezpieczeń społecznych (stan na 31.12.2018 r.)

Dane ubezpieczeniowe	Ubezpieczenie			
	emerytalno- rentowe	z tytułu bezrobocia	wypadkowe	pielęgnacyjne
Liczba ubezpieczonych (w tys.)	56 099	4 785	65 500 (średnio w 2019 r.)	72 807 (1.07.2018 r.)
Liczba beneficjentów (w tys.)	24 719	715 (beneficjenci zasiłku dla bezrobotnych pierwszego typu)	775 (beneficjenci rent wypadkowych)	3 593
Średnie miesięczne świadczenie (w EUR)	896	1631	616 (renty wypadkowe)	944

Źródło: opracowanie własne na podstawie Deutsche Rentenversicherung, *Aktuelle Daten 2020*, [https://www.deutsche-rentenversicherung.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistiken-und-Berichte/statistikpublikationen/aktuelle\\_daten.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=8](https://www.deutsche-rentenversicherung.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistiken-und-Berichte/statistikpublikationen/aktuelle_daten.pdf?__blob=publicationFile&v=8) [dostęp: 29.07.2020]; Deutsche Rentenversicherung, *Statistiken und Berichte*, [https://www.deutsche-rentenversicherung.de/DRV/DE/Experten/Zahlen-und-Fakten/Statistiken-und-Berichte/statistiken\\_und\\_berichte.html](https://www.deutsche-rentenversicherung.de/DRV/DE/Experten/Zahlen-und-Fakten/Statistiken-und-Berichte/statistiken_und_berichte.html) [dostęp: 29.07.2020]; Bundesagentur für Arbeit, *Der Arbeitsmarkt in Deutschland 2018*, Oktober 2019, s. 22–23, <https://statistik.arbeitsagentur.de/Statistikdaten/Detail/201812/ama/heft-arbeitsmarkt/arbeitsmarkt-d-0-201812-pdf.pdf> [dostęp: 29.07.2020]; <https://www.dguv.de/de/zahlen-fakten/versicherte-unternehmen/index.jsp> [dostęp: 29.07.2020]; <https://www.dguv.de/de/zahlen-fakten/entschaedigung/rentenbestand/index.jsp> [dostęp: 29.07.2020]; <https://www.bundesgesundheitsministerium.de/themen/pflege/pflegeversicherung-zahlen-und-fakten.html#c3238> [dostęp: 29.07.2020]; A. Boss, *Bundesagentur für Arbeit – immer höhere Überschüsse?*, Kiel Policy Brief, Kiel Institut für Weltwirtschaft, Dezember 2017, s. 7.

stopnia opieki (od 125 do 2005 EUR miesięcznie)<sup>43</sup>; (2) ryczałtowe pokrycie kosztów opieki w domach dla osób trwale niepełnosprawnych. Ponadto możliwe jest dofinansowanie kosztów opieki osób zamieszkujących razem (np. współzamieszkujących pacjentów z demencją). Świadczenia pieniężne waloryzowane są 1 lipca każdego roku, podobnie jak emerytury i renty.

Analiza podstawowych danych dotyczących analizowanych gałęzi ubezpieczeń społecznych wskazuje (tab. 5.2), że najszerszy zakres podmiotowy, jeśli chodzi o osoby potencjalnie uprawnione do świadczeń, ma ubezpieczenie pielęgnacyjne, które dotyczy zarówno pracujących, jak i emerytów (i rencistów). W Niemczech na koniec 2018 r. pieniężne świadczenia długoterminowe z ubezpieczenia emerytalno-rentowego pobierało blisko 25 mln osób, a najwyższe świadczenia przysługiwały z ubezpieczenia z tytułu bezrobocia<sup>44</sup>.

## 5.6. Wyzwania na przyszłość

Niemcy są przedstawicielem kraju o konserwatywno-korporacyjnym modelu polityki społecznej<sup>45</sup>. Cechą charakterystyczną tego typu jest założenie o oparciu zabezpieczenia na wypadek ryzyk socjalnych na ubezpieczeniu społecznym bazującym na aktywności na rynku pracy oraz tradycyjnym modelu rodziny. Skutkuje to relatywnie niskim stopniem dekomodifikacji (tj. dostępu do świadczeń i usług niezależnie od statusu na rynku pracy czy sytuacji materialnej), niewielką modyfikacją stratyfikacji społecznej poprzez system świadczeń społecznych oraz umiarkowanym (i zdecydowanie niższym niż w krajach o modelu liberalnym) zaangażowaniem sektora prywatnego w sferę zabezpieczenia emerytalnego. Przytoczone wyżej założenia na skutek zmian demograficzno-społecznych wzbudzają liczne dyskusje.

Głównym wyzwaniem dla ubezpieczeń społecznych w Niemczech, zwłaszcza dla ubezpieczenia emerytalno-rentowego i pielęgnacyjnego (oraz zdrowotnego) jest starzenie się społeczeństwa. Problemy wiążą się ze wzrostem wydatków wynikających ze statystycznie dłuższego trwania życia oraz ograniczeniem bazy składkowej będącej pochodną relatywnie niskiej dzietności (która nie jest kompensowana w dostateczny sposób przez wzrost produktywności czy imigrację). Trwają

<sup>43</sup> Koszty zakwaterowania i żywienia ponoszone są przez klienta opieki stacjonarnej.

<sup>44</sup> Do danych tych należy jednak podchodzić ostrożnie, gdyż dotyczą wyłącznie zasiłku dla bezrobotnych, z pominięciem pozostałych świadczeń.

<sup>45</sup> Szerzej na temat modeli: M. Księżopolski, *Charakterystyka wybranych modeli polityki społecznej*, w: G. Firli-Fesnak, J. Męcina (red.), *Polityka społeczna*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2018, rozdział 28, e-book.



dyskusje na temat kierunku zmian zapoczątkowanych w XXI w., polegających na substytucji społecznego ubezpieczenia emerytalnego przez systemy indywidualne i zakładowe<sup>46</sup>. Z jednej strony działanie takie zmniejsza obciążenie finansowe warstwy bazowej, z drugiej – przyczynia się do wzrostu ubóstwa oraz nierówności wewnątrz- i międzygeneracyjnych<sup>47</sup>. Istotnym problemem jest finansowanie świadczeń pozaubezpieczeniowych, w tym emerytury podstawowej. Propozycje dotyczą różnych opcji<sup>48</sup>, w tym wprowadzenia emerytury obywatelskiej i obowiązkowej warstwy kapitałowej, podwyższenia stopy składki i wieku emerytalnego, rozszerzenia bazy składkowej przez (obligatoryjne) włączenie osób prowadzących działalność, a także wzrostu przejrzystości finansowania<sup>49</sup> i wzmocnienia samorządności<sup>50</sup>. W ubezpieczeniu pielęgnacyjnym przedmiotem dyskusji jest zmiana metody finansowania w kierunku (częściowego lub całkowitego) finansowania kapitałowego<sup>51</sup>.

Deregulacja rynku pracy i niestabilność biografii zawodowych, które w systemie ubezpieczeniowym determinują dostęp i wysokość kompensaty w przypadku realizacji ryzyk socjalnych, stanowi drugie poważne wyzwanie istniejącego systemu. Dotyczy to przede wszystkim kobiet, ale przedmiotem uwagi są także osoby młode, starsze i emigranci. Głównym problemem jest niski poziom świadczeń długoterminowych (rentowych i emerytalnych) dla osób nisko zarabiających lub pracujących w niepełnym wymiarze czasu i cechujących się okresami bezrobocia lub bierności zawodowej.

W kontekście płci jednym z zarzutów jest oparcie rozwiązań na tradycyjnym modelu rodziny, który nie przystaje do zmian społecznych<sup>52</sup>. Jest to widoczne przede wszystkim w zabezpieczeniu po zmarłym żywicielu oraz świadczeniach emerytalnych. Wprawdzie nastąpiły w tym względzie zmiany w kierunku indywidualizacji uprawnień dla obu małżonków, ale większość rozwiązań (np. utrata prawa do renty wdowiej po ponownym zawarciu związku) jest ciągle konserwatywna<sup>53</sup>.

<sup>46</sup> U. Klammer, G. Wagner, *Grundrentenplan der großen Koalition. Welche Risiken soll die gesetzliche Rentenversicherung versichern?*, „Wirtschaftsdienst” 2020, nr 1; T. Köhler-Rama, *Deutschland im Renten-Niemandsland*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10; V. Meinhardt, *Alterssicherung heißt Alter sichern*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10.

<sup>47</sup> F. Breyer, *Rentenreform und Gerechtigkeit zwischen und innerhalb der Generationen*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10; W. Schmähl, *Höchste Zeit für einen Ausstieg aus dem Ausstieg*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10.

<sup>48</sup> F. Ruland, *Rentenreform – mit welchem Fokus?*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10.

<sup>49</sup> U. Fachinger, B. Erdmann, M. Preuß, *Das komplexe System der sozialen Sicherung*, „Wirtschaftsdienst” 2010, nr 5.

<sup>50</sup> W. Schmähl, *Voraussetzungen für eine erfolgreiche Selbstverwaltung in der Sozialversicherung*, „Wirtschaftsdienst” 2010, nr 7.

<sup>51</sup> C. Sowada, *Powszechnie społeczne ubezpieczenie...*, s. 26 i n.

<sup>52</sup> G. Bäcker i in., *Sozialpolitik und soziale Lage...*, s. 65.

<sup>53</sup> Szerzej: J. Ratajczak-Tuchołka, *Emerytura kobiet...*, s. 169 i n.

## Literatura

- Bäcker G., Naegele G., Bispinck R., Hofemann K., Naubauer J., *Sozialpolitik und soziale Lage in Deutschland*, t. 1: Grundlagen, Arbeit, Einkommen und Finanzierung, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2008.
- Błądowski P., *Ewolucja ubezpieczenia pielęgnacyjnego w Niemczech*, „Ubezpieczenia Społeczne. Teoria i Praktyka” 2018, nr 3, s. 55–69.
- Boss A., *Bundesagentur für Arbeit – immer höhere Überschüsse?*, Kiel Policy Brief, Kiel Institut für Weltwirtschaft, Dezember 2017.
- Breyer F., *Rentenreform und Gerechtigkeit zwischen und innerhalb der Generationen*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10, s. 713–716.
- Bundesagentur für Arbeit, *Arbeitslosengeld II/Sozialgeld. Grundsicherung für Arbeitsuchende*, Januar 2020, [https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-algii\\_ba015397.pdf](https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-algii_ba015397.pdf) [dostęp: 23.07.2020].
- Bundesagentur für Arbeit, *Der Arbeitsmarkt in Deutschland 2018*, Oktober 2019, <https://statistik.arbeitsagentur.de/Statistikdaten/Detail/201812/ama/heft-arbeitsmarkt/arbeitsmarkt-d-0-201812-pdf.pdf> [dostęp: 29.07.2020].
- Bundesagentur für Arbeit, *Insolvenzgeld für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer*, September 2018, [https://www.arbeitsagentur.de/datei/Merkblatt-10-Insolvenzgeld\\_ba015369.pdf](https://www.arbeitsagentur.de/datei/Merkblatt-10-Insolvenzgeld_ba015369.pdf) [dostęp: 23.07.2020].
- Bundesagentur für Arbeit, *Kurzarbeitergeld*, Juni 2020, [https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-8a-kurzarbeitergeld\\_ba015385.pdf](https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-8a-kurzarbeitergeld_ba015385.pdf) [dostęp: 23.07.2020].
- Bundesagentur für Arbeit, *Merkblatt für Arbeitslose*, Oktober 2019, [https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-fuer-arbeitslose\\_ba015368.pdf](https://www.arbeitsagentur.de/datei/merkblatt-fuer-arbeitslose_ba015368.pdf) [dostęp: 23.07.2020].
- Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*, April 2020, „72. Jahrgang” 2020, nr 4, s. 61–63.
- Deutsche Rentenversicherung, *Aktuelle Daten 2020*, [https://www.deutsche-rentenversicherung.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistiken-und-Berichte/statistikpublikationen/aktuelle\\_daten.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=8](https://www.deutsche-rentenversicherung.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistiken-und-Berichte/statistikpublikationen/aktuelle_daten.pdf?__blob=publicationFile&v=8) [dostęp: 29.07.2020].
- Deutsche Rentenversicherung, *Erwerbsminderungsrente: das Netz für alle Fälle*, Juli 2020.
- Deutsche Rentenversicherung, *Grundrente: Zuschlag zur Rente*, 1. Auflage (6/2001), nr 210.
- Deutsche Rentenversicherung, *Hinterbliebenenrente: Hilfe in schweren Zeiten*, Juli 2020.
- Deutsche Rentenversicherung, *Statistiken und Berichte*, [https://www.deutsche-rentenversicherung.de/DRV/DE/Experten/Zahlen-und-Fakten/Statistiken-und-Berichte/statistiken\\_und-berichte.html](https://www.deutsche-rentenversicherung.de/DRV/DE/Experten/Zahlen-und-Fakten/Statistiken-und-Berichte/statistiken_und-berichte.html) [dostęp: 29.07.2020].
- Fachinger U., Erdmann B., Preuß M., *Das komplexe System der sozialen Sicherung*, „Wirtschaftsdienst” 2010, nr 5, s. 327–331.
- <https://www.bundesgesundheitsministerium.de/themen/pflege/pflegeversicherung-zahlen-und-fakten.html#c3238> [dostęp: 29.07.2020].
- [http://www.gbe-bund.de/oowa921-install/servlet/oowa/aw92/dboowasys921.xwdevkit/xwd\\_init?gbe.isgbetol/xs\\_start\\_neu/&p\\_aid=3&p\\_aid=65623046&nummer=530&p\\_sprache=D&p\\_indsp=&p\\_aid=780217](http://www.gbe-bund.de/oowa921-install/servlet/oowa/aw92/dboowasys921.xwdevkit/xwd_init?gbe.isgbetol/xs_start_neu/&p_aid=3&p_aid=65623046&nummer=530&p_sprache=D&p_indsp=&p_aid=780217) [dostęp: 29.07.2020].
- <https://www.lohn-info.de/sozialversicherungsbeitraege2020.html> [dostęp: 23.07.2020].
- <https://www.dguv.de> [dostęp: 23.07.2020].
- <https://www.dguv.de/de/zahlen-fakten/entschaedigung/rentenbestand/index.jsp> [dostęp: 29.07.2020].

- <https://www.dguv.de/de/zahlen-fakten/versicherte-unternehmen/index.jsp> [dostęp: 29.07.2020].
- Klammer U., Wagner G., *Grundrentenplan der großen Koalition. Welche Risiken soll die gesetzliche Rentenversicherung versichern?*, „Wirtschaftsdienst” 2020, nr 1, s. 29–34.
- Köhler-Rama T., *Deutschland im Renten-Niemandsland*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10, s. 720–722.
- Książkowski M., *Charakterystyka wybranych modeli polityki społecznej*, w: G. Firlit-Fesnak, J. Męcina (red.), *Polityka społeczna*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2018.
- Lampert H., Althammer J., *Lehrbuch der Sozialpolitik*, Springer Verlag, Berlin – Heidelberg – New York 2001.
- Meinhardt V., *Alterssicherung heißt Alter sichern*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10, s. 723–726.
- MISSOC 2020, *Organisation der sozialen Sicherheit Deutschland*, [https://www.missoc.org/documents/organisation/2020\\_01/org\\_2001\\_de\\_de.pdf](https://www.missoc.org/documents/organisation/2020_01/org_2001_de_de.pdf) [dostęp: 23.07.2020].
- Nadolska J., *Reforma niemieckiej polityki rynku pracy*, „Polityka Społeczna” 2006, nr 9, s. 27–32.
- Nyklewicz K., *Nowa strategia aktywizacji bezrobotnych w Niemczech*, „Polityka Społeczna” 2010, nr 2, s. 23–28.
- Przybyłowicz A., *Ubezpieczenie pielęgnacyjne w Republice Federalnej Niemiec*, Zakład Ubezpieczeń Społecznych, Warszawa 2017.
- Ratajczak J., *System emerytalny w Niemczech*, w: T. Szumlicz, M. Żukowski (red.), *Systemy emerytalne w Unii Europejskiej*, Twigger, Warszawa 2004.
- Ratajczak-Tuchołka J., *Emerytury kobiet w ubezpieczeniowych systemach emerytalnych w Niemczech i w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.
- Ruland F., *Rentenreform – mit welchem Fokus?*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10, s. 707–713.
- Schmähl W., *Höchste Zeit für einen Ausstieg aus dem Ausstieg*, „Wirtschaftsdienst” 2016, nr 10, s. 716–719.
- Schmähl W., *Soziale Sicherung: Ökonomische Analysen*, VS Verlag für Sozialwissenschaften, Wiesbaden 2009.
- Schmähl W., *Voraussetzungen für eine erfolgreiche Selbstverwaltung in der Sozialversicherung*, „Wirtschaftsdienst” 2010, nr 7, s. 474–478.
- Schmidt M.G., *Sozialpolitik in Deutschland. Historische Entwicklung und internationaler Vergleich*, Leske+Budrich, Opladen 1998.
- Sowada C., *Powszechne społeczne ubezpieczenie pielęgnacyjne w starzejącym się społeczeństwie. Sukces czy porażka modelu bismarckowskiego w Niemczech?*, „Problemy Polityki Społecznej. Studia i Dyskusje” 2016, nr 33(2), s. 13–34.
- Wiśniewski Z., Maksim M., *Wspieranie zatrudnienia młodzieży w Niemczech*, „Polityka Społeczna” 2015, nr 5, s. 34–38.
- Wiśniewski Z., Moszyński M., *Doskonalenie zawodowe bezrobotnych w Republice Federalnej Niemiec*, „Polityka Społeczna” 2007, nr 7, s. 21–31.
- Wiśniewski Z., Wojdyło-Preisner M., *Profilowanie bezrobotnych w Polsce i w Niemczech*, „Polityka Społeczna” 2015, nr 2, s. 22–27.
- Żukowski M., *Wielostopniowe systemy zabezpieczenia emerytalnego w Unii Europejskiej i w Polsce*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, Poznań 1997.

## SYSTEM UBEZPIECZEŃ ZDROWOTNYCH

---

Anna Spoz\*

Niemiecki system opieki zdrowotnej jest klasycznym systemem ubezpieczeniowym, opartym na modelu Bismarcka. Został on wprowadzony w 1883 r. ustawą w sprawie ubezpieczenia chorobowego robotników. Najważniejszymi zasadami tego systemu są solidaryzm społeczny i pomocniczość. Ich realizacja w praktyce oznacza, że społeczeństwo jako całość ponosi odpowiedzialność za ryzyko związane z chorobą poszczególnych obywateli, opłacając składki na powszechne i obowiązkowe ubezpieczenie zdrowotne. Niemiecki system opieki zdrowotnej również jest jednym z najnowocześniejszych na świecie. Według FREOPP (The Foundation for Research on Equal Opportunity) w 2021 r. zajmuje trzecią pozycję (po Szwecji i Holandii) w rankingu innowacyjnych systemów opieki zdrowotnej<sup>1</sup>. Sprawność jego funkcjonowania potwierdza fakt obniżenia śmiertelności o 37 p.p. w latach 2004–2014. Od 2009 r. każda osoba, która mieszka na stałe w Republice Federalnej Niemiec, ma obowiązek posiadania ubezpieczenia zdrowotnego. Warto jednak zaznaczyć, że ubezpieczenie zdrowotne wymagane jest także w przypadku osób, które przebywają w Niemczech tymczasowo.

System ubezpieczeń zdrowotnych w Niemczech dzieli się na:

– państwowe ubezpieczenie zdrowotne (*Gesetzliche Krankenversicherung*, GKV) – obowiązkowe i dostępne dla wszystkich pracujących. Korzysta z niego prawie 88% populacji;

---

\* Dr, Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II, Wydział Nauk Społecznych, Instytut Ekonomii i Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości, ORCID: 0000-0001-5071-0017, e-mail: aspoz@kul.lublin.pl.

<sup>1</sup> <https://freopp.org/germany-freopp-world-index-of-healthcare-innovation-84d380091cb7> [dostęp: 19.09.2021].

– prywatne ubezpieczenie zdrowotne (*Private Krankenversicherung*, PKV) – korzysta z niego blisko 11% obywateli.

Pozostałe 2% populacji nie korzysta z tych ubezpieczeń, a należą do nich: pracownicy policji, wojska, weterani wojskowi, którzy mają własną opiekę medyczną, zapewnioną przez państwo.

Jedną z głównych różnic między ubezpieczeniem państwowym a prywatnym jest sposób naliczania składek. Przy ubezpieczeniach państwowych obowiązuje zasada solidarności, w myśl której wszyscy płacą składki zależne od wysokości dochodów (procent od dochodu), ale korzystają z takiego samego pakietu opieki i usług. Przy ubezpieczeniach prywatnych wysokość składek zależy od wielu czynników, takich jak wiek i stan zdrowia ubezpieczanego, a także zakres opieki i usług medycznych.

Federalne Ministerstwo Zdrowia (*Bundesministerium für Gesundheit*, BMG) odpowiada za kształt polityki zdrowotnej na szczeblu federalnym. Do jego zadań należy tworzenie ustaw i opracowywanie wytycznych administracyjnych dla samorządowych działań w systemie ochrony zdrowia. Ministerstwo Zdrowia kieruje wieloma instytucjami i agencjami odpowiedzialnymi za kwestie zdrowia publicznego na wyższym szczeblu, takimi jak Federalny Instytut Leków i Wyrobów Medycznych (*Bundesinstitut für Arzneimittel und Medizinprodukte*, BfArM) oraz Instytut Paula Ehrlicha (*Paul Ehrlich Institute*, PEI). Federalny Instytut Leków i Wyrobów Medycznych podejmuje decyzje w kwestii dopuszczenia środków farmaceutycznych. Za zatwierdzanie szczepionek odpowiedzialny jest Instytut Paula Ehrlicha.

W sprawach dotyczących państwowego ubezpieczenia zdrowotnego Federalna Komisja Łączona (G-BA) jest najwyższym organem decyzyjnym w ramach samorządowego systemu opieki zdrowotnej. Obejmuje członków reprezentujących lekarzy, dentystów, psychoterapeutów, ubezpieczycieli ustawowych, szpitale i pacjentów. Jako centralny podmiot samorządności na szczeblu federalnym podejmuje decyzje dotyczące tego, jakie świadczenia medyczne będą objęte ubezpieczeniami państwowymi i jaką formę przybiorą.

Federalna Komisja Łączona jest również odpowiedzialna za zapewnienie jakości opieki zdrowotnej. Wspiera ją w tym m.in. Instytut Jakości i Efektywności Opieki Zdrowotnej (*Institut für Qualität und Wirtschaftlichkeit im Gesundheitswesen*, IQWiG), który ocenia korzyści i zagrożenia związane z leczeniem i procedurami diagnostycznymi. Dokonuje tego poprzez analizę dostępnych danych naukowych na wybrane tematy. Uzyskane wyniki są uwzględniane przy podejmowaniu decyzji w zakresie opieki zdrowotnej.

Pozostałe ważne podmioty służby zdrowia, instytucje i stowarzyszenia w Niemczech to:

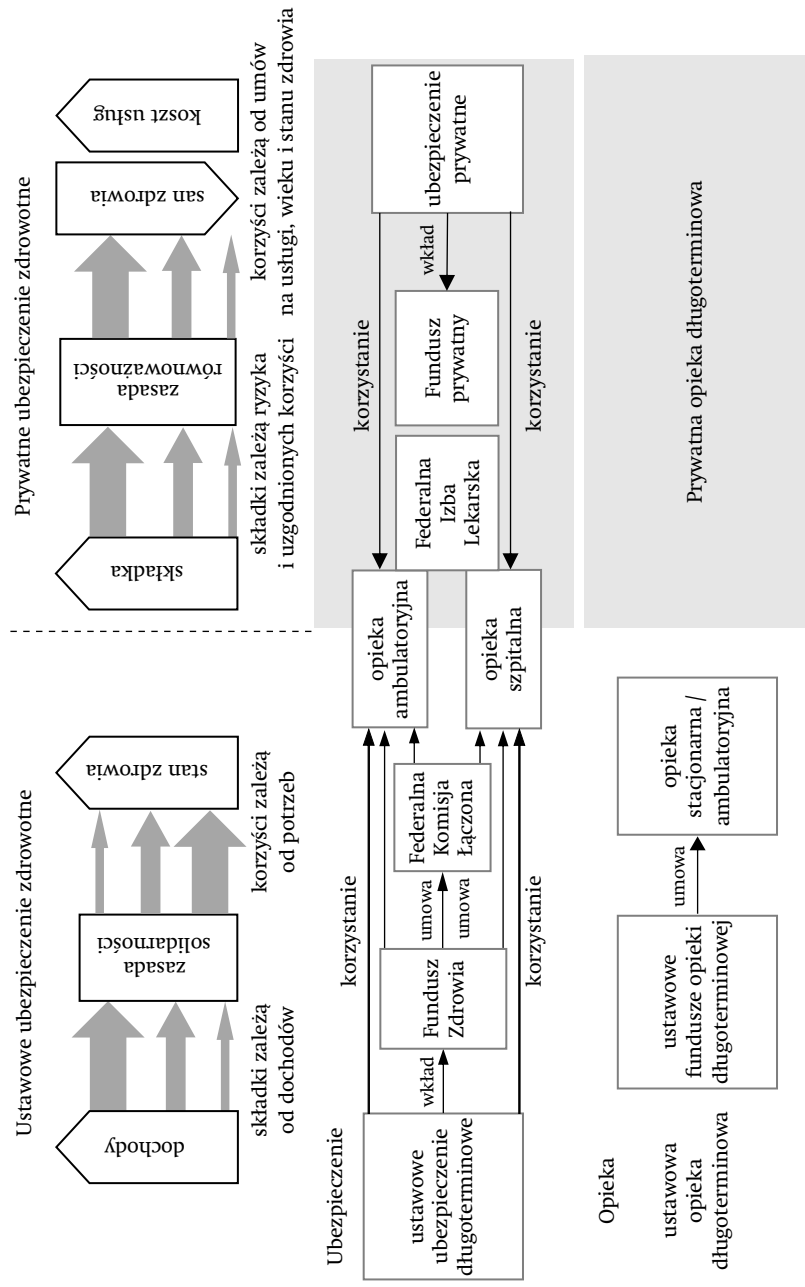
– ubezpieczyciele zdrowotni – państwowi ubezpieczyciele zdrowotni są zobowiązani do zapewnienia ubezpieczenia zdrowotnego i tego, że ubezpieczeni uzyskają opiekę medyczną. Odbywa się to w drodze umów z różnymi instytucjami i organizacjami, w tym ze stowarzyszeniami lekarzy ubezpieczeniowych i dentyistów, a także stowarzyszeniami lekarzy, szpitali i aptek. Krajowe Stowarzyszenie Państwowych Funduszy Ubezpieczeń Zdrowotnych (GKV-Spitzenverband) jest federalnym zrzeszeniem wszystkich ubezpieczycieli ustawowych i reprezentuje interesy różnych ubezpieczycieli. Jego działalność podlega przepisom prawa. Prywatni ubezpieczyciele zdrowotni oferują swoim członkom pełne, częściowe lub dodatkowe ubezpieczenie. Reprezentuje ich Stowarzyszenie Ubezpieczycieli Prywatnych (PKV-Verband);

– stowarzyszenia lekarzy i dentyistów zajmujących się ubezpieczeniami ustawowymi – wszyscy lekarze i psychoterapeuci (niemedyczni), którzy wystawiają rachunki za usługi ubezpieczycielom ustawowym, należą do stowarzyszeń lekarzy zajmujących się ubezpieczeniami ustawowymi (Kassenärztliche Vereinigungen, KV), natomiast dentyści są reprezentowani przez stowarzyszenia dentyistyczne ubezpieczeń ustawowych (Kassenzahnärztliche Vereinigungen, KZV). Odpowiednimi organami na szczeblu federalnym są Federalne Stowarzyszenie Lekarzy Ubezpieczeń Ustawowych (Kassenärztliche Bundesvereinigung, KBV) i Federalne Stowarzyszenie Dentyistów Ubezpieczeń Ustawowych (Kassenzahnärztliche Bundesvereinigung, KZBV). Zakres działalności tych stowarzyszeń określa ustawa;

– federacja szpitali – Niemiecka Federacja Szpitali (Deutsche Krankenhausgesellschaft, DKG) reprezentuje centralne i regionalne stowarzyszenia różnych organów zarządzających szpitalami, takich jak miasta i gminy, organizacje religijne, stowarzyszenia non-profit i inni prywatni sponsorzy;

– izby lekarzy, dentyistów, psychoterapeutów i farmaceutów – na poziomie landów związkowych (*Bundesland*) wszyscy lekarze, dentyści, psychoterapeuci i farmaceuci muszą być członkami odpowiednich izb państwowych. Izby te są odpowiedzialne m.in. za nadzorowanie obowiązków zawodowych członków oraz zapewnienie przestrzegania rozporządzenia o ochronie przed promieniowaniem. Nadzorują również certyfikację zawodową i badania komisji lekarskiej oraz oceniają i podejmują decyzje w sprawie roszczeń dotyczących błędów w sztuce. Izby państwowe mają również odpowiednie izby na szczeblu federalnym;

– publiczna służba zdrowia (Öffentlicher Gesundheitsdienst, ÖGD) – jest odpowiedzialna za ochronę ludzi przed zagrożeniami dla zdrowia. Regionalne wydziały zdrowia regulują higienę w budynkach komunalnych, ochronę przed infekcjami i ogólnie dbają o zdrowie. Oferują również porady i pomoc, np. osobom z problemami psychospołecznymi;



Rysunek 6.1. Struktura systemu opieki zdrowotnej w Niemczech

Źródło: *German healthcare system – How good is it and what you can learn from it?*, 2017, <https://www.dr-hempel-network.com/health-policies-in-india/german-healthcare-system-special/> [dostęp: 12.03.2021].

– stowarzyszenia farmaceutyczne – apteki są odpowiedzialne za dostarczanie leków, a także udzielanie informacji i porad na temat leków. Aby zapewnić dostępność leków, stowarzyszenia aptek podpisują umowy z Krajowym Stowarzyszeniem Ustawowych Funduszy Ubezpieczenia Zdrowotnego (GKV-Spitzenverband) i ubezpieczycielami;

– inni pracownicy służby zdrowia – fizjoterapeuci, logopedzi, pielęgniarki oraz położne, jeśli świadczą usługi, które objęte są państwowymi ubezpieczeniami zdrowotnymi, to ich stowarzyszenia podpisują umowy z Centralnym Federalnym Stowarzyszeniem Funduszy Ubezpieczeń Zdrowotnych (GKV-Spitzenverband) i ubezpieczycielami;

– organizacje pacjentów i grupy samopomocy – zapewniają pacjentom wsparcie i porady. Ponadto reprezentują interesy pacjentów w kwestiach związanych z kształtowaniem polityki opieki zdrowotnej w Niemczech.

Pacjenci posiadający zarówno ubezpieczenie państwowe, jak i prywatne mają prawo do opieki zdrowotnej. W każdym landzie Niemiec działają lekarze pierwszego kontaktu i specjaliści, którzy tworzą regionalne stowarzyszenia zajmujące się koordynacją opieki, negocjowaniem umów ubezpieczeniowych z kasami chorych, mediacjami w sprawach finansowych pomiędzy zainteresowanymi stronami (rys. 6.1).

## 6.1. Państwowe ubezpieczenie zdrowotne

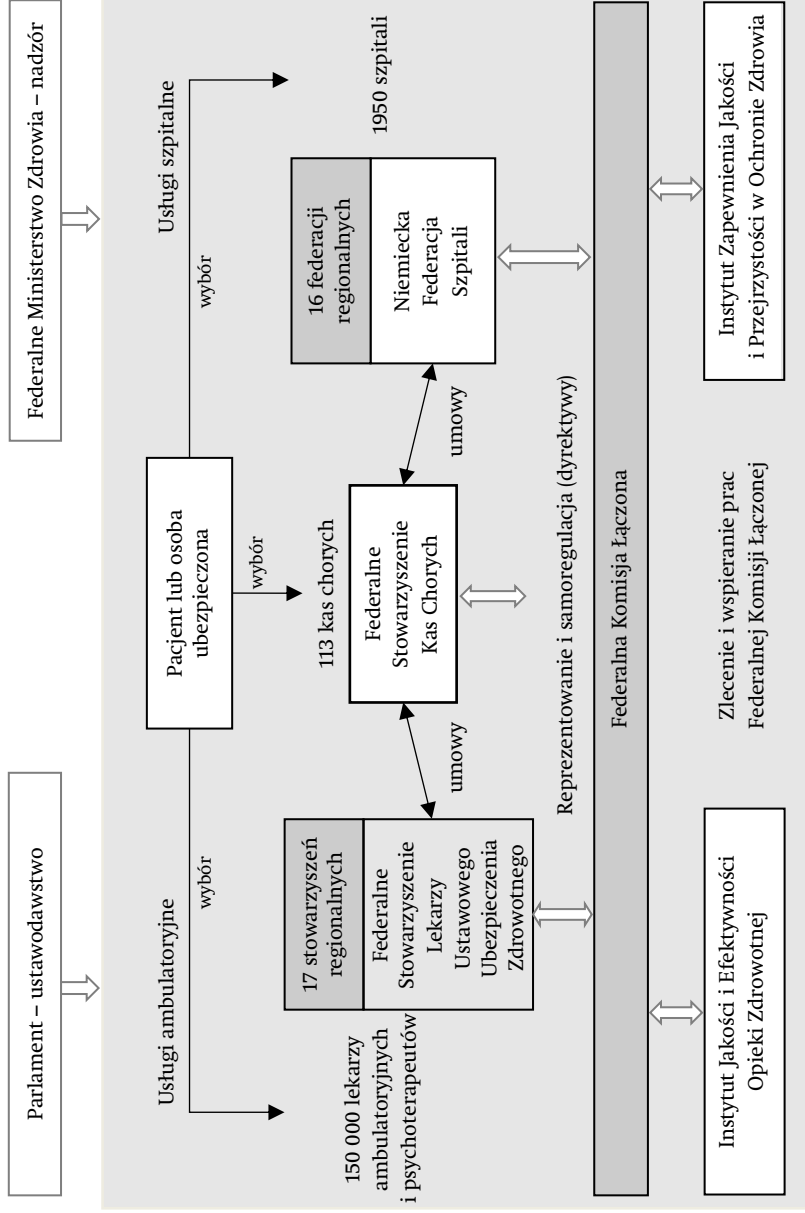
W Niemczech opieka ambulatoryjna (*ambulante Versorgung*) jest świadczona głównie przez lekarzy prowadzących własną praktykę lekarską, dentystów, psychoterapeutów i innych pracowników służby zdrowia w ich własnych gabinetach. Większość lekarzy i dentystów posiada akredytację państwowego ubezpieczenia zdrowotnego (*Kassenzulassung*), która umożliwia im leczenie każdego, kto ma państwowe ubezpieczenie zdrowotne (rys. 6.2).

Chorzy zwykle udają się najpierw do lekarza rodzinnego (*Hausarzt*). W Niemczech wszyscy lekarze rodzinni, interniści i pediatrzy są uważani za lekarzy rodzinnych. Lekarze ci mogą skierować pacjentów do odpowiedniego specjalisty w przypadku stwierdzenia określonych problemów zdrowotnych. Możliwe jest również skierowanie bezpośrednio do specjalistów.

Lekarze rodzinni, specjaliści i stomatolodzy, poza przynależnością do stowarzyszenia lekarzy lub dentystów, mają własne organizacje reprezentujące ich interesy zawodowe.

Oprócz samodzielnych praktyk lekarskich w Niemczech istnieje wiele wspólnych gabinetów i ośrodków opieki medycznej, w których pracuje dwóch lub wię-





Rysunek. 6.2. Główne podmioty w państwowym systemie ubezpieczeń zdrowotnych w Niemczech

Źródło: R. Busse, M. Blümel, F. Knieps, T. Bärnighausen, Statutory health insurance in Germany: a health system shaped by 135 years of solidarity, self-governance, and competition, „Lancet” 2017, nr 390, s. 884.

cej lekarzy bądź innych pracowników służby zdrowia. Większe przychodnie często oferują usługi, które zwykle dostępne są tylko w szpitalach, takie jak specjalne badania diagnostyczne lub operacje dzienne. Z tego powodu praktyki te są czasem określane jako *Praxiskliniken* (przychodnie-szpitale).

Większość szpitali w Niemczech przyjmuje wszystkich pacjentów, niezależnie od tego, czy posiadają państwowe, czy prywatne ubezpieczenie zdrowotne. Duże szpitale zwykle korzystają ze wsparcia ze środków publicznych. Szpitale charytatywne lub kościelne są obsługiwane przez organizacje takie jak Czerwony Krzyż lub grupy religijne. Istnieje również wiele prywatnych szpitali, przy czym niektóre leczą wyłącznie pacjentów ubezpieczonych prywatnie. Szpitale te są zazwyczaj mniejsze i bardziej wyspecjalizowane.

Jeśli pacjent w celu kontynuowania leczenia musi zostać w szpitalu, czyli na tzw. leczeniu szpitalnym (*stationäre Behandlung*), to musi ponieść dodatkowe koszty związane z zakwaterowaniem i wyżywieniem, które nie są pokrywane przez ubezpieczycieli państwowych. Opłaty te są ustalone i zapisane w „umowie” między pacjentem a szpitalem przed przystąpieniem do leczenia.

Oprócz leczenia stacjonarnego w szpitalach prowadzona jest stacjonarna rehabilitacja medyczna. W placówkach rehabilitacyjnych wykonywane są zabiegi, które pomagają odzyskać sprawność i/lub poprawić kondycję po ciężkiej chorobie i/lub intensywnym leczeniu. Zabiegi te obejmują fizjoterapię, opiekę psychologiczną oraz pomoc w nauce korzystania ze sprzętów medycznych. Odbywa się to często zaraz po pobycie w szpitalu, np. po operacji. Istnieją również ośrodki rehabilitacyjne dla osób z chorobami psychicznymi i uzależnieniami.

Składki na państwowe ubezpieczenie zdrowotne zależą od dochodów. Podstawą jest łączny dochód brutto, od którego odliczana jest ujednolicona stawka składki w wysokości 14,6% (stan na 2019 r.). Składka dzielona jest po równo między ubezpieczonego a pracodawcę (po 7,3%). Ponadto każda kasa chorych pobiera dodatkową składkę w różnej wysokości, którą płaci tylko pracownik. Jeśli kwota służąca jako podstawa do obliczania składki (4837,50 EUR w 2021 r.) zostanie przekroczone, to dochody nie wpływają na jej wyliczenie. Państwowym ubezpieczeniem zdrowotnym mogą być objęte dzieci i współmałżonek w ramach bezpłatnego ubezpieczenia rodzinnego.

### Cechy państwowego ubezpieczenia zdrowotnego

Do zalet państwowego ubezpieczenia zdrowotnego (GKV) należy zaliczyć:

- uzależnienie wysokości składek od dochodów, a nie od stanu zdrowia czy wieku pacjenta,

- swobodny wybór ubezpieczenia i jego łatwa zmiana,
- dostęp do dodatkowych usług podobnych do tych, które są oferowane przy prywatnym ubezpieczeniu zdrowotnym,
- darmowe ubezpieczenie rodzinne,
- programy bonusowe,
- brak kontroli stanu zdrowia przy przystąpieniu do ubezpieczenia.

Do wad natomiast można zaliczyć:

- obejmowanie jego zakresem świadczenia standardowego,
- częściowa opłata za leki i środki pomocnicze,
- częściowo leczenie tylko przez lekarzy kontraktowych.

Zakres państwowego ubezpieczenia zdrowotnego związany jest z zapisami Kodeksu zabezpieczenia społecznego, dlatego pomiędzy towarzystwami ubezpieczeń zdrowotnych nie ma prawie żadnych różnic w zakresie świadczeń. W praktyce około 95% usług jest identycznych, a do najważniejszych z nich można zaliczyć: zabiegi u lekarza, zabiegi w szpitalu, zabiegi u dentysty, usługi dla dzieci, świadczenia z tytułu ciąży i porodu, profilaktykę i szczepienia, leczenie chorób przewlekłych, środki zaradcze i pomoc.

### Ubezpieczenie państwowe dla różnych grup

Obowiązek posiadania ubezpieczenia w państwowej kasie chorych mają:

- pracownicy etatowi (o dochodzie brutto poniżej limitu obowiązkowego ubezpieczenia),
- emeryci i renciści (jeśli spełniony jest okres wcześniejszego ubezpieczenia),
- osoby pobierające zasiłek dla bezrobotnych.

Pozostałe grupy społeczne mogą zdecydować, czy chcą podlegać ubezpieczeniu prywatnemu, czy państwowemu.

W przypadku bezrobotnych, którzy prawidłowo zostali zgłoszeni do Federalnej Agencji Pracy, Agencja przejmuje obowiązek opłacania składek na państwowe ubezpieczenie zdrowotne. Dzięki ustawie o finansowaniu i jakości dla GKV od stycznia 2015 r. opłacane są również dodatkowe składki, o ile są pobierane przez zakład ubezpieczeń zdrowotnych. Osoby poszukujące pracy objęte są obowiązkowym ubezpieczeniem, a także ubezpieczeniem pielęgnacyjnym. W przypadku ubezpieczenia obowiązkowego są jednak wyjątki. Gdy zostaną spełnione określone kryteria, możliwe jest zwolnienie bezrobotnego z ubezpieczenia obowiązkowego. Swoboda ubezpieczenia w okresie bezrobocia jest również związana z określonymi kryteriami. W niektórych przypadkach zwolnienie z obowiązkowego ubezpieczenia ustawowego jest jak najbardziej uzasadnione, np. osób ubezpie-

czonych prywatnie, które chcą nadal być ubezpieczone w okresie pozostawania bez pracy.

Inną grupą są studenci, którzy są zobowiązani do posiadania ubezpieczenia zdrowotnego oraz ubezpieczenia pielęgnacyjnego. Z tego powodu zapisując się na uniwersytet lub do college'u, muszą przedstawić dowód posiadania ubezpieczenia zdrowotnego. Podstawowa kwota ubezpieczenia zdrowotnego dla studentów jest taka sama dla wszystkich kas chorych i od października 2020 r. wynosi 76,85 EUR miesięcznie.

W ramach ustawowego ubezpieczenia zdrowotnego istnieje, pod pewnymi warunkami, możliwość ubezpieczenia się w ramach ubezpieczenia rodzinnego lub specjalnej oferty zwanej ubezpieczeniem studenckim (*Krankenversicherung der Studenten*, KVdS). Osoby, które nie chcą wykupić państwowego ubezpieczenia zdrowotnego, mogą na początku studiów przejść na prywatne ubezpieczenie zdrowotne dla studentów.

W przypadku emerytów obowiązują różne przepisy dotyczące ubezpieczenia zdrowotnego. Seniorzy, którzy przez większość życia byli objęci ustawowym ubezpieczeniem zdrowotnym, muszą przystąpić do ubezpieczenia zdrowotnego dla emerytów (*Krankenversicherung der Rentner*, KVdR). Ci, którzy są wykluczeni z tego ubezpieczenia lub zostali zwolnieni z obowiązkowego ubezpieczenia, powinni zwrócić się o ubezpieczenie do prywatnego zakładu ubezpieczeń zdrowotnych.

Składki na ubezpieczenie zdrowotne emerytów/rencistów częściowo pokrywane są przez samego ubezpieczonego oraz ubezpieczenie emerytalno-rentowe. Seniorzy, którzy nie podlegają obowiązkowemu ubezpieczeniu, ale są dobrowolnymi członkami państwowego ubezpieczenia zdrowotnego lub są ubezpieczeni prywatnie, mogą ubiegać się o dopłaty do składek ubezpieczeniowych od swojego ubezpieczyciela emerytalnego. Ogólna wysokość składki dla emerytów wynosi 14,6%, z czego emeryt opłaca 7,3% (również za zagraniczne emerytury), a pozostałe 7,3% jest objęte ubezpieczeniem emerytalnym. Jeżeli kasa chorych dolicza dodatkową składkę, to zgodnie z obowiązującą umową koalicyjną obowiązuje wysokość składki parytetowej. Oznacza to, że tylko połowę dodatkowej składki muszą sfinansować emeryci.

Osoby, którym nie przysługuje obowiązkowe ubezpieczenie zdrowotne dla emerytów, mogą dobrowolnie wykupić państwowe ubezpieczenie zdrowotne, jednak muszą spełniać określone kryteria, tzn. w ciągu ostatnich pięciu lat polegać państwowemu ubezpieczeniu przez 24 miesiące lub obecnie mu podlegać, jeśli ubezpieczenie obowiązkowe istnieje od co najmniej roku. Fakt przystąpienia do dobrowolnego ustawowego ubezpieczenia zdrowotnego należy zgłosić do kasy chorych po trzech miesiącach od wygaśnięcia ubezpieczenia obowiązkowego.

W Niemczech 85% urzędników państwowych jest ubezpieczonych prywatnie, ale w niektórych przypadkach korzystniejsze może okazać się dla nich ubezpieczenie ustawowe, np. gdy urzędnik jest jedynym żywicielem rodziny/w rodzinie wielodzietnej, ponieważ może bezpłatnie ubezpieczyć członków rodziny w ramach systemu państwowego ubezpieczenia zdrowotnego (GKV). W prywatnym systemie ubezpieczenia zdrowotnego należałoby zawrzeć oddzielną umowę na każdego członka rodziny, przy czym byłiby oni uprawnieni do otrzymywania takich samych świadczeń jak główny ubezpieczony. Również przy niskich dochodach korzystniejszy może być wybór GKV, gdyż składka na ustawowe ubezpieczenie zdrowotne jest obliczana na podstawie dochodu. Kolejnym przypadkiem jest chorowanie na choroby przewlekłe, kiedy dopłaty z tytułu ryzyka pobierane przez prywatnych ubezpieczycieli są bardzo wysokie lub może dojść do wykluczenia z usług prywatnych ubezpieczycieli.

Lekarze, w tym dentyści i farmaceuci, mogą wykupić prywatne ubezpieczenie w stosunkowo niskiej cenie. W niektórych sytuacjach jednak ustawowe ubezpieczenie zdrowotne jest dla nich korzystniejsze, zwłaszcza gdy chodzi o ubezpieczenie rodzinne lub w przypadku chorób przewlekłych. Lekarze samodzielnie prowadzący praktykę lekarską są zasadniczo zwolnieni z obowiązkowego ubezpieczenia w ramach państwowego ubezpieczenia zdrowotnego. Z kolei lekarze zatrudnieni na etacie są zobowiązani do wykupienia ustawowego ubezpieczenia zdrowotnego. Jeżeli ich dochód brutto przekracza limit obowiązkowego ubezpieczenia, zainteresowany lekarz może zostać zwolniony z obowiązkowego ubezpieczenia i wybrać prywatną kasę chorych.

### **Koszty państwowego ubezpieczenia zdrowotnego**

Wszystkim osobom ubezpieczonym w Niemczech przysługuje szeroki zakres świadczeń z ubezpieczenia zdrowotnego. Od czasu ostatniej reformy zdrowia państwowe ubezpieczenie zdrowotne stworzyło możliwość indywidualnego i taniego projektowania ochrony zdrowia. Właściwe zakłady ubezpieczeń zdrowotnych oferują specjalne usługi dodatkowe, które można uzgodnić osobno (np. taryfy opcjonalne lub zwrot składek). Ubezpieczeni mogą również osiągnąć korzyści finansowe dzięki programom premiowym. Oferty te są przypisane do państwowego ubezpieczenia zdrowotnego jako usługi ustawowe.

Ponieważ w Niemczech obowiązują różne składki na ubezpieczenie zdrowotne, warto porównać różne ubezpieczenia. Poza ogólną stawką składki w wysokości 14,6% dodatkowe składki mogą być ustalane indywidualnie przez każdy podmiot ubezpieczający. Prowadzi to do tego, że można znaleźć drogie i tanie firmy

ubezpieczeniowe. Przy wyborze ubezpieczyciela warto zatem dokładnie porównać ofertę zakładów ubezpieczeń zdrowotnych pod względem zakresu i kosztów dodatkowych składek. Składki dodatkowe są naliczane do kwoty podstawowej, a ich wysokość nie jest ograniczona przepisami.

Składka dodatkowa jest zróżnicowana w zależności od kasy chorych. Zgodnie z obowiązującą umową koalicyjną od 2019 r. obowiązuje parytetowa stawka składki. Oznacza to, że oprócz wspólnie finansowanej składki pracodawca musi również zapłacić 50% składki dodatkowej. Średni dodatkowy koszt dla pracodawcy wynosi obecnie 1,1%, ale wysokość składki jest różna u poszczególnych ubezpieczycieli (tab. 6.1). Koszt ubezpieczenia zdrowotnego pracowników przedstawia się więc następująco:

- udział pracowników = 7,3% + połowa dodatkowej składki (której wysokość zależy od ubezpieczyciela),
- składka pracodawcy = 7,3% + połowa dodatkowej składki (której wysokość zależy od ubezpieczyciela).

Tabela 6.1. Przykładowe wysokości składek dodatkowych w różnych funduszach ubezpieczeniowych

Dochód brutto	Udział pracowników (7,3%) + pracodawcy (7,3%)	Fundusz 1 (0,3% dodatkowej składki)	Fundusz 2 (1,0% dodatkowej składki)	Fundusz 3 (1,7% dodatkowej składki)
	(w EUR)			
1000 / miesiąc	146,00	3,00	10,00	17,00
12000 / rok	1752,00	36,00	120,00	204,00
2500 / miesiąc	365,00	7,50	25,00	42,50
30000 / rok	4380,00	90,00	300,00	510,00

Źródło: opracowanie własne.

Koszty ubezpieczenia zdrowotnego różnią się w zależności od dochodu brutto i odpowiedniej składki dodatkowej. Ważną rolę odgrywają również zawód i związana z nim taryfa ubezpieczającego. Osoby samozatrudnione zwykle muszą liczyć się z większymi kosztami niż pracownicy poniżej granicy obowiązkowego ubezpieczenia. Przedsiębiorcy prowadzący działalność na własny rachunek, dobrowolnie wykupujący ustawowe ubezpieczenie zdrowotne, mogą wybierać między ubezpieczeniem zdrowotnym z prawem do zasiłku chorobowego a tym bez niego. W zależności od wyboru stawka składki wynosi 14,6% z prawem do zasiłku chorobowego lub 14% bez tego prawa.

## Zmiana ubezpieczenia

Jedną z zalet ubezpieczenia ustawowego jest jego łatwa zmiana. Istnieje wiele powodów, dla których pacjenci zmieniają ubezpieczyciela. W zależności od firmy ubezpieczeniowej i zarobków oszczędności wynikające ze zmiany ubezpieczenia mogą sięgać kilkuset euro rocznie. Jednak oszczędność kosztowa to niejedyny powód do zmiany, ważne są bowiem także oferowane przez ubezpieczycieli programy premiowe, specjalne usługi dodatkowe i kompetentna obsługa pacjenta.

Standardowo wypowiedzenie ubezpieczenia jest możliwe, gdy posiadacz polisy był członkiem danego ubezpieczenia zdrowotnego przez 18 miesięcy. Anulowanie ubezpieczenia zdrowotnego należy złożyć w formie pisemnej na koniec miesiąca. Okres wypowiedzenia wynosi dwa miesiące i zawsze następuje na koniec miesiąca.

Specjalne prawo do wypowiedzenia ubezpieczenia ma zastosowanie, gdy poprzednia dodatkowa składka jest pobierana po raz pierwszy lub gdy dotychczasowa dodatkowa składka jest podwyższana. Oznacza to, że możliwa jest zmiana ubezpieczyciela zdrowotnego przed upływem zwykłego, minimalnego, 18-miesięcznego okresu podlegania ubezpieczeniu u danego ubezpieczyciela, ale wtedy także obowiązuje dwumiesięczny okres wypowiedzenia.

Co ciekawe, z badań wynika, że większość ubezpieczonych nie zna wysokości swojej dodatkowej składki i nie zostało poinformowanych na piśmie o tym przez kasy chorych. Z reguły członkowie prawie nie zauważają zmian, chyba że mają złe doświadczenia z opłacaniem kosztów za pilnie potrzebne usługi lub spotkali się z niewłaściwą złą obsługą klienta.

Od 1996 r. istnieje ustawowa swoboda wyboru w publicznym ubezpieczeniu zdrowotnym, aby pomimo obowiązkowego ubezpieczenia można wypowiedzieć umowę z ubezpieczeniem zdrowotnym. Następnie, w zależności od potrzeb, można wybrać inne ubezpieczenie ustawowe lub prywatne ubezpieczenie zdrowotne.

## 6.2. Prywatne ubezpieczenie zdrowotne

Prywatne ubezpieczenie zdrowotne to kompleksowe ubezpieczenie zdrowotne oferowane przez ponad 40 prywatnych firm ubezpieczeniowych. W Niemczech około 9 mln osób jest ubezpieczonych prywatnie, ponieważ system PKV oferuje wiele korzyści.

Członkostwo w prywatnej kasie chorych (PKV) nie jest dostępne dla każdego. Pracownik może ubezpieczyć się w PKV, jeśli osiąga dochód brutto powyżej limitu obowiązkowego ubezpieczenia. Takie osoby muszą złożyć wniosek o zwolnienie z obowiązkowego ubezpieczenia. Często prywatne kasy chorych wymagają także

minimalnego okresu stałego miejsca zamieszkania na terytorium Niemiec. Osoby z zagranicy muszą wykazać długoterminowy okres ubezpieczenia. Wiele prywatnych towarzystw ubezpieczeniowych oferuje tej grupie osób taryfy specjalne, które są dopasowane do ich potrzeb i okresu pobytu w Niemczech.

### Cechy prywatnego ubezpieczenia zdrowotnego

Do zalet prywatnego ubezpieczenia zdrowotnego można zaliczyć:

- krótszy czas oczekiwania na dostęp do lekarzy i usług medycznych,
- gwarancję jakości usługi lekarskiej,
- indywidualną strukturę taryfową,
- wysokość składki niezależną od dochodów.

Prywatne ubezpieczenie zdrowotne ma także wady, w tym:

- konieczność zawarcia umowy ubezpieczeniowej przez każdego członka rodziny,
- brak możliwości powrotu do GKV po osiągnięciu wieku 55 lat,
- zależność pokrycia kosztów leków od wybranej taryfy,
- zwrot przez ubezpieczyciela poniesionych przez ubezpieczonego kosztów, nie zaś pokrycie ich z góry, jak w przypadku ubezpieczenia ustawowego.

### Wymagania dotyczące prywatnego ubezpieczenia zdrowotnego

Prywatne ubezpieczenie zdrowotne jest ubezpieczeniem dobrowolnym. Każdy pracownik może wykupić takie ubezpieczenie pod warunkiem, że obowiązują go przepisy o dobrowolnym ubezpieczeniu zdrowotnym. Należą do nich np. urzędnicy państwowi, osoby samodzielnie prowadzące działalność oraz studenci.

Również każdy pracownik ma możliwość wykupienia prywatnego ubezpieczenia zdrowotnego. W takim przypadku jednak całkowity dochód brutto w ciągu jednego roku musi przekraczać roczny limit dochodu (JAEG), który jest przeliczany corocznie i w 2020 r. wynosił 62 550 EUR (5212,50 EUR miesięcznie). W 2021 r. próg ten wynosi 64 350 EUR (5362,50 EUR miesięcznie). JAEG nie należy mylić z limitem wymiaru składki, który jest ważny przy obliczaniu składki na ubezpieczenie zdrowotne w ustawowym ubezpieczeniu zdrowotnym.

Urzędnicy służby cywilnej mogą przystąpić do prywatnego ubezpieczenia zdrowotnego bez konieczności spełniania szczególnych warunków i niezależnie od zarobków. W wielu wypadkach przysługuje im też pomoc pracodawcy, który pokrywa 50–80% wydatków z tego tytułu, tak więc koszty składek dla urzędników służby cywilnej są znacznie obniżone. Wsparcie to dotyczy również rodzin urzędników.



Osoby samodzielnie prowadzące działalność i osoby wykonujące wolne zawody mogą wybierać między ustawowym a prywatnym ubezpieczeniem zdrowotnym. Po podjęciu decyzji o wykupieniu prywatnego ubezpieczenia staje się ono nieodwołalne. Decyzję można cofnąć tylko przez zmianę umowy. Osoby samozatrudnione i osoby wykonujące wolny zawód pokrywają w pełni koszty prywatnego ubezpieczenia zdrowotnego.

Studenci mają możliwość wykupienia prywatnego ubezpieczenia. Wniosek składają w prywatnej firmie ubezpieczeniowej w ciągu pierwszych trzech miesięcy od rejestracji na studia. Prywatne ubezpieczenie obowiązuje przez cały czas trwania studiów i nie można go anulować.

### **Koszty prywatnego ubezpieczenia zdrowotnego**

Aby obniżyć wysokość składki na prywatne ubezpieczenie zdrowotne, przy zawarciu umowy można ustalić wkład własny. W przypadku choroby ubezpieczający zobowiązuje się do pokrycia części kosztów wizyt lekarskich i lekarstw. Aby było to opłacalne, miesięczne oszczędności na składkach powinny być wyższe niż same odliczenia. Przy chorobach przewlekłych wnoszenie wkładu własnego jest nieopłacalne, ponieważ ubezpieczeni ponosiliby bardzo wysokie wydatki na usługi lecznicze.

Wybierając prywatne ubezpieczenie, trzeba zdecydować się na rodzaj taryfy. PKV oferuje kilka wariantów i klas taryfowych, które często różnią się usługami, a tym samym ceną. Oprócz taryf kompaktowych, dla których zakres usług jest określony, dostępne są również taryfy modułowe. Poszczególne moduły można spersonalizować i skomponować według własnych preferencji. Różnica w cenie pomiędzy taryfami i różnymi grupami osób może wynosić kilkaset euro. Warto zatem porównać różne oferty w celu uzyskania najlepszego stosunku ceny do wydajności:

- taryfy podstawowe – oferują prywatny status pacjenta po znacznie niższej cenie, z dobrymi usługami, na poziomie co najmniej równym GKV. Zwykle nie oferują rezerwy emerytalnej. Wysokość składek dla osób samodzielnie prowadzących działalność zaczyna się od około 200 EUR, a dla pracowników – nawet nieco poniżej 150 EUR (wkład własny); taryfy dla urzędników są bardziej podobne do taryf komfortowych i premium;

- taryfy komfortowe – oferują kompleksowe usługi, często z bardzo dobrym stosunkiem ceny do jakości. Różnice cenowe pomiędzy ubezpieczycielami wynikają z odchyień w wysokości kosztów franszyzy lub zwrotów kosztów za inne usługi. Składka dla osób samodzielnie prowadzących działalność wynosi od 265 EUR, dla

pracowników – poniżej 150 EUR, zaś dla kandydatów na urzędników – mniej niż 60 EUR;

– taryfy premium – oferują najlepszą opiekę medyczną i obejmują najszerszy zakres usług. Rozpiętość cen jest tu bardzo duża: dla osób samodzielnie prowadzących działalność składka wynosi od około 500 EUR, dla pracowników – nieco poniżej 250 EUR, a dla pracowników służby cywilnej – od 65 EUR lub 170 EUR, w zależności od dopłaty pracodawcy.

W przeciwieństwie do ustawowego ubezpieczenia zdrowotnego (GKV), w prywatnym ubezpieczeniu przeważa zasada zwrotu kosztów. Pacjent prywatny najpierw płaci rachunek bezpośrednio lekarzowi lub szpitalowi, a następnie otrzymuje zwrot części kosztów od swojego ubezpieczyciela. Kwota zwrotu zależy od taryfy wybranej przez ubezpieczonego przy zawieraniu umowy. Ponieważ większość ubezpieczycieli przekazuje świadczenie ubezpieczeniowe w ciągu dwóch tygodni, ubezpieczający często nie musi płacić z góry.

Inaczej sytuacja wygląda z lekami na receptę, za które zwykle trzeba płacić za góry, a ubezpieczyciel dopiero później zwraca koszty. W pewnych okolicznościach można jednak uzgodnić bezpośrednie rozliczenie z aptekami (np. w przypadku bardzo wysokich rachunków i osób przewlekle chorych oraz osób na stałe przyjmujących leki).

Konieczność samodzielnego opłacenia kosztów leczenia ma dla ubezpieczonego także pewną zaletę, czyli przejrzystość płatności. Pacjent ma bowiem wgląd w rachunek kosztów i wie, jak kosztowna jest usługa. Pozwala to pacjentowi na dokonanie oceny kosztów i korzyści.

Przy leczeniu dentystrycznym zdarza się, że w przypadku szczególnie skomplikowanych usług należy najpierw uzyskać od dentystry kosztorys i przedłożyć go do weryfikacji prywatnej kasie chorych. Rozliczenie odbywa się wówczas według tabeli opłat dla dentystów.

Oprócz strefy ambulatoryjnej i stacjonarnej osoby mające prywatne ubezpieczenie zdrowotne mogą również skorzystać z innych usług, co do których obowiązują stosowne regulacje. Są to np. usługi świadczone przez psychoterapeutę. Usługi psychoterapeutyczne rzadko są objęte umowami zbiorowymi. W takim przypadku zwrot kosztów jest przeważnie ograniczony do maksymalnej liczby sesji w roku kalendarzowym i wynosi zwykle 80%, rzadziej 100% kosztów. Często ubezpieczyciel musi sprawdzić wysokość kosztów do zwrotu przed rozpoczęciem leczenia. Wynagrodzenie oparte jest na taryfie honorariów dla psychoterapeutów psychologicznych oraz psychoterapeutów dziecięcych i młodzieżowych. Zwrot kosztów za usługi świadczone przez lekarzy medycyny alternatywnej też zależy od taryfy, a jego zasady można znaleźć w umowie ubezpieczenia. Stosowana jest

wówczas tabela opłat dla praktyków medycyny alternatywnej. Specjaliści tacy jak fizjoterapeuci, podiatrzy czy logopedzi zwykle ustalają ceny niezależnie od taryf opłat. Refundacja ich usług zależy więc od umowy z ubezpieczycielem.

Poza tabelami honorariów lekarzy ubezpieczyciele przygotowują własne katalogi leków i środków pomocniczych, z których korzystają przy zwrotach kosztów.

Jak wspomniano, wysokość składek na prywatne ubezpieczenie zdrowotne w znacznej mierze zależy od wieku ubezpieczanego. Na przykład udział własny pracownika w wieku 30 lat, w zależności od dostawcy i taryfy, może wynosić od nieco poniżej 150 EUR do około 350 EUR. W przypadku pracownika w wieku 50 i więcej lat kwota składki będzie znacznie wyższa – może wynosić od nieco poniżej 300 EUR do około 650 EUR (a nawet więcej).

Prywatne ubezpieczenie zdrowotne to także inwestycja w przyszłość ubezpieczonego. Od 1 stycznia 2000 r. w każdej taryfie naliczany jest dodatkowy składnik oszczędnościowy w wysokości 10% na zabezpieczenie emerytalne w ramach prywatnego ubezpieczenia zdrowotnego. Musi on być opłacany do 60. roku życia. Jego celem jest zapobieganie znacznemu wzrostowi kosztów ubezpieczenia zdrowotnego na starość, gdy większość osób doświadcza problemów ze zdrowiem. Jest to korzystne zarówno dla ubezpieczonych, jak i dla firm ubezpieczeniowych. Od 65. roku życia nie obowiązuje dopłata w wysokości 10%, więc realna składka jest niższa. Dzięki temu opłacanie składek nie jest obciążeniem po przejściu ubezpieczonego na emeryturę.

### 6.3. Wyzwania dla systemu ubezpieczeń zdrowotnych w Niemczech

Niemiecki system opieki zdrowotnej jest jednym z najlepiej działających w Europie. Ubezpieczeniem objętych jest niemal 100% z 83,2 mln mieszkańców Niemiec. Odsetek pacjentów zgłaszających zastrzeżenia co do uzyskanej opieki medycznej jest bardzo niski (około 0,3%). Wskazuje to na dobry dostęp do opieki medycznej.

Mimo dobrej organizacji i wydajności niemieckiego systemu ubezpieczeń społecznych dotyczą go też pewne problemy. Jednym z nich są dysproporcje zdrowotne. W celu ich zmniejszenia przygotowano strategie adresowane głównie do publicznej służby zdrowia, choć stopień ich realizacji różni się w poszczególnych landach. Rozbieżności zdrowotne są określone także w krajowych celach zdrowotnych. Sieć ponad 120 instytucji zajmujących się zdrowiem, w tym kasy chorych i ich stowarzyszenia, promuje zdrowie osób w trudnej sytuacji społecznej. Podstawowa opieka profilaktyczna jest z mocy prawa obowiązkowa. Federalne Stowarzyszenie Kas Chorych otrzymało szczegółowe regulacje i opracowało wytyczne co

do potrzeb, grup docelowych i dostępu do usług. Kasy chorych wspierają 22 tys. programów zdrowotnych w żłobkach, szkołach i innych placówkach.

Drugim problemem niemieckiego systemu opieki medycznej jest obserwowane od dłuższego czasu starzenie się społeczeństwa. Rosnąca liczba osób starszych w populacji powoduje wzrost popytu i kosztów usług opieki zdrowotnej. Ograniczanie tych kosztów stanowi poważne wyzwanie dla władz i jednostek odpowiedzialnych za organizację służby zdrowia.

Ze względu na powszechny dostęp do usług medycznych w Niemczech problemem staje się także ograniczona kadra medyczna. Czas oczekiwania na dostęp do leczenia wydłuża się, zwłaszcza w obszarze ubezpieczeń ustawowych. W sektorze ubezpieczeń prywatnych wyższe koszty ponoszone przez ubezpieczonych zapewniają im szybszy dostęp do lekarzy specjalistów i usług medycznych.

W Niemczech, jak w wielu innych wysoko rozwiniętych krajach, duży nacisk kładzie się obecnie na promowanie zdrowego trybu życia, a system zdrowotny jest nakierowany na działania zapobiegawcze. Wśród działań tych znalazły się porady dietetyczne, programy promujące aktywność fizyczną, ćwiczenia relaksacyjne, promowanie rzucania palenia i ograniczania spożycia alkoholu. Obniżenie zachorowalności to jeden ze skuteczniejszych sposobów na ograniczenie wydatków na służbę zdrowia.

#### 6.4. Cyfryzacja w niemieckiej służbie zdrowia

Transformacja cyfrowa nastąpiła dość wcześnie w niemieckim systemie opieki medycznej. Już 1 października 2009 r. w regionie Nadrenii Północnej miano wprowadzać elektroniczne karty ubezpieczenia zdrowotnego (eGK) zastępujące tradycyjne karty ubezpieczeniowe. Odłożono to jednak z powodu sporów politycznych. W październiku 2011 r. stopniowo zaczęto wprowadzać karty elektroniczne, które od 1 stycznia 2015 r. stały się jedynymi obowiązującymi kartami ubezpieczenia (tradycyjne karty wyszły z użycia).

Kolejną technologią cyfrową w niemieckiej służbie zdrowia jest telemedycyna. Stanowi ona zupełnie nowy rodzaj komunikacji, a informacje o stanie zdrowia i wynikach można również przesyłać na duże odległości. Korzystanie z technologii informacyjno-komunikacyjnych jest szczególnie istotne dla osób mieszkających na obszarach wiejskich lub osób o ograniczonej możliwości przemieszczania się. Wizyta u lekarza jest często dużym wyzwaniem dla tych pacjentów, a telemedycyna pozwala pokonać te bariery. Usługi telemedyczne to konsultacje wideo, telediagnostyka z wykorzystaniem urządzeń monitorujących i rejestrujących parametry zdrowotne, potrafiących przesyłać dane do lekarza na odległość. Od kilku lat waż-

ną rolę w medycynie zdalnej odgrywają aplikacje na smartfony, często połączone z sensorami monitorującymi stan zdrowia pacjenta. Zastosowanie zdalnej diagnostyki oraz konsultacji może nie tylko zwiększyć wygodę pacjenta i lekarza, ale także przyspieszyć lub w ogóle umożliwić dostęp do leczenia, a jednocześnie pozwala obniżyć koszty obsługi pacjenta.

### Literatura

- Busse R., Blümel M., Knieps F., Bärnighausen T., *Statutory health insurance in Germany: a health system shaped by 135 years of solidarity, self-governance, and competition*, „Lancet” 2017, nr 390, s. 882–897.
- German healthcare system – How good is it and what you can learn from it?*, 2017, <https://www.dr-hempel-network.com/health-policies-in-india/german-healthcare-system-special/> [dostęp: 12.03.2021].
- Health care in Germany: The German health care system*, <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/books/NBK298834/> [dostęp: 12.03.2021].
- <https://freopp.org/germany-freopp-world-index-of-healthcare-innovation-84d380091cb7> [dostęp: 19.09.2021].
- Krankenkassen Zentrale, <https://www.krankenkassenzentrale.de> [dostęp: 12.03.2021].
- The Commonwealth Fund, <https://www.commonwealthfund.org/international-health-policy-center/countries/germany> [dostęp: 12.03.2021].
- The German healthcare system*, The Federal Ministers of Health, 2020, [https://www.bundesgesundheitsministerium.de/fileadmin/Dateien/5\\_Publikationen/Gesundheit/Broschueren/200629\\_BMG\\_Das\\_deutsche\\_Gesundheitssystem\\_EN.pdf](https://www.bundesgesundheitsministerium.de/fileadmin/Dateien/5_Publikationen/Gesundheit/Broschueren/200629_BMG_Das_deutsche_Gesundheitssystem_EN.pdf) [dostęp: 12.03.2021].

## UBEZPIECZENIA GOSPODARCZE (OSOBOWE I MAJĄTKOWE)

---

Monika Kaczała\*

### 7.1. Rys historyczny ubezpieczeń gospodarczych w Niemczech

Dzisiejsze ubezpieczenia gospodarcze w Niemczech wywodzą się z trzech linii: ubezpieczeń wzajemnych, ubezpieczeń publicznych i ubezpieczeń opartych na zasadach komercyjnych<sup>1</sup>. Idea wzajemności ma najdłuższą historię w Niemczech i była szeroko rozpowszechniona, zwłaszcza wśród rzemieślników. W różnych częściach Niemiec powstawały dla nich kasy (wspólnoty) ubezpieczeniowe, które wypłacały świadczenie na wypadek śmierci, pochówku, choroby, dla wdów itd. Na tej podstawie od połowy XVI w. powstały tzw. stowarzyszenia ogniowe (*Brandgilden*), które dały początek kasom ogniowym. Pierwsze towarzystwo publiczne – Kasa Ogniowa w Hamburgu (*Hamburger Feuerkasse*) – powołane w 1676 r. dało początek licznym ogniowym towarzystwom publicznym zakładanym w XVIII w. w wielu miastach w Niemczech (począwszy od Berlina). Miały one charakter monopolu, a ubezpieczenia w nich były obowiązkowe. W XIX w. ich oferta objęła też inne rodzaje ubezpieczeń. W mieście Gotha w 1827 r. założono pierwsze, oparte na zasadach towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych i umożliwiające członkom

---

\* Dr hab., Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Wydział Ekonomii, Katedra Ubezpieczeń, ORCID: 0000-0003-1868-7835, e-mail: monika.kaczala@ue.poznan.pl.

<sup>1</sup> Szerzej na temat historii ubezpieczeń w Niemczech: P. Koch, *Kleine Geschichte der Versicherung in Deutschland*, Swiss Re, Zurich 2013; E. Wandel, *Banken und Versicherungen im 19. und 20. Jahrhundert. Enzyklopädie deutscher Geschichte*, t. 45, Oldenbourg Verlag, München 1988; Versicherungsforen Leipzig, *Geschichte der Versicherung*, 2010, nr 02, 29.01.2010, [https://www.versicherungsforen.net/portal/de\\_1/themendossiers\\_1/themendossierdetail\\_271399.pdf](https://www.versicherungsforen.net/portal/de_1/themendossiers_1/themendossierdetail_271399.pdf) [dostęp: 27.07.2020].

udział w zysku, towarzystwo ubezpieczeń na życie<sup>2</sup>. Należy pamiętać, że ówczesne zakłady ubezpieczeń na życie wykorzystywały już prace Pierre'a de Fermata (1601–1665), a stworzone przez Edmonda Halleya (1656–1742) pierwsze tablice śmiertelności bazowały na danych Wrocławia jako miasta wzorcowego. Pierwszy zakład ubezpieczeń – oparty na zupełnie innych zasadach niż dotąd, mianowicie spółki akcyjnej – powstał w Hamburgu w 1765 r. i prowadził ubezpieczenia morskie<sup>3</sup>. Pod koniec XIX w. zakłady w tej formie oferowały na rynku niemieckim ubezpieczenia życiowe, a także ubezpieczenia majątkowe inne niż morskie i ogniowe, co stanowiło odpowiedź na prężnie rozwijający się przemysł (maszyny parowe, pierwsze samochody, kolej, zabezpieczenie kredytu). W XIX w. powstało wiele ubezpieczeniowych spółek akcyjnych, m.in. Allianz oraz Agrippina (przejęta później przez szwajcarski Zurich). Nasiliła się konkurencja, zwłaszcza wśród zakładów ubezpieczeń na życie (do I wojny światowej funkcjonowało ich na rynku niemal tysięcy), co zaowocowało wprowadzeniem agenta wyłącznego pracującego na cały etat. Po wielkim pożarze w Hamburgu pojawili się także pierwsi niemieccy reasekuratorzy – Kölnische Rückversicherungs-Gesellschaft (1846), Aachener Rückversicherungs-Gesellschaft (1853), Magdeburger Rück (1862) i Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft (1863).

Od połowy XIX w. podejmowano próby ujednoczenia prawa ubezpieczeniowego. W 1901 r. uchwalono prawo regulujące nadzór ubezpieczeniowy i ustanawiające urząd nadzoru (Versicherungsaufsichtsgesetz, VAG), zaś w 1908 r. prawo dotyczące umowy ubezpieczenia (Versicherungsvertragsgesetz, VVG). Obie te regulacje wywarły istotny wpływ na kształt rynku i obecnego prawa.

Okres po I wojnie światowej wraz z wielkim kryzysem przyniósł liczne bankructwa i wzrost ingerencji państwa, szczególnie w latach 30. i 40. Po II wojnie światowej zakłady ubezpieczeń zaczęły się odradzać, ale tylko w zachodniej części Niemiec. Rynek w części wschodniej został znacjonalizowany i zmonopolizowany. Przełomowy moment stanowiło utworzenie Wspólnoty Europejskiej, zapewniającej swobodę osiedlania się i działalności transgranicznej dla ubezpieczycieli. Po zjednoczeniu Niemiec w 1990 r. błyskawicznie pojawili się ubezpieczyciele z byłej RFN (jako pierwszy, jeszcze przed formalnym zjednoczeniem, pojawił się Allianz).

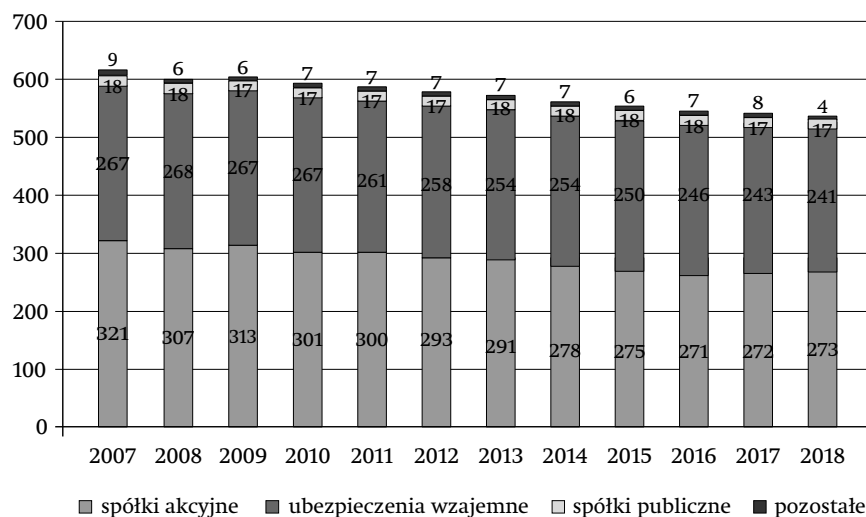
<sup>2</sup> W mieście tym do dzisiaj funkcjonuje jedyne w Niemczech muzeum ubezpieczeniowe.

<sup>3</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Gründung der ersten deutschen Versicherungs-Aktiengesellschaft*, <https://www.gdv.de/de/themen/news/gruendung-der-ersten-deutschen-versicherungs-aktiengesellschaft-16840> [dostęp: 2.08.2020].

## 7.2. Struktura prawna i ekonomiczna rynku

Konsekwencją tak historycznie ukształtowanego rynku jest różnorodność form prawnych ubezpieczycieli w Niemczech. Zakłady ubezpieczeń w Niemczech mogą przyjmować formę spółek akcyjnych (*Aktiengesellschaft*)<sup>4</sup>, towarzystw ubezpieczeń wzajemnych (TUW) (*Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit*, VVaG) oraz spółek publicznych (*öffentliche Versicherer*). Działalność może być także prowadzona w formie oddziałów zagranicznych ubezpieczycieli mających siedzibę w UE lub w państwach członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) – stron umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym (EEA) (i nadzorowanych przez macierzysty urząd nadzoru), działalności transgranicznej oraz w formie oddziałów głównych ubezpieczycieli spoza UE (i nadzorowanych przez niemiecki urząd nadzoru, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin)<sup>5</sup>.

Wykres 7.1. Liczba zakładów ubezpieczeń\* w Niemczech według formy organizacyjnej\*\*



\* Zakłady ubezpieczeń na życie, zdrowotnych, majątkowych i wypadkowych, reasekuracji, kasy emerytalne i pogrzebowe nadzorowane przez niemiecki urząd z wyłączeniem towarzystw ubezpieczeń wzajemnych działających regionalnie pod nadzorem landów. Stan na 31 grudnia; \*\* spółki akcyjne, które wskutek stosunków własnościowych należą do spółek publicznych albo których właściciel działa w formie towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych, wykazane zostały w grupie spółek akcyjnych. Do spółek akcyjnych zaliczono spółki europejskie.

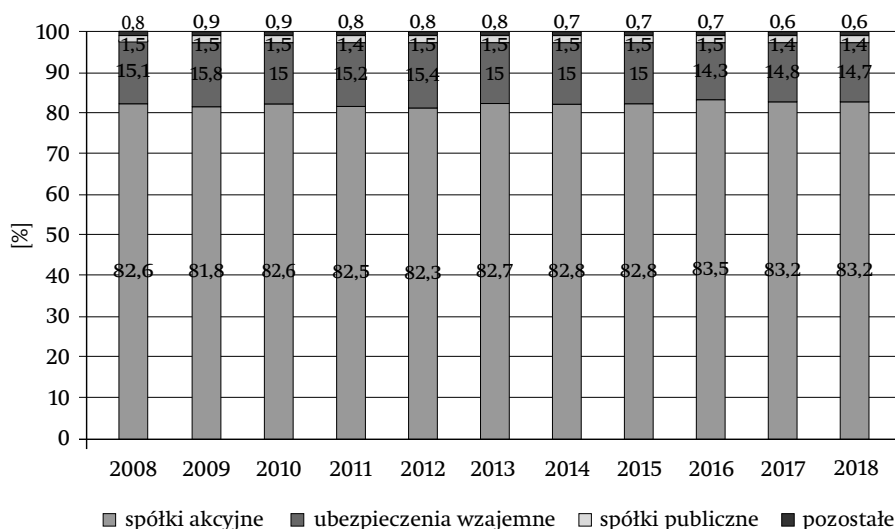
Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2020*, Berlin 2020, s. 3.

<sup>4</sup> Dopuszczona została także tzw. spółka europejska.

<sup>5</sup> Wyjątkiem jest prowadzenie działalności wyłącznie reasekuracyjnej.



Wykres 7.2. Składka przypisana brutto w Niemczech według formy organizacyjnej



Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 6.

Najbardziej popularną formą jest spółka akcyjna (wykres 7.1), aczkolwiek tradycja wzajemności na rynku niemieckim jest długa, co przekłada się na liczbę zakładów działających w tej formie. Pod względem przypisu składki zdecydowanie dominują spółki akcyjne (ponad 80% przypisu, por. wykres 7.2), natomiast udział TUW-ów oscyluje na poziomie 15%. Spółki publiczne i pozostałe formy mają znaczenie marginalne, zarówno pod względem liczby podmiotów, jak i udziału w przypisie składki. Warto dodać, że w Niemczech – podobnie jak w Polsce – obowiązuje zakaz łączenia działalności w poszczególnych działach. Wyróżnia się trzy działy: ubezpieczenia życiowe (*Lebensversicherung*), majątkowe i wypadkowe (*Schaden-/Unfallversicherung*) oraz prywatne ubezpieczenia zdrowotne (*Private Krankenversicherung*)<sup>6</sup>. Oznacza to, że w ramach jednego holdingu funkcjonują oddzielne (prawie) podmioty prowadzące działalność w wybranym dziale. Bez wątpienia zwiększa to liczbę formalnie działających zakładów. W ostatnich latach spada jednak liczba zakładów, co wynika z połączeń podmiotów wewnątrz grup ubezpieczeniowych. Spadek ten jest częściowo kompensowany rosnącą liczbą nowych

<sup>6</sup> W Polsce zgodnie z załącznikiem do ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej funkcjonują dwa działy: dział I – ubezpieczenia na życie, dział II – ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe.

start-upów technologicznych, zwłaszcza w dziale ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych<sup>7</sup>.

Najwięcej zakładów ubezpieczeń w Europie, tuż obok Wielkiej Brytanii, ma główną siedzibę w Niemczech<sup>8</sup>. Jest to rynek dojrzały, na którym dużą rolę odgrywa kapitał niemiecki. Przypis składki generowany jest na rynku niemal w całości przez zakłady krajowe. Tylko około 16% składki brutto przypada na zakłady, których główni właściciele posiadający ponad 50% udziałów pochodzą z zagranicy (przede wszystkim z Francji i Włoch)<sup>9</sup>. Znaczenie zagranicznych zakładów ubezpieczeń, które prowadzą działalność w formie oddziału lub działalność transgraniczną, jest niewielkie – ich udział w rynku w 2018 r. wyniósł 5,4%<sup>10</sup>. Niemieckie zakłady ubezpieczeń inwestują w zagraniczne zakłady w znacznie większym zakresie niż zagraniczne zakłady w niemieckich ubezpieczycieli (saldo niemieckich inwestycji bezpośrednich w zagranicznych ubezpieczycieli w 2018 r. wyniosło ponad 69 mld EUR, podczas gdy saldo inwestycji ubezpieczycieli zagranicznych w zakłady niemieckie – 3,1 mld EUR<sup>11</sup>).

Liczba zakładów ubezpieczeń nadzorowanych przez BaFin (nie przez organy landów) w 2019 r. to 530 podmiotów, łącznie z kasami emerytalnymi<sup>12</sup> i pogrzebowymi<sup>13</sup>. Odliczając kasy, najwięcej podmiotów działa w ramach ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych (wykres 7.3). Na rynku tym funkcjonuje ponadto niemal 30 zakładów reasekuracji, w tym dwa zakłady reasekuracyjne, które zajmują drugie i trzecie miejsce na świecie pod względem przypisu składki. Są to Munich Re i Hannover Re<sup>14</sup>.

<sup>7</sup> K. Wiener, J. Lahrsov, *Stabile Marktstruktur, Hohe Sekordynamik*, „Makro und Märkte Kompakt” 2019, nr 25.

<sup>8</sup> Insurance Europe, *European Insurance Industry Database 2020*, <https://www.insuranceeurope.eu/insurancedata> [dostęp: 28.07.2020].

<sup>9</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 19.

<sup>10</sup> Ibidem, s. 21.

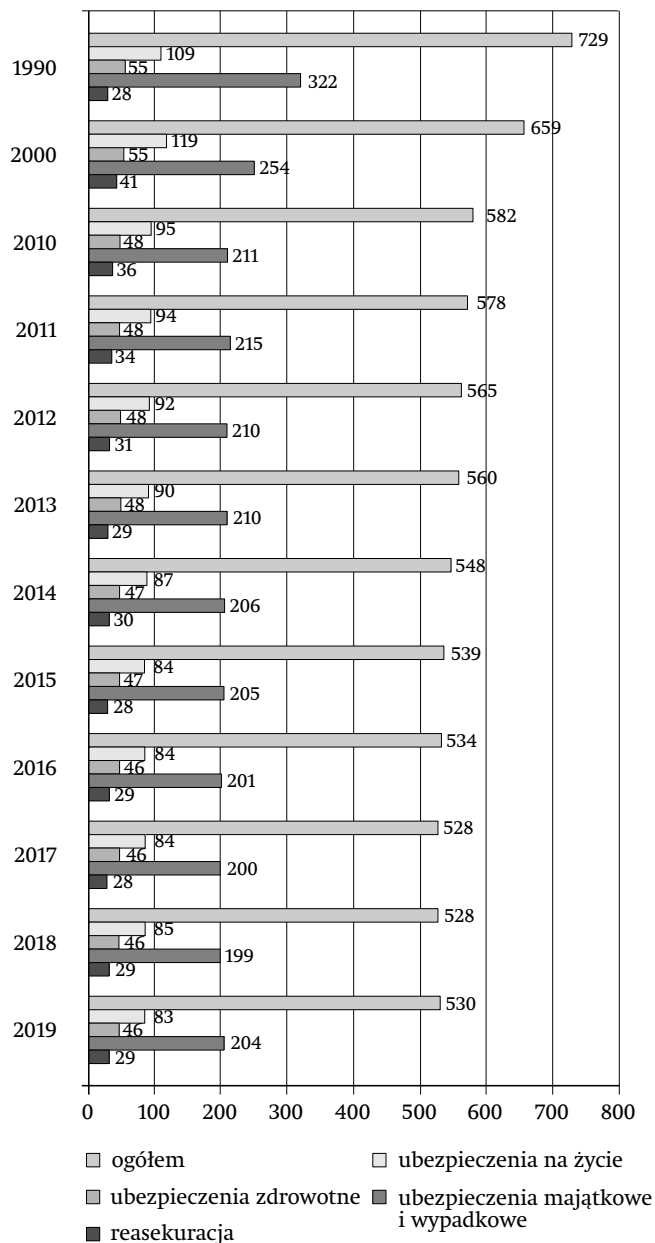
<sup>11</sup> Ibidem, s. 22.

<sup>12</sup> Kasa emerytalna (*Pensionskasse*) może działać w formie spółki akcyjnej lub towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych. Prowadzi działalność tylko w ramach zabezpieczenia emerytalnego (*betriebliche Altersversorgung*). Jej celem jest zabezpieczenie utraty dochodu spowodowanego wiekiem, inwalidztwem lub śmiercią. Szerzej: *Pensionskasse*, w: F. Wagner (red.), *Gabler Versicherungsllexikon*, Gabler Verlag, Wiesbaden 2017.

<sup>13</sup> Kasa pogrzebowa (*Sterbekasse*) może działać tylko w formie towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych i prowadzić działalność krajową w ramach ubezpieczeń pogrzebowych. Zapewnia świadczenie jedynie na wypadek śmierci, przy czym wysokość takich świadczeń nie przekracza średnich kosztów pogrzebu jednej osoby lub świadczenia zapewniane są w naturze (w formie rzeczowej). Ibidem.

<sup>14</sup> Hannover Re, *Hannover Re: The Somewhat Different Reinsurer*, <https://www.hannover-re.com/50856/company-presentation-april-2020.pdf> [dostęp: 23.07.2020].

Wykres 7.3. Liczba zakładów ubezpieczeń w Niemczech nadzorowanych przez BaFin



Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 2.

Tabela 7.1. Największe grupy ubezpieczeniowe w Niemczech według przypisu składki brutto w 2017 r.

Lp.	Ubezpieczenia na życie		Ubezpieczenia majątkowe i wypadkowe		Ubezpieczenia zdrowotne	
	nazwa	udział w rynku (w %)	nazwa	udział w rynku (w %)	nazwa	udział w rynku (w %)
1	Allianz	23,7	Allianz*	15,2	bd	
2	Generali	11,3	Ergo*	8,0	bd	
3	R+V	6,3	Axa*	6,1	bd	
4	Talanx	5,2	Debeka*	5,6	bd	
5	Ergo	4,4	Talanx*	5,5	bd	
top 5		51,0		43,0		52,8
top 10		68,9		61,1		76,6
top 15		79,0		72,1		89,6

\* dane za 2016 r.

Źródło: Insurance Europe, *European Insurance Industry Database 2020*, <https://www.insuranceeurope.eu/insurancedata> [dostęp: 28.07.2020].

Koncentracja na rynku niemieckim (liczona przypisem składki brutto) jest stabilna, pomimo malejącej liczby zakładów ubezpieczeń. Cechą charakterystyczną tego rynku jest funkcjonowanie grup ubezpieczeniowych, w ramach których działa formalnie kilka podmiotów (zakładów). Podlegają one temu samemu kierownictwu strategicznemu, więc w praktyce traktowane są jako jeden aktor rynkowy. Grupy ubezpieczeniowe zbierają około 97% składki brutto<sup>15</sup> (tab. 7.1). Poziom ten od 2009 r. jest względnie stabilny, pomimo wielu zmian, które zaszły w tym czasie na rynku.

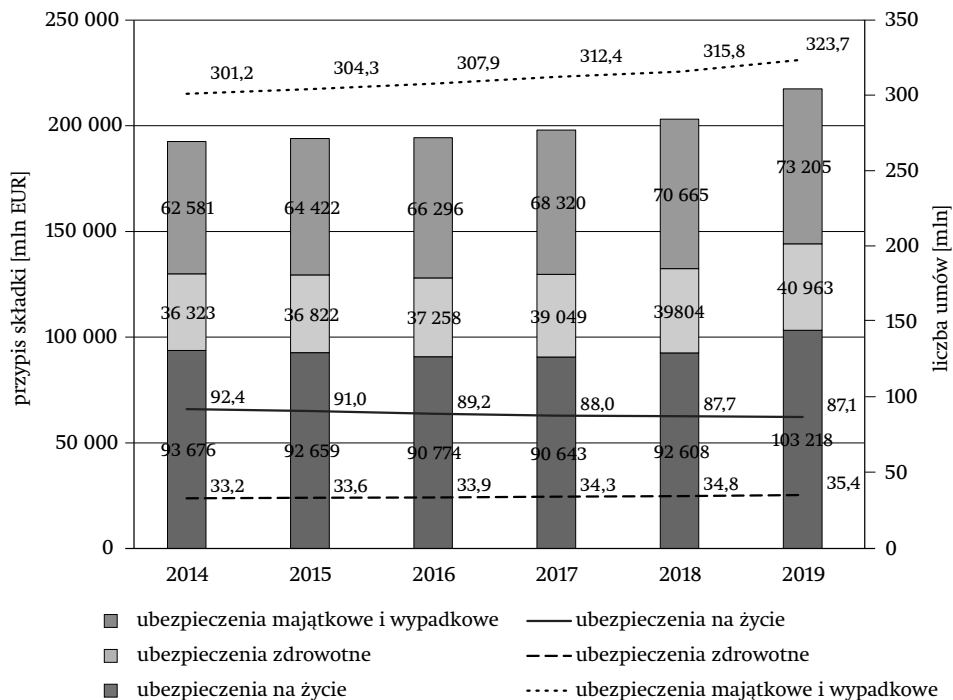
### 7.3. Struktura produktowa

#### Ogólna struktura rynku

Zakłady ubezpieczeń prowadzą działalność bezpośrednią w ramach trzech działów: ubezpieczeń życiowych, (prywatnych) zdrowotnych oraz majątkowych i wypadkowych. Wykres 7.4 przedstawia wysokość przypisu składki brutto oraz liczbę zawartych umów ubezpieczenia w poszczególnych działach. Zdecydowanie najwięcej umów jest w dziale ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych (73%), jednak najwyższy przypis składki odnotowuje się w ubezpieczeniach na życie (47%). Wynika to z dominującej roli ubezpieczeń komunikacyjnych oraz wysokiej liczy-

<sup>15</sup> K. Wiener, J. Lahrsow, *Stabile Marktstruktur...*

Wykres 74. Przypis składki brutto i liczba umów w ubezpieczeniach bezpośrednich w Niemczech w podziale na działy\*



\* Dane dotyczące ubezpieczeń na życie obejmują tylko te kasy emerytalne, które uwzględnia statystyka GDV. Dodatkowo w danych ujęte zostały fundusze emerytalne.

Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 18.

by ubezpieczeń obowiązkowych w dziale ubezpieczeń majątkowych i osobowych, które są jednak zawierane na znacznie niższe sumy ubezpieczenia niż ubezpieczenia na życie. Starzenie się społeczeństwa, któremu towarzyszy przekonanie o konieczności zapewnienia sobie godziwego dochodu na starość i pokrycia kosztów ewentualnej opieki, sprzyja rozwojowi ubezpieczeń życiowych.

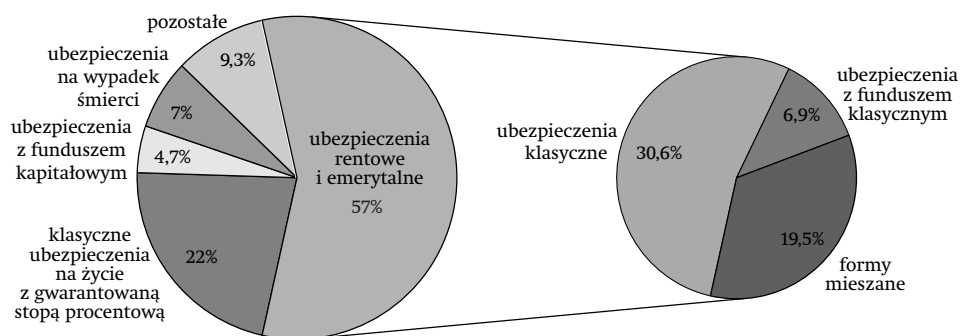
### Ubezpieczenia na życie

Składki w ubezpieczeniach na życie są generowane nie tylko przez zakłady ubezpieczeń życiowe, ale także przez kasy emerytalne i kasy pogrzebowe<sup>16</sup>. Choć

<sup>16</sup> Statystyki ubezpieczeń długoterminowych uwzględniają też często dane dotyczące funduszy emerytalnych (*Pensionsfonds*), które choć formalnie nie są zakładami ubezpieczeń, to są nad-

w 2018 r. kas było znacznie więcej i stanowiły łącznie 2/3 podmiotów działu ubezpieczeń na życie, to wartość zbieranych przez nich składek brutto nie przekroczyła 8% składek całego działu<sup>17</sup>. W 2019 r. przypis składki zebrany przez zakłady ubezpieczeń inne niż kasy emerytalne wyniósł 99,5 mld EUR i znacząco wzrósł względem 2018 r. (o 11,3%). Wzrost ten był spowodowany głównie wzrostem tzw. składek jednorazowych, które zwiększyły się o niemal 37%, i stanowił najwyższy wzrost tej kategorii w historii<sup>18</sup>. Składki te jednak stanowią około 22% przypisu<sup>19</sup>. W przypadku składek regularnych podział na produkty przedstawia wykres 7.5.

Wykres 7.5. Udział poszczególnych rodzajów ubezpieczeń na życie w 2019 r. według regularnej składki brutto



Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Deutsche Lebensversicherung in Zahlen 2020*, Berlin 2020, s. 15.

Ubezpieczenia na życie obejmują wiele produktów, takich jak: ubezpieczenie na życie z rentą kapitałową (*Kapitallebensversicherung*), ubezpieczenia rentowe i emerytalne (*Riesterrente* oraz *Basisrente*), które są wspierane przez państwo w ramach zabezpieczenia na starość, prywatne ubezpieczenia rentowe oraz zabezpieczenie zakładowe (*betriebliche Altersversorgung*), ubezpieczenie na wypadek śmierci (*Risikolebensversicherung*) i pozostałe ubezpieczenia.

Ubezpieczenia na życie z rentą kapitałową obejmują klasyczne ubezpieczenia na życie i dożycie z gwarantowaną stopą procentową (*klassische Kapitallebensversicherung*).

zorowane przez niemiecki urząd nadzoru. W 2018 r. BaFin nadzorował 33 fundusze emerytalne, które zebrały 10 292 mln EUR składki.

<sup>17</sup> Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), *Erstversicherungsstatistik 2018. Der Bundesanstalt Für Finanzdienstleistungsaufsicht*, Bonn – Frankfurt am Main 2019, s. 11, 14.

<sup>18</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Deutsche Lebensversicherung...*, s. 7.

<sup>19</sup> *Ibidem*.

cherung), ubezpieczenia z funduszem kapitałowym (*fondsgebundene Lebensversicherung*), gdzie ryzyko inwestycji części kapitałowej obciąża ubezpieczającego oraz różne formy mieszane (*Hybridprodukte*). Oferowane są tu także produkty na dwa życia, gdzie w ramach jednej umowy wypadkiem ubezpieczeniowym określa się śmierć jednego z dwóch wskazanych ubezpieczonych.

Ubezpieczenia rentowe, będące dominującą grupą, zabezpieczają dochód na okres starości oraz są istotnym elementem ubezpieczeń życiowych w Niemczech. Z 87 mln umów zawartych w 2019 r. przez zakłady ubezpieczeń – bez kas emerytalnych i funduszy emerytalnych – ponad 50% (44 mln) przypada właśnie na tę grupę produktów<sup>20</sup>. Prywatne ubezpieczenia rentowe przyjmują różne formy analogicznie do ubezpieczenia na życie z rentą kapitałową – od klasycznych produktów z gwarantowaną stopą zwrotu (najbardziej popularne) po ubezpieczenie z funduszem kapitałowym lub formy mieszane. Mogą mieć one formę renty życiowej pewnej lub renty życiowej gwarantowanej.

Ubezpieczenia na wypadek śmierci to klasyczne ubezpieczenia na życie – terminowe lub na całe życie, a więc świadczenie wypłacane jest tylko wtedy, gdy nastąpi wypadek ubezpieczeniowy, którym jest śmierć ubezpieczonego.

Ubezpieczenia pozostałe obejmują różne ryzyka dodatkowe, zawierane wraz z umową podstawową, w tym ryzyka zgonowe w związku z nieszczęśliwym wypadkiem (wielokrotność sumy ubezpieczenia wypłacana uposażonym) oraz ryzyka zdrowotne (poważne zachorowanie, uszczerbek/inwalidztwo, niezdolność do pracy, niezdolność do wykonywania zawodu, utrata istotnych czynności życiowych). Co czwarta umowa podstawowa uwzględnia ryzyka dodatkowe, w tym ubezpieczenie utraty dochodu i niezdolności do pracy oraz ubezpieczenia wypadkowe.

Najbardziej popularnymi produktami są ubezpieczenia długoterminowe z gwarantowaną stopą zwrotu oraz udziałem w zysku dodatkowym, a wśród nich odroczone renty dożywotnie<sup>21</sup>. Maksymalna wysokość gwarantowanego oprocentowania (*Höchstrechnungszins*), stała przez cały okres trwania umowy, jest regulowana odgórnie i obecnie wynosi 0,9%<sup>22</sup>. Nadwyżka dodatkowa (*Überschussbeteiligung*) jest

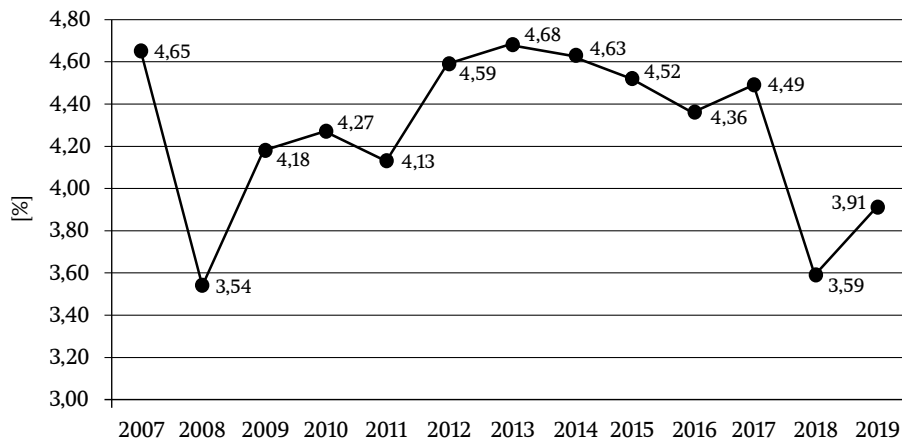
<sup>20</sup> Ibidem, s. 8.

<sup>21</sup> Na skutek niskich stóp procentowych ubezpieczyciele w Niemczech wycofują się z produktów długoterminowych o gwarantowanej stopie zwrotu na rzecz innych mieszanych rozwiązań.

<sup>22</sup> Wysokość maksymalnej gwarantowanej stopy procentowej maleje od 2000 r. Obecnie stowarzyszenie niemieckich aktuariuszy postuluje zmniejszenie jej od 2021 r. do 0,5%. Tym niemniej dla starego portfela obowiązuje stopa z okresu zawarcia umowy (np. w 1970 r. było to 3%, w 1980 r. – 3%, w 1990 r. – 3,5%, w 2000 r. do czerwca – 4%, a od lipca – 3,25%). W odpowiedzi na niskie stopy procentowe wprowadzono w 2011 r. obowiązek tworzenia dodatkowej rezerwy (*Zinszusatzreserve*, ZZR).

wypracowywana przez zakład ubezpieczeń z dodatku na bezpieczeństwo i zależy przede wszystkim od jego wyników inwestycyjnych, a także od obniżki kosztów zarządzania oraz niższej śmiertelności. Zgodnie z przepisami zakłady ubezpieczeń są zobowiązane do dzielenia się wypracowaną nadwyżką z ubezpieczającym (90% wypracowanego dodatkowo oprocentowania, 75% oszczędności z niższej śmiertelności oraz 50% oszczędności kosztowych<sup>23</sup>)<sup>24</sup>. Zwrot z inwestycji netto (*Nettoverzinsung der Kapitalanlagen*) zakładów ubezpieczeń na życie prezentuje wykres 7.6.

Wykres 7.6. Zwrot z inwestycji netto zakładów ubezpieczeń na życie w latach 2007–2019



Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Deutsche Lebensversicherung...*, s. 30.

Spadek wskaźnika w 2008 r. był następstwem kryzysu finansowego. W 2011 r. wprowadzono regulacje dotyczące tworzenia rezerwy związanej z niskimi stopami procentowymi (*Zinszusatzreserve*, ZZR). Przyczyniło się to do sprzedaży papierów wartościowych o stałym i wysokim oprocentowaniu i zmniejszenia rezerw cichych (*Bewertungsreserven*), co wywindowało wskaźnik zwrotu netto z inwestycji<sup>25</sup>. W 2018 r. zakłady stosowały nową metodę kalkulacji ZZR, co wywołało efekt od-

<sup>23</sup> *Lebensversicherung*, w: F. Wagner (red.), *Gabler Versicherungslexikon*, <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/lebensversicherung-39176> [dostęp: 20.08.2020].

<sup>24</sup> Nadwyżka ta zależy od warunków zawartej umowy, przede wszystkim od wysokości gwarantowanej stopy procentowej. Szerzej: Die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV), *Die Überschussbeteiligung in Der Lebensversicherung*, [https://aktuar.de/fachartikelaktuaraktuell/AA39\\_Überschussbeteiligung.pdf](https://aktuar.de/fachartikelaktuaraktuell/AA39_Überschussbeteiligung.pdf) [dostęp: 25.07.2020].

<sup>25</sup> Wskaźnik ten uwzględnia całość przychodów i kosztów z inwestycji aktywów (także nadzwyczajne ze sprzedaży).



wrotny niż w 2012 r. Jednocześnie przeciętna bieżąca stopa zwrotu (*laufende Durchschnittsverzinsung*) systematycznie w tym czasie spadała. O ile w 2008 r. wynosiła ona wskutek posiadania papierów wartościowych z gwarantowanym wysokim oprocentowaniem 4,74%, o tyle w 2019 r. już tylko 3,07%<sup>26</sup>.

Koszty administracyjne w porównaniu do składki przypisanej brutto wyniosły w 2019 r. 2%. Z kolei koszty akwizycji w odniesieniu do przypisu składki brutto z nowych umów osiągnęły poziom 4,4%<sup>27</sup>.

Wszystkie zakłady ubezpieczeń na życie na koniec 2018 r. pokryły kapitałowy wymóg wypłacalności (*solvency capital requirement, SCR*), a poziom pokrycia w całym dziale wyniósł 461%<sup>28</sup>. Minimalny wymóg kapitałowy (*minimal capital requirement, MCR*) działu był pokryty w 1049%<sup>29</sup>.

### Prywatne ubezpieczenia zdrowotne

Zakres i funkcjonowanie prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych w Niemczech są powiązane z publicznymi ubezpieczeniami zdrowotnymi. Po pierwsze, ubezpieczenia te mogą być ubezpieczeniami substytucyjnymi (pozwalającymi na spełnienie obowiązku ubezpieczenia) albo ubezpieczeniami uzupełniającymi (gwarantującymi ochronę w zakresie niefinansowanym przez ubezpieczenie publiczne). Składka wyznaczana jest z uwzględnieniem reguł ubezpieczeń gospodarczych (por. rozdział 6).

### Ubezpieczenia majątkowe i wypadkowe

Do ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych zalicza się wiele grup produktów. Największą z nich pod względem przypisu składki, podobnie jak w większości krajów europejskich, stanowią ubezpieczenia komunikacyjne (wykres 7.7). Ubezpieczenia te są zdominowane przez obowiązkowe ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej posiadacza pojazdu mechanicznego, które stanowią 59% składki tej grupy, oraz ubezpieczenia autocasco, których udział w 2019 r. wyniósł 41% (w tym

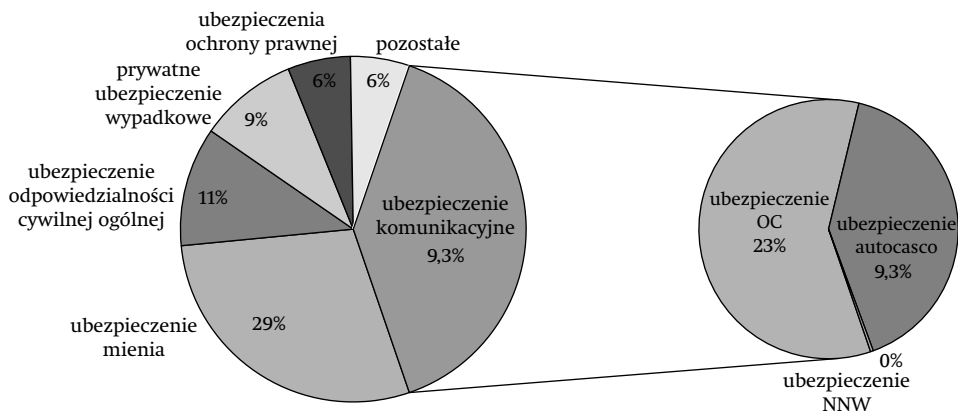
<sup>26</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Deutsche Lebensversicherung...*, s. 30. Na rynku niemieckim można było zaobserwować działania mające na celu pozbycie się obciążającego portfela z gwarantowanymi ubezpieczeniami żywymi. Sprzedaż w kwietniu 2019 r. przez Generali Leben 89,9% portfela za 1 mld EUR było największą tego typu transakcją na rynku niemieckim. Także AXA w styczniu 2018 r. sprzedała 260 tys. umów za niemal 3 mld EUR.

<sup>27</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Deutsche Lebensversicherung...*, s. 31.

<sup>28</sup> Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), *Erstversicherungsstatistik 2018...*, s. 34.

<sup>29</sup> Ibidem.

Wykres 7.7. Udział składki przypisanej brutto w składce ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych według grup ubezpieczeń w 2019 r.



Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 60.

2% przypadało na tzw. małe casco). Druga pod względem przypisu składki grupa obejmuje prywatne ubezpieczenia mienia (ubezpieczenia domów i mieszkań, około 55% tej grupy) oraz ubezpieczenia mienia dla przemysłu, handlu, ubezpieczenia rolne, ubezpieczenia techniczne czy przerw w działalności. Kolejną grupę tworzą ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej ogólnej (11%), prywatne ubezpieczenia wypadkowe (9%), ubezpieczenia ochrony prawnej (6%) oraz pozostałe, na które składają się ubezpieczenia transportowe, lotnicze, kredytów, gwarancje ubezpieczeniowe oraz ubezpieczenia assistance.

Współczynnik szkodowości w całym dziale utrzymywał się w ostatniej dekadzie między 70% a 80%, przy czym dwukrotnie zdarzyło się, że przekroczył 80% (w 2013 i 2010 r.). Było to spowodowane przede wszystkim sytuacją na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych oraz ubezpieczeń mienia. W ubezpieczeniach komunikacyjnych współczynnik szkodowości od 2007 r. kilkakrotnie, tj. w latach 2007–2013, przekraczał wartość 90%, co skutkowało wysokością combined ratio powyżej 100% (z wyjątkiem 2007 r.)<sup>30</sup>. Wynikało to przede wszystkim z sytuacji na rynku ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów mechanicznych (współczynnik szkodowości powyżej 100% wystąpił w 2009 i 2010 r.), ale także ubezpieczeń autocasco (współczynnik szkodowości w latach 2008–2011 i 2013 powyżej 90% i combined ratio od 104% do 115%). W 2010 r. doszło do pierwszej w Niemczech

<sup>30</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 66.

od 1963 r. niewypłacalności zakładu ubezpieczeń, specjalizującego się w ubezpieczeniach komunikacyjnych (Ineas wraz z należącą do niego marką Ladycar). Należy pamiętać, że na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych toczy się walka cenowa. Dzieje się tak z dwóch powodów. Po pierwsze, klienci w ramach ubezpieczeń komunikacyjnych wykazują najniższy stopień lojalności, po drugie – klienci,

Tabela 7.2. Składka przypisana brutto\*, współczynnik szkodowości\*\* oraz combined ratio\*\*\* w ubezpieczeniach majątkowych i wypadkowych w latach 2013–2019

Ubezpieczenia	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Ubezpieczenia komunikacyjne</b>							
składka przypisana brutto (w mln EUR)	23260	24380	25227	25906	26956	27922	28550
współczynnik szkodowości brutto (w %)	93,9	85,1	87,1	88,2	88,1	86,0	87,9
combined ratio (w %)	107,4	96,7	97,9	98,9	98,0	96,1	98,4
<b>Ubezpieczenia mienia</b>							
składka przypisana brutto (w mln EUR)	16728	17291	18006	18741	19444	20323	21548
współczynnik szkodowości brutto (w %)	73,6	70,8	72,7	70,5	67,6	74,1	66,2
combined ratio (w %)	99,3	97,0	99,3	95,4	92,0	99,0	91,3
<b>Ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej ogólnej</b>							
składka przypisana brutto (w mln EUR)	7223	7442	7523	7667	7746	7886	8128
współczynnik szkodowości brutto (w %)	69,5	65,0	65,3	65,8	66,2	66,6	63,9
combined ratio (w %)	91,1	94,2	93,2	90,9	91,0	89,7	84,9
<b>Prywatne ubezpieczenia wypadkowe</b>							
składka przypisana brutto (w mln EUR)	6411	6471	6363	6450	6479	6545	6660
współczynnik szkodowości brutto (w %)	60,2	60,1	61,1	59,9	61,1	60,6	59,1
combined ratio (w %)	80,3	80,9	79,2	77,4	81,5	77,4	76,8
<b>Ubezpieczenia ochrony prawnej</b>							
składka przypisana brutto (w mln EUR)	3417	3486	3621	3828	3981	4149	4271
współczynnik szkodowości brutto (w %)	71,9	74,7	73,7	73,6	69,1	68,0	70,0
combined ratio (w %)	99,6	102,4	100,0	100,2	97,8	98,8	98,2
<b>Ubezpieczenia majątkowe i wypadkowe razem</b>							
składka przypisana brutto (w mln EUR)	60556	62581	64422	66296	68320	70665	73205
współczynnik szkodowości brutto (w %)	80,3	74,2	76,3	75,7	74,6	75,5	74,2
combined ratio (w %)	103,5	94,6	96,1	94,7	93,2	94,1	92,8

\* Składka przypisana brutto (pozycja w bilansie *gebuchte Brutto-Beiträge*) bez podatku; \*\* współczynnik szkodowości brutto (*Schadenquote*) liczony jest jako stosunek sumy odszkodowań i świadczeń brutto oraz zmiany stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia brutto do składki zarobionej brutto. W odniesieniu do prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych uwzględniana jest tylko składka na ryzyko (bez składki oszczędnościowej); \*\*\* combined ratio (*Schaden-Kosten-Quote*, wskaźnik zespolony) jest to stosunek odszkodowań brutto powiększonych o zmianę stanu rezerw szkodowych brutto oraz kosztów działalności ubezpieczeniowej powiększonych o pozostałe koszty na udziale własnym do składki zarobionej brutto.

Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 66, 72, 79, 81.

którzy zawarli ubezpieczenie komunikacyjne, skłonni są do zawierania także innych ubezpieczeń z tym samym ubezpieczycielem. W minionej dekadzie nastąpiło też kilka poważnych katastrof naturalnych (burze, grad, powodzie), których konsekwencje widoczne były w ubezpieczeniach komunikacyjnych, choć przede wszystkim w ubezpieczeniach mienia<sup>31</sup> (tab. 7.2). Ze 199 zakładów ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych nadzorowanych przez BA 88% podlega wymogom Solvency II. Wszystkie zakłady ubezpieczeń na koniec 2018 r. pokryły kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR), a poziom pokrycia w całym dziale wyniósł 290%<sup>32</sup>. Minimalny wymóg kapitałowy (MCR) działu był pokryty w 843%<sup>33</sup>.

#### 7.4. Rynek ubezpieczeń w Niemczech na tle międzynarodowym

Przypis składki na rynku niemieckim w 2018 r. stanowił około 4,65% przypisu światowego rynku ubezpieczeń<sup>34</sup>. Rynek niemiecki jest – mierząc wielkością składki przypisanej brutto w 2018 r. – szóstym rynkiem ubezpieczeniowym na świecie i trzecim europejskim rynkiem ubezpieczeniowym, ustępując miejsca Wielkiej Brytanii (341,6 mld EUR) i Francji (214,6 mld EUR)<sup>35</sup>. Wykres 7.8 przedstawia najważniejsze cechy tego rynku – poziom składki przypisanej brutto przypadającej na jednego mieszkańca oraz penetrację ubezpieczeniową liczoną jako udział składki przypisanej brutto w PKB. Mieszkaniec Niemiec wydaje rocznie na ubezpieczenia średnio 2450 EUR, przy czym najwięcej – i jest to charakterystyczne dla rynków wysoko rozwiniętych – na ubezpieczenia na życie. Jest to nieco więcej niż przeciętnie w Europie (2163 EUR), ale ponad dwa razy mniej niż w plasującej się na pierwszym miejscu Danii (5503 EUR) czy Wielkiej Brytanii (5154 EUR). Penetracja ubezpieczeniowa w Niemczech jest niższa niż średnia w Europie (7,4%) i to mimo że dynamika przypisu składki jest wyższa niż dynamika wzrostu PKB.

Struktura dystrybucji w Niemczech jest stabilna. Największe znaczenie, uzasadnione zresztą historycznie, mają przedstawiciele wyłączni generujący najwyższy przypis składki we wszystkich działach. Brokerzy stanowią drugi najważniejszy kanał, także w ubezpieczeniach na życie. Sprzedaż bezpośrednia obejmująca m.in. porównywarki internetowe ma szczególne znaczenie w ubezpieczeniach

<sup>31</sup> Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Serviceteil Zum Naturgefahrenreport 2019*, <https://www.gdv.de/resource/blob/51712/ef6d342de67b20cc276ecf642b97cdd2/naturgefahrenreport-2019--serviceteil-data.pdf> [dostęp: 22.07.2020].

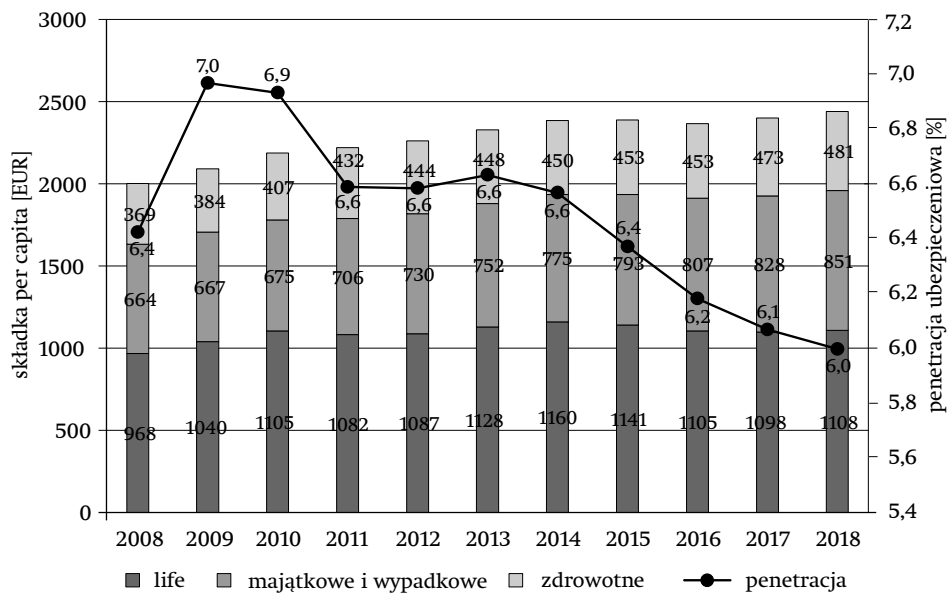
<sup>32</sup> Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), *Erstversicherungsstatistik 2018...*, s. 2.

<sup>33</sup> Ibidem, s. 73.

<sup>34</sup> Dane estymowane za Swiss Re, *World Insurance: The Great Pivot East Continues*, „Sigma” 2019, nr 3, s. 37.

<sup>35</sup> Insurance Europe, *European Insurance Industry...*

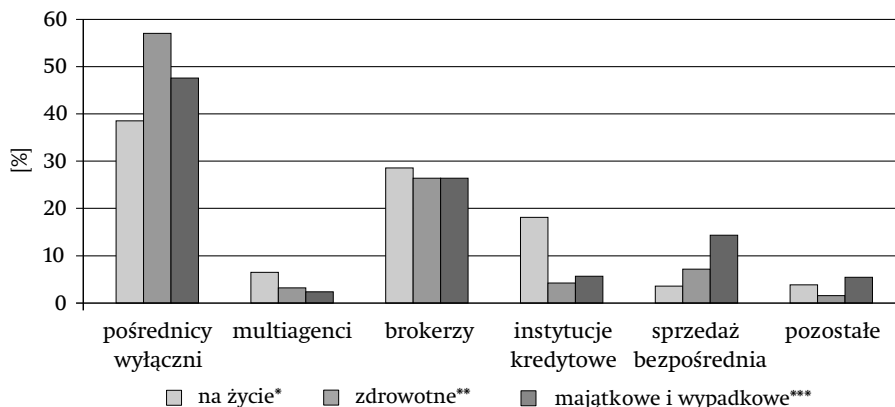
Wykres 7.8. Składka per capita i penetracja ubezpieczeniowa w Niemczech w latach 2008–2018\*



\* Przepis składki na rynku krajowym (krajowe zakłady ubezpieczeń wraz z oddziałami oraz oddziały główne zakładów ubezpieczeń spoza UE/ EFTA).

Źródło: Insurance Europe, *European Insurance...*

Wykres 7.9. Kanały dystrybucji w Niemczech w 2019 r. w odniesieniu do przypisu składki z nowych umów



\* według przekazanej wielkości składki; \*\* według przekazywanej składki miesięcznej; \*\*\* według przekazywanej składki rocznej.

Źródło: Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch...*, s. 13.

majątkowych i wypadkowych, głównie dzięki ubezpieczeniom komunikacyjnym, w których około 20% przypisu generowane jest w ten sposób (wykres 7.9).

## 7.5. Wyzwania dla rynku ubezpieczeń gospodarczych w Niemczech

### Niskie stopy procentowe

Tradycyjny sposób inwestowania zakładów ubezpieczeń w powiązaniu z regulacjami prawnymi ograniczającymi swobodę inwestowania skutkuje tym, że około 80% kapitału zainwestowane jest w pożyczki o stałym oprocentowaniu. Niskie oprocentowanie mobilizuje do poszukiwania inwestycji alternatywnych, których udział powoli wzrasta, jednak zarówno ich wielkość, jak i premia za ryzyko są zbyt niskie, aby zrekompensować straty. Według zakładów ubezpieczeń, zwłaszcza ubezpieczeń na życie, niskie oprocentowanie może jednak pozytywnie oddziaływać na konkurencję w branży<sup>36</sup>.

### Koronawirus

Pojawienie się koronawirusa i wywołanej nim epidemii COVID-19 spowodowało kryzys gospodarczy, którego skutki trudno jeszcze dziś oszacować. Branża ubezpieczeniowa odnotowuje jednak zwiększoną liczbę oszustw ubezpieczeniowych (sfingowane szkody, np. kradzieży w odniesieniu do towaru sezonowego, którego nie udało się sprzedać), a także zwiększoną liczbę sprawców okazjonalnych, zwłaszcza tych z klasy średniej, którzy stracili pracę i obniżył im się status życiowy<sup>37</sup>. Na rynku pojawiają się także naciski na modyfikację niektórych produktów, np. rozszerzenia dotychczasowej ochrony OC lekarza, zwłaszcza w zakresie pokrycia szkód związanych z diagnozą i leczeniem COVID-19. Odnotowuje się też większe roszczenia związane z epidemią, zwłaszcza w ubezpieczeniach zdrowotnych i podróży. Toczy się dodatkowo dyskusja na temat zwrotu części składek za ubezpieczenia komunikacyjne z racji nieużywania przez dłuższy czas pojazdu (zmniejszone ryzyko ubezpieczeniowe). Epidemia wymusza też przyspieszoną di-

<sup>36</sup> J. Wiener, K. Altemeyer-Bartscher, M. Hohenstein, *Geschäftsklima im Spannungsfeld*, „Makro und Märkte Kompakt” 2020, nr 32.

<sup>37</sup> S. Schier, *Versicherungen befürchten mehr Betrüger durch Coronakrise*, „Handelsblatt” z 27.08.2020 r., <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/versicherer/wirtschaftskrise-versicherungen-befuerchten-mehr-betruenger-durch-coronakrise/26109216.html?ticket=ST-3394126-eoByliMf66gEaeDPHnpB-ap1> [dostęp: 28.07.2020].

gitalizację całego łańcucha tworzenia wartości. Z powodu nowych doświadczeń związanych z pracą zdalną w tak szerokim zakresie przewiduje się uelastycznienie warunków zatrudnienia, jak również zmiany strukturalne w zakresie pośrednictwa ubezpieczeniowego. Ponadto nie wiadomo, w jakim stopniu wprowadzone zostaną przez ubezpieczycieli w Niemczech najlepsze praktyki (*best practices*), dotyczące choćby prolongaty składki, szybkości w likwidacji szkody oraz ubezpieczeń długoterminowych, i jakie to będzie miało skutki dla branży<sup>38</sup>.

Wyniki za pierwsze półrocze 2020 r. wykazały straty ubezpieczycieli<sup>39</sup>. Koncern Allianz wypracował zysk o 20% mniejszy niż w pierwszej połowie 2019 r., a jego niemiecka spółka-córka – aż o 31%, pomimo wzrostu składki przypisanej. Axa odnotowała spadek zysku o niemal 40%, co z jednej strony wynikało ze zwiększonych szkód spowodowanych epidemią, z drugiej zaś – zmniejszeniem przypisu składki. Koncern Generali z kolei osiągnął zysk o ponad połowę niższy niż w analogicznym okresie minionego roku, choć jego spółka niemiecka wypracowała zarówno wzrost przypisu składki, jak i nieznaczną poprawę wskaźnika szkodowości. Najwięksi niemieccy reasekuratorzy – Munich Re oraz Hannover Re – także odnotowali straty w pierwszej połowie 2020 r., ten ostatni rzędu niemal 40%. Na rynku niemieckim są jednak ubezpieczyciele, którzy twierdzą, że epidemia nie przeszkodziła im dotąd w osiągnięciu założonych celów (np. Wiesbadener Genossenschaftsversicherer R+V).

EY wskazuje na kilka podstawowych działań, które umożliwią zmniejszenie zagrożeń i wykorzystanie szans będących następstwem pojawienia się koronawirusa. Zalicza do nich:

- zmiany organizacyjne, w tym powołanie sztabu kryzysowego monitorującego na bieżąco ryzyko;
- modyfikację dotychczasowych strategii biznesowych i celów; odnosi się to zwłaszcza do tych obszarów, grup klientów, pośredników czy innych współpracowników, których kryzys dotknął w szczególny sposób i którzy potrzebują dodatkowych środków i uregulowań, aby z niego wyjść;
- aktywność w zakresie M&A (*mergers and acquisitions* – fuzje i przejęcia), zarówno wewnątrz, jak i z podmiotami spoza branży; poszczególne linie produktowe mogą okazać się nieopłacalne, toteż korzystne może okazać się zbycie części lub

<sup>38</sup> 14 lipca 2020 r. Komisja Europejska ogłosiła „Best practices in relation to relief measures offered to consumers and businesses in the context of the COVID-19 crisis”. W odniesieniu do ubezpieczeń wskazano 9 zaleceń.

<sup>39</sup> Versicherungswirtschaft-heute, *Corona-Bilanz: Wie hart trifft der Virus die Versicherungsbranche?*, <https://versicherungswirtschaft-heute.de/schlaglicht/2020-08-17/corona-bilanz-wie-hart-trifft-der-virus-die-versicherungsbranche/> [dostęp: 20.08.2020].

całości portfela. Jednocześnie kryzys może powodować spadek cen nabycia i dostępność innych przedsiębiorstw lub ich części, których wartość rynkowa wcześniej była zbyt wysoka;

- komunikację w okresie kryzysu budującą zaufanie, wiarę w przyszłość, motywującą pracowników i skierowaną – oprócz pracowników i współpracowników – także do klientów, inwestorów i organów nadzorczych;
- kontynuację strategicznych projektów rozpoczętych przed kryzysem<sup>40</sup>.

## Digitalizacja

Trend ten widoczny jest na rynku w Niemczech od niemal dwóch dekad, a w okresie izolacji spowodowanej epidemią zyskał szczególne znaczenie. Digitalizacja kojarzona jest często z zakupem ubezpieczenia przez ubezpieczającego. Poszczególne etapy procesu – od nawiązania kontaktu, przez porównywanie ofert, po zakup i obsługę pozakupową – można zrealizować (równoległe z tradycyjnymi sposobami) drogą cyfrową. Odpowiada to oczekiwaniom klientów na rynku niemieckim, którzy traktują rozwiązania cyfrowe jako bardziej obiektywne i pozbawione konfliktu interesów (np. porównywarki) oraz oszczędzające czas (np. samodzielne zarządzanie umową przez aplikację mobilną, zgłaszanie i dokumentacja szkód)<sup>41</sup>. Jednak o ile etapy poprzedzające zakup realizowane są cyfrowo dość chętnie, o tyle sama transakcja przebiega zazwyczaj w sposób tradycyjny.

Digitalizacja procesu zakupu, a także innych procesów realizowanych w ramach łańcucha tworzenia wartości zakładu ubezpieczeń wymaga zastosowania nowych technologii, w tym internetu rzeczy (*Internet of Things*, IoT), technologii blockchain, sztucznej inteligencji i zaawansowanych metod analitycznych<sup>42</sup>. Odbywa się to na rynku niemieckim często poprzez współpracę z InsurTechami<sup>43</sup>. Ich liczba nieustannie wzrasta i w 2019 r. wyniosła 134<sup>44</sup>. Można wyróżnić cztery ich typy<sup>45</sup>: (1) wirtualnego ubezpieczyciela, który jest zakładem ubezpieczeń (lub od-

<sup>40</sup> EY, *Corona: Auswirkungen auf die deutsche Versicherungsindustrie*, 2020, [https://www.ey.com/de\\_de/covid-19/wie-versicherungsunternehmen-die-corona-krise-meistern](https://www.ey.com/de_de/covid-19/wie-versicherungsunternehmen-die-corona-krise-meistern) [dostęp: 28.08.2020].

<sup>41</sup> C. Barwitz, N. Maas, P. Block, D. Nützenadel, *Denken Sie Noch in Kanälen Oder Erreichen Sie Ihre Kunden Schon? Die Customer Journey in Einer Multioptionalen Welt*, VW-HSG, St. Gallen – Zürich 2016, s. 53, 63.

<sup>42</sup> Capgemini Efma, *World Insurance Report 2019*, 2019.

<sup>43</sup> InsurTech – nazwą tą określa się podmioty, których aktywność dotyczy przynajmniej jednej części łańcucha tworzenia wartości w ubezpieczeniach (Insur), a ich model biznesowy bazuje na technologiach cyfrowych (Tech).

<sup>44</sup> O. Wyman, *Zukunft von Insurtech in Deutschland*, Marsh & McLennan, 2019, s. 6.

<sup>45</sup> J.-T. Schmale, S. Paessens, *Die InsurTech Landschaft in Deutschland*, Capgemini Invent, Dezember 2018, s. 4.



działem) posiadającym zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej i który wszystkie procesy w ramach łańcucha tworzenia wartości (ocena ryzyka/taryfy, sprzedaż, likwidacja szkód, działalność lokacyjna) realizuje cyfrowo<sup>46</sup>, (2) dystrybutora (licencjonowanego) – oferującego usługi dodatkowe, tj. dystrybuującego produkty tradycyjnych ubezpieczycieli, ale z dodatkowymi własnymi usługami dla klientów w zakresie zawartych umów, które to usługi dotyczą doboru i obsługi<sup>47</sup>, (3) dystrybutora COBA (*Comparison, Optimization, Broker, Assistant*) – będącego platformą umożliwiającą porównanie i optymalizację posiadanych ubezpieczeń, a także zawarcie nowych (od różnych zakładów ubezpieczeń) oraz zarządzanie wszystkimi swoimi umowami poprzez stronę www lub aplikację<sup>48</sup>, (4) specjalizującego się w realizacji dla ubezpieczyciela wybranego procesu w ramach łańcucha tworzenia wartości<sup>49</sup>. Najbardziej popularny jest ostatni, najmniej – pierwszy. Współpraca InsurTechów z branżą ubezpieczeniową – początkowo dość ograniczona i trudna – rozwija się coraz prężniej. Bezpośrednią konkurencję stanowią wirtualni ubezpieczyciele<sup>50</sup>, zaś pozostałe modele w coraz większym stopniu podejmują kooperację z ubezpieczycielami, choć widoczna jest tu asymetria informacji na niekorzyść tych ostatnich. Wielość i wiek systemów informatycznych w zakładach ubezpieczeń oraz czas realizacji projektów związanych z nowymi technologiami, a dodatkowo ograniczone środki inwestycyjne z powodu pandemii utrudniają proces digitalizacji, choć jest on nieuchronny.

### Zmiana zachowań klientów

Nie tylko w Niemczech, ale także w pozostałych krajach można zaobserwować u klientów rosnącą potrzebę indywidualizacji produktów, wzrost wymagań w zakresie obsługi, tzw. wielokanałowość przy realizacji procesu zakupu oraz wysoki poziom ucyfrowienia<sup>51</sup>. Oczekiwania i preferencje na poszczególnych etapach zakupu są dość zindywidualizowane – zarówno pod względem form kontaktu (bez-

---

<sup>46</sup> Przykładem jest Ottonova – ubezpieczyciel z zakresu ubezpieczeń zdrowotnych, Neodigital czy Coya.

<sup>47</sup> Przykładem jest Hepster, który za pomocą swojej platformy umożliwia klientom cyfrową realizację całego procesu zakupu i obsługi ubezpieczenia, oferując pod własną marką bądź zakładów ubezpieczeń produkty w sześciu kategoriach. Produkty charakteryzują się przejrzystością i wysoką elastycznością. Proces doboru produktów, dokumentacji umów, zarządzania i zgłoszenia szkody przebiega online.

<sup>48</sup> Przykładem jest Clark.

<sup>49</sup> Przykładem jest Motionscloud, wykorzystujący aplikacje mobilne i sztuczną inteligencję do szybkiej likwidacji szkód, czy Faire Regulierung.

<sup>50</sup> Choć też nie wszyscy. Przykładem jest Element.

<sup>51</sup> Capgemini Efma, *World Insurance Report 2020*, 2020, s. 5–7.

pośredni kontakt osobisty, list, e-mail, telefon, online-chat, PC/laptop, smartfon/tablet itd.), jak i podmiotu kontaktu (agent, broker, service center, strona internetowa/portal dla klienta, porównywarki, aplikacje mobilne, media społecznościowe, banki, rodzina/znajomi itd.)<sup>52</sup>. Stanowi to wyzwanie dla zakładów ubezpieczeń – udostępnienia wielu kanałów dla klienta, ich synchronizację i współpracę (klient nie „należy” do któregoś z kanałów, ale ma być – mimo ich wielości – skutecznie i płynnie poprowadzony przez cały proces zakupu) oraz indywidualną obsługę (różne preferencje, obciążeniem jest przyzwyczajanie klientów na rynku do obsługi przez agenta lub brokera). Wymaga to wykorzystania najnowszych rozwiązań technologicznych. Ponadto klienci zainteresowani są nowymi konstrukcjami produktów, tj. produktami „na żądanie”, dostosowanymi do czasu/stopnia użytkowania (*used-based product*), produktami połączonymi z usługami dodatkowymi, ubezpieczeniami indeksowymi, ubezpieczeniami typu *peer-to-peer* oraz mikroubezpieczeniami<sup>53</sup>.

## Literatura

- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), *Erstversicherungsstatistik 2018. Der Bundesanstalt Für Finanzdienstleistungsaufsicht*, Bonn – Frankfurt am Main 2019.
- Barwitz C., Maas N., Block P., Nützenadel D., *Denken Sie Noch in Kanälen Oder Erreichen Sie Ihre Kunden Schon? Die Customer Journey in Einer Multioptionalen Welt*, VW-HSG, St. Gallen – Zürich 2016.
- Capgemini Efma, *World Insurance Report 2019*, 2019.
- Capgemini Efma, *World Insurance Report 2020*, 2020.
- Die Deutsche Aktuarvereinigung (DAV), *Die Überschussbeteiligung in Der Lebensversicherung*, [https://aktuar.de/fachartikelaktuaraktuell/AA39\\_Überschussbeteiligung.pdf](https://aktuar.de/fachartikelaktuaraktuell/AA39_Überschussbeteiligung.pdf) [dostęp: 25.07.2020].
- EY, *Corona: Auswirkungen auf die deutsche Versicherungsindustrie*, 2020, [https://www.ey.com/de\\_de/covid-19/wie-versicherungsunternehmen-die-corona-krise-meistern](https://www.ey.com/de_de/covid-19/wie-versicherungsunternehmen-die-corona-krise-meistern) [dostęp: 28.08.2020].
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Die Deutsche Lebensversicherung in Zahlen 2020*, Berlin 2020.
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Gründung der ersten deutschen Versicherungs-Aktiengesellschaft*, <https://www.gdv.de/de/themen/news/gruendung-der-ersten-deutschen-versicherungs-aktiengesellschaft-16840> [dostęp: 2.08.2020].
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Serviceteil Zum Naturgefahrenreport 2019*, <https://www.gdv.de/resource/blob/51712/ef6d342de67b20cc276ecf642b97cd2/naturgefahrenreport-2019--serviceteil-data.pdf> [dostęp: 22.07.2020].
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), *Statistisches Taschenbuch der Versicherungswirtschaft 2020*, Berlin 2020.

<sup>52</sup> C. Barwitz, N. Maas, P. Block, D. Nützenadel, *Denken Sie Noch in Kanälen...*, s. 34 i n.

<sup>53</sup> Capgemini Efma, *World Insurance Report 2019*, s. 19.

- Hannover Re, *Hannover Re: The Somewhat Different Reinsurer*, <https://www.hannover-re.com/50856/company-presentation-april-2020.pdf> [dostęp: 23.07.2020].
- Insurance Europe, *European Insurance Industry Database 2020*, <https://www.insuranceeurope.eu/insurancedata> [dostęp: 28.07.2020].
- Koch P., *Kleine Geschichte der Versicherung in Deutschland*, Swiss Re, Zurich 2013.
- Schier S., *Versicherungen befürchten mehr Betrüger durch Coronakrise*, „Handelsblatt” z 27.08.2020 r., <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/versicherer/wirtschaftskrise-versicherungen-befuerchten-mehr-betruerger-durch-coronakrise/26109216.html?ticket=ST-3394126-eoByliMf66gEaeDPHnpB-ap1> [dostęp: 28.07.2020].
- Schmale J.-T., Paessens S., *Die InsurTech Landschaft in Deutschland*, Capgemini Invent, Dezember 2018.
- Swiss Re, *World Insurance: The Great Pivot East Continues*, „Sigma” 2019, nr 3, s. 1–4.
- Versicherungsforen Leipzig, *Geschichte der Versicherung*, 2010, nr 02, 29.01.2010, [https://www.versicherungsforen.net/portal/de\\_1/themendossiers\\_1/themendossierdetail\\_271399.pdf](https://www.versicherungsforen.net/portal/de_1/themendossiers_1/themendossierdetail_271399.pdf) [dostęp: 27.07.2020].
- Versicherungswirtschaft-heute, *Corona-Bilanz: Wie hart trifft der Virus die Versicherungsbranche?*, <https://versicherungswirtschaft-heute.de/schlaglicht/2020-08-17/corona-bilanz-wie-hart-trifft-der-virus-die-versicherungsbranche/> [dostęp: 20.08.2020].
- Wagner F. (red.), *Gabler Versicherungswörterbuch*, Gabler Verlag, Wiesbaden 2017.
- Wagner F. (red.), *Gabler Versicherungswörterbuch*, <https://wirtschaftswörterbuch.gabler.de/definition/lebensversicherung-39176> [dostęp: 20.08.2020].
- Wandel E., *Banken und Versicherungen im 19. und 20. Jahrhundert. Enzyklopädie deutscher Geschichte*, t. 45, Oldenbourg Verlag, München 1988.
- Wiener J., Altemeyer-Bartscher K., Hohenstein M., *Geschäftsklima im Spannungsfeld*, „Makro und Märkte Kompakt” 2020, nr 32, s. 1–4.
- Wiener K., Lahrsoy J., *Stabile Marktstruktur, Hohe Sektordynamik*, „Makro und Märkte Kompakt” 2019, nr 25, s. 1–4.
- Wyman O., *Zukunft von Insurtech in Deutschland*, Marsh & McLennan, 2019.

## CZEŚĆ III

### INSTYTUCJE RYNKU KAPITAŁOWEGO W NIEMCZECH

---



## EWOLUCJA I POZYCJA GIEŁDY W NIEMIECKIM SYSTEMIE FINANSOWYM

---

Konrad Sobański\*

### 8.1. Rola giełdy w niemieckim systemie finansowym

Niemiecki rynek finansowy powszechnie uważa się za zdominowany przez sektor bankowy. Oznacza to, że głównym źródłem finansowania firm w Niemczech jest dług zaciągany w instytucjach bankowych w oparciu o długoterminowe relacje biznesowe. Giełdowy rynek papierów wartościowych ma mniejsze znaczenie w procesie pozyskiwania finansowania przez przedsiębiorstwa<sup>1</sup>. W rezultacie gospodarkę niemiecką można zaliczyć do tych o tradycyjnym systemie finansowym, z wysokim udziałem pośrednictwa bankowego, w przeciwieństwie do gospodarek o rynkowo zorientowanym systemie finansowym, w których istotną rolę odgrywają bezpośrednie relacje kapitałodawców i kapitałobiorców.

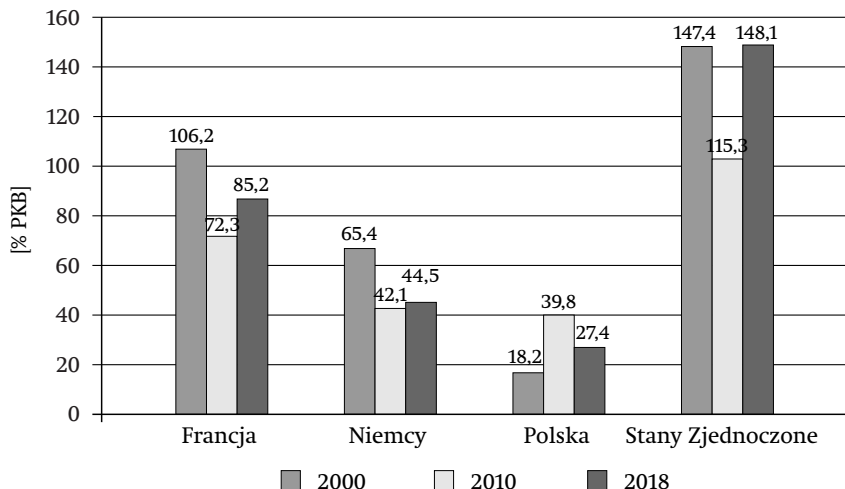
Obrazują to następujące parametry gospodarki niemieckiej. Po pierwsze, kapitalizacja rynkowa spółek krajowych notowanych na niemieckim rynku giełdowym jest w ujęciu relatywnym wyraźnie niższa w porównaniu do innych krajów roz-

---

\* Dr hab. prof. UEP, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Instytut Gospodarki Międzynarodowej, Katedra Finansów Międzynarodowych, ORCID: 0000-0002-4941-7443, e-mail: konrad.sobanski@ue.poznan.pl.

<sup>1</sup> D. Bendel, M. Demary, M. Voigtländer, *Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland*, „IW-Trends-Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung” 2016, nr 43(1); H.P. Burghof, A. Hunger, *Access to stock markets for small and medium sized growth firms: The temporary success and ultimate failure of Germany's Neuer Markt*, SSRN working paper, 2003, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=497404](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=497404) [dostęp: 10.06.2020]; Dialogforum Finanzstandort Deutschland, *Finanzstandort Deutschland*, Bericht Nr 7, 2011, s. 14–15; K.R. Scheller, *Performance of corporate acquisitions over the medium term in Germany*, Springer, Wiesbaden 2013, s. 11; E. Theissen, *Organized equity markets in Germany*, Working Paper No. 17, Center for Financial Studies, Frankfurt am Main 2003.

Wykres 8.1. Kapitalizacja rynkowa krajowych spółek giełdowych w wybranych gospodarkach w latach 2000–2018\*



\* Dane na koniec roku. Kapitalizacja rynkowa to cena akcji pomnożona przez liczbę wyemitowanych akcji dla krajowych spółek giełdowych. Wyłączone zostały fundusze inwestycyjne, fundusze powiernicze i spółki, których jedynym celem działalności jest posiadanie akcji innych notowanych spółek. Spółka krajowa to spółka posiadająca siedzibę w tym samym kraju, w którym znajduje się giełda.

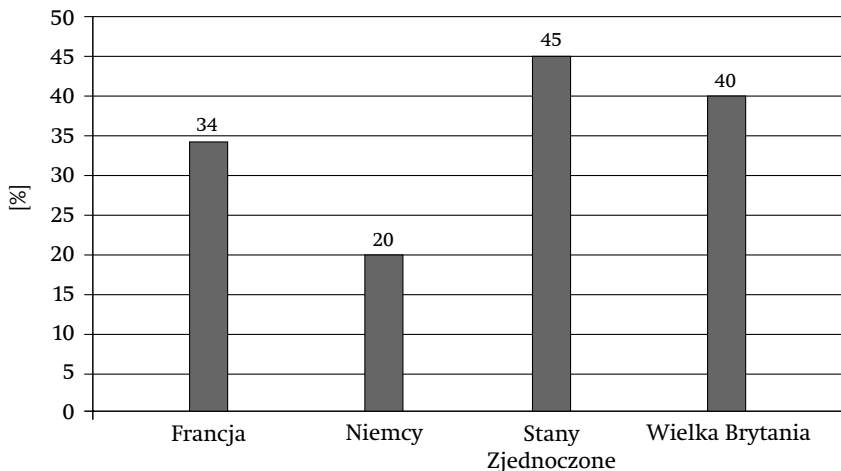
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Światowego (World Development Indicators).

winiętych. Przykładowo, podczas gdy w Stanach Zjednoczonych i we Francji wycena rynkowa spółek giełdowych w relacji do PKB była na koniec 2018 r. zbliżona odpowiednio do 150% i 85%, w Niemczech nie przekroczyła 45%. Nawet w 2000 r., w którym zaobserwowano najwyższy poziom wyceny notowanych akcji w ostatnich trzech dekadach, omawiany wskaźnik nie przekroczył 66%<sup>2</sup>. Dla porównania, wycena rynkowa spółek giełdowych w relacji do PKB była w ostatnich dwóch dekadach w Polsce, tj. kraju znajdującym się na niższym poziomie rozwoju gospodarczego i mającym znacznie krótszą historię funkcjonowania rynku giełdowego niż Niemcy, jedynie nieznacznie niższa niż w gospodarce niemieckiej (wykres 8.1).

Po drugie, udział kapitału własnego w pasywach ogółem sektora przedsiębiorstw w Niemczech jest w ostatnich dekadach relatywnie niski w porównaniu do innych krajów rozwiniętych. Na koniec 1990 r. pokrycie aktywów kapitałem własnym wśród przedsiębiorstw przemysłowych w Niemczech wynosiło 26%, podobnie jak we Francji (25,1%), ale znacznie mniej niż w Wielkiej Brytanii

<sup>2</sup> Wzrost kapitalizacji spółek notowanych w Niemczech w 2000 r. związany był głównie z hossa na alternatywnym rynku giełdowym Neuer Markt (zob. rozdział 9).

Wykres 8.2. Pokrycie aktywów kapitałem własnym w średnich przedsiębiorstwach w wybranych krajach w latach 1995–1999\*



\* Przedsiębiorstwa średnie o przychodach w przedziale 2,5–50 mln EUR (w przypadku firm niemieckich), do 40 mln EUR (w przypadku innych firm europejskich), do 25 mln USD (w przypadku firm amerykańskich).

Źródło: opracowanie własne na podstawie Deutsches Aktieninstitut, *DAI-Factbook*, Oktober 2011.

(36,2%) i Stanach Zjednoczonych (40,1%). Wśród przedsiębiorstw średniej wielkości (tj. o przychodach w przedziale 2,5–50 mln EUR) średni udział kapitału własnego w pasywach w latach 1995–1999 znalazł się w Niemczech na poziomie 20%, natomiast we Francji wśród porównywalnych przedsiębiorstw – 34%, w Wielkiej Brytanii – 40%, a w Stanach Zjednoczonych – 45% (wykres 8.2). Warto jednak podkreślić, że poziom omawianego wskaźnika w Niemczech nie zawsze znajdował się na tak niskim poziomie. Przykładowo w latach 1907–1914 przekraczał on dla grupy wszystkich przedsiębiorstw niemieckich poziom 51,7%, a w latach 1924–1938 – poziom 41%<sup>3</sup>. Dopiero po II wojnie światowej w gospodarce niemieckiej obserwowano stopniowy spadek wykorzystania kapitału własnego do finansowania działalności przedsiębiorstw i zwiększenie wykorzystania długu bankowego. Omawiany wskaźnik spadł z poziomu 30% na koniec 1967 r. do 17,2% w 2000 r.

Należy jednak podkreślić, że w XXI w. trend spadkowy uległ odwrócenia i wskaźnik kapitału własnego do aktywów systematycznie wzrasta. W ciągu pierwszej dekady wzrósł on w Niemczech o 10,4 p.p. do poziomu 27,6% na koniec 2010 r.,

<sup>3</sup> Dane dotyczące historycznych poziomów współczynnika kapitału własnego do aktywów pochodzą z Deutsches Aktieninstitut (dane do 2010 r.) oraz bazy Statista (dane za lata 2011–2018).



a do końca 2018 r. osiągnął poziom 31,2%. Przyczyną tych zjawisk były m.in. nowe regulacje prawne, wymuszające obniżenie poziomu zadłużenia przedsiębiorstw, oraz rosnące zyski zatrzymane w okresie dobrej koniunktury gospodarczej. Deutsche Bundesbank wskazuje, że wzrost wyposażenia w kapitał własny obserwowano zwłaszcza wśród mniejszych podmiotów, które na początku XXI w. cechowały się mniejszym udziałem kapitału własnego w pasywach oraz wyższym udziałem krótkookresowych zobowiązań bankowych. Trendom tym sprzyjał również wzrost wyposażenia niemieckich przedsiębiorstw w aktywa trwałe (maszyny i urządzenia, udziały w innych podmiotach)<sup>4</sup>.

Po trzecie, przedsiębiorstwa niemieckie znacznie częściej wykorzystują kredyty bankowe, a rzadziej finansowanie w formie emisji dłużnych papierów wartościowych w porównaniu do przedsiębiorstw z innych krajów rozwiniętych. Saldo dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez sektor przedsiębiorstw niefinansowych w Niemczech wynosiło na koniec 2019 r. 35,2% PKB (tab. 8.1). Tym samym dłużne papiery wartościowe stanowiły na koniec 2019 r. 59% salda całkowitego długu tych przedsiębiorstw, a kredyty bankowe 41%. Dla porównania w krajach Unii Gospodarczej i Walutowej saldo wyemitowanych obligacji przedsiębiorstw sektora niefinansowego stanowiło na koniec 2019 r. 76,7% PKB.

Tabela 8.1. Finansowanie dłużne przedsiębiorstw sektora niefinansowego w Niemczech i innych krajach w latach 2014–2019\*

Wskaźniki finansowania	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Niemcy						
Dłużne papiery wartościowe (w % PKB)	29,7	30,8	32,1	33,7	34,3	35,2
Udział kredytów bankowych w długu (w %)	44,3	43,2	41,8	40,9	41,1	41,0
Strefa euro						
Dłużne papiery wartościowe (w % PKB)	71,1	75,8	76,5	76,3	76,1	76,7
Udział kredytów bankowych w długu (w %)	32,7	30,7	30,3	29,6	29,3	28,7
Kraje rozwinięte						
Dłużne papiery wartościowe (w % PKB)	77,5	82,2	81,7	86,4	83,3	85,4
Udział kredytów bankowych w długu (w %)	6,3	5,9	6,2	7,2	6,9	6,9

\* Dane na koniec roku.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Bank of International Settlements (BIS Statistics).

Natomiast w strukturze długu przedsiębiorstw niefinansowych strefy euro w tym czasie tylko 28,7% stanowiły kredyty bankowe, a 71,3% – pozostałe formy

<sup>4</sup> Deutsche Bundesbank, *Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2018*, Dezember 2019, s. 46–49.

długu (głównie dłużne papiery wartościowe). Dla wszystkich krajów rozwiniętych zakres wykorzystania długu w formie emisji papierów wartościowych przez przedsiębiorstwa sektora niefinansowego był na koniec drugiej dekady XXI w. jeszcze większy (85,4% PKB), a kredyty bankowe stanowiły jedynie 6,9% całkowitego długu.

Należy podkreślić, że struktura kapitałowa determinuje elastyczność i odporność przedsiębiorstw w okresach kryzysów gospodarczych oraz fluktuacji stóp procentowych. Większe uzależnienie firm od kredytów bankowych w obliczu rosnących w XXI w. wymogów kapitałowych dla sektora bankowego skutkuje zmniejszaniem źródeł finansowania dla przedsiębiorstw niefinansowych. W celu przystosowania się do nowych regulacji prawnych banki poprawiają bowiem swoją pozycję kapitałową przede wszystkim przez zmniejszenie portfela kredytów udzielanych sektorowi przedsiębiorstw<sup>5</sup>. W tym świetle niemieckie przedsiębiorstwa wydają się bardziej uzależnione od wahań koniunkturalnych niż ich odpowiedniki w innych krajach rozwiniętych, np. Francji, Stanach Zjednoczonych czy Wielkiej Brytanii.

## 8.2. Historia rynku giełdowego w Niemczech

W Niemczech funkcjonuje współcześnie kilka giełd papierów wartościowych: w Berlinie, Düsseldorfie, Frankfurcie nad Menem, Hamburgu, Hanowerze, Monachium i Stuttgarcie<sup>6</sup>. Najstarszą z nich jest giełda w Hamburgu (Hamburger Börse), która została założona w 1558 r. Pozostałe giełdy powstały na przestrzeni XVI–XIX w. (tab. 8.2). Największą giełdą niemiecką jest ta we Frankfurcie (Frankfurter Wertpapierbörse), która odpowiada za ponad 90% obrotu akcjami w Niemczech<sup>7</sup>. Pozostałe parkiety giełdowe mają znaczenie regionalne i oferują handel instru-

<sup>5</sup> D. Bendel, M. Demary, M. Voigtländer, *Entwicklung der Unternehmensfinanzierung...*, s. 37–38; Deutsche Börse, 2020, <https://deutsche-boerse.com/dbg-de/>, <https://www.deutsche-boerse-cash-market.com/dbcm-de/>, <https://www.boerse-frankfurt.de/>, <https://www.xetra.com/xetra-de/> [dostęp: 15.07.2020].

<sup>6</sup> Do 2007 r. działalność prowadziła również giełda w Bremie. Spółka BÖAG Börsen AG jest operatorem trzech giełd: w Düsseldorfie, Hamburgu i Hanowerze. W 1999 r. nastąpiła fuzja operatorów giełd w Hamburgu i Hanowerze. W 2017 r. do tej grupy dołączył operator giełdy w Düsseldorfie. Wspomniane trzy giełdy, posiadając wspólnego operatora, BÖAG Börsen AG, funkcjonują jako odrębne parkiety. Zob. Börsen AG, 2020, <https://www.boersenag.de/> [dostęp: 15.07.2020]; *Fusion der Börse mit Hannover und Hamburg fertig*, „RP Online” z 24.11.2017 r., [https://rp-online.de/nrw/staedte/duesseldorf/fusion-der-boerse-mit-hannover-und-hamburg-fertig\\_aid-20763367](https://rp-online.de/nrw/staedte/duesseldorf/fusion-der-boerse-mit-hannover-und-hamburg-fertig_aid-20763367) [dostęp 1.09.2020].

<sup>7</sup> K. Müller-Eising, T. Stoll, *Equity capital markets in Germany: Regulatory overview*, Thomson Reuters, 2015, [https://content.next.westlaw.com/1-501-2097?\\_lrTS=20210611015128187&transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://content.next.westlaw.com/1-501-2097?_lrTS=20210611015128187&transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true) [dostęp: 25.07.2020].

Tabela 8.2. Historia giełd papierów wartościowych funkcjonujących w Niemczech

Giełda	Siedziba	Rok powstania	Główne instrumenty finansowe we współczesnym obrocie
Hamburger Börse	Hamburg	1558	akcje, obligacje, tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, opcje
Frankfurter Börse	Frankfurt nad Menem	1585	akcje, obligacje, tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, derywaty
Börse Berlin	Berlin	1685	akcje, obligacje, tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych
Börse Hannover	Hanower	1785	akcje, obligacje, tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, opcje
Börse Düsseldorf	Düsseldorf	1841	akcje, obligacje, tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, opcje
Börse Stuttgart	Stuttgart	1860	akcje, obligacje, tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, opcje
Börse München	Monachium	1869	akcje, obligacje, tytuły uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych poszczególnych giełd (Börse Berlin, 2020; Börse Düsseldorf, 2020; Börsen AG, 2020; Börse München, 2020; Börse Stuttgart, 2020; Hamburger Börse, 2020).

mentami finansowymi spółek notowanych na giełdzie we Frankfurcie oraz spółek zagranicznych, głównie dla inwestorów indywidualnych, których przyciągają niższymi kosztami obrotu niż parkiet frankfurcki.

Początki Frankfurter Wertpapierbörse sięgają końca XVI w., gdy lokalni kupcy we Frankfurcie nad Menem zaczęli stosować jednolite zasady ustalania kursów wymiany dóbr i aktywów. Po raz pierwszy nazwa „giełda” (*Burs*) została użyta przez nich w 1605 r., a blisko cztery dekady później opublikowano w formie drukowanej pierwszy arkusz notowań kursów walut. Pod koniec XVIII w. na giełdzie we Frankfurcie wprowadzono odrębne zasady obrotu dla walut oraz towarów, a w 1816 r. zapoczątkowano regularny obrót papierami wartościowymi (tab. 8.3).

Przed wybuchem I wojny światowej na Frankfurter Wertpapierbörse obserwowano dynamiczny wzrost umiędzynarodowienia jej działalności, przejawiający się w postaci rosnącej liczby debiutujących spółek zagranicznych. Na niemieckim rynku kapitałowym handlowano wówczas akcjami około 1200 spółek, co stanowiło dwukrotność liczby spółek notowanych na największym wspólnie rynku akcji – giełdzie nowojorskiej (New York Stock Exchange)<sup>8</sup>. W efekcie tego niemiecki rynek akcji należał do najbardziej rozwiniętych na świecie. Jednak działania

<sup>8</sup> W latach 1892–1913 na samej giełdzie w Berlinie pierwsze oferty publiczne (IPO) przeprowadziły 474 spółki. Zob. C. Burhop, S. Lehmann-Hasemeyer, *The Berlin stock exchange and the geography of German stock markets in 1913*, „European Review of Economic History” 2016, nr 20(4).

Tabela 8.3. Historia giełdy we Frankfurcie

Rok	Kluczowe wydarzenie
1585	Zrzeszenie się kupców we Frankfurcie w celu ustalenia jednolitych kursów wymiany.
1605	Pierwsze użycie przez zrzeszenie kupców nazwy „giełda” ( <i>Burs</i> ).
1642	Opublikowanie pierwszego drukowanego arkusza notowań kursów walutowych.
1799	Wprowadzenie odrębnych zasad dla obrotu walutami oraz towarami.
1816	Zapoczątkowanie regularnego obrotu papierami wartościowymi.
1945	Wznowienie obrotu papierami wartościowymi w okresie powojennym.
1956	Rozwój międzynarodowej działalności Frankfurter Wertpapierbörse na skutek wprowadzenia w Niemczech regulacji zezwalających na nabywanie zagranicznych papierów wartościowych.
1969	Zapoczątkowanie handlu elektronicznego za pośrednictwem systemu BÖGA.
1988	Pierwsze notowanie indeksu DAX.
1990	Zapoczątkowanie obrotu instrumentami pochodnymi na Deutsche Terminbörse (DTB).
1991	Deutsche Terminbörse (DTB) oraz Deutscher Kassenverein (centralny depozyt papierów wartościowych) rozpoczynają prowadzenie działalności w ramach grupy giełdy we Frankfurcie.
1992	Powstanie Deutsche Börse AG: walne zgromadzenie akcjonariuszy podejmuje uchwałę o zmianie nazwy Frankfurter Wertpapierbörse AG na Deutsche Börse AG i 16 grudnia nowa spółka zostaje wpisana do rejestru handlowego.
1997	Wprowadzenie systemu Xetra – w pełni elektronicznego systemu obrotu dla rynku kasowego.
2003	Wprowadzenie nowej segmentacji rynku, tj. trzech segmentów: Prime Standard, General
2005	Standard (2003) i Entry Standard (2005).
2014	Funkcjonowanie Xetra oraz Frankfurter Wertpapierbörse jako niezależnych platform obrotu pod nazwą Deutsche Börse Cash Market.
2017	Wprowadzenie nowego segmentu Scale (w miejsce Entry Standard) w celu wzmocnienia giełdowego rynku akcji małych i średnich przedsiębiorstw.
2019	Rejestracja segmentu Scale jako wielostronnej platformy obrotu SME Growth Market.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Deutsche Börse, 2020.

wojenne całkowicie zaprzepaściły osiągnięcia w obszarze umiędzynarodowienia działalności rynku giełdowego<sup>9</sup>. Okres międzywojenny to czas ścisłej ingerencji i kontroli państwa (partii nazistowskiej) nad działalnością giełdy we Frankfurcie<sup>10</sup>. Po zakończeniu II wojny światowej obrót papierami wartościowymi na Frankfur-

<sup>9</sup> Deutsche Börse, 2020; S. Wong, *Comparing the Chinese and German capital markets: Do informal institutions jeopardize formal institutional supremacy?*, Governance in Asia Research Centre, 2006, [http://regulation.upf.edu/bath-06/12\\_Wong.pdf](http://regulation.upf.edu/bath-06/12_Wong.pdf) [dostęp: 27.07.2020]; O. Ehrhardt, E. Nowak, F.M. Weber, *‘Running in the family’: The evolution of ownership control, and performance in German family-owned firms, 1903–2003*, Research Paper Series No. 06-13, Swiss Finance Institute, 2006.

<sup>10</sup> C. Burhop, D. Chambers, B. Cheffins, *The rise and fall of the German stock market, 1870–1938*, Working Paper No. 25, Institut für Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Wien 2016.

ter Wertpapierbörse został wznowiony już w 1945 r. Jednak dopiero dekadę później giełda ta doświadczyła dostrzegalnego rozwoju działalności. Było to wynikiem wprowadzenia w Niemczech nowych regulacji prawnych, na podstawie których zezwolono rezydentom na nabywanie papierów wartościowych wyemitowanych przez zagraniczne podmioty. Rozwojowi giełdy sprzyjało również wczesne zapoczątkowanie handlu w formule elektronicznej. Pierwsze zastosowanie elektronicznego systemu obrotu BÖGA nastąpiło już w 1969 r.

W połowie lat 80. konsorcjum największych banków niemieckich podjęło inicjatywę „Finanzplatz Deutschland”, mającą na celu rozwój rynku papierów wartościowych w Niemczech oraz centrum finansowego we Frankfurcie. Inicjatywa ta uzyskała wsparcie niemieckiego rządu, który przez modyfikację przepisów prawnych wspierał rozwój rodzimego rynku kapitałowego (najważniejsze zmiany legislacyjne w tym zakresie nastąpiły w 1990, 1994 i 1998 r.)<sup>11</sup>.

Kolejnym krokiem milowym w rozwoju rynku giełdowego w Niemczech było zapoczątkowanie działalności przez Niemiecką Giełdę Terminową (Deutsche Terminbörse) na przełomie lat 80. i 90. W tym czasie nastąpiła też konsolidacja rynku giełdowego w Niemczech pod auspicjami giełdy we Frankfurcie, która nabyła całościowe udziały w centralnym depozycie papierów wartościowych, tj. Niemieckiej Izbie Rozliczeniowej (Deutscher Kassenverein), oraz giełdzie instrumentów pochodnych, tj. Niemieckiej Giełdzie Terminowej (Deutsche Terminbörse)<sup>12</sup>.

Do 1991 r. Frankfurter Börse była prowadzona przez Izbę Przemysłowo-Handlową we Frankfurcie. Formalnym zakończeniem zmian instytucjonalnych giełdy we Frankfurcie było przekształcenie jej w spółkę akcyjną w 1990 r. oraz zmiana nazwy na Deutsche Börse w 1992 r. Początkowo głównym udziałowcem Frankfurter Wertpapierbörse AG były instytucje bankowe (udział 81,9%), a mniejsze udziały posiadały giełdy regionalne (udział 10,1%) i firmy inwestycyjne (udział 5,3%)<sup>13</sup>. W 1997 r. frankfurcka giełda wprowadziła w pełni elektroniczny system obrotu Xetra, który stał się głównym medium handlu papierami wartościowymi w Niemczech. Pierwsze dwie dekady XXI w. w działalności Deutsche Börse cechowały zmiany w obszarze segmentacji rynku giełdowego, ukierunkowane na zmieniające się potrzeby emitentów i inwestorów, a także będące reakcją na skandale korporacyjne wśród

<sup>11</sup> D. Detzer, N. Dodig, T. Evans, E. Hein, H. Herr, *The German financial system*, Studies in Financial Systems, nr 3, FESSUD, 2013 s. 84.

<sup>12</sup> Deutscher Kassenverein została w 1997 r. przekształcona w Deutsche Börse Clearing – poprzednika obecnej instytucji rozliczeniowej i depozytu papierów wartościowych Clearstream International. Zob. R. Bernd, *Meilensteine der Entwicklung des Kapitalmarktes in Deutschland und der Kapitalmarkttheorie vom Ende der 1970er- bis zum Beginn der 1990er-Jahre*, IBF Paper Series, No. 16–17, Institut für Bank- und Finanzgeschichte, Frankfurt am Main 2017, s. 14–15.

<sup>13</sup> D. Detzer, N. Dodig, T. Evans, E. Hein, H. Herr, *The German...*, s. 83–84.

spółek giełdowych. W 2003 r. nastąpiła istotna modyfikacja struktury rynkowej i w miejsce trzech dotychczasowych segmentów, tj. rynku urzędowego (*Amtlicher Handel*), rynku regulowanego (*Geregelter Markt*) oraz rynku alternatywnego dla tzw. spółek wzrostowych Neuer Markt, wprowadzono dwa segmenty: Prime Standard i General Standard (tworzące rynek regulowany w rozumieniu przepisów Unii Europejskiej). Z kolei w 2005 r. w ramach rynku nieoficjalnego regulowanego przez giełdę (*Freiverkehr*, Open Market) wyodrębniono segment dla małych i średnich przedsiębiorstw – Entry Standard. Entry Standard został w 2017 r. zlikwidowany, a w jego miejsce powołano nowy segment Scale z bardziej restrykcyjnymi wymogami dla emitentów w celu przywrócenia inwestorom zaufania do giełdy po szeregu skandali korporacyjnych<sup>14</sup>.

W XXI w. Deutsche Börse podejmowała próby ekspansji międzynarodowej poprzez fuzje z innymi rynkami giełdowymi. Pięciokrotnie starała się połączyć z London Stock Exchange. Plan połączenia w 2017 r. został zablokowany przez Komisję Europejską, która w obawie przed stworzeniem monopolu na giełdowym rynku instrumentów dłużnych w Europie zażądała sprzedaży przez LSE posiadanej przez niej włoskiej platformy obrotu obligacji MTS. W związku z odmową LSE fuzja nie została dokonana<sup>15</sup>. Z kolei w 2012 r. Komisja Europejska z powodu zagrożenia dla konkurencji na rynku giełdowym nie wyraziła zgody na fuzję Deutsche Börse i New York Stock Exchange Euronext. Według decydentów Unii Europejskiej doprowadziłaby ona bowiem do monopolu na globalnym rynku derywatów, jako że nowo powstała instytucja posiadałaby w nim 90-proc. udział<sup>16</sup>.

### 8.3. Rozwój giełdowego rynku akcji w Niemczech

Gospodarka niemiecka wprawdzie cechuje się dużo niższą kulturą rynku kapitałowego niż kraje anglosaskie, jednak niemiecki rynek giełdowy należy do rynków rozwiniętych, biorąc pod uwagę liczbę notowanych spółek, ich kapitalizację rynkową czy obroty giełdowe.

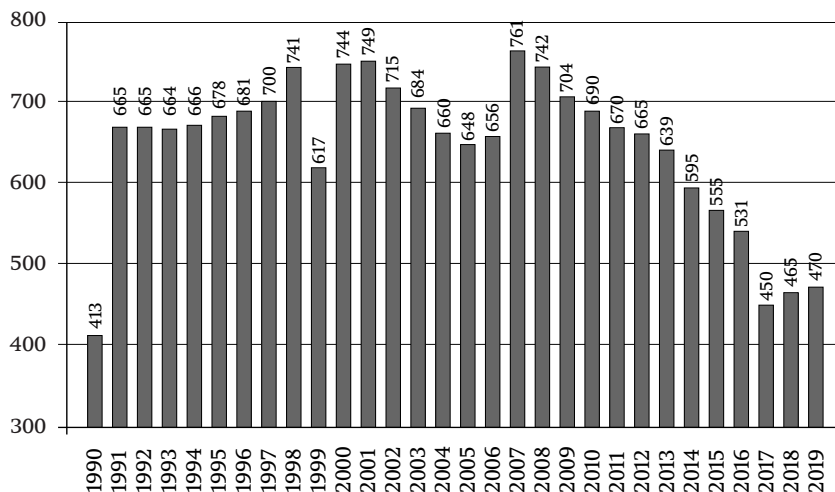
Na koniec 2019 r. na niemieckim rynku giełdowym były notowane akcje 470 spółek krajowych. Porównywalną liczbę spółek giełdowych obserwowano w Niemczech w pierwszej połowie lat 80. XX w. Przykładowo, w 1983 r. na giełdach papierów wartościowych w Niemczech były notowane akcje 442 krajowych

<sup>14</sup> Deutsche Börse, 2020. Więcej na ten temat w rozdziale 9.

<sup>15</sup> F.Y. Chee, *EU vetos Deutsche Boerse-London Stock Exchange merger deal*, Reuters, 29.03.2017, <https://www.reuters.com/article/us-lse-m-a-deutsche-boerse-eu-idUSKBN1700XG> [dostęp: 19.07.2020].

<sup>16</sup> BBC, *NYSE Euronext merger with Deutsche Boerse blocked by EU*, 1.02.2012, <https://www.bbc.com/news/business-16838793> [dostęp: 15.08.2020].

Wykres 8.3. Liczba krajowych spółek notowanych na niemieckim rynku kapitałowym w latach 1990–2019\*



\* Dane na koniec roku. Spółka krajowa to spółka posiadająca siedzibę w tym samym kraju, w którym znajduje się giełda (w Niemczech).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Światowego (World Development Indicators).

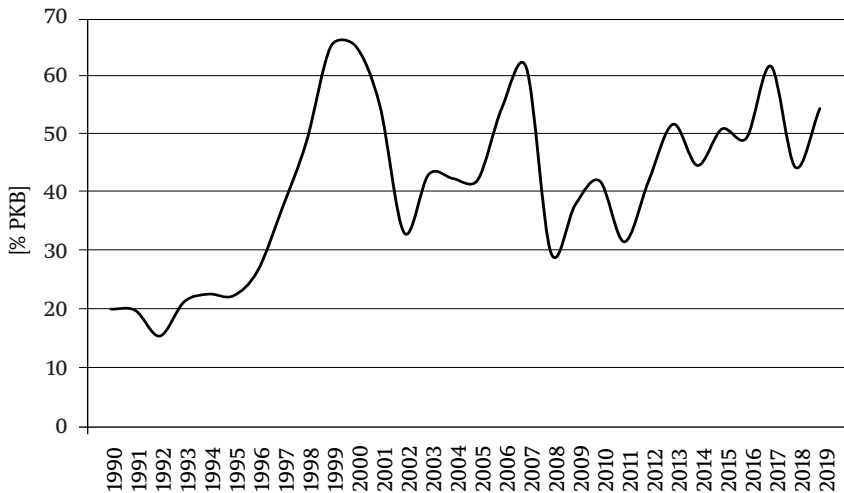
spółek akcyjnych, przy czym w sumie zarejestrowanych w kraju było wówczas 2118 spółek akcyjnych, a ponad 99,5% niemieckich przedsiębiorstw wykorzystywało inną formę prawną prowadzenia działalności gospodarczej niż spółka akcyjna<sup>17</sup>. Ostatnia dekada XX i pierwsza dekada XXI w. to czas dynamicznego rozwoju niemieckiego rynku giełdowego<sup>18</sup>. Liczba krajowych spółek giełdowych zwiększyła się o 80% (tj. o 331 do poziomu 744), porównując rok 2000 z 1990. Jednak począwszy od wybuchu globalnego kryzysu gospodarczego w 2008 r., obserwowano stopniowy regres w zakresie wykorzystania rynku giełdowego przez przedsiębiorstwa niemieckie. Od 2017 r. liczba krajowych spółek akcyjnych notowanych na rynku niemieckim nie przekracza 500 (wykres 8.3). Jest ona wprawdzie porównywalna do tej we Francji (457 spółek na koniec 2018 r.), jednak kilkakrotnie niższa niż w Wielkiej Brytanii (2026 spółek na koniec 2019 r.), Stanach Zjednoczonych (4397 na koniec 2018 r.), a nawet w Polsce (798 spółek na koniec 2019 r.)<sup>19</sup>.

<sup>17</sup> H. Schmidt, *Die Entstehung der Deutschen Terminbörse und der Deutsche Börse AG*, 2011, s. 5, <https://www.bwl.uni-hamburg.de/finance/team/schmidt/files/schmidt-2013-erweitert.pdf> [dostęp: 22.07.2020].

<sup>18</sup> K.R. Scheller, *Performance of corporate acquisitions...*, s. 11.

<sup>19</sup> W przypadku Polski relatywnie duża liczba krajowych spółek giełdowych jest związana z sukcesem alternatywnego rynku giełdowego NewConnect dla małych i średnich przedsię-

Wykres 8.4. Wycena krajowych spółek\* notowanych na niemieckim rynku kapitałowym w latach 1990–2019



\* Spółka krajowa to spółka posiadająca siedzibę w tym samym kraju, w którym znajduje się giełda (w Niemczech).

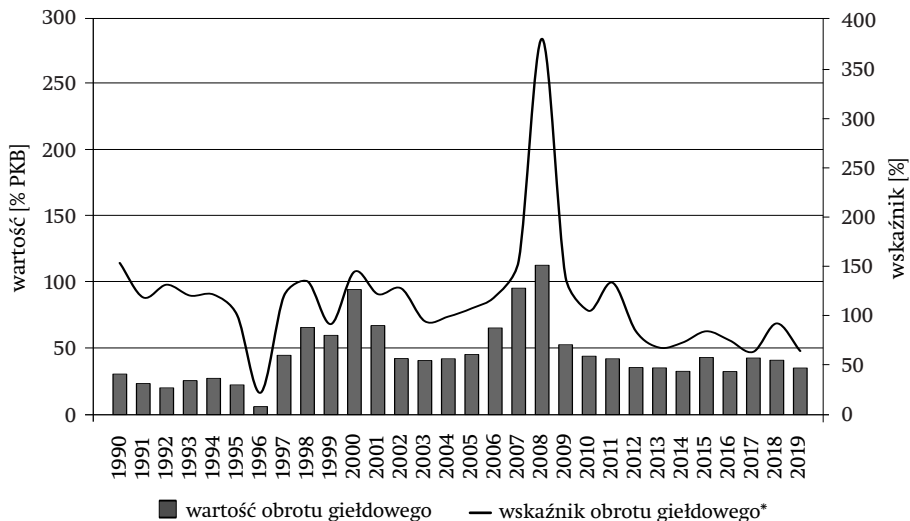
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Światowego (World Development Indicators).

Wraz ze zmianą liczby notowanych spółek zmieniała się również kapitalizacja niemieckiego rynku akcji. Rosnącej liczbie spółek giełdowych w ostatniej dekadzie XX w. towarzyszył dynamiczny wzrost wyceny niemieckiego rynku kapitałowego z poziomu 20,1% PKB w 1990 r. do 65,4% PKB w 2000 r. Natomiast w XXI w. kapitalizacja rynkowa podlegała znaczącym wahaniom – jej spadki do poziomu około 30% PKB obserwowano zwłaszcza w związku z pęknięciem tzw. bańki cenowej w segmencie Neuer Markt w 2002 r. oraz wybuchem globalnego kryzysu gospodarczego w 2008 r. Warto jednak podkreślić, że mimo spadku liczby spółek giełdowych w latach 2010–2019 kapitalizacja rynku niemieckiego nie zmniejszyła się i wyniosła 54,6% PKB na koniec 2019 r. (wykres 8.4). Trendy te dowodzą m.in. rosnącej specjalizacji rynku giełdowego w Niemczech w obsłudze dużych podmiotów. Tym niemniej wskaźnik kapitalizacji był w Niemczech w 2019 r. znacznie niższy od jego średniej dla 58 rynków kapitałowych świata (83,6%).

biorstw. Na temat wybranych wskaźników rozwoju rynku kapitałowego w Niemczech do 2011 r. zob. K. Sobański, *Rozwój alternatywnego rynku akcji w Niemczech – studium przypadku Neuer Markt*, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach” 2014, nr 186 (*Innowacje a wzrost gospodarczy*, red. W. Gradoń, J. Harasim).



Wykres 8.5. Wartość obrotu giełdowego na niemieckim rynku kapitałowym w latach 1990–2019



\* Wskaźnik obrotu giełdowego to relacja wartości obrotu akcjami spółek krajowych do ich kapitalizacji rynkowej (wartość zannualizowana przez pomnożenie średniej miesięcznej dla danego roku przez 12).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Banku Światowego (World Development Indicators) i ISI Emerging Markets (CEIC Data).

O stopniu rozwoju rynku kapitałowego świadczy również aktywność inwestorów mierzona obrotami na rynku giełdowym. W tym aspekcie rynek niemiecki jest dostrzegalnie płytszy od innych rynków w krajach rozwiniętych. Podczas gdy w Stanach Zjednoczonych średnia wartość obrotu giełdowego w latach 1990–2019 wyniosła 168,9% PKB, w Niemczech – zaledwie 45,5% PKB (wykres 8.5). Należy jednak podkreślić, że obrót na niemieckim rynku giełdowym cechował się w ostatnich trzech dekadach dużą zmiennością. Podczas gdy w latach 1990–1999 średni obrót na rynku akcji wyniósł 32,5% PKB, w związku z hossą w segmencie Neuer Markt wzrósł do poziomu 94% PKB w 2000 r. Po pęknięciu bańki spekulacyjnej zainteresowanie handlem akcjami w Niemczech spadło. Druga fala zainteresowania tradingiem na niemieckim rynku akcji wystąpiła przed ogólnoswiatowym kryzysem gospodarczym (wartość obrotu giełdowego wyniosła 112,3% PKB w 2008 r.). W latach 2010–2019 wielkość obrotu powróciła do znacznie niższego poziomu (38,3% PKB).

Rozwój niemieckiego rynku giełdowego w ostatnich trzech dekadach nie byłby możliwy bez zaangażowania oszczędności inwestorów indywidualnych. Pod względem rozpowszechnienia inwestycji na rynku akcji w społeczeństwie Niemcy

należą do krajów o wysokiej kulturze rynkowej. Liczba osób fizycznych lokujących w akcje lub jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zwiększyła się w latach 1997–2019 o 73,2%. Podczas gdy na koniec 1997 r. w Niemczech było 5,6 mln inwestorów indywidualnych, na koniec 2019 r. liczba ta wzrosła do 9,7 mln<sup>20</sup>. Tym samym udział osób inwestujących bezpośrednio i pośrednio w akcje w populacji mieszkańców powyżej 15. roku życia zwiększył się z 8,1% do 13,5%. Wskaźnik ten w podanym okresie nie zmieniał się jednostajnie, lecz cyklicznie.

Rekordowe zainteresowanie rynkiem giełdowym przypada na okres hossy zainicjowanej przez utworzenie segmentu Neuer Markt dla innowacyjnych przedsiębiorstw – w 2001 r. na rynku niemieckim było 12,9 mln inwestorów indywidualnych, co stanowiło 18,5% dorosłej populacji. Pęknięcie bańki spekulacyjnej na Neuer Markt zapoczątkowało trend spadkowy omawianego wskaźnika, który swoje minimum osiągnął po wybuchu ogólnoświatowego kryzysu gospodarczego – w 2010 r. liczba inwestorów indywidualnych spadła do 8,4 mln (11,9% dorosłej populacji). Na koniec 2019 r. co siódmy mieszkaniec Niemiec powyżej 15. roku życia był inwestorem na rynku akcji (wykres 8.6). Analizując dodatkowo rozkład pod kątem płci, można stwierdzić, że lokaty na rynku akcji cieszyły się większą popularnością wśród mężczyzn niż wśród kobiet. Inwestorami byli co piąty mężczyzna i co ósma kobieta<sup>21</sup>.

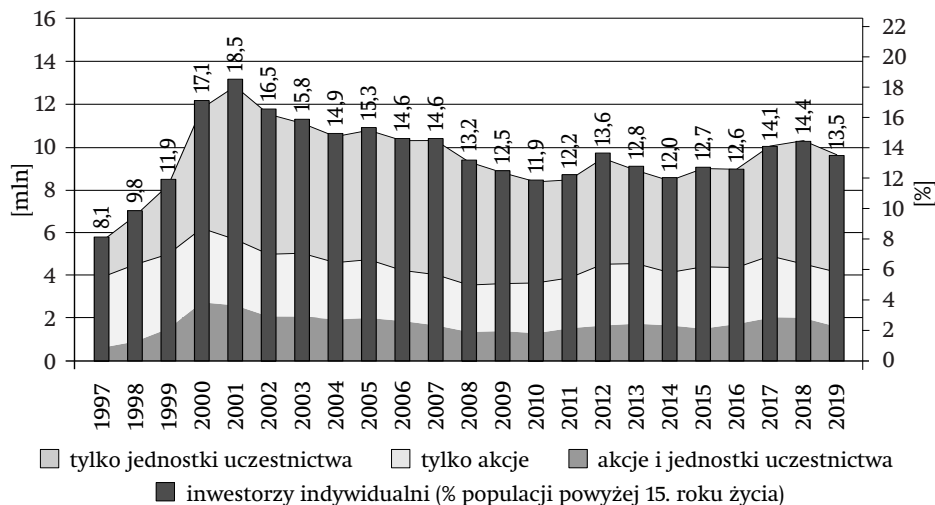
Głównym powodem upublicznienia przedsiębiorstw na parkiecie giełdowym jest chęć uzyskania przez nie dostępu do nieograniczonego zasobu kapitału i pozyskanie bezpośrednio od inwestorów finansowania na rozwój swojej działalności. O sile rynku giełdowego i jego roli w gospodarce świadczy liczba i wielkość pierwszych ofert publicznych przeprowadzonych przez spółki (*initial public offering*, IPO). W tym względzie niemiecki rynek akcji nie może równać się z innymi rynkami rozwiniętymi, takimi jak Stany Zjednoczone czy Wielka Brytania. W latach 1977–2020 na giełdzie we Frankfurcie przedsiębiorstwa przeprowadziły nieco ponad tysiąc pierwszych ofert publicznych, z których pozyskały blisko 135 mld EUR kapitału (wykres 8.7).

W okresie od 2012 r. do lipca 2020 r. na Deutsche Börse przeprowadzono 82 pierwsze oferty publiczne na kwotę 48,2 mld USD. Dla porównania, w Stanach Zjednoczonych na giełdach New York Stock Exchange oraz NASDAQ w tym samym czasie spółki przeprowadziły 1613 transakcji IPO na łączną kwotę 402 mld USD.

<sup>20</sup> Dla porównania w Polsce było nieco ponad 1,2 mln otwartych rachunków inwestycyjnych na koniec 2019 r. (dane Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych).

<sup>21</sup> Deutsches Aktieninstitut, *Aktionärszahlen des Deutschen Aktieninstituts 2019*, [https://www.dai.de/files/dai\\_usercontent/dokumente/Statistiken/Deutsches%20Aktieninstitut\\_Aktionaerszahlen%202019.pdf](https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/Statistiken/Deutsches%20Aktieninstitut_Aktionaerszahlen%202019.pdf) [dostęp: 16.08.2020].

Wykres 8.6. Inwestorzy indywidualni\* na rynku akcyjnym w Niemczech w latach 1997–2019



\* Na lewej osi: liczba inwestorów indywidualnych posiadających akcje i/lub jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych, na prawej: procentowy udział inwestorów indywidualnych w populacji osób powyżej 15. roku życia.

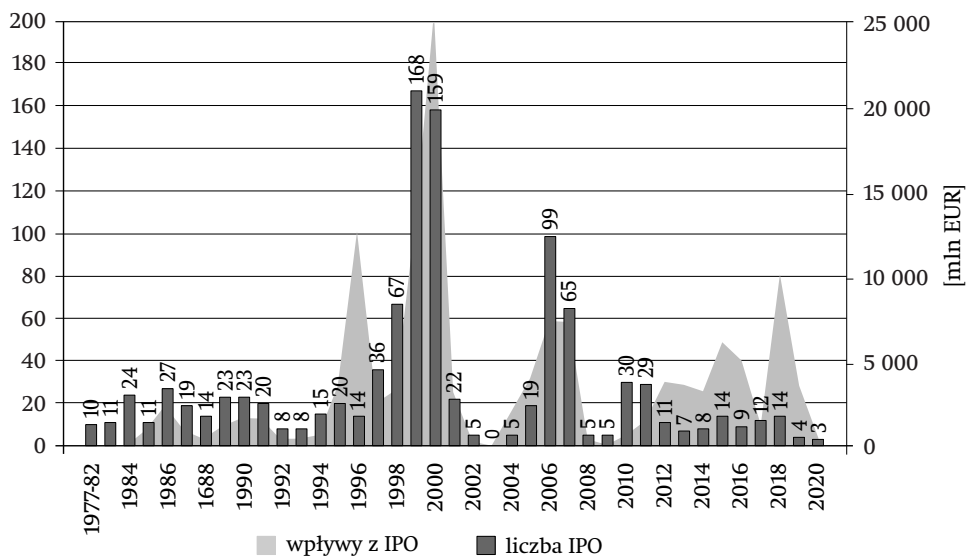
Źródło: opracowanie własne na podstawie Deutsches Aktieninstitut, 2020, a także danych Banku Światowego (World Development Indicators).

Z kolei w Wielkiej Brytanii na London Stock Exchange w analogicznym okresie przeprowadzono 873 pierwsze oferty publiczne, z których spółki pozyskały kapitał w wysokości 131,5 mld USD. Nawet na znajdującym się na wcześniejszym etapie rozwoju rynku kapitałowym, jakim jest Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie, liczba transakcji IPO była w latach 2012–2020 wyższa niż na Deutsche Börse (wyniosła 108), choć kwota pozyskanego kapitału znalazła się na znacznie niższym poziomie (7,4 mld USD)<sup>22</sup>.

Szczególnie szybki rozwój niemieckiego rynku kapitałowego nastąpił w latach 90. XX w. Impulsem rozwojowym był wówczas proces prywatyzacji dużych przedsiębiorstw państwowych, takich jak Lufthansa (sprywatyzowanego częściowo w 1994 i w pełni w 1997 r.) czy spółki Deutsche Telekom, która w 1996 r. przeprowadziła największą ofertę publiczną w historii niemieckiego rynku na kwotę 10,1 mld EUR. Rozwojowi rynku niemieckiego sprzyjały także transakcje nabycia przez inwestorów zagranicznych dużych pakietów akcyjnych w strategicznych przedsiębiorstwach, takich jak: Siemens, Deutsche Bank, Deutsche Börse, E.On czy Com-

<sup>22</sup> Dane World Federation of Exchanges za lata 2012–2020 (do lipca 2020 r.).

Wykres 8.7. Pierwsze oferty publiczne\* na Deutsche Börse w latach 1977–2020



\* Na lewej osi: liczba pierwszych ofert publicznych (IPO), na prawej: wielkość kapitału pozyskanego w ramach pierwszych ofert publicznych. Dane za 2020 r. dotyczą okresu od stycznia do lipca. Dane o pozyskanym z IPO kapitale w latach 1977–1984 są niedostępne.

Źródło: opracowanie własne na podstawie H.P. Burghof, A. Hunger, *Access to stock markets...*; World Federation of Exchanges i Deutsche Börse.

merzbank. Na przełomie wieków motorem wzrostu rynku akcji w Niemczech stały się tzw. spółki wzrostowe, dla których Deutsche Börse utworzyła segment Neuer Markt<sup>23</sup>. Wraz z pęknięciem bańki spekulacyjnej w sektorze przedsiębiorstw technologicznych doświadczenia segmentu Neuer Markt stały się czynnikiem hamującym dalszy rozwój niemieckiego rynku akcji. W pierwszych dwóch dekadach XXI w. liczba transakcji IPO nie powróciła do poziomu z ostatniej dekady XX w. Podczas gdy tylko w latach 1990–2000 na rynku niemieckim przeprowadzono 538 pierwszych ofert publicznych na kwotę 65,4 mld EUR, przez dwie kolejne dekady (lata 2001–2020) – jedynie 366 ofert publicznych na kwotę 63,8 mld EUR.

W sierpniu 2020 r. na giełdzie we Frankfurcie notowane były akcje 493 spółek o łącznej kapitalizacji 1,9 bln EUR, z czego większość (442) to spółki krajowe. W segmencie Prime Standard handlowano papierami udziałowymi 303 spółek (w tym 29 zagranicznych), a w segmencie General Standard, charakteryzującym się

<sup>23</sup> H.P. Burghof, A. Hunger, *Access to stock markets...*; D. Detzer, N. Dodig, T. Evans, E. Hein, H. Herr, *The German...*, s. 85.

niższymi kryteriami dopuszczenia do obrotu, notowano akcje 140 spółek (w tym 19 zagranicznych, m.in. polskiej spółki z branży chemicznej Ciech). Dodatkowo w segmencie Scale w obrocie znajdowały się papiery udziałowe 50 przedsiębiorstw (w tym trzech zagranicznych), a w pozostałych segmentach rynku nieoficjalnego (przede wszystkim Quotation Board) – kilka tysięcy spółek z ponad 60 krajów. Warto podkreślić, że z rynku nieoficjalnego Quotation Board korzystają w ramach *dual listing* głównie zagraniczne spółki notowane już na innych giełdach w celu zapewnienia sobie lepszej rozpoznawalności na rynku europejskim.

#### 8.4. Ewolucja giełdowego handlu instrumentami pochodnymi w Niemczech

Do końca lat 80. w Niemczech nie istniał giełdowy rynek instrumentów pochodnych. Transakcje pochodne były zawierane wyłącznie pomiędzy bankami na rynku OTC (*over-the-counter*). Wprawdzie na giełdzie we Frankfurcie od 1970 r. istniała możliwość zawierania kontraktów opcyjnych na akcje, jednak płynność tego rynku była niewielka. Wśród przyczyn tego stanu rzeczy można wymienić:

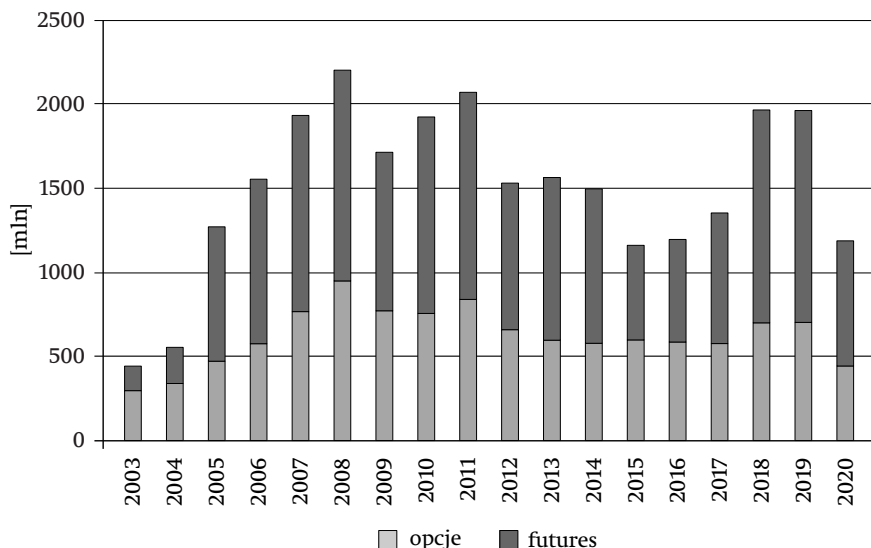
- brak standaryzacji instrumentów finansowych,
- niewystarczające uregulowania prawne w zakresie derywatów,
- restrykcje nałożone na firmy ubezpieczeniowe oraz inwestycyjne w zakresie wykorzystania derywatów,
- brak instytucji oferujących usługi *market maker* na niemieckim rynku finansowym,
- niewystarczające wsparcie ze strony środowiska naukowego,
- brak *know-how* w zakresie wyceny instrumentów pochodnych<sup>24</sup>.

Dopiero pod koniec lat 80. rynek instrumentów pochodnych w Niemczech zaczął się szybciej rozwijać. W 1987 r. na giełdzie we Frankfurcie prace rozpoczęła komisja robocza ds. obrotu opcjami (Arbeitsausschuss für den Optionshandel), której zadaniem była ocena możliwości utworzenia niemieckiej giełdy instrumentów pochodnych. Wzorem do naśladowania stała się szwajcarska giełda derywatów SOFFEX (Swiss Options and Financial Futures Exchange), należąca do SWX Swiss Exchange. Niemiecka giełda terminowa Deutsche Terminbörse, w tym elektroniczny system obrotu EUREX, zaczęła funkcjonować w 1990 r.<sup>25</sup> W 1998 r. doszło do fuzji Deutsche Terminbörse oraz szwajcarskiej giełdy derywatów SOFFEX, w efekcie

<sup>24</sup> R. Bernd, *Meilensteine der Entwicklung...*, s. 10–12.

<sup>25</sup> Ibidem, s. 12–14.

Wykres 8.8. Wolumen instrumentów pochodnych zawartych na Deutsche Börse (Eurex) w latach 2003–2020\*



\* Dane za 2020 r. dotyczą okresu od stycznia do lipca.

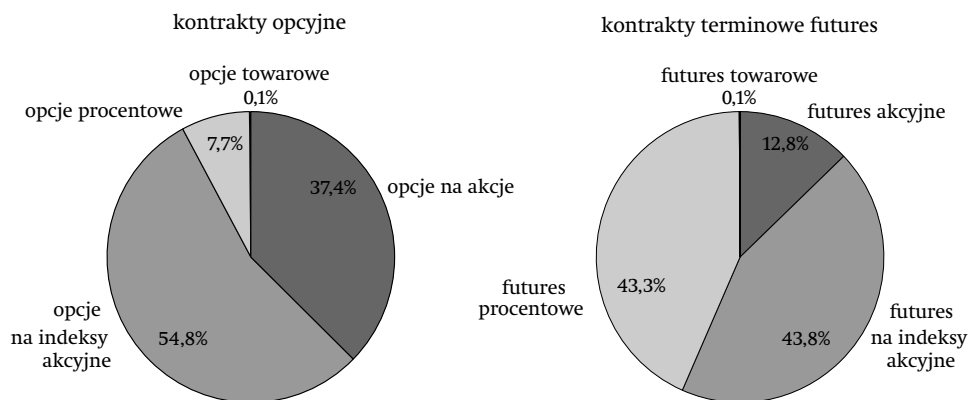
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych World Federation of Exchanges.

czego powstała jedna z największych na świecie giełd terminowych Eurex (European Exchange). W 2007 r. Eurex przejęła amerykańską giełdę opcji International Securities Exchange za 2,7 mld USD<sup>26</sup>. Od 2012 r. giełda Eurex należy w pełni do grupy Deutsche Börse AG.

W XXI w. giełda Eurex dynamicznie się rozwijała. Podczas gdy wolumen zawartych kontraktów pochodnych w 2003 r. wynosił 434,5 mln, w pierwszych siedmiu miesiącach 2020 r. (styczeń–lipiec) wzrósł do 1166,4 mln kontraktów (wykres 8.8). Szybkiego wzrostu wolumenu obrotu giełda doświadczyła zarówno w obszarze kontraktów opcyjnych, jak i kontraktów terminowych futures (odpowiednio wzrost o 136,8% i 766,4%, porównując liczbę zawartych kontraktów w 2019 i 2003 r.). Należy jednak podkreślić, że po bardzo dynamicznym wzroście zainteresowania inwestorów derywatami oferowanymi przez Eurex w pierwszej dekadzie XXI w. dostrzegalny był pewien regres na początku drugiej dekady. W latach 2003–2020 na niemieckiej giełdzie terminowej zawarto w sumie 26 611,7 mln kon-

<sup>26</sup> D. Detzer, N. Dodig, T. Evans, E. Hein, H. Herr, *The German...*, s. 85.

Wykres 8.9. Struktura wolumenu instrumentów pochodnych zawartych na Deutsche Börse (Eurex) w latach 2003–2020\*



\* Udział poszczególnych derywatów według instrumentu bazowego w wolumenie obrotu. Dane za 2020 r. dotyczą okresu od stycznia do lipca.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych World Federation of Exchanges.

traktów pochodnych, w tym 15 596,8 mln kontraktów terminowych futures (co stanowiło 58,6% wolumenu obrotu) oraz 11 014,9 mln kontraktów opcyjnych (41,4% wolumenu obrotu)<sup>27</sup>.

W strukturze obrotu giełdy Eurex analizowanej pod kątem instrumentów bazowych dostrzegalne są zarówno podobieństwa, jak i różnice między kontraktami opcyjnymi i kontraktami futures. W przypadku obu rodzajów kontraktów jako aktywo bazowe w latach 2003–2020 dominowały indeksy akcyjne z udziałem 54,8% dla opcji oraz 43,8% dla futures (wykres 8.9). Kursy akcji są również popularnym instrumentem bazowym – w obrocie opcjami udział takich instrumentów wyniósł w omawianym okresie 37,4%, a w obrocie futures – 12,8%. Natomiast procentowe instrumenty bazowe wykorzystywane są przede wszystkim na rynku kontraktów futures. W latach 2003–2020 udział futures procentowych w obrocie kontraktami terminowymi futures wyniósł aż 43,3% (w przypadku opcji było to jedynie 7,7%). Cechą charakterystyczną giełdy Eurex jest marginalny udział instrumentów pochodnych opartych na innych aktywach bazowych, tj. cenach towarów czy kursach walutowych.

<sup>27</sup> Dane do lipca 2020 r.

## 8.5. Brexit a międzynarodowe centrum finansowe we Frankfurcie

Frankfurt jest jednym z wiodących centrów finansowych świata i drugim po Londynie największym centrum finansowym Europy. W tym piątym co do wielkości mieście w Niemczech siedzibę ma wiele międzynarodowych korporacji i instytucji, z Europejskim Bankiem Centralnym na czele. Udział Frankfurtu w całkowitym zatrudnieniu w niemieckim sektorze bankowym przekraczał poziom 10% na koniec 2018 r. W samym Frankfurcie udział sektora finansowego w całkowitym zatrudnieniu oscylował wówczas wokół 11%, co jest znacznie wyższym wynikiem od średniej dla Niemiec (2%)<sup>28</sup>.

Decyzja o opuszczeniu Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię ma strategiczne znaczenie dla niemieckiego rynku kapitałowego i stwarza szansę na zbliżenie się Frankfurtu do stolicy Anglii na liście największych centrów finansowych świata. Scenariusz ten potwierdzają wyniki badania przeprowadzonego przez CFA wśród firm z branży finansowej. 85% ankietowanych przez CFA respondentów wskazuje na Frankfurt jako głównego beneficjenta brexitu. Przewaga Frankfurtu widoczna jest również w analizach S&P Global Market Intelligence. Według tej instytucji 14 kluczowych międzynarodowych instytucji finansowych, takich jak: Goldman Sachs, JP Morgan, Daiwa Securities czy Citigroup, planuje zwiększyć zakres swojej działalności we Frankfurcie<sup>29</sup>.

W związku z brexitem instytucje finansowe przenoszą działalność z Londynu do centrów finansowych w Europie kontynentalnej w celu zachowania możliwości prowadzenia działalności w Unii Europejskiej (dalszego korzystania z zasady „jednolitego paszportu UE”). Do końca sierpnia 2019 r. 31 międzynarodowych banków przenoszących swoją działalność z londyńskiego City wybrało niemieckie centrum finansowe we Frankfurcie (instytucje te pochodzą z 14 krajów świata). W tym względzie Frankfurt wygrywa więc konkurencję z Paryżem, Dublinem, Luksemburgiem czy Amsterdamem. Wśród czynników decydujących o wyborze Frankfurtu jako nowej siedziby przedstawiciele instytucji finansowych wskazują:

- siłę gospodarki Niemiec,
- istniejącą infrastrukturę bankową,
- centralną lokalizację komunikacyjną w Europie kontynentalnej,
- obecność najważniejszych światowych instytucji we Frankfurcie,

<sup>28</sup> Helaba, *Finanzplatz Frankfurt. Mehr als Brexit, Volkswirtschaft / Research*, Oktober 2019, s. 21.

<sup>29</sup> P. Köhler, *And the Brexit winner is: Frankfurt*, „Handelsblatt” z 5.02.2018 r., <https://www.handelsblatt.com/english/rises-and-falls-and-the-brexit-winner-is-frankfurt/23582010.html?ticket=ST-12301559-NcuxlggVjf9NZhacqbbP-ap5> [dostęp: 24.07.2020].



– międzynarodowe ukierunkowanie miasta i atrakcyjność z punktu widzenia pracowników<sup>30</sup>.

Należy jednak podkreślić, że dysproporcja w wielkości sektora finansowego między Frankfurtem a Londynem jest duża, a tym samym trudna do zniwelowania. Zatrudnienie w branżach finansowych w obszarze metropolitalnym Londynu jest kilkakrotnie wyższe niż we Frankfurcie. Podczas gdy na koniec 2018 r. w aglomeracji londyńskiej zatrudnionych było nieco ponad 400 tys. specjalistów z branży finansowej, we Frankfurcie było to niespełna 80 tys. osób<sup>31</sup>. Oczekiwany wzrost zatrudnienia specjalistów z branży finansowej we Frankfurcie o 10 tys. osób w związku z brexitem nie spowoduje zatem zasadniczej zmiany dystansu dzielącego niemieckie centrum finansowe od Londynu<sup>32</sup>, tym bardziej że stolica Anglii wciąż zachowuje wysoką pozycję na liście zagranicznych inwestycji bezpośrednich w branży usług finansowych. Pomimo brexitu i ogólnego spadku ZIB w usługach finansowych w Europie (–12,6% rok do roku), w 2019 r. Wielka Brytania przyciągnęła dwa razy więcej projektów inwestycyjnych niż Niemcy (99 vs 43). Największym beneficjentem był Londyn, w którym zrealizowano 67 inwestycji (68% inwestycji ulokowanych w Wielkiej Brytanii). Frankfurt z 21 projektami znalazł się dopiero na piątym miejscu w rankingu, choć w 2018 r. z 39 inwestycjami był wiceliderem rankingu<sup>33</sup>.

\* \* \*

Niemcy to współcześnie gospodarka o tradycyjnym systemie finansowym, w którym rola rynku giełdowego w procesie pozyskiwania finansowania przez przedsiębiorstwa jest znacznie mniejsza niż rola sektora bankowego. Porównując gospodarkę niemiecką do gospodarek innych krajów rozwiniętych, można dostrzec relatywnie niską kapitalizację spółek krajowych notowanych na rynku giełdowym, niewielki udział kapitału własnego w pasywach sektora przedsiębiorstw czy niski udział dłużnych papierów wartościowych w całkowitym długu sektora firm niefinansowych w Niemczech.

<sup>30</sup> Helaba, *Finanzplatz Frankfurt...*, s. 8–19.

<sup>31</sup> *Ibidem*, s. 21.

<sup>32</sup> Frankfurt Main Finance, *Four years after the Brexit referendum – Frankfurt is biggest winner*, 22.06.2020, <https://frankfurt-main-finance.com/en/four-years-after-the-brexit-referendum-frankfurt-is-biggest-winner/> [dostęp: 18.08.2020].

<sup>33</sup> W. Luttig, *UK retains top spot for Financial Services investment in Europe and is expected to outperform the Continent post COVID-19*, 22.06.2020, [https://www.ey.com/en\\_uk/news/2020/06/uk-retains-top-spot-for-financial-services-investment-in-europe-and-is-expected-to-outperform-the-continent-post-covid-19](https://www.ey.com/en_uk/news/2020/06/uk-retains-top-spot-for-financial-services-investment-in-europe-and-is-expected-to-outperform-the-continent-post-covid-19) [dostęp: 18.08.2020].

Historia rynku giełdowego w Niemczech sięga XVI w. Najbardziej dynamiczny rozwój niemieckiego rynku kapitałowego przypada na okres poprzedzający I wojnę światową, gdy liczba spółek giełdowych w Niemczech była dwukrotnie wyższa niż na największym współcześnie rynku akcji, tj. amerykańskiej giełdzie New York Stock Exchange. Kolejne dekady to czas regresu i zaprzepaszczenia przedwojennego dorobku giełdy niemieckiej w obszarze umiędzynarodowienia i ekspansji działalności.

Impulsem do powrotu niemieckiego rynku kapitałowego na ścieżkę rozwoju stała się zapoczątkowana w latach 80. XX w. publiczno-prywatna inicjatywa „Finanzplatz Deutschland”, mająca na celu promocję obrotu papierami wartościowymi w Niemczech oraz rozwój centrum finansowego we Frankfurcie. Działania te przyniosły zamierzony skutek, zwłaszcza w latach 90., dzięki procesowi prywatyzacji dużych przedsiębiorstw państwowych, w tym największej w historii rynku niemieckiego ofercie publicznej przeprowadzonej przez spółkę Deutsche Telekom na kwotę ponad 10 mld EUR.

Współcześnie w Niemczech działalność prowadzi kilka giełd papierów wartościowych. Najważniejszym rynkiem jest giełda we Frankfurcie, która odpowiada za ponad 90% obrotu akcjami na niemieckim rynku kapitałowym. Giełda ta odegrała główną rolę w konsolidacji rynku giełdowego w Niemczech. Krokiem miłym w tym procesie było przekształcenie na początku lat 90. Frankfurter Wertpapierbörse w spółkę akcyjną Deutsche Börse AG, a następnie przejęcie przez nią Niemieckiej Giełdy Terminowej (Deutsche Terminbörse).

W fazie ożywienia na niemieckiej giełdzie w ostatniej dekadzie XX w. liczba krajowych spółek giełdowych zwiększyła się o 80% (tj. do 744 na koniec 2000 r.), a kapitalizacja rynku giełdowego w Niemczech wzrosła trzykrotnie, do poziomu przekraczającego 65% PKB w 2000 r. Sprzyjało temu upowszechnienie inwestycji na rynku akcji w społeczeństwie niemieckim. W 2001 r. liczba inwestorów indywidualnych sięgnęła 13 mln osób, co stanowiło blisko 1/5 populacji dorosłych obywateli Niemiec.

Pęknięcie bańki spekulacyjnej w sektorze spółek technologicznych na przełomie wieków było jednak początkiem spowolnienia, a nawet regresu w rozwoju niemieckiego rynku kapitałowego. Głównym tego przejawem było zmniejszenie liczby ofert publicznych, obrotów na rynku akcji, liczby inwestorów indywidualnych oraz liczby spółek giełdowych. Od 2017 r. liczba krajowych spółek akcyjnych notowanych na niemieckim rynku kapitałowym spadła poniżej 500, co jest poziomem kilkakrotnie niższym niż w Wielkiej Brytanii czy Stanach Zjednoczonych.

Podjęmowane przez Deutsche Börse w XXI w. próby ekspansji międzynarodowej poprzez fuzje z giełdami zagranicznymi London Stock Exchange i New York

Stock Exchange Euronext okazały się nieskuteczne ze względu na sprzeciw Komisji Europejskiej uwarunkowany przesłankami ochrony konkurencji na rynku kapitałowym. Strategicznym czynnikiem, który może przyczynić się do poprawy pozycji niemieckiego rynku giełdowego, jest natomiast brexit. Decyzja o opuszczeniu przez Wielką Brytanię Unii Europejskiej stwarza szansę na zwiększenie relatywnej atrakcyjności Frankfurtu jako globalnego centrum finansowego, a tym samym wzrostu zainteresowania przedsiębiorstw niemieckim rynkiem kapitałowym.

## Literatura

- BBC, *NYSE Euronext merger with Deutsche Boerse blocked by EU*, 1.02.2012, <https://www.bbc.com/news/business-16838793> [dostęp: 15.08.2020].
- Bendel D., Demary M., Voigtländer M., *Entwicklung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland*, „IW-Trends-Vierteljahresschrift zur empirischen Wirtschaftsforschung” 2016, nr 43(1), s. 37–54.
- Bernd R., *Meilensteine der Entwicklung des Kapitalmarktes in Deutschland und der Kapitalmarkttheorie vom Ende der 1970er- bis zum Beginn der 1990er-Jahre*, IBF Paper Series, No. 16–17, Institut für Bank- und Finanzgeschichte, Frankfurt am Main 2017.
- Börse Berlin, 2020, <https://www.boerse-berlin.de/index.php> [dostęp: 15.07.2020].
- Börse Düsseldorf, 2020, <https://www.boerse-duesseldorf.de/> [dostęp: 15.07.2020].
- Börse München, 2020, <https://www.boerse-muenchen.de/home/> [dostęp: 15.07.2020].
- Börse Stuttgart, 2020, <https://www.boerse-stuttgart.de/> [dostęp: 15.07.2020].
- Börsen AG, 2020, <https://www.boersenag.de/> [dostęp: 15.07.2020].
- Burghof H.P., Hunger A., *Access to stock markets for small and medium sized growth firms: The temporary success and ultimate failure of Germany's Neuer Markt*, SSRN working paper, 2003, [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=497404](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=497404) [dostęp: 10.06.2020].
- Burhop C., Chambers D., Cheffins B., *The rise and fall of the German stock market, 1870–1938*, Working Paper No. 25, Institut für Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Wien 2016.
- Burhop C., Lehmann-Hasemeyer S., *The Berlin stock exchange and the geography of German stock markets in 1913*, „European Review of Economic History” 2016, nr 20(4), s. 429–451.
- Chee F.Y., *EU vetos Deutsche Boerse-London Stock Exchange merger deal*, Reuters, 29.03.2017, <https://www.reuters.com/article/us-lse-m-a-deutsche-boerse-eu-idUSKBN1700XG> [dostęp: 19.07.2020].
- Detzer D., Dodig N., Evans T., Hein E., Herr H., *The German financial system*, Studies in Financial Systems, nr 3, FASSUD, 2013.
- Deutsche Börse, 2020, <https://deutsche-boerse.com/dbg-de/>, <https://www.deutsche-boerse-cash-market.com/dbcm-de/>, <https://www.boerse-frankfurt.de/>, <https://www.xetra.com/xetra-de/> [dostęp: 15.07.2020].
- Deutsche Bundesbank, *Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen im Jahr 2018*, Dezember 2019.
- Deutsches Aktieninstitut, 2020, <https://www.dai.de/> [dostęp: 16.08.2020].
- Deutsches Aktieninstitut, *Aktionärszahlen des Deutschen Aktieninstituts 2019*, 2019, [https://www.dai.de/files/dai\\_usercontent/dokumente/Statistiken/Deutsches%20Aktieninstitut\\_Aktionaerszahlen%202019.pdf](https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/Statistiken/Deutsches%20Aktieninstitut_Aktionaerszahlen%202019.pdf) [dostęp: 16.08.2020].

- Deutsches Aktieninstitut, *DAI-Factbook*, Oktober 2011.
- Dialogforum Finanzstandort Deutschland, *Finanzstandort Deutschland*, Bericht Nr 7, 2011.
- Ehrhardt O., Nowak E., Weber F.M., 'Running in the family': *The evolution of ownership control, and performance in German family-owned firms, 1903–2003*, Research Paper Series No. 06-13, Swiss Finance Institute, 2006.
- Frankfurt Main Finance, *Four years after the Brexit referendum – Frankfurt is biggest winner*, 22.06.2020, <https://frankfurt-main-finance.com/en/four-years-after-the-brexit-referendum-frankfurt-is-biggest-winner/> [dostęp: 18.08.2020].
- Fusion der Börse mit Hannover und Hamburg fertig*, „RP Online” z 24.11.2017 r., [https://rp-online.de/nrw/staedte/duesseldorf/fusion-der-boerse-mit-hannover-und-hamburg-fertig\\_aid-20763367](https://rp-online.de/nrw/staedte/duesseldorf/fusion-der-boerse-mit-hannover-und-hamburg-fertig_aid-20763367) [dostęp: 1.09.2020].
- Hamburger Börse, 2020, <http://www.hamburger-boerse.de> [dostęp: 15.07.2020].
- Helaba, *Finanzplatz Frankfurt. Mehr als Brexit, Volkswirtschaft / Research*, Oktober 2019.
- Köhler P., *And the Brexit winner is: Frankfurt*, „Handelsblatt” z 5.02.2018 r., <https://www.handelsblatt.com/english/rises-and-falls-and-the-brexit-winner-is-frankfurt/23582010.html?ticket=ST-12301559-NcuxlggVjf9NZhacqbbP-ap5> [dostęp: 24.07.2020].
- Luttig W., *UK retains top spot for Financial Services investment in Europe and is expected to outperform the Continent post COVID-19*, 22.06.2020, [https://www.ey.com/en\\_uk/news/2020/06/uk-retains-top-spot-for-financial-services-investment-in-europe-and-is-expected-to-outperform-the-continent-post-covid-19](https://www.ey.com/en_uk/news/2020/06/uk-retains-top-spot-for-financial-services-investment-in-europe-and-is-expected-to-outperform-the-continent-post-covid-19) [dostęp: 18.08.2020].
- Müller-Eising K., Stoll T., *Equity capital markets in Germany: Regulatory overview*, Thomson Reuters, 2015, [https://content.next.westlaw.com/1-501-2097?\\_lrTS=20210611015128187&transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true](https://content.next.westlaw.com/1-501-2097?_lrTS=20210611015128187&transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true) [dostęp: 25.07.2020].
- Scheller K.R., *Performance of corporate acquisitions over the medium term in Germany*, Springer, Wiesbaden 2013.
- Schmidt H., *Die Entstehung der Deutschen Terminbörse und der Deutsche Börse AG*, 2011, <https://www.bwl.uni-hamburg.de/finance/team/schmidt/files/schmidt-2013-erweitert.pdf> [dostęp: 22.07.2020].
- Sobański K., *Rozwój alternatywnego rynku akcji w Niemczech – studium przypadku Neuer Markt*, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach” 2014, nr 186 (*Innowacje a wzrost gospodarczy*, red. W. Gradoń, J. Harasim), s. 224–237.
- Theissen E., *Organized equity markets in Germany*, Working Paper No. 17, Center for Financial Studies, Frankfurt am Main 2003.
- Wong S., *Comparing the Chinese and German capital markets: Do informal institutions jeopardize formal institutional supremacy?*, Governance in Asia Research Centre, 2006, [http://regulation.upf.edu/bath-06/12\\_Wong.pdf](http://regulation.upf.edu/bath-06/12_Wong.pdf) [dostęp: 27.07.2020].



## ALTERNATYWNY RYNEK GIEŁDOWY W NIEMCZECH

---

Konrad Sobański\*

### 9.1. Zmiany instytucjonalne a rozwój alternatywnego rynku akcji w Niemczech – ujęcie historyczne

Od końca lat 80. XX w. w Niemczech podejmowano wiele działań mających na celu zwiększenie zakresu pozyskiwania kapitału udziałowego na rynku giełdowym przez małe i średnie przedsiębiorstwa. Wynikało to z trzech przyczyn. Po pierwsze, dostrzeżono, że na świecie rośnie znaczenie branż tzw. nowej ekonomii, w których mniejsze podmioty odgrywają istotną rolę jako kreator innowacji. Po drugie, charakterystyczny dla Niemiec tradycyjny system finansowania bankowego nie zapewniał wystarczającego finansowania dla sektora mniejszych podmiotów gospodarczych. Po trzecie, zakres finansowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw poprzez rynek giełdowy był w Niemczech znacznie mniejszy niż w innych krajach rozwiniętych.

Proces formowania współczesnego rynku alternatywnego akcji w Niemczech odbywa się „metodą prób i błędów”. Jedną z pierwszych inicjatyw mających zwiększyć udział mniejszych podmiotów w rynku giełdowym było utworzenie w 1987 r. na największej giełdzie niemieckiej, Deutsche Börse, segmentów Geregelter Markt (drugiego segmentu rynku regulowanego) oraz Freiverkehr (segmentu poza rynkiem regulowanym z obniżonymi kryteriami dopuszczenia do obrotu)<sup>1</sup>. Nie zmieniło to jednak dystansu między niemieckim rynkiem giełdowym a rynkami po-

---

\* Dr hab. prof. UEP, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, Instytut Gospodarki Międzynarodowej, Katedra Finansów Międzynarodowych, ORCID: 0000-0002-4941-7443, e-mail: konrad.sobanski@ue.poznan.pl.

<sup>1</sup> Od 2005 r. segment Freiverkehr nazywany jest również Open Market.

zostałych krajów rozwiniętych, mierzonego chociażby liczbą przeprowadzanych transakcji IPO. Skutki takie wywołała dopiero decyzja Deutsche Börse o utworzeniu w 1997 r. w ramach funkcjonującego już Freiverkehr segmentu Neuer Markt przeznaczonego dla mniejszych spółek ukierunkowanych na innowacje i nowoczesne rozwiązania biznesowe. Ruch ten motywowany był w dużej mierze pozytywnymi doświadczeniami z ostatniej dekady XX w. na amerykańskiej giełdzie NASDAQ specjalizującej się w spółkach sektorów technologicznych. W pierwszych latach funkcjonowania liczba debiutów na Neuer Markt imponująco rosła, a transakcje IPO w tym segmencie zdominowały pejzaż niemieckiego rynku kapitałowego. W pierwszym roku działalności (1997) na Neuer Markt odbyło się dwanaście debiutów (1/3 IPO na Deutsche Börse), a w 1998 r. już 41 (2/3 IPO). Szczyt zainteresowania segmentem Neuer Markt przypadł jednak na lata 1999–2000, gdy odnotowano aż 264 pierwsze oferty publiczne, stanowiące 81% IPO na Deutsche Börse. W marcu 2000 r. kapitalizacja ponad 300 spółek notowanych na Neuer Markt przekroczyła 200 mld EUR i stanowiła blisko 50% wartości rynkowej wszystkich alternatywnych rynków akcji w Europie. Po trzyletnim okresie dynamicznego rozwoju nastąpiło jednak gwałtowne załamanie notowań akcji na Neuer Markt, wynikające z ujawnionych skandali korporacyjnych, bankructw części spółek oraz pęknięcia tzw. bańki internetowej na międzynarodowych rynkach kapitałowych. Zaostrzenie przez Deutsche Börse zasad dostępu do segmentu nie pozwoliło już odbudować zaufania inwestorów. Indeks segmentu Nemax-All-Share oraz kapitalizacja rynkowa segmentu obniżyły się o ponad 95%, porównując wrzesień 2002 r. z marcem 2000 r.<sup>2</sup>

W reakcji na utratę zaufania inwestorów do Neuer Markt władze Deutsche Börse podjęły w marcu 2003 r. decyzję o zamknięciu tego segmentu oraz reorganizacji rynku giełdowego. Giełda we Frankfurcie nie zrezygnowała jednak z pomysłu stworzenia miejsca obrotu akcji małych i średnich przedsiębiorstw. W 2005 r. w ramach rynku nieoficjalnego regulowanego przez giełdę (Freiverkehr) wyodrębniono segment dla małych i średnich przedsiębiorstw nazwany Entry Standard z podwyższonymi wymogami transparentności. Segment ten nie doświadczył tak szybkiego rozwoju jak Neuer Markt, a maksymalna liczba notowanych na nim spółek była o połowę mniejsza niż na Neuer Markt.

W 2008 r. Deutsche Börse zdecydowała się na złagodzenie zasad dostępu do giełdy mniejszym podmiotom. W tym celu powołała nowy segment First Quotation Board o mniej restrykcyjnych kryteriach dopuszczenia akcji do obrotu

<sup>2</sup> K. Sobański, *Rozwój alternatywnego rynku akcji w Niemczech – studium przypadku Neuer Markt*, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach” 2014, nr 186 (*Innowacje a wzrost gospodarczy*, red. W. Gradoń, J. Harasim).

i mniejszych obowiązkach informacyjnych spółek. Notowanie giełdowe mogły uzyskać już spółki posiadające kapitał własny na poziomie 250 tys. EUR, niezależnie od długości okresu prowadzonej działalności gospodarczej, spełnienia warunków rozproszenia akcjonariatu (*free float*) czy udostępnienia dokumentów finansowych<sup>3</sup>. Niestety wśród przedsiębiorstw z First Quotation Board, podobnie jak w wypadku Neuer Markt, ujawniono wiele skandali korporacyjnych, przypadków wykorzystania informacji poufnych oraz manipulacji cenowej. Doprowadziło to do stopniowego zaostrzenia przez organizatora rynku wymogów dla emitentów (kilkakrotnie w latach 2009–2011), a w efekcie do zmniejszenia liczby notowanych spółek o ponad 100<sup>4</sup>. W lutym 2012 r. Deutsche Börse ogłosiła plan likwidacji First Quotation Board, zaprzestając uprzednio przyjmowania nowych spółek do tego segmentu, a w grudniu 2012 r. w porozumieniu z Federalnym Urzędem Nadzoru Finansowego (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) oraz Urzędem Nadzoru Giełdowego Hesji (Hessische Börsenaufsicht) zlikwidowała ten segment<sup>5</sup>. W efekcie tej decyzji 448 emitentom akcji z First Quotation Board zaproponowano spełnienie wymogów włączenia do obrotu w segmencie Entry Standard (lub innym segmencie Deutsche Börse) albo opuszczenie giełdy<sup>6</sup>.

Wraz z likwidacją First Quotation Board wymogi dla spółek z segmentu Entry Standard zostały w 2012 r. zaostrzone, m.in. poprzez wprowadzenie obowiązku oferty publicznej, a tym samym obowiązku sporządzenia prospektu emisyjnego dla spółek debiutujących w tym segmencie. Poszerzono również zakres obowiązków informacyjnych dla spółek Entry Standard<sup>7</sup>. Według władz giełdy miało się to przyczynić się do odbudowania zaufania inwestorów do małych i średnich przedsiębiorstw notowanych na giełdzie. Tym niemniej liczne skandale korporacyjne, w szczególności na rynku obligacji mniejszych podmiotów, wpłynęły negatywnie na postrzeganie spółek z rynku akcji Entry Standard wśród inwestorów. W następstwie tego Deutsche Börse zdecydowała się na likwidację segmentu Entry Standard i zastąpienie go nowym segmentem Scale, z bardziej restrykcyjnymi wymogami

<sup>3</sup> I.A. Floros, D. Florysiak, S.A. Johnson, *An autopsy of a total stock market failure*, 2017, s. 7–8, [http://fmaconferences.org/SanDiego/Papers/FMA2018\\_names.pdf](http://fmaconferences.org/SanDiego/Papers/FMA2018_names.pdf) [dostęp: 18.09.2020].

<sup>4</sup> D. Mohr, *Deutsche Börse schließt First Quotation Board*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 11.12.2012 r., <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/aktien/spielwiese-fuer-anlagebetruerger-deutsche-boerse-schliesst-first-quotation-board-11990381.html> [dostęp: 18.09.2020].

<sup>5</sup> Inwestorzy otrzymali możliwość wycofania swoich kapitałów w ciągu 2012 r. poprzez sprzedaż akcji na rynku giełdowym.

<sup>6</sup> A. Reimann, *Wenn Betrüger die Aktienkurse pushen*, „Wirtschaftswoche” z 22.02.2012 r., <https://www.wiwo.de/finanzen/boerse/boersenbetrug-wenn-betruerger-die-aktienkurse-pushen/6215548.html> [dostęp: 21.09.2020]; D. Mohr, *Deutsche Börse schließt...*

<sup>7</sup> *Deutsche Börse verschärft Regeln im Entry Standard und plant Neusegmentierung*, „Finanzen” z 6.02.2012 r., <http://www.fmm-magazin.de/finanzen-mm.php?kat=52&id=6007> [dostęp: 18.09.2020].



dla emitentów. Segment Scale zaczął funkcjonować 1 marca 2017 r. Zaostrzenie kryteriów debiutu skutkowało tym, że spośród około 140 emitentów Entry Standard tylko 1/3 spełniała kryteria notowania w segmencie Scale<sup>8</sup>. Segment ten stanowi współcześnie zasadniczą część alternatywnego rynku akcji w Niemczech.

Dodatkowym działaniem instytucjonalnym na rzecz popularyzacji obecności małych i średnich przedsiębiorstw na giełdzie było utworzenie w 2015 r. Deutsche Börse Venture Network. W ramach tej inicjatywy Deutsche Börse podjęła działania wspierające mniejsze podmioty znajdujące się na wcześniejszym etapie rozwoju (pre-IPO) w dostępie do kapitału inwestorów oraz usług eksperckich. Według stanu na listopad 2020 r. stworzona przez Deutsche Börse sieć zrzesza ponad 200 przedsiębiorstw, które pozyskały kapitał w wysokości 4,4 mld EUR od 450 inwestorów venture capital. Przedsiębiorstwa korzystające z tej inicjatywy w zamyśle są przyszłymi debiutantami w segmencie Scale<sup>9</sup>.

## 9.2. Alternatywny rynek akcji w strukturze niemieckiego rynku giełdowego

W Niemczech, podobnie jak w innych krajach Unii Europejskiej, rynek giełdowy można podzielić na: regulowany wspólnotowymi przepisami prawnymi (oficjalny rynek regulowany) oraz funkcjonujący na podstawie przepisów ustanawianych przez same giełdy organizujące obrót (rynek nieoficjalny, rynek alternatywny).

Niemiecki rynek regulowany w rozumieniu przepisów UE (Regulierter Markt) funkcjonuje na podstawie ustawy o obrocie papierami wartościowymi (Wertpapierhandelsgesetz), ustawy o giełdach (Börsengesetz), rozporządzenia w sprawie dopuszczenia do obrotu giełdowego (Börsenzulassungs-Verordnung) oraz ustawy o prospekcie emisyjnym (Wertpapierprospektgesetz). Przewidziane w tych aktach prawnych zasady dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz obowiązki sprawozdawcze ich emitentów oparte są na prawie europejskim. W rezultacie spółki, których instrumenty finansowe notowane są na oficjalnym rynku regulowanym, spełniają restrykcyjne i jednolite w ramach UE wymogi. Wśród emitentów oficjalnego rynku regulowanego dominują duże i średnie przedsiębiorstwa. Pod względem obowiązków informacyjnych emitenci na największej giełdzie niemieckiej, Deutsche Börse, są podzieleni na dwa segmenty: General

<sup>8</sup> M. Hedtstück, *Deutsche Börse beerdigt den Entry Standard*, „Finance Magazine” z 21.11.2016 r., <https://www.finance-magazin.de/finanzierungen/kapitalmarkt/deutsche-boerse-beerdigt-den-entry-standard-33222/> [dostęp: 18.09.2020].

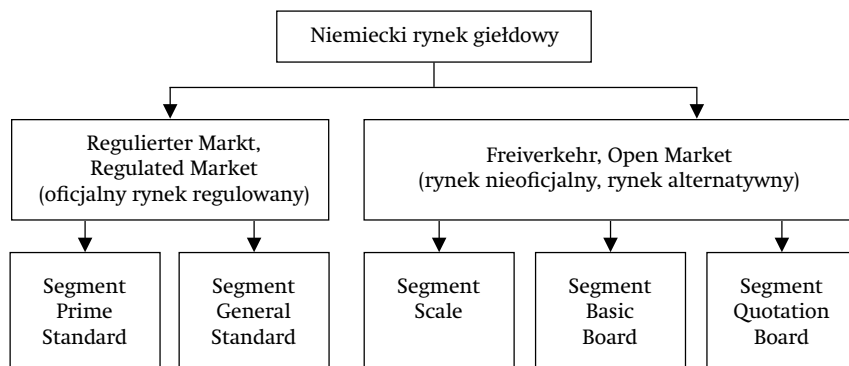
<sup>9</sup> Deutsche Börse Venture Network, <https://www.venture-network.com/dbvn-en/about-us> [dostęp: 30.11.2020].

Standard i Prime Standard. Spółki notowane w tym drugim segmencie spełniają dodatkowe obowiązki, wykraczające poza wymogi przepisów UE, co pozwala im skierować swoją ofertę instrumentów finansowych do inwestorów międzynarodowych (np. dzięki wypełnianiu obowiązków informacyjnych w języku angielskim). Włączenie w skład indeksów Deutsche Börse (DAX, MDAX, TecDAX i SDAX) możliwe jest jedynie w przypadku spółek z segmentu Prime Standard.

Dla mniejszych podmiotów na rynku giełdowym przeznaczony jest rynek nieoficjalny (Freiverkehr, Open Market), zorganizowany na zasadach prawa prywatnego, tj. regulowany przez giełdę. Tę część obrotu określa się również mianem rynku alternatywnego. Na Deutsche Börse 1 maja 1987 r. powstał Freiverkehr. Pozwala on uzyskać notowanie giełdowe tym przedsiębiorstwom, które nie spełniają kryteriów rynku regulowanego. Na Deutsche Börse zasady dopuszczania instrumentów finansowych do obrotu oraz obowiązki informacyjne emitentów notowanych w Open Market określone są regulaminem giełdy (Allgemeine Geschäftsbedingungen der Deutsche Börse AG für den Freiverkehr)<sup>10</sup>. Chociaż rynek nieoficjalny nie jest formalnie rynkiem zorganizowanym w rozumieniu niemieckiej ustawy o obrocie papierami wartościowymi (§ 2 ust. 11 Wertpapierhandelsgesetz), to jest organizowany w formie obrotu giełdowego. Do obrotu na rynku Freiverkehr mogą zostać dopuszczone jedynie papiery wartościowe, które nie są przedmiotem handlu na oficjalnym rynku regulowanym. Na Deutsche Börse na rynku nieoficjalnym prowadzony jest handel głównie akcjami zagranicznymi (z ponad 60 krajów), jak również akcjami spółek niemieckich oraz innymi instrumentami (obligacjami niemieckich i zagranicznych emitentów, a także certyfikatami inwestycyjnymi i opcjami). Jako że zakres obowiązków informacyjnych spółek jest istotnie mniejszy niż na Regulierter Markt, rynek alternatywny stanowi miejsce pozyskiwania kapitału zwłaszcza przez mniejsze przedsiębiorstwa o relatywnie krótkiej historii działalności. W związku z węższym zakresem informacji udostępnianych przez emitentów inwestowanie w instrumenty finansowe na Open Market jest związane z większym ryzykiem niż na Regulierter Markt.

Rynek nieoficjalny na Deutsche Börse jest podzielony na trzy segmenty: Basic Board, Quotation Board oraz Scale (rys. 9.1). Segment Basic Board na Open Market powstał w marcu 2017 r., gdy Deutsche Börse zlikwidowała segment Entry Standard, a równocześnie uruchomiła segment Scale dla tzw. spółek wzrostowych. Spółki zaliczane dotychczas do segmentu Entry Standard, a niespełniające warunków dopuszczenia do obrotu w segmencie Scale, zostały automatycznie przypisa-

<sup>10</sup> Deutsche Börse, *Allgemeine Geschäftsbedingungen der Deutsche Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse*, 9.12.2019 r.



Rysunek 9.1. Struktura niemieckiego rynku giełdowego na przykładzie Deutsche Börse

Źródło: opracowanie własne na podstawie Deutsche Börse, 2020.

ne do segmentu Basic Board. Należy podkreślić, że debiut w segmencie Basic Board dla nowych spółek nie jest możliwy. Podmioty, które przestają spełniać wymogi segmentu Scale, mogą zachować notowanie rynkowe w segmencie Basic Board. Zaliczenie do tego segmentu zobowiązuje spółkę do spełnienia podstawowych obowiązków informacyjnych, które mają mniejszy zakres niż te dla spółek segmentu Scale<sup>11</sup>. Spółki w segmencie Basic Board są zobowiązane do dalszego publikowania swoich sprawozdań finansowych (w tym rocznych i śródrocznych). 1 września 2020 r. liczba emitentów akcji notowanych w segmencie Basic Board wynosiła 73, z czego pięć to spółki zagraniczne<sup>12</sup>.

Segment Scale został pomyślany jako alternatywna do General Standard i Prime Standard platforma startowa dla spółek debiutujących na rynku giełdowym. Został on utworzony na Deutsche Börse w marcu 2017 r. w celu poprawy dostępu do kapitału inwestorów krajowych i międzynarodowych dla małych i średnich przedsiębiorstw o dużym potencjale rozwoju<sup>13</sup>. Stanowi on zasadniczą część nie-

<sup>11</sup> Heuking, *Neuordnung der Börsensegmente der Deutschen Börse in Frankfurt – Nachfolgesegment für den Entry Standard*, 22.12.2016, <https://www.heuking.de/en/news-events/articles/neuordnung-der-boersensegmente-der-deutschen-boerse-in-frankfurt-nachfolgesegment-fuer-den-entry-stan.html> [dostęp: 18.09.2020].

<sup>12</sup> Deutsche Börse, 2020, <https://deutsche-boerse.com/dbg-de/>, <https://www.deutsche-boerse-cash-market.com/dbcm-de/>, <https://www.boerse-frankfurt.de/>, <https://www.xetra.com/xetra-de/> [dostęp: 16.09.2020].

<sup>13</sup> Nazwa tego segmentu (Scale) została wybrana spośród 550 propozycji zgłoszonych przez publiczność w konkursie zorganizowanym przez Deutsche Börse. Zob. *Deutsche Börse startet neues Segment für kleine Firmen*, „Handelsblatt” z 9.02.2017 r., <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/boerse-inside/scale-deutsche-boerse-startet-neues-segment-fuer-kleine-firmen/19370550.html?ticket=ST-9149649-7lnDtXEekRVvHI0V3uXb-ap3> [dostęp: 21.09.2020].

mieckiego alternatywnego rynku akcji. Segment Scale zastąpił funkcjonujący od 2005 r. segment Entry Standard, który charakteryzował się mniejszymi wymogami dopuszczenia do obrotu. Zasadniczym motywem wprowadzenia bardziej rygorystycznych wymogów dla małych i średnich przedsiębiorstw w 2017 r. była chęć zwiększenia płynności obrotu papierami wartościowymi tych spółek poprzez zmniejszenie ryzyka inwestycyjnego z punktu widzenia kapitałodawców. Kryteria dopuszczenia do obrotu w segmencie Scale opierają się na tych dla Open Market, ale wykraczają poza wymagania dla segmentu Basic Board. Tym niemniej zakres obowiązków informacyjnych spółek w segmencie Scale jest mniejszy niż dla spółek notowanych na Regulierter Markt. W celu zmniejszenia ryzyka inwestycji w akcje spółek Scale Deutsche Börse zleca przygotowanie dla nich raportów przez analityków rynku kapitałowego (Research-Berichte). Dla każdej spółki z tego segmentu raport przygotowujący jest przynajmniej przez jedną firmę analityczną. W dniu otwarcia segmentu Scale (1 marca 2017 r.) notowano w nim akcje 37 spółek spośród 141 notowanych uprzednio w segmencie Entry Standard (akcje pozostałych 104 przedsiębiorstw zostały zaliczone do segmentu Basic Board)<sup>14</sup>. Liczba emitentów akcji notowanych w segmencie Scale 1 września 2020 r. wynosiła 50, z czego trzy to spółki zagraniczne. W grudniu 2019 r. segment Scale został oficjalnie zarejestrowany jako rynek rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Unii Europejskiej (SME-Growth Markets), co zwiększa jego międzynarodową rozpoznawalność<sup>15</sup>. Spółki notowane na rynku certyfikowanym jako rynek rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP) mogą korzystać z ułatwień w zakresie obowiązku sporządzania list osób z dostępem do informacji poufnych oraz sporządzania prospektów emisyjnych<sup>16</sup>.

W trzecim segmencie Open Market, tj. Quotation Board, notowane są papiery wartościowe, które nie są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym na Deutsche Börse (Regulierter Markt), ale stanowią przedmiot obrotu na rynku re-

<sup>14</sup> Scale – Deutsche Börse startet mit neuem KMU-Segment, „Magazin Nebenwerte” z 1.03.2017 r., <https://www.nebenwerte-magazin.com/scale-deutsche-boerse-startet-mit-neuem-kmu-segment/> [dostęp: 21.09.2020]. Dodatkowo w tym dniu notowano w segmencie Scale obligacje korporacyjne 9 spółek.

<sup>15</sup> Zob. art. 33 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającej dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE, Dz. Urz. UE L 173/349.

<sup>16</sup> Deutsche Börse, Scale ist jetzt registrierter KMU-Wachstumsmarkt, 16.12.2019 r., <https://www.deutsche-boerse.com/dbg-de/media/pressemitteilungen/Scale-ist-jetzt-registrierter-KMU-Wachstumsmarkt-1674108> [dostęp: 16.09.2020]; Europäische Kommission, Häufig gestellte Fragen: Erleichterung der Kapitalmarktfinanzierung für kleinere Unternehmen, 24.05.2018 r., [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/MEMO\\_18\\_3728](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/MEMO_18_3728) [dostęp: 28.09.2020].

gulowanym na co najmniej jednej innej giełdzie krajowej lub zagranicznej uznanej przez Deutsche Börse<sup>17</sup>. Historia Quotation Board sięga 2008 r., gdy Deutsche Börse ustanowiła dwa nowe segmenty rynku: First Quotation Board dla papierów wartościowych notowanych wyłącznie na Open Market (ryнку nieoficjalnym) oraz Second Quotation Board dla spółek notowanych również na rynku regulowanym innych giełd. W związku z likwidacją w 2012 r. segmentu First Quotation Board po wielu skandalach korporacyjnych giełda zmieniła nazwę segmentu Second Quotation Board na Quotation Board. Obecnie segment ten służy jako miejsce drugiego notowania (*dual listing*, *Zweitlisting*). Zaliczane są do niego akcje ponad 10 tys. spółek, głównie zagranicznych, takich jak Google czy Apple<sup>18</sup>.

Na pozostałych giełdach w Niemczech (giełdach regionalnych) oprócz rynku regulowanego (Regulierter Markt) funkcjonuje segment Freiverkehr. Dodatkowo w przypadku trzech giełd regionalnych w ramach Freiverkehr wyodrębniono segment dla małych i średnich przedsiębiorstw o podwyższonym poziomie obowiązków informacyjnych. Do odpowiedników segmentu Scale na regionalnych niemieckich giełdach papierów wartościowych należą:

- uruchomiony w 2005 r. segment M:access na giełdzie w Monachium, w którym na dzień 1 lipca 2020 r. notowane były akcje 65 przedsiębiorstw<sup>19</sup>,
- uruchomiony w 2011 r. segment Mittelstandsbörse Deutschland na należących do tej samej grupy kapitałowej giełdach w Hamburgu i Hanowerze (na dzień 19 października 2020 r. należało do niego 11 emitentów akcji)<sup>20</sup>,
- uruchomiony w 2010 r. segment Primärmarkt na giełdzie w Düsseldorfie (na dzień 19 października 2020 r. należało do niego 20 emitentów akcji)<sup>21</sup>.

Na giełdzie w Berlinie, specjalizującej się w notowaniach akcji spółek zagranicznych, w ramach segmentu Open Market (Freiverkehr) nie funkcjonuje odrębny segment z podwyższonymi obowiązkami informacyjnymi na wzór Scale (tzn. cały segment Open Market jest ukierunkowany na przedsiębiorstwa z sektora MŚP, a dla akcji zagranicznych wyodrębniono w ramach Freiverkehr segment o nazwie Berlin Second Regulated Market)<sup>22</sup>. W przypadku giełdy w Stuttgarcie,

<sup>17</sup> Na liście uznanych przez Deutsche Börse rynków znajduje się kilkadziesiąt giełd, m.in. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie (stan na 30.01.2019 r.).

<sup>18</sup> D. Mohr, *Deutsche Börse schließt...*

<sup>19</sup> PresseBox, *15 Jahre M:access*, 1.07.2020 r., <https://www.pressebox.de/pressemitteilung/bayerische-boerse-aktiengesellschaft-muenchen/15-Jahre-m-access/boxid/1012790> [dostęp: 28.09.2020]; A. Beyer, C. Schikora, *Regulation light – Germany's Entry Standard*, Herbert Utz Verlag, München 2010.

<sup>20</sup> Börsen AG, 2020, <https://www.boersenag.de/> [dostęp: 19.10.2020].

<sup>21</sup> Börse Düsseldorf, 2020, <https://www.boerse-duesseldorf.de/> [dostęp: 19.10.2020]. Podstawowym segmentem rynku Freiverkehr na giełdach w Düsseldorfie i Monachium jest Basis-Segment.

<sup>22</sup> Börse Berlin, 2020, <https://www.boerse-berlin.de/index.php> [dostęp: 16.09.2020].

specjalizującej się w handlu instrumentami pochodnymi, również nie ma obecnie wyodrębnionego segmentu akcji dla sektora MŚP<sup>23</sup>.

### 9.3. Kryteria dopuszczenia do obrotu i obowiązki informacyjne na alternatywnym rynku akcji w Niemczech

Kryteria dopuszczenia do obrotu na rynku alternatywnym Scale przeznaczonym dla małych i średnich przedsiębiorstw są wzorowane na kryteriach dla certyfikowanych rynków rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw wskazanych w dyrektywie MIFID II (SME-Growth Markets)<sup>24</sup>. Deutsche Börse stawia następujące wymagania spółkom ubiegającym się o dopuszczenie do obrotu w segmencie Scale:

- co najmniej dwuletnia historia działalności, a także przedstawienie sprawozdań finansowych za ostatnie dwa lata obrotowe sporządzonych zgodnie z krajowymi standardami rachunkowości kraju członkowskiego UE lub Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, przy czym co najmniej sprawozdanie finansowe za ostatni rok obrotowy powinno być zbadane przez biegłego rewidenta<sup>25</sup>;
- zapewnienie oczekiwanej kapitalizacji rynkowej akcji wprowadzanych do obrotu na poziomie co najmniej 30 mln EUR w momencie dopuszczenia do obrotu;
- wartość nominalna akcji spółki musi być na poziomie co najmniej 1 EUR;
- liczba akcji znajdujących się w wolnym obrocie (*free float*, *Streubesitz*) musi wynosić co najmniej 1 mln sztuk lub stanowić co najmniej 20% wyemitowanych akcji;
- przedstawienie dokumentu informacyjnego (*Einbeziehungsdocument*), a w przypadku oferty publicznej – zatwierdzonego prospektu emisyjnego papierów wartościowych (*Wertpapierprospekt*);
- zawarcie umowy z profesjonalnym doradcą autoryzowanym przez Deutsche Börse (*Capital Market Partner*), który po przeprowadzeniu finansowego i prawnego *due diligence* potwierdzi spełnienie kryteriów giełdy przez spółkę oraz kompletność i spójność dokumentu informacyjnego spółki<sup>26</sup>;

<sup>23</sup> W przeszłości na giełdzie w Stuttgarcie funkcjonował segment akcji małych i średnich przedsiębiorstw: Gate-M.

<sup>24</sup> Art. 33 dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniającej dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE, Dz. Urz. UE L 173/349.

<sup>25</sup> Tym samym przedsiębiorstwa start-up nie mogą ubiegać się o dopuszczenie do obrotu.

<sup>26</sup> Spółka z segmentu Scale jest zobligowana do posiadania umowy z *Capital Market Partner* przez cały okres, gdy jej akcje notowane są w obrocie giełdowym.

– przedstawienie raportu analitycznego (*Research Report*) o spółce przygotowanego w języku angielskim przez profesjonalny podmiot (*Research Provider*) wskazany przez Deutsche Börse (raport jakościowy przygotowany, a następnie aktualizowany dwukrotnie w ciągu roku przez Edison Investment Research Ltd. na podstawie danych spółki oraz rozmów z jej kierownictwem, a także raport ilościowy przygotowany i aktualizowany codziennie przez Morningstar na podstawie danych finansowych<sup>27</sup>)<sup>28</sup>.

Dodatkowo spółka debiutująca w segmencie Scale musi spełniać co najmniej trzy z pięciu poniższych kryteriów ilościowych dotyczących jej sytuacji finansowej i skali działalności na podstawie ostatniego rocznego sprawozdania finansowego:

- przychody ze sprzedaży co najmniej na poziomie 10 mln EUR,
- dodatni wynik finansowy netto,
- dodatni kapitał własny w bilansie przedsiębiorstwa,
- zatrudnienie na poziomie co najmniej 20 pracowników,
- kapitał własny zgromadzony w okresie przed IPO w wysokości co najmniej 5 mln EUR.

Po dopuszczeniu do obrotu spółki segmentu Scale są zobowiązane do wypełniania obowiązków informacyjnych, podobnie (choć w mniejszym zakresie) jak spółki na Regulierter Markt. Do obowiązków tych należą przede wszystkim<sup>29</sup>:

– opublikowanie zbadanego przez biegłego rewidenta rocznego sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności w ciągu sześciu miesięcy od zakończenia roku obrotowego, a także opublikowanie skróconego półrocznego sprawozdania finansowego i sprawozdania zarządu w ciągu czterech miesięcy od końca półrocznego okresu sprawozdawczego<sup>30</sup>;

– przekazywanie informacji wymaganych przez podmiot profesjonalny (*Research Provider*) wskazany przez Deutsche Börse do przygotowania aktualizacji raportu analitycznego (*Research Report*);

– publikowanie i bieżąca aktualizacja kalendarza korporacyjnego;

– organizowanie co najmniej raz w roku konferencji dla analityków i inwestorów;

– przekazywanie istotnych informacji dotyczących emitenta lub papierów wartościowych włączonych do obrotu (zdarzenia korporacyjne wskazane w regula-

<sup>27</sup> Scale – Deutsche Börse startet...

<sup>28</sup> Kryteria dopuszczenia do obrotu wskazane są w § 17 oraz załączniku nr 3 do regulaminu Deutsche Börse dla rynku nieoficjalnego: Deutsche Börse, *Allgemeine Geschäftsbedingungen...*

<sup>29</sup> Obowiązki informacyjne emitentów akcji notowanych w segmencie Scale wskazane są w § 21 regulaminu Deutsche Börse dla rynku nieoficjalnego. Ibidem.

<sup>30</sup> Przekazanie raportów finansowych na Deutsche Börse następuje poprzez system Exchange Reporting System (ERS).

minie Deutsche Börse, np. zmiany w organach spółki, zmiany w zakresie działalności spółki, zmiany w kapitale akcyjnym, podział lub połączenie akcji, emisja praw poboru, wypłata dywidendy), a także obowiązki wynikające z prawodawstwa UE w zakresie przeciwdziałania manipulacji instrumentami finansowymi (tj. transakcje na papierach wartościowych zawierane przez personel kierowniczy spółki, listy osób posiadających dostęp do informacji poufnych)<sup>31</sup>.

Warunki dopuszczenia do obrotu w segmencie Scale są mniej restrykcyjne niż w segmentach General Standard czy Prime Standard, gdzie debiutujące spółki muszą udokumentować co najmniej trzyletnią historię swojej działalności, sporządzić prospekt (*Wertpapierprospekt*), a akcje w wolnym obrocie (*Streubesitz*) muszą stanowić co najmniej 25% wyemitowanych akcji (przy czym minimalna liczba dopuszczanych do obrotu akcji musi wynosić 10 tys., a ich przewidywana wartość rynkowa – przewyższać 1,25 mln EUR) (tab. 9.1). Podobnie zakres obowiązków informacyjnych oraz wymagania co do szybkości publikowania informacji po debiucie spółki w segmencie Scale są znacznie mniejsze niż na General Standard czy Prime Standard, gdzie np. roczne i półroczne sprawozdania finansowe powinny być publikowane odpowiednio w ciągu czterech i trzech miesięcy od zakończenia okresu sprawozdawczego, a dodatkowo spółki zobligowane są do przekazywania kwartalnych informacji finansowych (*Quartalsmitteilung* lub *Quartalsfinanzbericht*) (tab. 9.2)<sup>32</sup>.

Dla spółek w segmencie Basic Board przewidziane są mniej restrykcyjne obowiązki informacyjne niż w segmencie Scale, które ograniczają się do publikacji rocznego i półrocznego sprawozdania finansowego oraz przekazywania raportów bieżących o istotnych zdarzeniach (w przypadku spółek Basic Board nie ma obowiązku podpisywania umowy z Capital Market Partner, przygotowywania raportu analitycznego czy organizowania spotkań z inwestorami)<sup>33</sup>. W sytuacji nienależytego wykonywania obowiązków informacyjnych Deutsche Börse ma prawo nałożyć na emitentów z sektora Scale oraz Basic Board kary pieniężne w wysokości do 100 tys. EUR za poszczególne uchybienia.

<sup>31</sup> Nadzoru nad wykonywaniem obowiązków regulowanych przepisami UE (tj. rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylającym dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE) nie sprawuje Deutsche Börse, lecz niemiecki nadzorca rynku finansowego – Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

<sup>32</sup> Zasady dopuszczenia akcji do obrotu na rynku regulowanym na giełdach regionalnych w Niemczech są zbliżone do tych obowiązujących we Frankfurcie.

<sup>33</sup> § 28 regulaminu Deutsche Börse dla rynku nieoficjalnego (Deutsche Börse, *Allgemeine Geschäftsbedingungen...*).



Tabela 91. Wymogi dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego w Niemczech

Rodzaj rynku Segment rynkowy	Rynek regulowany		Rynek alternatywny				
	Prime Standard Deutsche Börse	General Standard Deutsche Börse	Scale Deutsche Börse	M-access Börse München	Primärmarkt Börse Düsseldorf	Mittelstandsbörse Deutschland Börse Hamburg- -Hannover	Freiverkehr Börse Berlin
Minimalna historia działalności (w latach)	3	3	2	1 (min. 1 rok działalności w formie spółki kapitałowej)	nd	1	3
Minimalna kapitalizacja rynkowa akcji (w mln EUR)	1,25	1,25	30	nd	0,25	nd	nd
Minimalna liczba akcji dopuszczanych do obrotu (w tys.)	10	10	nd (wartość nominalna jednej akcji $\geq$ 1 EUR)	nd	100	nd	wartość nominalna dopuszczanych akcji $\geq$ 0,25 mln EUR wartość nominalna jednej akcji $\geq$ 1 EUR
Akcje w wolnym obrocie ( <i>free float</i> )	25%	25%	20% lub 1 mln akcji	nd	nd	10%	20%
Sprawozdawczość finansowa – skonsolidowana	IFRS	IFRS	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe

Sprawozdawczość finansowa – jednostkowa	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe	IFRS lub standardy krajowe
Prospekt emisyjny zatwierdzony przez BaFin	+	+	(wystarczy dokument informacyjny, jeśli brak oferty publicznej)	(wystarczy prezentacja firmy, jeśli brak oferty publicznej)	+	(wystarczy Expose, jeśli jest równoczesne notowanie na rynku regulowanym)	+
Kryteria ilościowe	nd	nd	min. 3 kryteria: przychód ≥ 10 mln EUR wynik finansowy ≥ 0 EUR pracownicy ≥ 20 kapitał własny (pre-IPO) ≥ 5 mln EUR	kapitał zakładowy ≥ 1 mln EUR	nd	nd	kapitał zakładowy ≥ 0,75 mln EUR
Wsparcie firmy doradczej	nd	nd	(DB Capital Market Partner)	+	+	+	+
Research report	nd	nd	(raport jakościowy i ilościowy)	+	+	nd	nd

+ – dane kryterium obowiązuje; nd – nie dotyczy.

Źródło: opracowanie własne na podstawie Börse Berlin, *Geschäftsbedingungen für den Freiverkehr an der Börse Berlin*, 1.11.2012 r.; Börse Berlin, 2020; Börse München, 2020; Börsen AG, *AGB-Freiverkehr in der Fassung vom 27.10.2015*, Hannover 2015; Börsen AG, *AGB-Freiverkehr*, August 2017, Hamburg 2017; Börsen AG, 2020; Deutsche Börse, 2020; M. Sickinger, B. Dürr, *Überblick zu Börsensegmenten, Zugangsvoraussetzungen und Folgepflichten*, Münchener Kapitalmarkt Konferenz, 26–27.04.2017 r.

Tabela 9.2. Obowiązki informacyjne spółek na rynku niemieckim

Rodzaj rynku	Rynek regulowany			Rynek alternatywny				
	Prime Standard Deutsche Börse	General Standard Deutsche Börse	Scale Deutsche Börse	M:access Börse München	Primärmarkt Börse Düsseldorf	Mittelstandsbörse Deutschland Börse Hamburg- Hannover	Freiverkehr Börse Berlin	
Termin publikacji sprawozdań finansowych: rocznego/półrocznego/kwartalnego (w miesiącach od końca okresu sprawozdawczego)	4 / 3 / 2	4 / 3 / nd	6 / 4 / nd	tn / nd / nd	6 / 3 / nd	6 / 3 / nd	12 / tn / nd	
Kalendarz korporacyjny	+	nd	+	+	+	+	nd	
Konferencje z analitykami (min. liczba w ciągu roku)	1	nd	1	1	nd	1	nd	
Raporty bieżące, transakcje kierownictwa i listy insiderów	+	+	+	+	+	+	+	
Język komunikacji	ang. i niem.	ang. lub niem.	ang. lub niem.	niem.	niem.	niem.	ang. lub niem.	

+ – dane kryterium obowiązuje, nd – nie dotyczy, tn – termin nieokreślony

Źródło: opracowanie własne na podstawie Börse Berlin, *Geschäftsbedingungen für den Freiverkehr an der Börse Berlin*, 1.11.2012; Börse Berlin, 2020; Börse München, 2020; Börsen AG, *AGB-Freiverkehr in der Fassung vom 27.10.2015*, Hannover 2015; Börsen AG, *AGB-Freiverkehr*, August 2017, Hamburg 2017; Börsen AG, 2020; Deutsche Börse, 2020; M. Sickinger, B. Dürr, *Überblick zu Börsensegmenten...*

W przypadku segmentu Quotation Board, który stanowi głównie miejsce drugiego notowania (*cross, dual listing*) dla akcji zagranicznych, warunkiem włączenia do obrotu jest notowanie na rynku regulowanym innej uznanej przez Deutsche Börse giełdy. Akcje te włączane są na wniosek instytucji finansowej będącej uczestnikiem obrotu w Open Market i pełniącej funkcję specjalisty (*Spezialist*) wspomagającego płynność obrotu na Deutsche Börse. Podmiot ten zobowiązany jest do przekazywania giełdzie informacji o istotnych okolicznościach dotyczących akcji, a nienależyte wykonanie tego obowiązku implikuje prawo Deutsche Börse do nałożenia na ten podmiot kary pieniężnej w wysokości do 10 tys. EUR.

Kryteria dopuszczenia do obrotu na niemieckich giełdach regionalnych w segmentach stanowiących odpowiednik Scale na Deutsche Börse są znacznie mniej restrykcyjne. Dotyczy to zarówno minimalnego okresu działalności debiutujących spółek (wynoszącego jedynie rok w przypadku segmentów M:access na giełdzie w Monachium oraz Mittelstandsbörse Deutschland na giełdach w Hanowerze i Hamburgu), jak i kryteriów ilościowych związanych ze skalą działalności emitentów czy rozproszenia akcjonariatu. Przykładowo, podczas gdy w segmencie Scale zasadniczo debiutują spółki posiadające kapitał własny przekraczający 5 mln EUR, na giełdach regionalnych dopuszczani do obrotu są już emitenci z kapitałem zakładowym na poziomie 0,5–1 mln EUR (tab. 9.1).

\*\*\*

Historię alternatywnego rynku akcji w Niemczech w ostatnich trzech dekadach można przedstawić w postaci sinusoidy o wysokiej amplitudzie wahań. W rozwoju tego rynku widać zarówno wielkie sukcesy, jak i porażki. Choć pierwsze próby zwiększenia reprezentacji małych i średnich przedsiębiorstw na giełdzie podejmowano już pod koniec lat 80. XX w., to dopiero utworzenie segmentu Neuer Markt na Deutsche Börse w 1997 r. doprowadziło do dynamicznego wzrostu zainteresowania inwestorów sektorem akcji mniejszych podmiotów. Wzorowany na amerykańskim rynku NASDAQ przeznaczonym dla innowacyjnych przedsiębiorstw segment Neuer Markt zdominował rozwój niemieckiego rynku kapitałowego do 2003 r. W okresie tym większość pierwszych ofert publicznych na niemieckim rynku akcji została zrealizowana przez spółki w segmencie Neuer Markt, a w szczytowym momencie wycena rynkowa spółek tego segmentu stanowiła blisko połowę kapitalizacji rynkowej wszystkich alternatywnych rynków akcji w Europie. Pęknięcie bańki internetowej na globalnym rynku kapitałowym na przełomie wieków oraz liczne przypadki bankructw i skandali korporacyjnych w spółkach notowanych na Neuer Markt doprowadziły do całkowitej utraty zaufania inwestorów do emi-

tentów z tego segmentu. Po ponad 95-proc. spadku indeksu Neuer Markt władze giełdy zdecydowały się ostatecznie na likwidację tego segmentu.

Kolejne inicjatywy Deutsche Börse dotyczące sektora mniejszych podmiotów również nie miały trwałego charakteru. Utworzony w 2005 r. segment dla małych i średnich firm Entry Standard nie odniósł takiego sukcesu jak Neuer Markt. Z kolei utworzony w 2008 r. segment First Quotation Board, o bardzo łagodnych zasadach dostępu mniejszych podmiotów do giełdy, funkcjonował jedynie przez cztery lata. Liczne przypadki manipulacji cenowych oraz wykorzystywania informacji poufnych wśród emitentów doprowadziły do ostatecznej likwidacji segmentu First Quotation Board w 2012 r., a następnie do zamknięcia segmentu Entry Standard w 2017 r. Doświadczenia rynku alternatywnego w Niemczech dowiodły, że chociaż stosowanie łagodnych kryteriów dopuszczania do obrotu giełdowego sprzyja rozwojowi rynku w krótkim okresie, to w dłuższej perspektywie nie pozwala na zbudowanie zaufania inwestorów do rynku. Co więcej, zaostrzenie warunków dopuszczenia do obrotu już po ujawnieniu przypadków nadużyć wśród emitentów (a zatem działanie *ex post*) jedynie utwierdza inwestorów w przekonaniu o wysokim ryzyku inwestycyjnym, jak również prowadzi do pogłębienia kryzysu wiarygodności.

Współcześnie głównym rynkiem alternatywnym akcji w Niemczech jest segment Scale prowadzony przez Deutsche Börse. Posiada on autoryzację Komisji Europejskiej jako rynek rozwoju sektora małych i średnich przedsiębiorstw. Funkcjonujący od marca 2017 r. segment jest częścią rynku nieoficjalnego (Open Market, Freiverkehr). Główną ideą przyświecającą jego utworzeniu w marcu 2017 r. było obniżenie ryzyka inwestycji w akcje mniejszych podmiotów i zwiększenie płynności obrotu ich akcjami. Choć spółki debiutujące w segmencie Scale muszą spełnić mniejsze wymogi niż na rynku regulowanym (Regulierter Markt), to kryteria dopuszczenia do obrotu w Scale są bardziej restrykcyjne w porównaniu do wcześniej funkcjonujących na Deutsche Börse segmentów dla małych i średnich przedsiębiorstw. Wyższa jakość emitentów segmentu Scale jest jednak powiązana z ich relatywnie niewielką liczbą. Wielkość Scale mierzona liczbą notowanych spółek stanowi na obecnym etapie rozwoju tylko około 1/6 tej segmentu Neuer Markt w kulminacyjnym momencie jego rozwoju. Częściami składowymi rynku nieoficjalnego na Deutsche Börse są również segmenty Basic Board (skupiający małe podmioty spełniające jedynie obniżone standardy) oraz Quotation Board (skupiający papiery wartościowe notowane na rynku regulowanym innych giełd). Poza główną giełdą niemiecką, Deutsche Börse, na giełdach regionalnych również wyodrębniono segmenty przeznaczone dla małych i średnich przedsiębiorstw w ramach funkcjonujących tam rynków nieoficjalnych Freiverkehr. Do segmentów tych

można zaliczyć M:access na giełdzie w Monachium, Mittelstandsbörse Deutschland na giełdach w Hamburgu i Hanowerze oraz Primärmarkt na giełdzie w Düsseldorfie.

## Literatura

- Beyer A., Shikora C., *Regulation light – Germany's Entry Standard*, Herbert Utz Verlag, München 2010.
- Börse Berlin, *Geschäftsbedingungen für den Freiverkehr an der Börse Berlin*, 1.11.2012 r.
- Börse Berlin, 2020, <https://www.boerse-berlin.de/index.php> [dostęp: 16.09.2020].
- Börse Düsseldorf, 2020, <https://www.boerse-duesseldorf.de/> [dostęp: 19.10.2020].
- Börse München, 2020, <https://www.boerse-muenchen.de/home> [dostęp: 16.09.2020].
- Börsen AG, 2020, <https://www.boersenag.de/> [dostęp: 19.10.2020].
- Börsen AG, *AGB-Freiverkehr in der Fassung vom 27.10.2015*, Hannover 2015.
- Börsen AG, *AGB-Freiverkehr*, August 2017, Hamburg 2017.
- Deutsche Börse, 2020, <https://deutsche-boerse.com/dbg-de/>, <https://www.deutsche-boerse-cash-market.com/dbcm-de/>, <https://www.boerse-frankfurt.de/>, <https://www.xetra.com/xetra-de/> [dostęp: 16.09.2020].
- Deutsche Börse, *Allgemeine Geschäftsbedingungen der Deutsche Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse*, 9.12.2019 r.
- Deutsche Börse, *Scale ist jetzt registrierter KMU-Wachstumsmarkt*, 16.12.2019, <https://www.deutsche-boerse.com/dbg-de/media/pressemitteilungen/Scale-ist-jetzt-registrierter-KMU-Wachstumsmarkt-1674108> [dostęp: 16.09.2020].
- Deutsche Börse startet neues Segment für kleine Firmen*, „Handelsblatt” z 9.02.2017 r., <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/boerse-inside/scale-deutsche-boerse-startet-neues-segment-fuer-kleine-firmen/19370550.html?ticket=ST-9149649-7lnDtXEekRVvHI0V3uXb-ap3> [dostęp: 21.09.2020].
- Deutsche Börse Venture Network, 2020, <https://www.venture-network.com/dbvn-en/about-us> [dostęp: 30.11.2020].
- Deutsche Börse verschärft Regeln im Entry Standard und plant Neusegmentierung*, „Finanzen” z 6.02.2012 r., <http://www.fmm-magazin.de/finanzen-mm.php?kat=52&id=6007> [dostęp: 18.09.2020].
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE z dnia 15 maja 2014 r. w sprawie rynków instrumentów finansowych oraz zmieniająca dyrektywę 2002/92/WE i dyrektywę 2011/61/UE, Dz. Urz. UE L 173/349.
- Europäische Kommission, *Häufig gestellte Fragen: Erleichterung der Kapitalmarktfinanzierung für kleinere Unternehmen*, 24.05.2018, [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/MEMO\\_18\\_3728](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/MEMO_18_3728) [dostęp: 28.09.2020].
- Floros I.A., Florysiak D., Johnson S.A., *An autopsy of a total stock market failure*, 2017, [http://fma-conferences.org/SanDiego/Papers/FMA2018\\_names.pdf](http://fma-conferences.org/SanDiego/Papers/FMA2018_names.pdf) [dostęp: 18.09.2020].
- Hedtstück M., *Deutsche Börse beerdigt den Entry Standard*, „Finance Magazine” z 21.11.2016 r., <https://www.finance-magazin.de/finanzierungen/kapitalmarkt/deutsche-boerse-beerdigt-den-entry-standard-33222/> [dostęp: 18.09.2020].

- Heuking, *Neuordnung der Börsensegmente der Deutschen Börse in Frankfurt – Nachfolgesegment für den Entry Standard*, 22.12.2016, <https://www.heuking.de/en/news-events/articles/neuordnung-der-boersensegmente-der-deutschen-boerse-in-frankfurt-nachfolgesegment-fuer-den-entry-stan.html> [dostęp: 18.09.2020].
- Mohr D., *Deutsche Börse schließt First Quotation Board*, „Frankfurter Allgemeine Zeitung” z 11.12.2012 r., <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/aktien/spielwiese-fuer-anlagebetrueger-deutsche-boerse-schliesst-first-quotation-board-11990381.html> [dostęp: 18.09.2020].
- PresseBox, *15 Jahre M:access*, 1.07.2020, <https://www.pressebox.de/pressemitteilung/bayerische-boerse-aktiengesellschaft-muenchen/15-jahre-m-access/boxid/1012790> [dostęp: 28.09.2020].
- Reimann A., *Wenn Betrüger die Aktienkurse pushen*, „Wirtschaftswoche” z 22.02.2012 r., <https://www.wiwo.de/finanzen/boerse/boersenbetrug-wenn-betrueger-die-aktienkurse-pushen/6215548.html> [dostęp: 21.09.2020].
- Scale – *Deutsche Börse startet mit neuem KMU-Segment*, „Magazin Nebenwerte” z 1.03.2017 r., <https://www.nebenwerte-magazin.com/scale-deutsche-boerse-startet-mit-neuem-kmu-segment/> [dostęp: 21.09.2020].
- Sickinger M., Dürr B., *Überblick zu Börsensegmenten, Zugangsvoraussetzungen und Folgepflichten, Münchener Kapitalmarkt Konferenz*, 26–27.04.2017 r., [https://www.heuking.de/fileadmin/DATEN/Dokumente/Vortraege/2017/04\\_Sickinger\\_Duerr\\_Muenchen.pdf](https://www.heuking.de/fileadmin/DATEN/Dokumente/Vortraege/2017/04_Sickinger_Duerr_Muenchen.pdf) [dostęp: 11.09.2020].
- Sobański K., *Rozwój alternatywnego rynku akcji w Niemczech – studium przypadku Neuer Markt*, „Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Wydziałowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach” 2014, nr 186 (*Innowacje a wzrost gospodarczy*, red. W. Gradoń, J. Harasim), s. 224–237.

## GERMAN REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS JAKO PRZYKŁAD INSTYTUCJI FINANSOWYCH W NIEMCZECH

---

Agnieszka Alińska\*

Charakteryzując organizację i funkcjonowanie niemieckiego systemu finansowego, warto poświęcić uwagę specyfice działalności prowadzonej przez instytucje rynku finansowego, jakimi są Real Estate Investment Trusts (REITs). Deregulacja finansowa oraz integracja krajowych rynków kapitałowych wzmocniła presję na poszukiwanie dodatkowych źródeł dywersyfikacji inwestycji finansowych i instrumentów, które mogą być wykorzystywane przez zarządzających funduszami rynku kapitałowego. W Niemczech w 2007 r. wprowadzono G-REITs (German-REITs), których konstrukcja opiera się na integracji rozwiniętego rynku nieruchomości w Niemczech, który jest jednym z największych w Europie, i rynku kapitałowego, który poszukuje dodatkowych możliwości inwestowania w średnim i długim okresie. Niemieckie REITs mają znaczenie nie tylko dla rozwoju sektora nieruchomości, ale także dla rynku kapitałowego, gdzie stanowią instrumenty pośredniego inwestowania w tym obszarze aktywności oraz istotny element niemieckiego portfela aktywów mieszanych.

### 10.1. Charakterystyka Real Estate Investment Trusts jako formy inwestowania na rynku finansowym

Real Estate Investment Trusts (REITs) to narzędzie inwestowania w nieruchomości, które umożliwia inwestorowi odtworzenie zwrotów uzyskanych z bezpośredniego posiadania nieruchomości. Według definicji Urszuli Gierałtowskiej

---

\* Prof. dr hab., Szkoła Główna Handlowa, Kolegium Ekonomiczno-Społeczne, Katedra Skarbowości, ORCID 0000-0002-6916-0761, e-mail: aalin@sgh.waw.pl.



i Ewy Putek-Szeląg REITs to spółki celowe, które kupują nieruchomości i na bazie zgromadzonego kapitału emitują papiery wartościowe, a inwestorom wypłacają dywidendę<sup>1</sup>. Często są one określane także jako wehikuły inwestycyjne<sup>2</sup> działające na rynku nieruchomości komercyjnych bądź korporacje, trusty lub stowarzyszenia zakładane w celu zakupu i zarządzania nieruchomościami komercyjnymi. Zasadniczym celem wprowadzenia REITs było stworzenie możliwości inwestycyjnych dla szerokiego grona inwestorów, zainteresowanych pośrednim lokowaniem środków finansowych na rynku nieruchomości. Specyfiką tego typu instytucji jest połączenie dwóch elementów rynku: rynku kapitałowego i branży nieruchomości.

Pierwsze badania dotyczące REITs sięgają początku lat 90. Peter Scherer<sup>3</sup> skupił się na ocenie znaczenia konsolidacji i fuzji na rynku inwestorów rynku nieruchomości w USA. Dostrzegł on zależność między wzrostem stóp procentowych a malejącym dostępem do kapitału, który mógłby zostać przekierowany na rynek nieruchomości. Dirk Brounen, Ronald Mahieu i Hans Veld<sup>4</sup> stwierdzili, że REITs to instytucje dość wrażliwe na zmiany stóp procentowych z uwagi na znaczną dźwignię finansową, co prowadzi do częstszych fuzji i przejęć, aby zapewnić korzyści skali. Do podobnych wniosków prowadzą badania Martiny Bers i Thomasa M. Springera<sup>5</sup>. Według nich REITs wykazują korzyści skali w odniesieniu do aktywów i przychodów, co skutkuje zwiększeniem podaży powierzchni użytkowej w sektorze mieszkaniowym i komercyjnym. John C. Topuz i Ihsan Isik<sup>6</sup> stwierdzili natomiast, że REITs są pomiotami prowadzącymi umiarkowanie efektywną działalność, ale większość z nich wykazuje się korzyścią skali. Jednocześnie większe REITs wykazują mniejsze ryzyko systemowe, a po wejściu na rynek nowe, nowoczesne REITs przewyższają dotychczasowych operatorów pod względem wyników i efektywności operacyjnej. Takie podmioty mają też większe możliwości pozyskania kapitału niezbędnego do sfinansowania swojej działalności oraz wykorzystywania nowych możliwości, zachowując przy tym bezpieczny poziom płynności finansowej.

<sup>1</sup> U. Gierałtowska, E. Putek-Szeląg, *Indirect investing in real estate market*, 2015, [https://www.researchgate.net/publication/290211012\\_Indirect\\_investing\\_in\\_real\\_estate\\_market](https://www.researchgate.net/publication/290211012_Indirect_investing_in_real_estate_market) [dostęp: 21.01.2021].

<sup>2</sup> REIT-y w Europie, <http://fundacjareits.pl/kategoria/reit-y-w-europie/> [dostęp: 21.01.2021].

<sup>3</sup> P. Scherer, *Investors capitalize on REIT's industry through LBOs*, „Business Credit” 1995, t. 97, nr 9.

<sup>4</sup> D. Brounen, R. Mahieu, H. Veld, *The effects of shifting tax regimes an international examination of the REIT effects*, Maastricht EPRI REIT Conference, 20.06.2013, Maastricht 2013, [www.tias.edu/docs/default-source/Kennisartikelen/the-effects-of-shifting-tax-regimes.pdf?sfvrsn=6](http://www.tias.edu/docs/default-source/Kennisartikelen/the-effects-of-shifting-tax-regimes.pdf?sfvrsn=6) [dostęp: 21.01.2021].

<sup>5</sup> M. Bers, M. Springer, *Economies-of-scale for real estate investment trusts*, „Journal of Real Estate Research” 1997, t. 14, nr 3.

<sup>6</sup> J.C. Topuz, I. Isik, *How efficient the REITs are upon entry?*, IABR & IITLC Conference, South-Eastern Oklahoma, 2006, [www.researchgate.net/publication/255671318\\_How\\_Efficient\\_The\\_REITs\\_Are\\_Upon\\_Entry](http://www.researchgate.net/publication/255671318_How_Efficient_The_REITs_Are_Upon_Entry) [dostęp: 21.01.2021].

W Europie REITs jako instytucje najwcześniej pojawiły się w Luksemburgu i Belgii. Już w 1965 r. parlament w Luksemburgu przyjął ustawę regulującą rynek funduszy inwestycyjnych opartych na portfelu nieruchomości. Ale na początku XXI w. wprowadzono przepisy prawne dopuszczające do publicznego obrotu giełdowego tego typu instrumenty w takich krajach europejskich, jak: Wielka Brytania, Niemcy, Hiszpania i Włochy. Koncepcja REITs w Stanach Zjednoczonych sięga 1960 r., kiedy prezydent USA Dwight Eisenhower podpisał ustawę wprowadzającą fundusze inwestujące na rynku nieruchomości. REITs były wzorowane na idei funduszy emerytalnych i stwarzały możliwości inwestowania w nieruchomości dla szerokiego grona inwestorów. Stosowane na świecie rozwiązania prawno-organizacyjne dotyczące REITs nie są jednorodne. REIT nie musi być notowany na giełdzie, ale takie rozwiązanie jest najczęściej stosowane. W zależności od regulacji prawnych obowiązujących w poszczególnych krajach REITs mogą mieć także różne formy prawne. W Stanach Zjednoczonych, Australii i Kanadzie może to być trust. W Stanach Zjednoczonych są to przede wszystkim korporacje. Z kolei w Belgii tego typu podmioty funkcjonują w formie funduszy inwestycyjnych, a w Holandii i we Francji preferowane są rozwiązania oparte na zasadach obowiązujących spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Niemieckie REITs muszą być spółkami notowanymi na giełdzie zgodnie z obowiązującą ustawą o REITs. Wielość stosowanych rozwiązań przejawia się także w zróżnicowaniu definicji przychodów wynajmu i przychodów kapitałowych oraz w rozwiązaniach dotyczących wypłat zysków z transakcji sprzedaży nieruchomości z posiadanego portfela. Jednak zazwyczaj podmioty te działają w formie spółek akcyjnych, cechując się dużą wszechstronnością inwestycyjną i pozwalają na lokowanie kapitału w sektorze nieruchomości zarówno inwestorom instytucjonalnym, jak i indywidualnym.

REITs dokonują obrotu akcjami, które w każdej chwili mogą być przedmiotem obrotu giełdowego bez okresów przetrzymania, premii emisyjnych czy premii za wykup. Ponadto jako spółki kupują, zarządzają, wynajmują i sprzedają pojedyncze obiekty lub całe portfele nieruchomości, które mogą być zlokalizowane w danym kraju lub poza jego granicami, koncentrując swoją działalność w obszarze nieruchomości biurowych, komercyjnych, obiektów hotelowych czy restauracji. Ważnym czynnikiem rozwoju REITs jest struktura nieruchomości, jakie można włączyć do portfela inwestycyjnego jako jedną z klas aktywów. Wiele kontrowersji budzi temat hoteli, ponieważ REIT powinien mieć prawo do inwestowania tylko w te rodzaje nieruchomości, w których zyski z wynajmu odzwierciedlają bazowy składnik aktywów. W ostatnich latach wzrosło zainteresowanie inwestowaniem REITs w domy spokojnej starości, centra handlowe czy obiekty szpitalne i te związane z ochroną zdrowia.

Obecnie REITs jako instrument finansowy są dostępne w większości krajów rozwiniętych, a ich głównym celem – oprócz korzyści finansowych – jest przyciągnięcie zagranicznych inwestorów i poprawa płynności sektora nieruchomości notowanych na giełdzie. W branży nieruchomości zaletą stworzenia rynku REITs jest napływ nowych (często niewielkich) środków finansowych i poprawa płynności w tym sektorze rynku. Ze względu na specyfikę prowadzonej działalności są one zazwyczaj zwolnione z podatku dochodowego od osób prawnych i notowane na giełdzie w formie spółki publicznej, która gromadzi fundusze na inwestycje w sektorze nieruchomości i musi w tym celu spełniać określone kryteria jakości i obowiązki w zakresie przejrzystości przyjęte na danym rynku.

W prawie wszystkich systemach REITs na świecie obowiązuje zwolnienie podatkowe na poziomie spółki. Może ono dotyczyć całego zysku lub zysku podzielonego. Wtedy wypłacone zyski podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym dla odbiorców dywidendy. Zwolnienie podatkowe nie jest przywilejem, gwarantuje jedynie, że pośrednie inwestycje w nieruchomości są traktowane w taki sam sposób jak inwestycje bezpośrednie. W Niemczech REITs są traktowane na równi z otwartymi i zamkniętymi funduszami nieruchomości, które są transparentne podatkowo. W porównaniu z korporacjami nieruchomościowymi, które podlegają podatkowi dochodowemu od osób prawnych i podatkowi od działalności gospodarczej, niemieckie REITs są pod tym względem uprzywilejowane.

Z uwagi na to, że fundusze inwestycyjne zostały wprowadzone na rynek nieruchomości w latach 60. XX w., trudno obecnie nazywać je innowacjami. Jednak wiele krajów UE (w tym Polska) nie wyraziło zgody na upowszechnianie tej formy inwestycji. Według European Property Research Association (EPRA), mimo że REITs są największym instrumentem inwestycyjnym na rynku nieruchomości, w 2018 r. tylko 13 z 28 krajów członkowskich UE miało wdrożony system REIT na swojej giełdzie. Tymczasem ta forma inwestowania od dawna cieszy się popularnością. Według badań w REITs zainwestowało już ponad 80 mln Amerykanów, a wielkość rynku wynosi 0,5 bln USD. Również w Australii i we Francji są one uznaną klasą aktywów<sup>7</sup>.

Jednak nie wszędzie REITs są prawnie dopuszczonymi spółkami rynku kapitałowego (np. w Polsce<sup>8</sup>). Badania przeprowadzone przez Andriusa Grybauskasa i Vaidę Pilinkienę<sup>9</sup> wskazują, że kraje UE, które nie wdrożyły REITs, tracą możli-

<sup>7</sup> *Die besten REITs 2021 – Immobilien-Aktien für Dividendenjäger*, <https://www.lynxbroker.de/boerse/boerse-kurse/aktien/die-besten-aktien/die-besten-reits-immobilien-aktien-fuer-dividendenjaeger/> [dostęp: 21.01.2021].

<sup>8</sup> M. Zaleska, *Polskie REIT-y – stracony czas i kapitał*, 2017, <https://www.rp.pl/Opinie/309289853-Malgorzata-Zaleska-Polskie-REIT-y-stracony-czas-i-kapital.html> [dostęp: 21.01.2021].

<sup>9</sup> A. Grybauskas, V. Pilinkienė, *Is the rest of the EU missing out on REITs?*, „European Journal of Management and Business Economics” 2019, t. 29, nr 1.

wość rozwoju rynku nieruchomości. Wdrożenie ich mogłoby zapewnić szybszy, a zarazem bardziej zrównoważony rozwój tego rynku, co wiąże się z większą konkurencją cenową i możliwościami inwestycyjnymi wszystkich uczestników tego rynku. Stephen M. Miller i Thomas M. Springer poszukiwali przyczyn tego, że nie wszystkie kraje decydują się na wprowadzenie REITs<sup>10</sup>. Wyniki ich badań wskazują, że jest to spowodowane obawą, iż krajowe REITs mogłyby zakłócić konkurencję, gdy będą zwiększać swoją liczbę i się łączyć.

Według przeprowadzonych badań rynek nieruchomości w krajach, w których funkcjonują REITs, rozwija się, dzięki czemu również gospodarstwa domowe i firmy mogą czerpać z tego korzyści finansowe i biznesowe. Główną przesłanką wprowadzenia REITs był bowiem nacisk na generowanie zysków przede wszystkim z wynajmu niż bezpośredni dochód uzyskiwany z tytułu wynajmu w formule biznesowej. Kwestie zyskowności inwestycji i osiągnięcia określonej stopy zwrotu z inwestycji w REITs jest ważnym elementem oceny działalności tych podmiotów. REITs cechuje zaś to, że duża część zysków jest dystrybuowana natychmiast. Większość wprowadzonych na świat rozwiązania przewiduje wskaźniki wypłaty na poziomie około 90%. Tak wysokie wypłaty natychmiastowe mają zapewnić wystarczające wpływy podatkowe pomimo zwolnienia z podatku na poziomie przedsiębiorstwa. Według inwestorów zaletą wysokich wskaźników wypłaty jest stały i łatwy do zaplanowania napływ dywidendy. Często więc akcje REITs określane są jako akcje z prawem do dywidendy, przy założeniu odpowiednich zysków podlegających podziałowi<sup>11</sup>.

Większość krajów, zwłaszcza te z Europy Środkowo-Wschodniej, które nie wprowadziły REITs, opiera swoją strategię rozwoju inwestycji na rynku nieruchomości na powszechnie akceptowanej strukturze firmy zwanej spółką zarządzającą nieruchomościami (*Real Estate Operating Companies*, REOC). REOC nie można zakwalifikować do kategorii REIT, ponieważ istnieje wiele różnic funkcjonalnych i strategicznych między tymi dwoma typami firm. Chociaż oba mogą być notowane na giełdzie, to jako firmy z branży nieruchomości REITs są zobowiązane do dystrybucji swoich dochodów między udziałowców, podczas gdy REOC mogą reinwestować swoje zyski.

<sup>10</sup> S.M. Miller, T.M. Springer, *Cost Improvements, Returns to Scale, and Cost Inefficiencies for Real Estate Investments Trusts*, Economics Working Papers, University of Connecticut, Storrs, CT 2007, [https://opencommons.uconn.edu/econ\\_wpapers/200705](https://opencommons.uconn.edu/econ_wpapers/200705) [dostęp: 21.01.2021].

<sup>11</sup> O. Runde, F. Pronold, N. Hauer, *REITs: Steuerpolitischer Sündenfall und wohnungspolitischer Irrweg Der Referentenentwurf zur Einführung von REITs in Deutschland – Eine Information für die Mitglieder der SPD-Bundestagsfraktion*, 2006, [https://web.archive.org/web/20070927194651/http://www.mieterbund-bochum.de/fileadmin/user\\_upload/pdf/reits-spd.pdf](https://web.archive.org/web/20070927194651/http://www.mieterbund-bochum.de/fileadmin/user_upload/pdf/reits-spd.pdf) [dostęp: 21.01.2021].

Do cech wyróżniających REITs na tle innych form inwestycji giełdowych należą także wewnętrzne wymogi dotyczące notowań, obowiązujące zasady inwestowania, ograniczenia nakładane na inwestorów oraz dodatkowe przepisy prawne nałożone na nierezydentów. W wielu krajach wprowadzane są także wymogi dotyczące tworzenia portfeli aktywów, jakimi można zarządzać w ramach REITs. Są to fundusze zarabiające na szeroko rozumianych inwestycjach w nieruchomości. W większości przypadków występują one w formie spółek, ale niekiedy funkcjonują w postaci otwartych lub zamkniętych funduszy inwestycyjnych bez odrębnej osobowości prawnej. Fundusze te cechuje wszechstronność inwestycyjna i brak ograniczeń podmiotowych przy konstruowaniu portfeli. Najczęściej jednak są to inwestycje w obiekty komercyjne: biurowce, galerie handlowe, powierzchnie magazynowe, hotele, szpitale, centra logistyczne czy kompleksy rekreacyjne<sup>12</sup>.

Oceniając możliwości wprowadzenia REITs, należy zwrócić uwagę na korzyści wynikające z tego instrumentu finansowego. Jedną z nich jest to, że REITs przyczyniają się do poprawy międzynarodowej konkurencyjności rynku nieruchomości i przyciągają inwestorów zagranicznych. Badania w tym zakresie prowadzili m.in. Josepha Ooi, Graeme Newell i Tien-Foo Sing<sup>13</sup> oraz Jens Schacht i Ulrich Wimschulte<sup>14</sup>. Według nich korzyści z przyciągnięcia większej liczby inwestycji zagranicznych do krajowego sektora REIT oznaczają poprawę płynności rynku i możliwości finansowania REITs, co stymuluje rozwój nie tylko publicznego rynku nieruchomości, ale także rynków nieruchomości komercyjnych. Jednak inwestowanie w REITs wiąże się też z ryzykiem obrotu akcjami oraz ryzykiem zmian na rynku nieruchomości w sytuacji spowolnienia gospodarczego.

Taki obraz REITs potwierdza raport Moody's<sup>15</sup>. Zgodnie z nim REITs to spółki o specyficznym rodzaju zarządzania i wewnętrznej organizacji. Choć często są uważane za instytucje finansowe, w rzeczywistości sektor ten nie podlega takim wymogom w zakresie zarządzania i norm nadzorczych jak inne rodzaje instytucji pośrednictwa finansowego. W poszczególnych krajach zarządzanie nimi zależy od standardów przyjętych przez giełdy papierów wartościowych lub publiczne instytucje nadzorcze. Praktyki zarządcze REITs różnią się od tych stosowanych przez

<sup>12</sup> U. Gierałtowska, *Fundusze REIT – doświadczenia światowe a rynek polski*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2017, nr 2(86).

<sup>13</sup> J. Ooi, G. Newell, T.-F. Sing, *The Growth of REIT Markets in Asia*, „Journal of Real Estate Literature” 2006, nr 14(2).

<sup>14</sup> U. Schacht, J. Wimschulte, *German property investment vehicles and the introduction of G-REITs: An analysis*, „Journal of Property Investment & Finance” 2008, nr 26(3).

<sup>15</sup> Moody's, *Observations on governance in US REITs: some weaknesses, getting better*, 2005, [www.moody.com/sites/products/aboutmoodyratingsattachments/2003900000424482.pdf](http://www.moody.com/sites/products/aboutmoodyratingsattachments/2003900000424482.pdf) [dostęp: 21.01.2021].

inne korporacje komercyjne i instytucje finansowe. REITs cechuje duża liczba głównych akcjonariuszy-założycieli, ich zaangażowanie, a także wysoka odporność na przejścia. Przykładowo w RPA REITs są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Johannesburgu (Johannesburg Stock Exchange, JSE) i podlegają wielu wymogom, uwzględniając w tym standardowe wymogi. Aby zostać zakwalifikowanym do tej kategorii, REIT SA musi posiadać co najmniej 300 mln R w nieruchomościach (tj. około 22 mln USD) i uzyskiwać co najmniej 75% dochodów z wynajmu nieruchomości lub z inwestycji. Musi także przekazywać inwestorom co najmniej 75% dochodu przed opodatkowaniem, utrzymywać zadłużenie na poziomie niższym niż 60% wartości aktywów brutto oraz powołać komitet zarządzania ryzykiem<sup>16</sup>.

## 10.2. Uwarunkowania i skala rozwoju rynku G-REITs

W przypadku niemieckiego rynku REITs (G-REITs) należy zwrócić uwagę na znaczenie gospodarki tego kraju i kapitalizacji giełdy we Frankfurcie. Rynek kapitałowy w Niemczech przyciąga największych globalnych inwestorów w nieruchomości wywodzących się z silnej gospodarki tego kraju. Należą do nich takie firmy, jak: Allianz, Deka, Union, Deutsche Asset and Wealth Management. Także największe fundusze emerytalne w Europie powstałe w Niemczech inwestują w tamtejsze REITs.

Początek funkcjonowania REITs w Niemczech określa się na rok 2007, gdy Bundestag uchwalił (23 marca 2007 r.) ustawę o utworzeniu niemieckich spółek akcyjnych opartych na nieruchomościach z akcjami notowanymi na giełdzie (Gesetz über deutsche Immobilien-Aktiengesellschaften mit börsennotierten Anteilen). W ten sposób dopuszczono do rynku giełdowego uprzywilejowane podatkowo spółki akcyjne oparte na portfelu nieruchomości, gdyż G-REITs nie podlegają ani podatkowi dochodowemu od osób prawnych, ani podatkowi od działalności gospodarczej. Przedmiot działalności tych spółek został ograniczony do nabywania, posiadania, zarządzania i zbywania nieruchomości w Niemczech i za granicą, z wyjątkiem istniejących wynajmowanych nieruchomości mieszkalnych. Ponadto udziały w spółkach nieruchomościowych mogą być nabywane, utrzymywane i sprzedawane. Głównym przedmiotem działalności G-REITs jest posiadanie i zarządzanie nieruchomościami, a nie obrót nimi. Przepisy prawne wymagają „elastyczności w realokacji portfela”, co wyraża zasada, by połowa portfela REIT została zwrócona w ciągu pięciu lat, a obrót na całym portfelu REITs odbył się w ciągu 10 lat.

<sup>16</sup> R. Carstens, J. Freybote, *The impact of introducing REITs on foreign investments and liquidity in South Africa*, „Journal of Real Estate Literature, Clemson” 2018, nr 26(1).

Niemiecki rynek REITs jest wciąż niewielki, a tym samym przejrzysty i łatwy w zarządzaniu. Niemieckich REITs nie należy jednak mylić ze zwykłymi otwartymi funduszami nieruchomości. Badania dotyczące rynku niemieckich REITs były prowadzone m.in. przez Thomasa Buschinga<sup>17</sup>, Constantine M. Lachner i Rafaela von Heppe<sup>18</sup> oraz Ulricha Schachta i Jensa Wimschultego<sup>19</sup>. Z analizy uzyskanych przez nich danych wynika, że G-REITs mają duże możliwości akumulacji kapitału i ułatwiają zintegrowany rozwój nieruchomości, uzyskując przy tym wyższą stopę zwrotu skorygowaną o ryzyko niż inne instrumenty finansowe rynku kapitałowego, a przy tym są mniej podatne na ryzyko systemowe, służą jako narzędzie dywersyfikacji portfela i są mniej wrażliwe na zmiany cykli wahań koniunkturalnych.

Działalność G-REITs można scharakteryzować następująco:

- są to spółki giełdowe pozyskujące fundusze na inwestycje w nieruchomości;
- muszą spełniać specjalne wymogi przejrzystości i kryteria jakości;
- nieruchomości i portfele nieruchomości są kupowane, zarządzane, wynajmowane i sprzedawane zarówno w Niemczech, jak i za granicą, zgodnie z prawem niemieckim, z wyjątkiem istniejących wynajmowanych nieruchomości mieszkalnych;

- inwestorzy ponoszą tylko koszty transakcyjne<sup>20</sup>.

G-REITs muszą spełniać następujące warunki, aby możliwe było inwestowanie w te instrumenty finansowe:

- muszą mieć strukturę spółek giełdowych (są spółkami akcyjnymi);
- jako trusty muszą mieć co najmniej 100 udziałowców;
- są zobowiązane do wypłacania akcjonariuszom co najmniej 90% swoich zysków podlegających podziałowi (podział minimalny); podstawą oceny podziału minimalnego jest zysk ustalony w sposób ostrożny (tj. z wyłączeniem ukrytych rezerw) zgodnie z niemieckim Kodeksem handlowym);
- muszą inwestować co najmniej 75% swoich aktywów w nieruchomości;
- muszą uzyskiwać co najmniej 75% dochodu z najmu lub innych źródeł nieruchomości;

<sup>17</sup> T. Busching, *Germany enters the REIT universe with a big bang*, „Journal of Retail & Leisure Property” 2007, nr 6(3).

<sup>18</sup> *The Introduction of Real Estate Investment Trusts [REITs] in Germany*, <https://www.cambridge.org/core/journals/german-law-journal/article/introduction-of-real-estate-investment-trusts-reits-in-germany/E2879A7A8F3D396B2E0FB14983CA5551> [dostęp: 21.01.2021].

<sup>19</sup> U. Schacht, J. Wimschulte, *German property investment vehicles...*

<sup>20</sup> *Was sind REITs und welche Chancen bieten sie für Trader in Deutschland?*, <https://www.ig.com/de/trading-strategien/was-sind-reits-und-welche-chancen-bieten-sie-fuer-trader-in-deut-191125> [dostęp: 21.01.2021].

– muszą kłaść duży nacisk inwestycyjny na nieruchomości (dolne granice udziału dochodu z nieruchomości REIT w całkowitym dochodzie oraz udziału majątku nieruchomościowego w całkowitym majątku REIT-AG powinny osiągać poziom 75%);

– do wyceny majątku muszą stosować wymogi zgodne z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej (MSSF), a nie z niemieckim Kodeksem handlowym;

– są zobowiązane do zapewnienia minimalnej rozpiętości udziałów w sposób ciągły, aby umożliwić zamienność inwestowania w nieruchomości także małym inwestorom (regulacja *free float*), a zatem co najmniej 15% akcji musi znajdować się w rękach akcjonariuszy, z których każdy posiada nie więcej niż 3% akcji; ponadto bezpośredni udział jednego akcjonariusza jest ograniczony do 10% kapitału zakładowego (udział maksymalny) i co najmniej 25% akcji REIT musi znajdować się w wolnym obrocie w chwili wejścia na giełdę (początkowy wolny obrót);

– musi ograniczyć posiadanie akcji przez osobę fizyczną do 10% (nie więcej niż 50% akcji REIT może być w posiadaniu pięciu lub mniej akcjonariuszy).

W celu uczynienia G-REITs atrakcyjnymi dla szerokiego grona inwestorów objęto je surowymi regulacjami w zakresie ładu korporacyjnego. W Niemczech w związku z obowiązkiem notowań giełdowych spółki macierzyste grup REIT muszą sporządzać skonsolidowane sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF, które są szczególnie ukierunkowane na informacje i mają zapewnić wysoki stopień przejrzystości. Ponadto G-REITs podlegają surowym wymogom dotyczącym ujawniania informacji przez spółki giełdowe (takim jak sprawozdawczość śródroczna) i ujawnianie wszelkich istotnych informacji w czasie rzeczywistym.

Według klasyfikacji REITs w Niemczech można wyróżnić trzy typy tych instytucji: kapitałowe, hipoteczne (zwane Mortgage-REITs<sup>21</sup> lub mREITS) i hybrydowe. Kapitałowe REITs są podmiotami będącymi właścicielami aktywów trwałych, tj. rzeczywistych aktywów materialnych. W praktyce oznacza to, że mogą obejmować wszystkie rodzaje nieruchomości związane z gruntami lub postawionymi na nich budynkami (hotele, nieruchomości mieszkalne, centra handlowe), a nawet tak specyficzne nieruchomości, jak: lasy, kasyna czy więzienia.

Hipoteczne REITs różnią się od kapitałowych tym, że posiadają jedynie papiery wartościowe na nieruchomościach i zarabiają na naliczonych odsetkach. W Niemczech podmioty te nie inwestują zatem w nieruchomości, ale w papiery wartościowe oparte na nieruchomościach, najczęściej w kredyty mieszkaniowe, a ich model biznesowy jest zbliżony do działalności bankowej. Kupują zatem pakiety kredytów

<sup>21</sup> REITs Atlas, *REITs und Immobilienaktien verstehen*, hbdl Verlag, 2020.



(Mortgage-Backed-Securities, MBS), tj. papiery wartościowe zabezpieczone hipoteką, które następnie są przedmiotem obrotu giełdowego. Z tymi instrumentami finansowymi powiązana jest duża liczba pożyczek od prywatnych gospodarstw domowych, które są zabezpieczone hipotekami na finansowanych nieruchomościach. Jeśli kredytobiorca nie jest w stanie spłacić raty kredytu, to kredyt może zostać spłacony poprzez przejęcie. Kredyty hipoteczne dla gospodarstw domowych są instrumentami długoterminowymi i mREITs często kupują je od banków, udzielając im kredytów, a refinansują się poprzez inne instrumenty finansowe, w tym emisje własnych akcji. W ten sposób REIT zarabia na różnicy między transakcjami z długimi terminami, za które otrzymuje odsetki, a tymi z krótszymi terminami zapadalności, za które musi zapłacić odsetki. Działalność prowadzona przez mREITs w Niemczech (podobnie jak w innych krajach UE) podlega łagodniejszym regulacjom i wymogom ostrożnościowym niż działalność prowadzona przez banki. Podmioty te mogą również korzystać z innej struktury finansowania, co pozwala na osiągnięcie znacznie wyższej rentowności, ale wiąże się z dużo wyższym ryzykiem i zmiennością<sup>22</sup>.

Hybrydowe REITs stanowią formę mieszaną między REITs kapitałowymi a hipotecznymi.

Oceniając rolę i znaczenie niemieckich REITs, warto przedstawić je na tle europejskim. Wycena wartości rynku nieruchomości w Niemczech szacowana jest na poziomie około 1,7 bln USD. Niemcy są ponadto trzecim największym na świecie rynkiem nieruchomości stanowiących podstawę inwestowania i największym w Europie (około 20% nieruchomości nadających się do inwestowania w Europie), który znacznie przewyższa rynek brytyjski i francuski. Duże znaczenie dla rozwoju rynków REITs ma przejrzystość rynku nieruchomości, czego przejawem jest stabilność regulacji, dostępność oraz powszechność dostępu. Niemcy zajmują też wysokie miejsce w pierwszej dziesiątce krajów o największej przejrzystości rynku nieruchomości na świecie (4. pozycja) i w Europie (1. pozycja), wyprzedzając Wielką Brytanię, Francję, Holandię i Irlandię. Do zwiększenia przejrzystości rynku nieruchomości w Niemczech w latach 2014–2020 przyczynił się wzrost znaczenia notowanych na giełdzie spółek nieruchomościowych, w tym niemieckich REITs. Atrakcyjność G-REITs wynika z tego, że co najmniej 90% zysków zgodnie z prawem musi zostać natychmiast wypłacone akcjonariuszom. W związku z tym REITs są w większości akcjami dywidend, znanych z wysokich stóp zwrotu z zainwestowanych kapitałów. Dodatkowo opodatkowanie REITs należy do udziałowca, a wypłaty z REITs otrzymywane przez inwestorów stanowią dochód z aktywów kapitałowych,

<sup>22</sup> J. Schäfer (red.), *REITs, Marktüberblick, Aufbau und Management, Investitionen in REITs, Praxisleitfaden*, C.H. Beck, München 2007.

a nie dochód z najmu i dzierżawy. Jest to swego rodzaju ograniczenie w kontekście obowiązujących umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, według których obecne regulacje przyznają prawo do opodatkowania zysków kapitałowych państwu, w którym podatnik jest rezydentem. Oznacza to, że Niemcy tracą prawo do opodatkowania, jeśli (podlegający opodatkowaniu) cudzoziemcy nabywają udziały w niemieckich REITs. W Wielkiej Brytanii problem ten został rozwiązany poprzez ograniczenie bezpośrednich udziałów do 10%. Miało to na celu uniknięcie przynajmniej obniżonego opodatkowania dywidend na mocy umów o unikaniu podwójnego opodatkowania<sup>23</sup>.

Niemieckie REITs posiadają jedynie około 37% udziału w rynku europejskim. Jednocześnie niemieckie firmy nieruchomościowe wykazują 45,7% udziału w tym rynku. Rynkiem w Europie, na którym REITs osiągają największą kapitalizację, są: Wielka Brytania, Holandia, Francja i Belgia. Według Graeme Newella i Muhammad Jufri Marzuki<sup>24</sup> jest to związane z dużą popularnością niemieckich otwartych funduszy nieruchomości wśród inwestorów oraz z gromadzeniem przez nie znacznie większych środków finansowych niż przez notowane na giełdzie we Frankfurcie spółki nieruchomości i REITs, zwłaszcza że inwestorzy instytucjonalni w Niemczech mają do dyspozycji wiele instrumentów inwestycyjnych w zakresie nieruchomości, aby uzyskać ekspozycję na niemieckich nieruchomościach.

### 10.3. Perspektywy rozwoju G-REITs

Pierwsze REITs w Niemczech powstały w 2007 r. i rynek ten rozwijał się powoli do 2016 r. W ostatnich latach (2017–2020) nastąpił zaś jego gwałtowny rozwój, tak że G-REITs stały się liderem rynku europejskiego<sup>25</sup>. Na koniec 2020 r. na rynku funkcjonowało wiele podmiotów aktywnych w tym obszarze. Wartość kapitalizacji rynkowej pokazuje dynamikę rozwoju REITs w Niemczech. W latach 2012–2015 odnotowano wzrost z 6,5 mld EUR do 66 mld EUR. Na koniec 2020 r. rynek niemieckich REITs osiągnął około 5,7% udziału w światowym rynku i około 32% europejskiego rynku REITs<sup>26</sup>. Przyczyn tego stanu należy upatrywać w tym, że 3/4 niemieckich przedsiębiorstw (73%) posiada własne nieruchomości (dla porównania w Stanach

<sup>23</sup> C.M. Lachner, R. Heppe, *The Introduction of Real Estate Investment Trusts [REITs] in Germany*, <https://egov.ufsc.br/portal/sites/default/files/anexos/22350-22352-1-PB.pdf> [dostęp: 21.01.2021].

<sup>24</sup> G. Newell, M.J. Marzuki, *The emergence and performance of German REITs*, „Journal of Property Investment & Finance” 2018, nr 36(1).

<sup>25</sup> European Public Real Estate Association (EPRA), *Monthly Statistical Bulletin*, Brussels 2020, [https://prodapp.epra.com/media/Monthly\\_Statistical\\_Bulletin\\_May\\_2020\\_clean\\_1590999786285.pdf](https://prodapp.epra.com/media/Monthly_Statistical_Bulletin_May_2020_clean_1590999786285.pdf) [dostęp: 21.01.2021].

<sup>26</sup> Ibidem.

Zjednoczonych jest to jedynie 25%), a 65 największych niemieckich koncernów giełdowych w 2007 r. posiadało nieruchomości o wartości niemal 200 mld EUR.

Aby zobrazować skalę dynamiki rozwoju G-REITs, warto przedstawić obrót instrumentami emitowanymi przez REITs. W Niemczech istnieje niemiecki indeks REIT, który jest notowany pod nazwą RX REIT Index i składa się z: Alstria office REIT (wolumen obrotów 2,6 mld EUR), Deutsche Konsum REIT (540 mln EUR) i Hamborner REIT (730 mln EUR)<sup>27</sup>.

Na giełdzie we Frankfurcie notowany jest także indeks FTSE EPRA/NAREIT REIT, który jest obliczany w Londynie i składa się z 37 spółek nieruchomościowych z sektora detalicznego, biurowego i mieszkaniowego w strefie euro. Największą część indeksu stanowią rynki w Niemczech i Francji (ich udział wynosi 37,9% i 24,4%), a następnie w Szwecji (11%), Szwajcarii (8%) i Belgii (5,7%).

Dalsze perspektywy rozwoju rynku kapitałowego opartego na segmencie REITs w Niemczech oraz wyniki niemieckich spółek z tego obszaru działalności przedstawiają się optymistycznie, ponieważ ceny nieruchomości biurowych, hoteli, centrów handlowych i innych nieruchomości komercyjnych od 2010 r. systematycznie rosną. Wzrost cen nieruchomości wynika nie tylko z niskich stóp procentowych, które w ostatnich latach stały się standardem rynkowym, ale także ze stałego wzrostu czynszów i coraz większego zainteresowania rynkiem G-REITs, czego przejawem jest ciągły napływ kapitału inwestycyjnego do Niemiec.

## Literatura

- Bers M., Springer M., *Economies-of-scale for real estate investment trusts*, „Journal of Real Estate Research” 1997, nr 14(3), s. 275–291.
- Brounen D., Mahieu R., Veld H., *The effects of shifting tax regimes an international examination of the REIT effects*, Maastricht EPRI REIT Conference, 20.07.2013, Maastricht 2013, [www.tias.edu/docs/default-source/Kennisartikelen/the-effects-of-shifting-tax-regimes.pdf?sfvrsn=6](http://www.tias.edu/docs/default-source/Kennisartikelen/the-effects-of-shifting-tax-regimes.pdf?sfvrsn=6) [dostęp: 21.01.2021].
- Busching T., *Germany enters the REIT universe with a big bang*, „Journal of Retail & Leisure Property” 2007, nr 6(3), s. 181–187.
- Carstens R., Freybote J., *The impact of introducing REITs on foreign investments and liquidity in South Africa*, „Journal of Real Estate Literature, Clemson” 2018, nr 26(1), s. 105–128.
- Die besten REITs 2021 – Immobilien-Aktien für Dividendenjäger*, <https://www.lynxbroker.de/boerse/boerse-kurse/aktien/die-besten-aktien/die-besten-reits-immobilien-aktien-fuer-dividendenjaeger/> [dostęp: 21.01.2021].
- European Public Real Estate Association (EPRA), *Monthly Statistical Bulletin*, Brussels 2020, [https://prodapp.epra.com/media/Monthly\\_Statistical\\_Bulletin\\_May\\_2020\\_clean\\_1590999786285.pdf](https://prodapp.epra.com/media/Monthly_Statistical_Bulletin_May_2020_clean_1590999786285.pdf) [dostęp: 21.01.2021].

<sup>27</sup> *Die besten REITs 2021...*

- Gieraltowska U., *Fundusze REIT – doświadczenia światowe a rynek polski*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2017, nr 2(86), s. 435–447.
- Gieraltowska U., Putek-Szeląg E., *Indirect investing in real estate market*, 2015 [https://www.researchgate.net/publication/290211012\\_Indirect\\_investing\\_in\\_real\\_estate\\_market](https://www.researchgate.net/publication/290211012_Indirect_investing_in_real_estate_market) [dostęp: 21.01.2021].
- Grybauskas A., Pilinkienė V., *Is the rest of the EU missing out on REITs?*, „European Journal of Management and Business Economics” 2019, nr 29(1), s. 110–122.
- Lachner C.M., Heppe R., *The Introduction of Real Estate Investment Trusts [REITs] in Germany*, <https://egov.ufsc.br/portal/sites/default/files/anexos/22350-22352-1-PB.pdf> [dostęp: 21.01.2021].
- Miller S.M., Springer T.M., *Cost Improvements, Returns to Scale, and Cost Inefficiencies for Real Estate Investments Trusts*, Economics Working Papers, University of Connecticut, Storrs, CT 2007, [https://opencommons.uconn.edu/econ\\_wpapers/200705](https://opencommons.uconn.edu/econ_wpapers/200705) [dostęp: 21.01.2021].
- Moody's, *Observations on governance in US REITs: some weaknesses, getting better*, 2005, <http://www.moody.com/sites/products/aboutmoodyratingsattachments/2003900000424482.pdf> [dostęp: 21.01.2021].
- Newell G., Marzuki M.J., *The emergence and performance of German REITs*, „Journal of Property Investment & Finance” 2018, nr 36(1), s. 91–103.
- Ooi J., Newell G., Sing T.-F., *The Growth of REIT Markets in Asia*, „Journal of Real Estate Literature” 2006, nr 14(2), s. 203–222.
- REIT-y w Europie, <http://fundacjareits.pl/kategoria/reit-y-w-europie/> [dostęp: 21.01.2021].
- REITs Atlas, *REITs und Immobilienaktien verstehen*, hbdl Verlag, 2020.
- Runde O., Pronold F., Hauer N., *REITs: Steuerpolitischer Sündenfall und wohnungspolitischer Irrweg* *Der Referentenentwurf zur Einführung von REITs in Deutschland – Eine Information für die Mitglieder der SPD-Bundestagsfraktion*, 2006, [https://web.archive.org/web/20070927194651/http://www.mieterbundbochum.de/fileadmin/user\\_upload/pdf/reits-spd.pdf](https://web.archive.org/web/20070927194651/http://www.mieterbundbochum.de/fileadmin/user_upload/pdf/reits-spd.pdf) [dostęp: 21.01.2021].
- Schacht U., Wimschulte J., *German property investment vehicles and the introduction of G-REITs*, „Journal of Property Investment & Finance” 2008, nr 26(3), s. 232–246.
- Schäfer J. (red.), *REITs, Marktüberblick, Aufbau und Management, Investitionen in REITs, Praxisleitfaden*, C.H. Beck, München 2007.
- Scherer P., *Investors capitalize on REIT's industry through LBOs*, „Business Credit” 1995, nr 97(9), s. 1–38.
- The Introduction of Real Estate Investment Trusts [REITs] in Germany*, <https://www.cambridge.org/core/journals/german-law-journal/article/introduction-of-real-estate-investment-trusts-reits-in-germany/E2879A7A8F3D396B2E0FB14983CA5551> [dostęp: 21.01.2021].
- Topuz J.C., Isik I., *How efficient the REITs are upon entry?*, IABR & ITLC Conference, South-Eastern Oklahoma, 2006, [www.researchgate.net/publication/255671318\\_How\\_Efficient\\_The\\_REITs\\_Are\\_Upon\\_Entry](http://www.researchgate.net/publication/255671318_How_Efficient_The_REITs_Are_Upon_Entry) [dostęp: 21.01.2021].
- Was sind REITs und welche Chancen bieten sie für Trader in Deutschland?*, <https://www.ig.com/de/trading-strategien/was-sind-reits-und-welche-chancen-bieten-sie-fuer-trader-in-deut-191125> [dostęp: 21.01.2021].
- Zaleska M., *Polskie REIT-y – stracony czas i kapitał*, 2017, <https://www.rp.pl/Opinie/309289853-Malgorzata-Zaleska-Polskie-REIT-y-stracony-czas-i-kapital.html> [dostęp: 21.01.2021].



## CZEŚĆ IV

### NADZÓR NAD RYNKIEM FINANSOWYM

---



## KRÓTKA HISTORIA BAFIN

---

Anna Dąbkowska\*

### 11.1. Od sektorowego nadzoru nad rynkiem finansowym do nadzoru zintegrowanego

Warunkiem rozwoju stabilnego systemu finansowego i wypełniania przez niego swoich funkcji jest istnienie instytucji i regulacji tworzących sieć bezpieczeństwa finansowego. Aby ochrona stabilności finansowej była skuteczna, powinna być zapewniona na poziomie globalnym, krajowym, regionalnym i lokalnym<sup>1</sup>.

Niemiecki system nadzoru nad rynkiem finansowym jest częścią złożonej architektury finansowej, w której główną rolę odgrywa Rada Stabilności Finansowej (Financial Stability Board, FSB). Jest to międzynarodowy organ powstały w 2009 r., którego zadaniem jest monitorowanie globalnego systemu finansowego. Nadzoruje i koordynuje on działania krajowych władz finansowych i międzynarodowych gremiów tworzących normy regulacyjne, nadzorcze oraz inne dla sektora finansowego, dbając o stabilność rynków finansowych.

Istotną rolę w sieci bezpieczeństwa finansowego na poziomie globalnym odgrywa również powołany w 1974 r. Bazylejski Komitet Nadzoru Bankowego (Basel Committee on Banking Supervision, BCBS). Jego głównym zadaniem jest wydawanie i opracowywanie rekomendacji dotyczących nadzoru bankowego i bezpieczeństwa działalności banków i instytucji kredytowych w zakresie zarządzania ryzy-

---

\* Dr, Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II, Wydział Nauk Społecznych, Katedra Polityki Gospodarczej i Bankowości, ORCID: 0000-0002-9344-1387, e-mail: anna.dabkowska@kul.pl.

<sup>1</sup> A. Alińska, *Sieć bezpieczeństwa finansowego jako element stabilności funkcjonowania sektora bankowego*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego. Studia i Prace SGH” 2011/2012, nr 4.



kiem finansowym i adekwatności kapitałowej banków. Członkami tego Komitetu są prezesi banków centralnych, w tym Deutsche Bundesbanku.

W Unii Europejskiej sieć bezpieczeństwa finansowego tworzą Europejski Bank Centralny, instytucje działające na szczeblu krajowym oraz instytucje prowadzące paneuropejski sektorowy nadzór mikro- i makroostrożnościowy, który działa od początku 2011 r.<sup>2</sup> Pełnią one funkcję koordynacyjną i dbają o współpracę między wszystkimi organami nadzoru z poszczególnych krajów Unii Europejskiej. Sprawowanie nadzoru makroostrożnościowego należy do kompetencji Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego (European Systemic Risk Board, ESRB), która działa przy Europejskim Banku Centralnym. Zadania Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego polegają na wydawaniu ostrzeżeń i zaleceń w zakresie ograniczania ryzyka instytucji finansowych, jednak nie ma ona mocy decyzyjnej. Z kolei nadzór mikroostrożnościowy sprawują trzy organy: Europejski Urząd Nadzoru Bankowego (European Banking Authority, EBA), Europejski Urząd Nadzoru Ubezpieczeń i Pracowniczych Programów Emerytalnych (European Insurance and Occupational Pensions Authority, EIOPA) oraz Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority, ESMA). Wszystkie te instytucje wraz z krajowymi instytucjami nadzoru finansowego tworzą Europejski System Nadzoru Finansowego.

Nadzór nad bankami i instytucjami kredytowymi strefy euro w Unii Europejskiej (w tym w Niemczech) odbywa się w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego (*Single Supervisory Mechanism, SSM*). Sprawuje go Europejski Bank Centralny (EBC), który współpracuje – na określonych zasadach – z krajowymi organami nadzoru. EBC sprawuje bezpośredni nadzór nad największymi bankami w strefie euro, zaś pozostałe banki są nadzorowane pośrednio, tj. EBC kontroluje pracę nadzorców krajowych.

Nadzór nad rynkiem finansowym w Niemczech od 1 maja 2002 r. ma charakter zintegrowany i wykonywany jest przez Federalny Urząd Nadzoru Finansowego (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin). Jeśli chodzi o rozwój nadzoru sektorowego (bankowego, ubezpieczeniowego oraz nad rynkiem kapitałowym), to najstarszą tego rodzaju instytucją jest powstała w 1901 r. instytucja nadzoru nad rynkiem ubezpieczeń – Kaiserliche Aufsichtsamt für Privatversicherung. Początek instytucjonalizacji nadzoru bankowego datuje się na lata 30. XX w., kiedy powołano Reichsaufsichtamt für den Kreditwesen. Najkrótszą historię ma natomiast nadzór na rynku kapitałowym, który powstał dopiero pod koniec XX w.

---

<sup>2</sup> M. Iwanicz-Drozdowska, *Europejska sieć bezpieczeństwa finansowego. Rozwiązania pokryzysowe*, „Studia BAS” 2018, nr 1(53).

## 11.2. Krótka historia nadzoru sektorowego

### Nadzór nad rynkiem ubezpieczeń

Jednolity państwowy nadzór nad rynkiem ubezpieczeniowym w Niemczech ma ponad stuletnią historię, bowiem jego początki sięgają 12 maja 1901 r., gdy na mocy ustawy Rzeszy o prywatnych firmach ubezpieczeniowych (Reichsgesetz über die privaten Versicherungsunternehmungen) powołano Cesarski Urząd Nadzoru nad Ubezpieczeniami Prywatnymi w Berlinie (Kaiserliche Aufsichtsamt für Privatversicherung). Rozpoczął on działalność 1 lipca 1902 r. Początkowo zadaniem tego urzędu nadzoru było opracowywanie zasad nadzoru i rejestracja wszystkich towarzystw ubezpieczeniowych podlegających nadzorowi. Kilka lat później, 30 maja 1908 r., uchwalono ustawę o umowach ubezpieczeniowych, która zaczęła obowiązywać 1 stycznia 1910 r. Rozwój jednolitego nadzoru nad rynkiem ubezpieczeń w Niemczech przerwała I wojna światowa. Galopująca inflacja i problemy gospodarcze spowodowały jednak, że podjęto próbę powrotu do stałego nadzoru, który sprawował Reichsaufsichtsamt für Privatversicherung od 1918 r. (początki Republiki Weimarskiej)<sup>3</sup>.

Upadek Frankfurckiego Towarzystwa Ubezpieczeń (Frankfurter Allgemeine Versicherungs-aktiengesellschaft, FAVAG) latem 1929 r. sprawił, że zaczęto nawoływać do zaostrzenia nadzoru. Reformę wprowadzono ustawą o nadzorze ubezpieczeniowym z 30 marca 1931 r. (Gesetz zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes, VAG), która zwiększyła kompetencje organu nadzoru państwowego. Dodatkowo w ramach tej ustawy wprowadzono nadzór dla budowlanych kas oszczędności, a nazwę instytucji nadzorczej zmieniono na Reichsaufsichtsamt für das Insurance- und Bausparwesen. Czasy panowania narodowych socjalistów przyniosły również zmiany w zakresie nadzoru nad rynkiem ubezpieczeniowym, bowiem 1943 r. instytucja nadzorcza, zwana wówczas Reichsaufsichtsamt für Versicherungswesen<sup>4</sup>, sprawowała nadzór nad wszystkimi prywatnymi zakładami ubezpieczeń oraz nadzór techniczny nad publicznymi zakładami ubezpieczeń.

Koniec II wojny światowej przyniósł kolejne zmiany w nadzorze nad rynkiem ubezpieczeń. Zamknięto urząd nadzoru (Reichsaufsichtsamt für Versicherungswesen), a odpowiedzialność za nadzór nad zakładami ubezpieczeń rozdzielono

<sup>3</sup> BaFin, *Versicherungsaufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht\\_node.html;jsessionid=6190A-4D3951A802868E97A9E90BEA976.1\\_cid383](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht_node.html;jsessionid=6190A-4D3951A802868E97A9E90BEA976.1_cid383) [dostęp: 12.12.2020].

<sup>4</sup> P. Koch, *Geschichte der Versicherungswirtschaft in Deutschland*, VVW, Karlsruhe 2012, s. 183.

między okupantów. Ale mimo że instytucje nadzorcze miały stabilizujący wpływ<sup>5</sup> na sytuację towarzystw ubezpieczeń na życie, które najdotkliwiej odczuły skutki wojny, gdyż to one zmagaly się ze zniszczeniami wojennymi, to rozdrobnienie nadzoru było uciążliwe. W toczącej się w środowisku dyskusji nad ponownym uregulowaniem nadzoru nad rynkiem ubezpieczeń bezspornie uznawano konieczność obowiązywania ustawy VAG. Nie było jednak zgodności w kwestii objęcia nadzorem publicznych zakładów ubezpieczeń. W sierpniu 1951 r. na mocy ustawy ponownie powołano jedną instytucję nadzorczą (Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bausparwesen, BAV), która sprawowała nadzór nad prywatnymi towarzystwami ubezpieczeń, budowlanymi kasami oszczędności oraz publicznymi zakładami ubezpieczeń, prowadzącymi działalność o zasięgu ponadregionalnym. Głównym celem tego nadzoru była ochrona ubezpieczonych oraz sprawne funkcjonowanie sektora, w tym nowe zasady obliczania wymogów kapitałowych towarzystw ubezpieczeń<sup>6</sup>.

Ustawa o budowlanych kasach oszczędności z 1973 r. (Gesetzes über Bauspar-Kassen) spowodowała, że nadzór nad tymi instytucjami kredytowymi zaczął sprawować Federalny Urząd Nadzoru Bankowego (BaFin), co zmniejszyło zakres odpowiedzialności BAV. Wówczas zmieniono jego nazwę na Federalny Urząd Nadzoru Ubezpieczeniowego (Bundesaufsichtsamt für das Versicherungswesen) i w tej formie nadzór nad rynkiem ubezpieczeniowym funkcjonował do 2002 r.

Od połowy lat 70. niemiecki nadzór nad sektorem ubezpieczeniowym kształtowały standardy obowiązujące w innych krajach europejskich. W ramach częściowej integracji krajowych przepisów nadzorczych wprowadzono ułatwienia dla towarzystw ubezpieczeniowych, które miały siedzibę w państwach członkowskich Wspólnoty Europejskiej, w zakresie tworzenia oddziałów i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej w handlu usługami<sup>7</sup>. Ułatwienie to powodowało, że wydawanie zezwoleń i nadzór nad tymi oddziałami sprawowały instytucje nadzorcze kraju macierzystego jednostki dominującej. Jedynie nadzór prawny dzielono z instytucjami danego państwa. Ponadto dzięki dyrektywie dotyczącej sporządzania bilansu dla towarzystw ubezpieczeniowych z 1991 r. oraz III dyrektywie dotyczącej ubezpieczeń majątkowych i ubezpieczeń na życie z 1993 r. niemal ujednoczono prawo nadzorcze na poziomie europejskim, a w 1994 r. powstał jednolity rynek

---

<sup>5</sup> Do towarzystw ubezpieczeń na życie, które z powodu zmiany siedziby i utraty pracowników nie działały prawidłowo, wysyłano specjalnych przedstawicieli, którzy mieli ustabilizować sytuację.

<sup>6</sup> BaFin, *Versicherungsaufsicht...*

<sup>7</sup> T. Nguyen, R. Molinari, *Versicherungsaufsicht in Deutschland – Zur Notwendigkeit der Versicherungsregulierung in der Marktwirtschaft*, Wissenschaftlichen Hochschule Lehr, Lehr 2009.

ubezpieczeń. W ramach deregulacji zniesiono wówczas wszystkie wcześniej za-  
twierdzone ogólne warunki ubezpieczeń, a dodatkowo wprowadzono obowiązek  
monitorowania akcjonariuszy towarzystw ubezpieczeń<sup>8</sup>.

Dnia 1 maja 2002 r. połączono działania organów nadzoru poszczególnych  
sektorów rynku finansowego w ramach jednego organu nadzoru finansowego. Od  
tego momentu BAV, jak również Federalny Urząd Nadzoru Bankowego (BAKred)  
oraz Federalny Urząd Nadzoru nad Handlem Papierami Wartościowymi (BAWe)  
zostały zintegrowane w ramach Federalnego Urzędu Nadzoru Finansowego (BaFin)  
z siedzibą w Bonn.

Prace nad ujednoczeniem praktyk nadzorczych we wszystkich państwach Unii  
Europejskiej zakończyły się wydaniem dyrektywy i rozporządzenia delegowanego,  
zwanego Solvency II (Wypłacalność II), które zakończyły proces harmonizacji ryn-  
ku ubezpieczeń. Najważniejszymi elementami procesu Solvency II były:

- zmiana zasad obliczania wymogów kapitałowych uwzględniających ocenę  
ryzyka,
- zmiana zasad wyceny aktywów i zobowiązań,
- wzrost znaczenia wymogów jakościowych, które obejmują ocenę systemu  
zarządzania, w tym zarządzanie kapitałem oraz różnych aspektów profilu ryzyka,
- zmiany dotyczące sprawowania nadzoru grupowego,
- szeroki zakres informacji ujawnianych publicznie przez zakłady ubezpie-  
czeń,
- szeroki zakres informacji ujawnianych publicznie przez organy nadzoru,  
uwzględniających m.in. proces nadzoru, jego cele, funkcje i działania.

### Nadzór na sektorze bankowym

Dyskusje nad ustanowieniem nadzoru państwowego nad bankami trwały już  
w XIX w., po pojawieniu się dużych banków. Po upadku kilku banków prywatnych  
w latach 90. XIX w. i ujawnieniu przypadków sprzeniewierzenia pieniędzy i papie-  
rów wartościowych klientów oraz po uchwaleniu ustawy o giełdzie (Börsengesetz)  
i ustawy o rachunku powierniczym (Depotgesetz) planowano uchwalić również  
ustawę regulującą system bankowości depozytowej. Przede wszystkim chciano  
nałożyć na banki obowiązek informacyjny (kwartalna publikacja bilansu, przy mi-  
nimalnym wymiarze informacji)<sup>9</sup>. Jednak silne lobby sektora bankowego, które

<sup>8</sup> BaFin, *Versicherungsaufsicht...*

<sup>9</sup> H. Schulte-Mattler, U. Traber, *Bankenaufsicht in der Bundesrepublik Deutschland*, w: H. Schulte-  
Mattler, U. Traber, *Marktrisiko und Eigenkapital*, Gabler Verlag, Wiesbaden 1997, s. 6.

zabiegało o swobodę handlu zgodnie z przepisami handlowymi z 1869 r., odroczyło realizację tego pomysłu o kilkadziesiąt lat.

Historia nadzoru nad sektorem bankowym w Niemczech związana jest z kryzysami finansowymi. Do chwili pojawienia się kryzysów finansowych nie brano bowiem pod uwagę tego, jakie mogłyby być skutki, gdyby jeden lub więcej banków upadło. Najdotkliwszy w skutkach był kryzys bankowy z 1931 r., który stanowił konsekwencję wielkiego kryzysu gospodarczego z 1929 r. To on spowodował, że ustanowiono w Niemczech kompleksowy nadzór nad funkcjonowaniem sektora bankowego<sup>10</sup>. Wcześniej, do 1931 r., nadzór był ograniczony – tylko niektóre grupy instytucji kredytowych (publiczne kasy oszczędnościowe w Prusach od 1838 r. i banki hipoteczne od 1899 r.) lub rodzaje transakcji bankowych (np. na mocy ustawy o depozytach i ustawy o giełdzie papierów wartościowych z 1896 r.) podlegały nadzorowi. Poza tym do lat 30. XX w. w niemieckim sektorze bankowym obowiązywała zasada swobody handlu (*Gewerbeverordnung* z 1869 r.).

W wyniku kryzysu, a zwłaszcza krachu na giełdzie w Nowym Jorku (zwanego „czarnym piątkiem”), rząd Niemiec musiał przeznaczyć 1,3 mln Reichmark na pomoc dla sektora bankowego<sup>11</sup>. Aby ustabilizować sytuację w kraju, wydał również kilka nadzwyczajnych rozporządzeń. Nadzwyczajny dekret z września 1931 r., wydany w celu ustabilizowania sektora finansowego, wprowadził nadzór nad sektorem bankowym. Dodatkowo nadzór ten został ustanowiony na mocy ustawy *Reichs-Kreditwesengesetz* (KWG) z 5 grudnia 1934 r., a organ nadzoru powstał przy ówczesnym banku centralnym (*Reichsbank*). Ustawa KWG z 1934 r. zapoczątkowała ogólny, skodyfikowany nadzór nad sektorem bankowym, którego podstawowe zasady zachowano częściowo do dzisiaj: m.in. zaangażowanie banku centralnego w nadzór bankowy (sekcja 7 KWG), konieczność uzyskania licencji na transakcje bankowe, zasady utrzymania płynności oraz wymogi sprawozdawcze wszystkich banków.

<sup>10</sup> Y. Osman, *Basiswissen Bankenaufsicht Wer Banken kontrolliert und wie es funktioniert – eine Einführung*, Schäffer Poeschel, Berlin, 2018, s. 3.

<sup>11</sup> Po tym, jak austriacki bank *Creditanstalt* ogłosił niewypłacalność w maju 1931 r., w Niemczech doszło do „runu na bank” zarówno w bankach prywatnych, jak i kasach oszczędności. Sytuację tę pogorszyła informacja o stratach z działalności kredytowej banku *Danatbank* wynikających z bankructwa firmy tekstylnej *North Wool* oraz o zamknięciu na jeden dzień dostępu do banków. Spowodowało to utratę zaufania klientów do sektora bankowego (szczególnie jeśli chodzi o *Dresdner Bank*, który ściśle współpracował z *Danatbankiem*). Jednak gdy wszystkie banki w Berlinie były w stanie wypłacić tylko 1/3 zdeponowanych środków, rząd Niemiec w końcu zainterweniował, zamykając na dwa dni dostęp do nich, przejmując gwarancję depozytów *Danatbanku* oraz dokapitalizowując *Dresdner Bank* w wysokości 300 mln Reichmark. W ten sposób wzmocnił kapitały *Dresdner Banku*, a po dziewięciu miesiącach doprowadził do połączenia *Dresdner Banku* i *Danatbanku*.

Ustawa ta była kilkakrotnie zmieniana i uzupełniana o przepisy wykonawcze. Jednak kiedy Reichsbank utracił w 1939 r. niezależność, nadzór nad sektorem bankowym przekazano Urzędowi Nadzoru Rzeszy nad Bankami (Reichsaufsichtamt für den Banken). Organ nadzoru przez pięć lat podlegał Ministerstwu Gospodarki Rzeszy, a we wrześniu 1944 r. na mocy rozporządzenia został rozwiązany<sup>12</sup>.

Po zakończeniu II wojny światowej nadzór nad działalnością banków został przekazany w ręce rządów nowo powstałych landów, które w celu skoordynowania działalności nadzorczej utworzyły Specjalny Komitet ds. Nadzoru Bankowego (Sonderausschuss Bankenaufsicht). W skład Komitetu wchodził przedstawiciel wszystkich regionalnych organów nadzoru bankowego, przedstawiciel ówczesnego banku centralnego (Bank deutscher Länder), a od 1949 r. również przedstawiciele właściwych ministerstw federalnych.

Dopiero w styczniu 1962 r. utworzono centralny organ nadzoru bankowego, gdy po wejściu w życie nowej ustawy (Kreditwesengesetz) z 10 lipca 1961 r. powstał Federalny Urząd Nadzoru Bankowego (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, BAKred) z siedzibą w Berlinie. Ustawa KWG określiła zakres nadzoru, który w kolejnych latach był wielokrotnie zmieniany i dostosowywany do zmieniających się warunków na krajowym, a także międzynarodowym rynku finansowym. Zmiany te skutkowały zwiększeniem kompetencji i wymagań nadzorczych stawianych bankom, m.in. rozszerzono grupę nadzorowanych instytucji. Przykładowo, druga nowelizacja ustawy KWG, która weszła w życie 1 maja 1976 r., uprawniła BAKred do nakładania tymczasowego moratorium na banki, które znalazły się w trudnej sytuacji, lub do audytu instytucji kredytowych bez szczególnego powodu. Ponadto zaostrzono politykę dotyczącą dużych ekspozycji kredytowych oraz wprowadzono zasadę „czterech oczu” dla menedżerów instytucji kredytowych<sup>13</sup>.

Nie uniknięto jednak luk w nadzorze, które starano się zlikwidować przy okazji bankructwa Herstatt Banku z Kolonii w 1974 r., uchwalając natychmiastową nowelizację ustawy (Sofort-Novelle). Specjalna komisja opracowała wówczas raport analityczny dotyczący zasadniczych kwestii działalności kredytowej, w których wskazała błędy w wycenie kapitału podstawowego. Aby zapobiec powstawaniu w przyszłości piramid kredytowych, komisja zaproponowała m.in. nowe zasady wyceny kapitału podstawowego oraz konsolidację regulacji nadzorczych. Nowa, tj. trzecia nowelizacja KWG, która uwzględniła propozycje komisji, weszła w życie w 1985 r.

<sup>12</sup> BaFin, *Bankenaufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/Aufgaben-Geschichte/Bankenaufsicht/bankenaufsicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/Aufgaben-Geschichte/Bankenaufsicht/bankenaufsicht_node.html) [dostęp: 14.12.2020].

<sup>13</sup> T. Hartmann-Wendels, A. Pfingsten, M. Weber, *Bankbetriebslehre*, Springer-Verlag, Berlin – Heidelberg 2000, s. 47.

Na początku swojej działalności BAKred nadzorował około 13 tys. instytucji kredytowych z około 18 tys. oddziałów. Do 1 maja 2002 r., zanim urząd ten został wcielony do Federalnego Urzędu Nadzoru Finansowego (BaFin), sprawował nadzór nad około 2,6 tys. instytucji kredytowych; z czego liczba oddziałów wynosiła już około 51 tys. Pokazuje to z jednej strony proces koncentracji w branży bankowej, a z drugiej – rozwój sieci oddziałów banków w ciągu 40 lat<sup>14</sup>.

Następnie, wraz z kolejnymi poprawkami, ustawodawca wdrażał stopniowo do prawa niemieckiego wytyczne Unii Europejskiej. Miały one na celu stworzenie warunków do swobodnego przepływu usług finansowych na europejskim rynku wewnętrznym, dlatego opierały się one na zasadach kontroli instytucji kredytowej przez państwo macierzyste i wymagały wzajemnego uznania organu nadzorczego przy jednoczesnym przestrzeganiu uzgodnionych minimalnych standardów regulacyjnych (wprowadzenie tzw. europejskiego paszportu). Pod koniec 1992 r. do prawa niemieckiego zaadaptowano europejską dyrektywę w sprawie wypłacalności instytucji kredytowych przyjmujących depozyty, zmieniając zasady wyliczania kapitału własnego. Ponadto nowelizacja KWG doprowadziła do znacznego rozszerzenia pojęcia kapitałów własnych instytucji kredytowych, wprowadziła obowiązek kontroli akcjonariuszy oraz ograniczyła posiadanie udziałów instytucji niebankowych<sup>15</sup>.

W styczniu 1998 r. wprowadzono kolejne zmiany, będące wynikiem wdrożenia dyrektywy w sprawie adekwatności kapitałowej (Kapitaladäquanzrichtlinie, KAD) i dyrektywy o usługach inwestycyjnych (Wertpapierdienstleistungsrichtlinie, WDR). KAD uzupełnił dotychczasowe wytyczne dla sektora bankowego (w kwestii funduszy własnych, wypłacalności, konsolidacji oraz dużych ekspozycji kredytowych) i miał zdefiniować wymogi w zakresie funduszy własnych instytucji kredytowych w odniesieniu do ryzyka wynikającego z obrotu papierami wartościowymi i transakcji w walutach obcych. W ten sposób ujednociono nadzór nad bankami oraz firmami zajmującymi się obrotem papierów wartościowych. Ponadto wraz z wdrożeniem KAD i WDR<sup>16</sup> działalność związana z emisją papierów wartościowych została uwzględniona w katalogu transakcji bankowych wymagających licencji. Jednocześnie rozszerzone kompetencje wprowadzone ustawą KWG zapewniły Federalnemu Urzędowi Nadzoru Bankowego (BAKred) niezbędne narzędzia do skutecznego zwalczania nieautoryzowanych usług bankowych i finansowych.

W maju 2002 r. doszło do połączenia wszystkich urzędów nadzoru i powstania Federalnego Urzędu Nadzoru Finansowego (BaFin). Od tej chwili nadzorem nad sektorem bankowym zajmuje się wyznaczony do tego dział BaFin.

<sup>14</sup> BaFin, *Bankenaufsicht...*

<sup>15</sup> *Ibidem*.

<sup>16</sup> *Ibidem*.

## Nadzór nad rynkiem kapitałowym

Nadzór nad rynkiem papierów wartościowych w Niemczech ma najkrótszą historię, gdyż został ustanowiony w 1995 r. Na mocy ustawy *Zweite Finanzmarktförderungsgesetz* z 26 lipca 1994 r. przeprowadzono szereg reform niemieckiego systemu nadzoru nad rynkiem papierów wartościowych. Ich celem było zapewnienie funkcjonalności i międzynarodowej konkurencyjności niemieckiego centrum finansowego, co miało umożliwić utworzenie instytucji sprawującej centralny nadzór nad tym rynkiem. Powołano więc Federalny Urząd Nadzoru nad Handlem Papierami Wartościowymi (*Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel, BAWe*) z siedzibą we Frankfurcie nad Menem.

Podstawą funkcjonowania powstałego nadzoru była ustawa dotycząca handlu papierami wartościowymi (*Wertpapierhandelsgesetz, WpHG*), która jako ważny element ustawy *Zweite Finanzmarktförderungsgesetz* weszła w życie 1 stycznia 1995 r. Do zadań BAWe należało:

- zapewnienie integralności rynku kapitałowego,
- kontrola przejrzystości na rynku,
- zwalczanie i zapobieganie wykorzystywaniu informacji poufnych,
- monitorowanie transakcji w celu wykrycia ewentualnych manipulacji kursem akcji,
- nadzorowanie wypełniania obowiązków informacyjnych przez spółki,
- zatwierdzanie prospektów informacyjnych<sup>17</sup>.

Przepisy regulujące rynek papierów wartościowych oparte są na dyrektywach europejskich i od 1995 r. były wielokrotnie modyfikowane, aby dostosować je do zmian zachodzących na rynkach papierów wartościowych. W związku z tym kompetencje nadzoru BAWe również były rozszerzane. W ramach ustawy o nabywaniu papierów wartościowych i o przejęciach (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, WpÜG*) zakres nadzoru BAWe został rozszerzony o zadanie nadzorowania przejęć spółek<sup>18</sup>.

Od chwili utworzenia BaFin w maju 2002 r. nadzór nad obrotem papierów wartościowych w Niemczech prowadzony jest przez dział nadzoru nad papierami wartościowymi/zarządzania aktywami. Dział ten prowadzi także nadzór nad działalnością inwestycyjną instytucji kredytowych (do 2002 r. zajmował się tym BAKred) oraz nadzór nad instytucjami finansowymi w zakresie autoryzacji i wypłacalności.

<sup>17</sup> [www.boersennews.de/lexikon](http://www.boersennews.de/lexikon) [dostęp: 15.12.2020].

<sup>18</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Wertpapieraufsicht/wertpapieraufsicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Wertpapieraufsicht/wertpapieraufsicht_node.html) [dostęp: 15.12.2020].



Zakres działalności działu odpowiedzialnego za nadzór nad papierami wartościowymi/zarządzania aktywami cały czas jest rozszerzany w wyniku wprowadzanych ustaw: ustawy o inwestycjach w aktywa (Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz, WpÜG), ustawy o prospekcie emisyjnym (Wertpapierprospektgesetz, WpPG), ustawy o kontroli rachunkowości (Bilanzkontrollgesetz), ustawy o ochronie drobnych inwestorów (Kleinanlegerschutzgesetz, KlAnlSchG) oraz I i II nowelizacji ustawy o rynku finansowym (1. und 2. Finanzmarktnovellierungsgesetz, 1. und 2. FiMaNoG). Nadzór nad papierami wartościowymi oparty jest na przepisach europejskich, które uzupełniają lub zastępują przepisy ustawy WpHG, m.in. na rozporządzeniu UE w sprawie nadużyć na rynku (MAR) oraz rozporządzeniu UE w sprawie rynków instrumentów finansowych (MiFIR)<sup>19</sup>.

## Literatura

- Alińska A., *Sieć bezpieczeństwa finansowego jako element stabilności funkcjonowania sektora bankowego*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego. Studia i Prace SGH” 2011/2012, nr 4, s. 87–99.
- BaFin, *Bankenaufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Bankenaufsicht/bankenaufsicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Bankenaufsicht/bankenaufsicht_node.html) [dostęp: 14.12.2020].
- BaFin, *Versicherungsaufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht\\_node.html;jsessionid=6190A4D3951A802868E97A9E90BEA976.1\\_cid383](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht_node.html;jsessionid=6190A4D3951A802868E97A9E90BEA976.1_cid383) [dostęp: 14.12.2020].
- BaFin, *Wertpapieraufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Wertpapieraufsicht/wertpapieraufsicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Wertpapieraufsicht/wertpapieraufsicht_node.html) [dostęp: 14.12.2020].
- Hartmann-Wendels T., Pfingsten A., Weber M., *Bankbetriebslehre*, Springer-Verlag, Berlin – Heidelberg 2000.
- Iwanicz-Drozdowska M., *Europejska sieć bezpieczeństwa finansowego. Rozwiązania pokryzysowe*, „Studia BAS” 2018, nr 1(53), s. 7–24.
- Koch P., *Geschichte der Versicherungswirtschaft in Deutschland*, VVW, Karlsruhe 2012.
- Nguyen T., Molinari R., *Versicherungsaufsicht in Deutschland – Zur Notwendigkeit der Versicherungsregulierung in der Marktwirtschaft*, Wissenschaftlichen Hochschule Lahr, Lahr 2009.
- Osman Y., *Basiswissen Bankenaufsicht Wer Banken kontrolliert und wie es funktioniert – eine Einführung*, Schäffer Poeschel, Berlin 2018.
- Schulte-Mattler H., Traber U., *Bankenaufsicht in der Bundesrepublik Deutschland*, w: H. Schulte-Mattler, U. Traber, *Marktrisiko und Eigenkapital*, Gabler Verlag, Wiesbaden 1997.
- [www.boersennews.de/lexikon](http://www.boersennews.de/lexikon) [dostęp: 15.12.2020].

<sup>19</sup> Ibidem.

## KOMPETENCJE BAFIN W ZAKRESIE NADZORU NAD RYNKIEM BANKOWYM I UBEZPIECZEŃ

---

Anna Dąbkowska\*

Federalny Urząd Nadzoru Finansowego w Niemczech (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) został utworzony 1 maja 2002 r. na mocy ustawy o Federalnym Urzędzie Nadzoru Finansowego (Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz, FinDAG) z 22 kwietnia 2002 r.<sup>1</sup> BaFin jest publiczną instytucją federalną posiadającą osobowość prawną, z siedzibą w Bonn i Frankfurt nad Menem. Jest finansowany w całości z opłat i należności nadzorowanych instytucji i przedsiębiorstw finansowych oraz podlega prawnemu i technicznemu nadzorowi federalnego ministra finansów. Jego głównym celem jest zagwarantowanie stabilnego, uczciwego i prawidłowo funkcjonującego systemu finansowego w Niemczech.

BaFin jako międzysektorowy organ nadzoru finansowego łączy trzy dawne instytucje nadzorcze, tj. Federalny Urząd Nadzoru Bankowego (BaKred), Federalny Urząd Nadzoru nad Systemem Ubezpieczeń (BAV) i Federalny Urząd Nadzoru nad Handlem Papierami Wartościowymi (BaWe), pod jednym dachem i dlatego można go określić jako zintegrowany organ nadzoru usług finansowych. Przez połączenie kompetencji różnych urzędów nadzorczych w ramach jednego finansowego organu nadzoru ujednociono podejście nadzorcze do wszystkich instytucji finansowych. Przyczyną powstania zintegrowanego modelu nadzoru w Niemczech było m.in. pokrywanie się funkcji poszczególnych uczestników rynku finansowego, w tym relacji biznesowych i konkurencyjnych, powodujących łatwe przenoszenie się ryzyka i przesuwanie kapitału. W okresie poprzedzającym można było dostrzec

---

\* Dr, Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II, Wydział Nauk Społecznych, Katedra Polityki Gospodarczej i Bankowości, ORCID: 0000-0002-9344-1387, e-mail: anna.dabkowska@kul.pl.

<sup>1</sup> Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz vom 22. April 2002, Bundesgesetzblatt (BGBl. I) s. 1310.

tendencję do łączenia się w konglomeraty finansowe instytucji finansowych, które w celu jak najefektywniejszego zarządzania kapitałem dokonywały transferu ryzyka. Ponadto coraz większa popularność złożonych produktów finansowych, którymi konkurowali poszczególni uczestnicy rynku finansowego w stosunku do tych samych klientów, a tym samym różne wymogi kapitałowe dla porównywalnego ryzyka i różne zasady finansowania zakłócały konkurencję i powodowały niepożądane procesy arbitrażu regulacyjnego (przenoszenie działalności do tych segmentów rynku finansowego, w których koszty dostosowania się do regulacji są najniższe). Powstanie nadzoru zintegrowanego miało na celu zapewnienie takiej samej regulacji i nadzoru w przypadku podobnych produktów, nawet gdy będą oferowane przez instytucje z różnych segmentów rynku finansowego<sup>2</sup>.

BaFin na koniec 2019 r. prowadził nadzór nad 1555 bankami, 1189 instytucjami finansowymi, 51 instytucjami płatniczymi, 8 instytucjami pieniądza elektronicznego oraz 94 niemieckimi oddziałami zagranicznych instytucji kredytowych z Europejskiego Obszaru Gospodarczego. Ponadto nadzorował 551 zakładów ubezpieczeń i 33 fundusze emerytalne, a także 547 towarzystw inwestycyjnych i blisko 6900 funduszy krajowych<sup>3</sup>.

Poprzez nadzór nad wypłacalnością instytucji finansowych dba on pośrednio o zdeponowane w instytucjach finansowych środki. Działalność BaFin ma również zapewniać uczciwe i przejrzyste warunki na rynku finansowym oraz ochronę interesów uczestników tego rynku (obejmującą wszystkie produkty i usługi finansowe, które nadzoruje BaFin).

Ogólnie rzecz biorąc, zadania BaFin koncentrują się na zapewnieniu stabilnego systemu finansowego. Prowadzi on więc nadzór nad instytucjami kredytowymi oraz firmami z sektora ubezpieczeniowego i rynku kapitałowego. Ponieważ zaufanie inwestorów i klientów do sektora finansowego odgrywa ważną rolę w dobrze funkcjonującym systemie finansowym, jednym z głównych celów działalności BaFin jest utrzymanie tego zaufania.

Do zadań BaFin należy również zapobieganie wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy i finansowania terroryzmu. W Niemczech nie można prowadzić działalności bankowej, ubezpieczeniowej i finansowej bez specjalnego zezwolenia, a za autoryzację instytucji finansowych odpowiedzialny jest BaFin.

Z jednej strony istnieją trzy główne obszary nadzoru: nadzór bankowy, nadzór ubezpieczeniowy i nadzór nad handlem papierami wartościowymi, z drugiej

<sup>2</sup> P. Wasilewski, *Struktury nadzoru nad rynkiem finansowym*, „International Journal of Management and Economics” 2007, nr 22, s. 205.

<sup>3</sup> BaFin, *Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte_node.html) [dostęp: 15.02.2021].

zaś – zadania przekrojowe oraz dział przeciwdziałania praniu pieniędzy. Działy te dotyczą wszystkich wyżej wymienionych obszarów nadzorczych BaFin. Zadaniem przekrojowym zajmują się: departament analizy ryzyka i rynków finansowych, departament ochrony konsumentów i inwestorów oraz departament odpowiedzialny za autoryzację i ściganie nieautoryzowanych transakcji.

Jako urząd nadzoru BaFin współpracuje z wieloma organami i komisjami europejskimi, współtworząc jednolity rynek finansowy w Europie. Ponadto pomaga kształtować globalne standardy nadzorcze. Od 1 stycznia 2018 r. pełni również funkcję krajowego organu ds. restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji (Nationale Abwicklungsbehörde, NAB) w Niemczech<sup>4</sup>.

Zakres obowiązków i odpowiedzialności BaFin obejmuje:

- licencjonowanie działalności instytucji finansowych – aby móc oferować usługi bankowe lub finansowe w Niemczech, należy uzyskać pozwolenie od BaFin jako właściwego organu na prowadzenie działalności finansowej. Warunkiem jego uzyskania jest spełnienie minimalnych wymogów kapitałowych oraz wymogów dotyczących założycieli, osób zarządzających, planu działania i siedziby;

- bieżący nadzór nad instytucjami finansowymi – przez cały okres prowadzenia działalności BaFin monitoruje instytucje finansowe pod kątem zgodności ich działań z przepisami i zasadami BaFin;

- prowadzenie działań w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji instytucji finansowych – do zadań BaFin należy przygotowywanie, aktualizacja i ocena wykonalności planów przymusowej restrukturyzacji oraz przeprowadzanie postępowania przymusowej restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji;

- egzekwowanie przepisów – w sytuacji naruszenia zasad i przepisów przez instytucje finansowe BaFin ma prawo do wszczęcia postępowania sądowego. Ponadto może nałożyć na te instytucje sankcje (kary finansowe lub pozafinansowe, np. sankcje personalne);

- dbanie o ochronę konsumentów instytucji finansowych – w przypadku wpłynięcia skargi na nadzorowaną instytucję finansową BaFin sprawdza, czy doszło do naruszenia obowiązujących przepisów prawa i czy konieczne jest wprowadzenie środków nadzorczych.

BaFin zarządzany jest przez Radę Dyrektorów składającą się z przewodniczącego i pięciu dyrektorów wykonawczych (odpowiedzialnych kolejno za nadzór bankowy, nadzór nad rynkiem ubezpieczeniowym i funduszy emerytalnych, nadzór nad handlem papierami wartościowymi, administrację wewnętrzną i prawo,

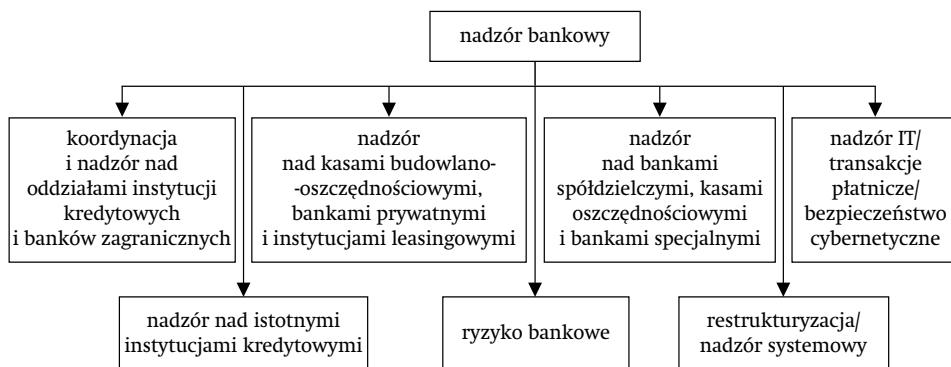
<sup>4</sup> BaFin, *Grundlagen und Organisation*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/GrundlagenOrganisation/grundlagenorganisation\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/GrundlagenOrganisation/grundlagenorganisation_node.html) [dostęp: 15.02.2021].

restrukturyzację i uporządkowaną likwidację). Innymi organami BaFin są Rada Administracyjna i rady doradcze. Uchwały zapadają zwykłą większością głosów, a w przypadku równej liczby głosów decyduje głos przewodniczącego. Rada Administracyjna nadzoruje zarządzanie BaFin i wspiera Radę Dyrektorów w zakresie wykonywania obowiązków. Decyduje również o budżecie BaFin, który jest finansowany wyłącznie przez nadzorowane firmy. Składa się ona z 17 członków z prawem głosu, w tym sześciu przedstawicieli ministerstw (Federalnego Ministerstwa Finansów, Federalnego Ministerstwa Gospodarki i Energii oraz Federalnego Ministerstwa Sprawiedliwości i Ochrony Konsumentów), pięciu członków Bundestagu, po jednym przedstawicielu instytucji kredytowych, firm ubezpieczeniowych i inwestycyjnych oraz trzech pracowników naukowych.

### 12.1. Nadzór nad sektorem bankowym

Aby gospodarka dobrze funkcjonowała, potrzebuje niezawodnego systemu bankowego, który zadba o efektywną transformację kapitału. Warunkiem skutecznego działania i stabilności tego systemu jest istnienie instytucji sprawującej nad nim nadzór. Od tego zależy bowiem efektywność całej gospodarki. Ustawa Prawo bankowe (KWG) określa najważniejsze cele nadzoru bankowego i zasady dla instytucji kredytowych. Podstawą prawną nadzoru nad bankami jest KWG, która była kilkakrotnie zmieniana i nowelizowana od czasu jej powstania w 1961 r. Istnieją też inne krajowe przepisy specjalne, takie jak ustawa o listach zastawnych, ustawa o depozytach, ustawa o budowlanych kasach oszczędnościowych oraz ustawy o bankach oszczędnościowych w poszczególnych landach. Sprawując nadzór nad rynkiem bankowym, należy także uwzględnić regulacje europejskie, tj. rozporządzenie w sprawie wymogów ostrożnościowych (CRR 575/2013) czy rozporządzenie w sprawie jednolitego mechanizmu nadzorczego (rozporządzenie UE nr 1024/2013), które opisuje rodzaj i zakres zadań obecnie wykonywanych przez EBC oraz reguluje współpracę z właściwymi krajowymi organami nadzoru bankowego.

Prawo, na podstawie którego wykonywany jest nadzór bankowy, jest zgodne z zasadami gospodarki rynkowej. Jednak od instytucji kredytowych wymaga się, aby spełniały ustawowe warunki jakościowe i ilościowe. Ponadto muszą one ujawniać przed organem nadzoru wymagane informacje finansowe. W sytuacji, gdy w ramach nadzoru nad wypłacalnością instytucji kredytowej odkryte zostaną deficyty w zakresie wymaganych funduszy własnych lub braki związane z ustawowymi wymogami ostrożnościowymi, podejmowane są działania nadzorcze, które ingerują w politykę biznesową nadzorowanej instytucji finansowej.



Rysunek 12.1. Obszary nadzoru nad rynkiem bankowym

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych BaFin, *Organigramm der BaFin*, obowiązujący od 1.01.2018 r.

Zakres oddziaływania nadzoru nad sektorem bankowym obejmuje:

- licencjonowanie działalności bankowej,
- nadzorcze regulacje ostrożnościowe,
- nadzór bieżący we współpracy z Deutsche Bundesbankiem,
- działania restrykcyjne,
- działalność w zakresie restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji.

W departamencie nadzoru nad sektorem bankowym kompetencje nadzorcze są podzielone na siedem obszarów: koordynacja i nadzór nad oddziałami instytucji kredytowych i banków zagranicznych; nadzór nad istotnymi instytucjami kredytowymi; nadzór nad kasami budowlano-oszczędnościowymi, bankami prywatnymi i instytucjami leasingowymi; nadzór nad bankami spółdzielczymi, kasami oszczędnościowymi i bankami specjalnymi; ryzyko bankowe; restrukturyzacja/ nadzór systemowy; nadzór IT/transakcje płatnicze/bezpieczeństwo cybernetyczne (rys. 12.1).

### Cele nadzoru nad rynkiem bankowym

Cele nadzoru bankowego zostały zdefiniowane w rozdziale 6 ustawy KWG. Nadzór bankowy ma za zadanie dbać o sprawne funkcjonowanie i stabilność sektora bankowego poprzez:

- zapewnienie ochrony zgromadzonym w bankach środkom finansowym,
- podejmowanie działań służących prawidłowemu przebiegowi transakcji bankowych,

– podejmowanie działań służących rozwojowi rynków finansowych i ich pozytywnemu wpływowi na całą gospodarkę.

Głównym zadaniem państwowego nadzoru bankowego jest zapewnienie funkcjonowania sektora finansowego w interesie publicznym. Zgodnie z § 6 ust. 2 KWG nadzór bankowy ma chronić przed działaniami budzącymi zastrzeżenia, które zagrażają bezpieczeństwu powierzonych instytucjom aktywów, utrudniają prawidłowy przebieg transakcji bankowych lub powodują niekorzystne skutki dla całej gospodarki. Nadzór nad sektorem bankowym zależy przede wszystkim od rodzaju i zakresu działalności prowadzonej przez instytucje kredytowe. Zasadniczo organ nadzorczy skupia się na kontroli w zakresie utrzymywania przez banki i instytucje kredytowe wymaganego poziomu kapitału własnego i płynności oraz odpowiednich mechanizmów kontroli ryzyka.

Instytucją sprawującą nadzór nad niemieckim sektorem bankowym jest BaFin, który od czasu powstania jednolitego mechanizmu nadzorczego (*Single Supervisory Mechanism, SSM*), w listopadzie 2014 r., jest ważną częścią europejskiego nadzoru bankowego, mającego zapewniać bezpieczeństwo wobec wszelkich zawirowań rynkowych europejskiego systemu bankowego oraz poprawę integralności i stabilności finansowej w Europie.

### **Współpraca z Deutsche Bundesbankiem w zakresie nadzoru bankowego**

Odpowiedzialność za nadzór bankowy wobec licencjonowanych instytucji kredytowych zgodnie z § 6 ust. 1 KWG spoczywa na BaFin. Jest on również właściwym organem krajowym zgodnie z art. 2 pkt 2 rozporządzenia Rady (UE) nr 1024/2013 z dnia 15 października 2013 r. we wspólnym zespole nadzorczym w ramach jednolitego mechanizmu nadzorczego. BaFin jest upoważniony do podejmowania niezależnych środków wobec instytucji kredytowych, takich jak dyrektywy ogólne i akty administracyjne. W zakresie nadzoru bankowego dzieli się zadaniami z Deutsche Bundesbankiem (bankiem centralnym Niemiec). Za udziałem banków centralnych w nadzorze mikroostrożnościowym (jako nadzorze operacyjnym w znaczeniu bieżącego monitoringu poszczególnych instytucji) przemawia bowiem to, że między obszarem ich odpowiedzialności a kwestiami systemowymi istnieje ścisły związek<sup>5</sup>. Z kolei analiza makroostrożnościowa prowadzona przez banki centralne koncentruje się na monitorowaniu i identyfikacji ryzyka związa-

---

<sup>5</sup> G. Eilenberger, *Bankbetriebswirtschaftslehre Grundlagen – Internationale Bankleistungen – Bank-Management*, Oldenbourg Verlag, München 2012, s. 70.

nego ze stabilnością systemu finansowego. Bezpośrednie informacje pozyskiwane przez banki centralne w ramach kompetencji nadzorczych umożliwiają lepszą ocenę znaczenia instytucji kredytowej dla całego systemu finansowego, co ułatwia podejmowanie skutecznych działań w razie kryzysów finansowych. Banki centralne odgrywają bowiem najważniejszą rolę w takich przypadkach. Poza tym informacje zbierane i analizowane w ramach nadzoru mikroostrożnościowego mają duże znaczenie dla nadzoru systemów płatniczych i sprawnej realizacji polityki pieniężnej, także dla Europejskiego Systemu Banków Centralnych (ESBC). Zebrane informacje mikroostrożnościowe mogą też dostarczyć dokładniejszych danych na temat aktywności gospodarczej i presji inflacyjnej, co może mieć znaczenie przy podejmowaniu decyzji dotyczących polityki pieniężnej<sup>6</sup>.

Artykuł 7 ust. 1 KWG reguluje współpracę między BaFin a Deutsche Bundesbankiem w zakresie bieżącego monitorowania instytucji kredytowych przez Deutsche Bundesbank. Wraz z wprowadzeniem jednolitego mechanizmu nadzorczego nadzór nad ważnymi instytucjami kredytowymi (jest ich 21<sup>7</sup>) sprawuje Europejski Bank Centralny (EBC) (BaFin jako koordynator krajowego organu nadzoru i Deutsche Bundesbank partycypują w tym nadzorze, gdyż należą do zespołu nadzorczego, Joint Supervisory Team), a nadzór nad pozostałymi mniej istotnymi instytucjami kredytowymi (*Less Significant Institutions, LSIs*) sprawuje BaFin we współpracy z Deutsche Bundesbankiem.

W ramach bieżącego nadzoru Deutsche Bundesbank ocenia sprawozdania i raporty, które instytucje kredytowe zobowiązane są regularnie składać, oraz sprawdza adekwatność kapitałową instytucji kredytowych i procedury zarządzania ryzykiem. W porozumieniu z Deutsche Bundesbankiem BaFin publikuje wytyczne na temat wdrażania i zapewniania jakości bieżącego monitorowania instytucji kredytowych i finansowych przez Deutsche Bundesbank. Mają one na celu zapewnienie jakości i jednolitości działań nadzorczych, a także przejrzystość i właściwą organizację zadań w procesie nadzoru. W ramach bieżącego nadzoru Deutsche Bundesbank bierze również pod uwagę regulacje makroostrożnościowe, wymogi, dyrektywy i zalecenia odpowiednich organów europejskich oraz Komitetu Stabilności Finansowej.

Dnia 30 października 2002 r. Deutsche Bundesbank i BaFin zawarły porozumienie o współpracy w zakresie nadzoru nad instytucjami kredytowymi. Uregulowano

<sup>6</sup> Ibidem.

<sup>7</sup> Lista instytucji kredytowych nadzorowanych bezpośrednio przez Europejski Bank Centralny na dzień 1.01.2021 r.: EBC Banking Supervision, *List of supervised entities*, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.listofsupervisedentities202102.en.pdf> [dostęp: 16.02.2021].



w nim podział zadań w celu uniknięcia powielania pracy i ograniczenia kosztów działalności. Określone zostały również zasady przepływu informacji niezbędnych w prowadzonym nadzorze.

Bieżący nadzór instytucji kredytowych prowadzony przez Deutsche Bundesbank jest częścią współpracy zgodnie z § 7 ust. 1 KWG. Podstawowe zadania związane z bieżącym monitoringiem obejmują:

- ocenę dokumentów sprawozdawczych przedłożonych przez instytucje finansowe,
- ocenę raportów audytu i przeglądów instytucji kredytowych,
- przeprowadzanie audytów oraz przeglądów banków i instytucji finansowych w celu oceny ich adekwatności kapitałowej i procesów zarządzania ryzykiem,
- ocenę wyników audytu.

Najważniejszymi źródłami informacji wykorzystywanymi do sprawowania bieżącego nadzoru są roczne sprawozdania finansowe instytucji kredytowych oraz raporty z ich audytu. W przeciwieństwie do instytucji niebankowych, biegli rewidenci i stowarzyszenia biegłych rewidentów w bankach pełnią również funkcje nadzoru bankowego i odpowiadają przed nim. Zgodnie bowiem z § 29 KWG biegli rewidenci zobowiązani są do niezwłocznego powiadomienia organów nadzoru o poważnych naruszeniach przepisów nadzorczych oraz o zdarzeniach, które zagrażają istnieniu instytucji kredytowej.

Instytucje finansowe zobligowane są do przekazywania do Deutsche Bundesbanku miesięcznych lub kwartalnych danych sprawozdawczych, na podstawie których ocenia on najważniejsze pozycje finansowe i pozycje ryzyka. Ponadto muszą raportować o istotnych zmianach bilansowych, np. stratach bilansowych i zmianach limitów koncentracji ryzyka, które przekraczają ustawowe progi. BaFin może też zlecić specjalny audyt instytucji kredytowych, które w praktyce przeprowadza Bundesbank lub niezależni biegli rewidenci. Zgodnie z § 30 KWG BaFin może narzucić biegłym rewidentom zakres i cel audytu.

Informacje otrzymane od instytucji finansowych są odpowiednio przetwarzane zgodnie z ich przeznaczeniem dla nadzoru bankowego. Deutsche Bundesbank ocenia działalność instytucji kredytowych pod kątem ich znaczenia dla systemu finansowego. Następnie ma on obowiązek niezwłocznie przekazać wyniki i ocenę z bieżącego nadzoru do BaFin, który dokonuje ostatecznej oceny nadzorczej. Przykładowo, dokonując oceny profilu ryzyka, Deutsche Bundesbank bierze pod uwagę wszystkie rodzaje ryzyka w nadzorowanej instytucji kredytowej, jej organizację, procedury kontroli wewnętrznej oraz jej zdolność do ponoszenia ryzyka. Ocenia przedstawione informacje zgodnie z podejściem prospektywnym i bazującym na ocenie ryzyka, waząc wszystkie ryzyka wynikające z działalności biznesowej insty-

tucji kredytowej z procesem zarządzania przez nią ryzykiem, a następnie przedstawia propozycje działań nadzorczych w porozumieniu z BaFin.

BaFin ocenia wówczas:

- czy ryzykom podejmowanym przez instytucje kredytowe odpowiadają regulacje, strategie, procedury i mechanizmy gwarantujące solidne zarządzanie ryzykiem i pokrycie ryzyka,
- czy instytucja kredytowa jest w stanie zagwarantować odpowiedni poziom płynności i funduszy własnych dla podejmowanego ryzyka.

Na podstawie dokonanej oceny BaFin podejmuje decyzje dotyczące zastosowanych środków nadzorczych. Są to w szczególności stanowiska i rekomendacje do konkretnych adresatów. Ponadto publikuje informacje dotyczące stosowania aktów normatywnych obowiązujących sektor bankowy.

## 12.2. Nadzór nad sektorem ubezpieczeniowym

W związku z tym, że sektor ubezpieczeniowy, jako segment rynku finansowego, gromadzi środki finansowe, instytucje prowadzące działalność w tym sektorze (zakłady ubezpieczeń) są instytucjami zaufania publicznego. Istnieje zatem konieczność nadzoru nad tym sektorem w celu ochrony interesów klientów, którzy są głównymi wierzycielami czy inwestorami występującymi na tym rynku<sup>8</sup>, a funkcję tę sprawuje Federalny Urząd Nadzoru Finansowego (BaFin) oraz urzędy nadzoru poszczególnych landów. BaFin w zakresie nadzoru nad rynkiem ubezpieczeniowym ma dbać o to, aby klienci mieli zaufanie do zakładów ubezpieczeń i mogli na nim polegać przez długi czas. Nadzorując zakłady ubezpieczeń, BaFin wypełnia ważne zadanie społeczno-gospodarcze i przyczynia się do długoterminowej stabilności całego sektora finansowego<sup>9</sup>.

Nadzór nad sektorem ubezpieczeniowym w Niemczech reguluje ustawa o nadzorze ubezpieczeniowym (*Versicherungsaufsichtsgesetz*, VAG). Nadzorowi BaFin oprócz zakładów ubezpieczeń podlegają również od stycznia 2002 r. fundusze emerytalne, a od grudnia 2004 r. krajowe firmy reasekuracyjne<sup>10</sup>.

Zgodnie z art. 294 ustawy o nadzorze ubezpieczeniowym (VAG) głównym celem nadzoru ubezpieczeniowego jest ochrona osób ubezpieczających i beneficjen-

<sup>8</sup> M. Filipowska, *Nadzór nad rynkiem ubezpieczeniowym na przykładzie Polski i Stanów Zjednoczonych – model działania*, „*Ekonomia – Wrocław Economic Review*” 2009, nr 17, s. 48.

<sup>9</sup> C. Berkhoff, J. Bölscher, *Neue Herausforderungen an die deutsche Versicherungsaufsicht in den Zeiten von Solvency II*, „*Zeitschrift für Versicherungswesen*” 2006, nr 9, s. 284.

<sup>10</sup> BaFin, *Versicherungsaufsicht*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht_node.html) [dostęp: 17.02.2021].

tów świadczeń ubezpieczeniowych (ubezpieczonych, uposażonych). W ten sposób urząd nadzoru zapewnia odpowiednią ochronę interesów ubezpieczonych, możliwość wywiązywania się ze zobowiązań wynikających z ubezpieczenia w każdym czasie oraz prawidłowe prowadzenie działalności i przestrzeganie prawa przez zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji.

W ramach bieżącego nadzoru BaFin monitoruje, czy zakłady ubezpieczeń przestrzegają prawa i zasad tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, czy inwestują aktywa zgodnie z zasadą ostrożności biznesowej i czy przestrzegają zasad handlowych. W ten sposób instytucja nadzorcza stara się zapobiec sytuacji, w której zakład ubezpieczeń nie będzie mógł wypłacić należnych świadczeń<sup>11</sup>.

Nadzór nad sektorem ubezpieczeniowym podzielony jest na nadzór federalny oraz urzędy nadzoru poszczególnych landów. Nadzór federalny sprawuje BaFin, nadzorując prywatne zakłady ubezpieczeń działające w Niemczech, które mają duże znaczenie gospodarcze, oraz publicznoprawnych ubezpieczycieli działających na terytorium kilku landów. Urzędy nadzorcze poszczególnych landów nadzorują przede wszystkim publicznoprawnych ubezpieczycieli, których działalność jest ograniczona do danego kraju związkowego (landu), oraz ubezpieczycieli prywatnych, którzy mają mniejsze znaczenie gospodarcze. Ponadto zakłady ubezpieczeń z siedzibą w innym kraju Unii Europejskiej lub kraju należącego do Europejskiego Obszaru Gospodarczego, które świadczą swoje usługi, prowadząc działalność w Niemczech, podlegają nadzorowi w kraju pochodzenia. Jednakże BaFin może zainterweniować (czyni to jednak w porozumieniu z zagranicznym organem nadzoru) tylko wówczas, gdy zostaną naruszone obowiązujące w Niemczech przepisy prawa<sup>12</sup>.

Podmioty ubezpieczenia społecznego, tj. ustawowe ubezpieczenia zdrowotne, ustawowe ubezpieczenie emerytalne, stowarzyszenia zawodowe i ubezpieczenia na wypadek bezrobocia, zgodnie z ustawą VAG nie podlegają nadzorowi BaFin. Są one kontrolowane przez inne agencje rządowe, np. Federalny Urząd Ubezpieczeń Społecznych. Prowadzenie działalności ubezpieczeniowej wymaga odpowiedniego zezwolenia wydawanego przez BaFin. Aby je otrzymać, zakład ubezpieczeń musi spełnić szereg warunków dotyczących m.in. wymogów kapitałowych, formy prawnej, biznesplanu i kadry zarządzającej<sup>13</sup>.

Zadaniem BaFin jest sprawowanie bieżącego nadzoru w sektorze ubezpieczeń obejmującego monitorowanie działalności zakładów ubezpieczeń (gromadzenie in-

<sup>11</sup> Ibidem.

<sup>12</sup> Ibidem.

<sup>13</sup> T. Nguyen, R. Molinari, *Versicherungsaufsicht in Deutschland – Zur Notwendigkeit der Versicherungsregulierung in der Marktwirtschaft*, Wissenschaftlichen Hochschule Lehr, Lehr 2009.

formacji dotyczących ich działalności i ich ocenę) w kierunku identyfikacji nieprawidłowości, aby zapobiec ich występowaniu lub możliwie szybkiej ich eliminacji.

W ramach bieżącego nadzoru BaFin zwraca szczególną uwagę na to, czy:

– zakład ubezpieczeń właściwie prowadzi działalność ubezpieczeniową i przestrzega wszystkich wymogów prawnych i regulacyjnych zgodnych z ustawą VAG, ustawą o umowach ubezpieczeniowych (Versicherungsvertragsgesetz, VVG) oraz niemieckim Kodeksem cywilnym (Bürgerliche Gesetzbuch, BGB);

– zakład ubezpieczeń przestrzega przepisów w zakresie zasad tworzenia i wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz naliczania składek na oczekiwane świadczenia;

– zakład ubezpieczeń, inwestując zgromadzone środki, kieruje się zasadą ostrożności oraz czy inwestycje mają odpowiednie pokrycie w aktywach (zakład ubezpieczeń musi zadeklarować posiadanie odpowiedniej wartości wolnych środków na wypadek nieoczekiwanych strat);

– zakład ubezpieczeń przestrzega przepisów rachunkowo-księgowych, tj. czy sprawozdania finansowe odzwierciedlają rzeczywistą sytuację majątkową, finansową i dochodową zakładu (zakład ubezpieczeń musi wykazać posiadanie odpowiedniego systemu kontroli wewnętrznej w zakresie planowania, zarządzania i kontroli);

– menedżerowie zakładów ubezpieczeń zgodnie z § 24 VAG posiadają odpowiednie kwalifikacje;

– zakład ubezpieczeń posiada odpowiedni poziom adekwatności kapitałowej – w sytuacji zbyt niskiego poziomu wypłacalności jest zobowiązany przedłożyć BaFin plan restrukturyzacji, a w sytuacji niskiego poziomu minimalnego wymogu kapitałowego – przedłożyć plan finansowania;

– zakład ubezpieczeń reasekuruje swoją działalność we właściwy sposób<sup>14</sup>.

W celu określenia sytuacji ekonomiczno-finansowej zakładu ubezpieczeń BaFin wszystkie informacje pozyskuje ze sprawozdań finansowych zakładów ubezpieczeń, sprawozdań z działalności i innych informacji przedkładanych przez zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji. Co jakiś czas lub w razie potrzeby organ nadzorczy uzyskuje również wgląd w sytuację zakładu ubezpieczeń poprzez kontrole w siedzibie zakładu. Pracownicy BaFin mogą też odwiedzać biura lub oddziały w innych państwach UE i krajach z Europejskiego Obszaru Gospodarczego.

Po przeprowadzonej ocenie BaFin wydaje rekomendacje w celu:

– zapewnienia zgodności działalności zakładów ubezpieczeń z przepisami prawa,

<sup>14</sup> BaFin, *Versicherungsaufsicht...*

- ochrony interesów beneficjentów z umów ubezpieczenia,
- ograniczenia ryzyka występującego w działalności ubezpieczeniowej lub reasekuracyjnej,
- zapewnienia trwałej zdolności zakładu ubezpieczeń do wykonywania zobowiązań.

BaFin zgodnie z VAG wydaje zarządzenia i rekomendacje, które są wiążące i konieczne w celu uniknięcia lub wyeliminowania nieprawidłowości, które mogą zagrażać interesom osób ubezpieczonych. Dotyczy to głównie kwestii związanych z niewłaściwym zarządzaniem oraz nieprzestrzeganiem wymogów prawnych i regulacyjnych obowiązujących w działalności ubezpieczeniowej<sup>15</sup>. Oprócz tego BaFin posiada szereg specjalnych uprawnień w celu zapobiegania zagrożeniom typowym dla tego rodzaju działalności, które opierają się na podejściu prospektywnym i bazującym na ocenie ryzyka, np. może powołać specjalnego pełnomocnika w zarządzie, radzie nadzorczej lub innych organach zakładu ubezpieczeń, jak również cofnąć zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej<sup>16</sup>.

### Literatura

- BaFin, *Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/aufgabengeschichte_node.html) [dostęp: 15.02.2021].
- BaFin, *Grundlagen und Organisation*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/GrundlagenOrganisation/grundlagenorganisation\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/GrundlagenOrganisation/grundlagenorganisation_node.html) [dostęp: 15.02.2021].
- BaFin, *Versicherungsaufsicht*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht_node.html) [dostęp: 17.02.2021].
- Berkhoff C., Bölscher J., *Neue Herausforderungen an die deutsche Versicherungsaufsicht in den Zeiten von Solvency II*, „Zeitschrift für Versicherungswesen” 2006, nr 9, s. 284–287.
- EBC Banking Supervision, *List of supervised entities*, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.listofsupervisedentities202102.en.pdf> [dostęp: 16.02.2021].
- Eilenberger G., *Bankbetriebswirtschaftslehre Grundlagen – Internationale Bankleistungen – Bank-Management*, Oldenbourg Verlag, München 2012.
- Filipowska M., *Nadzór nad rynkiem ubezpieczeniowym na przykładzie Polski i Stanów Zjednoczonych – model działania*, „Ekonomia – Wrocław Economic Review” 2009, nr 17, s. 47–61.
- Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetz vom 22. April 2002, Bundesgesetzblatt (BGBl. I).
- Nguyen T., Molinari R., *Versicherungsaufsicht in Deutschland – Zur Notwendigkeit der Versicherungsregulierung in der Marktwirtschaft*, Wissenschaftlichen Hochschule Lehr, Lehr 2009.
- Osetrova A., *Die Regulierung des Versicherungsmarkts unter besonderer Berücksichtigung der Solvabilitätsvorschriften*, VVW, Karlsruhe 2007.
- Wasilewski P., *Struktury nadzoru nad rynkiem finansowym*, „International Journal of Management and Economics” 2007, nr 22, s. 191–212.

<sup>15</sup> A. Osetrova, *Die Regulierung des Versicherungsmarkts unter besonderer Berücksichtigung der Solvabilitätsvorschriften*, VVW, Karlsruhe 2007.

<sup>16</sup> BaFin, *Versicherungsaufsicht...*

## NADZÓR NAD RYNKIEM KAPITAŁOWYM

---

Dominika Kordela\*

W niemieckim systemie finansowym dominującą pozycję pośrednika finansowego mają banki, udział aktywów sektora bankowego w produkcie krajowym brutto w 2018 r. wynosił 233%<sup>1</sup>, podczas gdy wskaźnik kapitalizacji giełdy do produktu krajowego brutto wynosił 54%<sup>2</sup>. System finansowy Niemiec jest zorientowany bankowo, a finansowanie z rynku kapitałowego odgrywa zdecydowanie mniejszą rolę niż w systemach finansowych państw anglosaskich, takich jak Stany Zjednoczone czy Wielka Brytania. Co więcej, w ramach rynku papierów wartościowych rynek akcji jest w Niemczech mniej znaczący niż rynek obligacji<sup>3</sup>. Strukturę rynku dłużnych i udziałowych papierów wartościowych przedstawiono w tabeli 13.1.

Tabela 13.1. Wartość dłużnych i udziałowych papierów wartościowych w obrocie wyemitowanych przez rezydentów w latach 2015–2019 na koniec okresów

Struktura rynku	2015	2016	2017	2018	2019
	(w mln EUR)				
Dłużne papiery wartościowe	3 046 162	3 068 111	3 090 708	3 091 303	3 149 373
Akcje	177 416	176 355	178 828	180 187	183 461

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Deutsche Bundesbank Monthly Report*, Vol. 72, No. 2, February 2020, s. 122.

\* Dr, Uniwersytet Szczeciński, Wydział Ekonomii, Finansów i Zarządzania, Instytut Ekonomii i Finansów, Katedra Finansów Zrównoważonych i Rynków Kapitałowych, ORCID: 0000-0002-4826-1352, e-mail: dominika.kordela@usz.edu.pl.

<sup>1</sup> *The European Economy since the Start of the Millennium*, 2020, [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/european\\_economy/index.html](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/european_economy/index.html) [dostęp: 20.04.2020].

<sup>2</sup> <https://fred.stlouisfed.org> [dostęp: 29.03.2020].

<sup>3</sup> H. Siebert, *Germany's Capital Market and Corporate Governance*, Kiel Working Paper No. 1206, Kiel Institute for World Economics, Kiel 2004, s. 18–19.

Dane przedstawione w tabeli 13.1 stanowią potwierdzenie konstatacji Horsta Siebelta<sup>4</sup> o większym znaczeniu papierów dłużnych niż finansowania udziałowego w strukturze finansowania przedsiębiorstw działających w Niemczech. Oczywiście nie można tego stwierdzenia przenosić na ocenę znaczenia giełd papierów wartościowych funkcjonujących w Niemczech. Giełdy te pełnią bowiem istotną rolę w całym systemie finansowym tego państwa oraz mają ugruntowaną pozycję na światowym rynku finansowym. Warto jednak podkreślić, że z perspektywy przedsiębiorstw kluczowym kapitałodawcą jest sektor bankowy. Jego znaczenie dla finansowania podmiotów gospodarczych nie ogranicza się wyłącznie do produktów kredytowych i pożyczkowych, ale obejmuje także rynek obligacji<sup>5</sup>, co dodatkowo potwierdza mocną pozycję sektora bankowego w systemie finansowym Niemiec<sup>6</sup>. Warto dodać, że w analizowanym okresie (lata 2015–2019) w strukturze rynku dłużnych papierów wartościowych w Niemczech ponad 50% jego wartości stanowiły skarbowe papiery dłużne, blisko 40% – dłużne papiery wartościowe emitowane przez banki, natomiast 8–11% – instrumenty korporacyjne<sup>7</sup>.

Giełda papierów wartościowych jest główną instytucją rynku kapitałowego, nadzór nad rynkiem kapitałowym postrzega się więc głównie jako nadzór nad funkcjonowaniem giełdy. Instytucje nadzoru monitorują przebieg transakcji, funkcjonowanie instytucji, wywiązywanie się emitentów z obowiązków czy zachowania inwestorów. Oczywiście zakres kontroli i kompetencji instytucji nadzorujących rynek kapitałowy jest znacznie szerszy – obejmuje też np. licencjonowanie podmiotów funkcjonujących na rynku, ale głównie koncentruje się wokół giełdy.

W Niemczech działa kilka giełd papierów wartościowych, jednak największą pod względem kapitalizacji, mającą największe znaczenie i z tego powodu ujmowaną w światowych statystykach i raportach jest Frankfurter Wertpapierbörse<sup>8</sup>. Poza giełdą frankfurcką, kontrolowaną przez spółkę Deutsche Börse, w Niemczech działa sześć giełd regionalnych: Berliner Börse, Börse Hamburg, Börse Hannover (w landzie Dolna Saksonia), Börse München (w Bawarii), Börse Stuttgart (w Badenii-Wirtembergii) oraz Börse Düsseldorf (w Nadrenii Północnej-Westfalii). Niektóre z nich to giełdy o kilkusetletniej historii działające od XVI w. (giełda w Hamburgu i Frankfurcie) czy XVII w. (giełda w Berlinie). Krótszą, lecz równie imponującą historią mogą poszczycić się założone w XIX w. giełdy: monachijska, stuttgarcka i düsseldorfaska. Jednak, mimo tak długiej tradycji, od kilkunastu lat obserwuje

<sup>4</sup> Ibidem, s. 18–19.

<sup>5</sup> Ibidem, s. 24.

<sup>6</sup> Ibidem, s. 25.

<sup>7</sup> *Deutsche Bundesbank Monthly Report*, Vol. 72, No. 2, February 2020.

<sup>8</sup> Na przykład w statystykach The World Federation of Exchanges czy The Federation of European Securities Exchanges.

się spadek znaczenia giełd regionalnych, rozumiany jako spadek wartości obrotu oraz ich udziału w handlu papierami wartościowymi<sup>9</sup>, co naturalnie sprzyja procesom konsolidacyjnym. Dla porządku należy dodać, że poza wymienionymi wyżej parkietami papierów wartościowych w Niemczech funkcjonuje – prowadzona przez spółkę Deutsche Börse – giełda instrumentów pochodnych Eurex (European Exchange). Ponadto w Berlinie działa giełda Tradegate Exchange specjalizująca się w realizacji zleceń prywatnych inwestorów<sup>10</sup>.

### 13.1. Nadzór nad rynkiem kapitałowym w kontekście modelu nadzoru finansowego

W Niemczech, podobnie jak w Polsce, w pierwszej dekadzie XXI w. zmieniono model nadzoru nad rynkiem finansowym. Zrezygnowano z modelu sektorowego (zwanego też wyspecjalizowanym lub zróżnicowanym), w którym istniały trzy instytucje, każda odpowiedzialna za jeden sektor rynku finansowego<sup>11</sup>, i wprowadzono model zintegrowany. 1 maja 2002 r. powołano Federalny Urząd Nadzoru Finansowego (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) w miejsce trzech instytucji: Federalnego Biura Nadzoru Bankowego (Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, BAKred) sprawującego nadzór bankowy, Federalnego Nadzoru nad Handlem Papierami Wartościowymi (Bundesaufsichtsämtern für den Wertpapierhandel, BAWe), w kompetencji którego był nadzór nad rynkiem papierów wartościowych, oraz Federalnego Biura Nadzoru nad Przedsiębiorstwami Ubezpieczeniowymi (Bundesaufsichtamt für das Versicherungswesen, BAV)<sup>12</sup>. Powstały w wyniku połączenia tych instytucji nadzorczych i będący ich sukcesorem BaFin sprawuje obecnie nadzór nad całym rynkiem finansowym, w tym rynkiem papierów wartościowych.

W państwach europejskich do lat 90. XX w. funkcjonował głównie sektorowy model nadzoru. Jako pierwsze integracji nadzoru finansowego dokonały państwa skandynawskie<sup>13</sup>: Norwegia (1986), Dania (1988) i Szwecja (1992)<sup>14</sup>. W następnych

<sup>9</sup> C. Kalbhenn, *Tradegate Exchange übernimmt Trägerschaft der Börse Berlin*, „Börsen Zeitung” nr 192 z 8.10.2019 r., [www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de) [dostęp: 20.04.2020].

<sup>10</sup> [www.de.wikipedia.org](http://www.de.wikipedia.org) [dostęp: 20.04.2020].

<sup>11</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) [dostęp: 14.04.2020].

<sup>12</sup> M. Zaleska, I. Misiak, *Systemy nadzoru nad rynkiem finansowym w Austrii, Belgii, Irlandii oraz w Niemczech – analiza porównawcza*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów SGH” 2005, nr 58, s. 31.

<sup>13</sup> M. Zaleska, *Nadzór nad rynkiem finansowym ze szczególnym uwzględnieniem nadzoru bankowego*, w: M. Zaleska (red.), *Współczesna bankowość*, Difin, Warszawa 2007, s. 57.

<sup>14</sup> A. Jurkowska-Zeidler, *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2008, s. 252.



latach – a szczególnie intensywnie na początku XXI w. – dokonywały tego kolejne państwa, w konsekwencji czego nadzór zintegrowany nad rynkiem finansowym stał się modelem dominującym w systemach finansowych państw członkowskich Unii Europejskiej<sup>15</sup>. Niemcy nie były zatem w swojej decyzji odosobnione.

Jednym z powodów wprowadzenia nadzoru zintegrowanego była postępująca konsolidacja sektora finansowego, przejawiająca się nie tylko procesami fuzji, ale także wzrostem powiązań organizacyjnych, prawnych i produktowych między sektorami: bankowym, kapitałowym i ubezpieczeniowym<sup>16</sup>. Była to zmiana, która wpłynęła zarówno na mający długą historię nadzór nad sektorami ubezpieczeń i bankowości, jak i na relatywnie nowy nadzór nad rynkiem papierów wartościowych. Objęcie instytucjonalnym, wyspecjalizowanym nadzorem rynku papierów wartościowych w Niemczech nastąpiło bowiem dość późno, dopiero w 1995 r. Powołano wówczas wspomniany wyżej Federalny Nadzór nad Handlem Papierami Wartościowymi (BAWe)<sup>17</sup>, podczas gdy nadzór bankowy od wielu lat był skupiony w Federalnym Biurze Nadzoru Bankowego (BAKred), a nadzór ubezpieczeniowy – w Federalnym Biurze Nadzoru nad Przedsiębiorstwami Ubezpieczeniowymi (BAV).

Najdłuższą historię ma nadzór ubezpieczeniowy, gdyż pierwsza instytucja nadzorująca rynek ubezpieczeń (Kaiserliche Aufsichtsamt für Privatversicherung) została utworzona na mocy prawa z 1901 r. Kolejną instytucją – łączącą tym razem nadzór na rynku ubezpieczeń i budowlanych kas oszczędnościowych – był utworzony w 1931 r. Reichsaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bausparwesen. Po II wojnie światowej ponownie powołano w 1951 r. jedną instytucję obejmującą nadzorem sektor ubezpieczeń i budowlane kasy oszczędnościowe<sup>18</sup>.

Początek historii nadzoru bankowego w Niemczech sięga lat 30. XX w., gdy był on tworzony przez rząd II Rzeszy. Po II wojnie światowej natomiast w Republice Federalnej Niemiec powołano Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen, funkcjonujący przez 40 lat od jego utworzenia w 1962 r.<sup>19</sup> Ten krótki zarys historii nadzoru finansowego nad poszczególnymi segmentami rynku finansowego w Niemczech ukazuje bankową orientację całego systemu. Potwierdza również tezę o niewielkim zaangażowaniu kolejnych rządów w nadzór nad rynkiem kapitałowym<sup>20</sup>.

<sup>15</sup> Ibidem, s. 250.

<sup>16</sup> M. Schüler, *Integarted Financial Supervision in Germany*, Discussion Paper No 04-35, ZEW, Mannheim 2004, s. 2.

<sup>17</sup> [www.bpb.de](http://www.bpb.de) [dostęp: 15.04.2020].

<sup>18</sup> BaFin, *Versicherungsaufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht\\_node.html;jsessionid=6190A-4D3951A802868E97A9E90BEA976.1\\_cid383](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht_node.html;jsessionid=6190A-4D3951A802868E97A9E90BEA976.1_cid383) [dostęp: 22.04.2020].

<sup>19</sup> Ibidem.

<sup>20</sup> S. Höhns, *Die Aufsicht über Finanzdienstleister*, Duncker & Humblot, Berlin 2002, s. 71.

Funkcjonujący w latach 1995–2002 nadzór nad rynkiem kapitałowym w postaci Federalnego Nadzoru nad Handlem Papierami Wartościowymi (BAWe) został utworzony na mocy ustawy *Zweite Finanzmarktförderungsgesetz* uchwalonej 26 lipca 1994 r. Rozpoczął działalność 1 stycznia 1995 r.<sup>21</sup> w nieformalnej stolicy niemieckiego rynku finansowego – we Frankfurcie nad Menem.

Pierwszy w historii Niemiec urząd kontrolujący rynek papierów wartościowych funkcjonował na podstawie następujących aktów prawnych:

- ustawy regulującej obrót papierami wartościowymi z 1995 r. (*Wertpapierhandelsgesetz*),
- ustawy o nabywaniu papierów wartościowych i o przejęciach z 2002 r. (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*),
- ustawy o prospekcie emisyjnym z 1990 r. (*Wertpapierprospektgesetz*)<sup>22</sup>.

Do głównych zadań BAWe należały: kontrola nad obrotem papierami wartościowymi, w tym kontrola przejrzystości na rynku, w szczególności monitorowanie transakcji w kierunku ewentualnych manipulacji kursem akcji, prewencyjna działalność mająca na celu zapobieganie transakcjom z wykorzystaniem informacji poufnych, a także nadzorowanie wypełniania obowiązków informacyjnych przez spółki oraz zatwierdzanie prospektów informacyjnych<sup>23</sup>.

W kolejnych latach działalności BAWe wraz z wprowadzanymi nowymi regulacjami prawnymi w zakresie funkcjonowania rynku finansowego (*Dritte Finanzmarktförderungsgesetz* z 1998 r., *Vierte Finanzmarktförderungsgesetz* z 2002 r.) poszerzał zakres swoich działań, co wynikało głównie ze zwiększania obowiązków nakładanych na uczestników rynku, ale także zadań wymaganych od BAWe, np. monitorowania przejęć spółek<sup>24</sup>.

## 13.2. Nadzór zintegrowany nad rynkiem papierów wartościowych

Działalność BaFin w zakresie nadzoru na rynkiem papierów wartościowych regulują częściowo te same akty prawne, które określały zakres obowiązków i kompetencji BAWe, tj. ustawa regulująca obrót papierami wartościowymi (*Wertpapierhandelsgesetz*), ustawa o nabywaniu papierów wartościowych i o przejęciach (*Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz*), ustawa o prospekcie emisyjnym

<sup>21</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Wertpapieraufsicht/wertpapieraufsicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Wertpapieraufsicht/wertpapieraufsicht_node.html) [dostęp: 22.04.2020].

<sup>22</sup> [www.boersennews.de/lexikon](http://www.boersennews.de/lexikon) [dostęp: 15.04.2020].

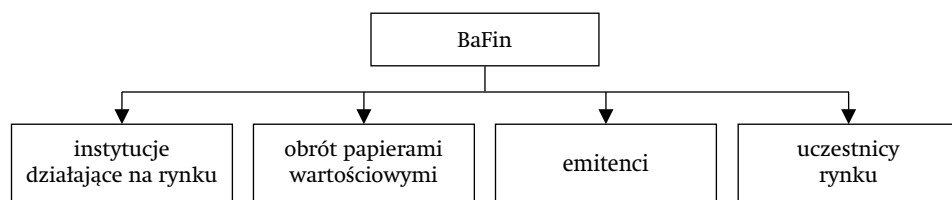
<sup>23</sup> *Ibidem*.

<sup>24</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht...*

(Wertpapierprospektgesetz), ustawa o prospekcie inwestycyjnym (Wertpapier Verkaufsprospektgesetz) oraz ustawa o giełdzie papierów wartościowych (Börsengesetz). Nadzorca działa również na podstawie innych uregulowań prawnych, w tym istotnej dla rynku kapitałowego ustawy o inwestycjach kapitałowych (Kapitalanlagegesetzbuch, KAGB), regulującej funkcjonowanie instytucji zarządzającymi aktywami (finansowymi, rzeczowymi) oraz działalność otwartych i zamkniętych funduszy inwestycyjnych.

Głównym zadaniem nadzoru finansowego jest monitorowanie spółek giełdowych oraz innych uczestników rynku w zakresie przestrzegania przez nich przepisów prawa (Wertpapierhandelsgesetz, WpHG)<sup>25</sup>. BaFin ma kompetencje w zakresie monitorowania działalności podmiotów aktywnych na rynku papierów wartościowych, w tym: usługodawców na rynku finansowym, spółek zarządzających portfelem (aktywami finansowymi) oraz funduszy inwestycyjnych. Głównym celem instytucji jest zapewnienie transparentności i integralności rynku finansowego oraz ochrona inwestorów<sup>26</sup>.

Nadzór nad rynkiem kapitałowym w Niemczech obejmuje następujące obszary: instytucje działające na rynku, obrót papierami wartościowymi, emitentów, uczestników rynku (rys. 13.1).



Rysunek 13.1. Obszary nadzoru nad rynkiem papierów wartościowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie [www.bafin.de](http://www.bafin.de) [dostęp: 14.04.2020].

Bezspornie główną instytucją rynku papierów wartościowych jest giełda papierów wartościowych, ale paradoksalnie BaFin nie sprawuje bezpośredniego nadzoru nad działającymi w Niemczech giełdami papierów wartościowych. Nadzór nad giełdami jest wyłączną kompetencją krajów związkowych<sup>27</sup>, co może wynikać z historii giełd tworzonych na długo przed zjednoczeniem Niemiec. Uprawnienia

<sup>25</sup> M. Fechner, T. Tipton, *Securities Regulation in Germany and the U.S.*, Comparative Corporate Governance and Financial Regulation, Paper 5, 2016, s. 8, [http://scholarship.law.upenn.edu/fisch\\_2016/5](http://scholarship.law.upenn.edu/fisch_2016/5) [dostęp: 10.05.2020].

<sup>26</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht...*

<sup>27</sup> M. Schüler, *Integarted Financial Supervision...*, s. 13.

Tabela 13.2. Instytucje nadzorujące giełdy papierów wartościowych

Giełda	Land	Instytucja nadzorująca
Frankfurter Börse	Hesja	Hessisches Ministerium für Wirtschaft, Energie, Verkehr und Wohnen
Berliner Börse	Berlin	Senatsverwaltung für Wirtschaft, Energie und Betriebe
Börse Hamburg	Hamburg	Finanzbehörde Hamburg
Börse Hannover	Dolna Saksonia	Niedersächsisches Ministerium für Wirtschaft, Arbeit, Verkehr und Digitalisierung
Börse München	Bawaria	Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft, Landesentwicklung und Energie
Börse Stuttgart	Badenia-Wirtembergia	Ministerium für Wirtschaft, Arbeit und Wohnungsbau Baden-Württemberg
Börse Düsseldorf	Nadrenia Północna-Westfalia	Finanzministerium des Landes Nordrhein-Westfalen

Źródło: opracowanie własne na podstawie [www.boersenaufsicht.de](http://www.boersenaufsicht.de) [dostęp: 20.04.2020].

BaFin – jako urzędu federalnego – w nadzorze nad giełdami w Niemczech mają ograniczony charakter, nadzorca nie bierze udziału w bezpośredniej kontroli<sup>28</sup>. Główny nadzór nad giełdami papierów wartościowych leży w gestii urzędów nadzoru nad giełdami (*Börsenaufsichtsbehörden*) funkcjonujących w ramach poszczególnych landów. BaFin i urzędy nadzoru nad giełdami współpracują ze sobą oraz wymieniają się informacjami, które są niezbędne do wykonywania przez nie określonych prawem zadań.

Urzędy nadzoru nad giełdami mają rangę regionalnych (tj. działających na terenie jednego landu) ministerstw gospodarki lub ministerstw finansów bądź senackich biur. Kompetencje rządów krajów związkowych w zakresie nadzoru giełdowego są więc realizowane przez ich organy administracji. Giełdę w danym landzie nadzoruje zatem faktycznie rząd regionalny. W tabeli 13.2 przedstawione zostały instytucje nadzoru nad poszczególnymi giełdami.

Urzędy regionalne nadzorują handel papierami wartościowymi zgodnie z przepisami ustawy o giełdzie (*Börsengesetz*), a zakres ich kompetencji dzieli się na: nadzór prawny (*Rechtaufsicht*), zorientowany na kontrolę przestrzegania przepisów przez giełdę i jej organy, oraz nadzór nad rynkiem (*Marktaufsicht*), sprowadzający się do monitorowania kształtowania się cen i przebiegu transakcji giełdowych<sup>29</sup>.

<sup>28</sup> V. Fisher, *The SEC and BaFin – US and German capital market supervision in comparison* (praca doktorska), Universität Augsburg, 2018, s. 118, [https://www.researchgate.net/publication/280709644\\_The\\_SEC\\_and\\_BaFin\\_-\\_US\\_and\\_German\\_capital\\_market\\_supervision\\_in\\_comparison](https://www.researchgate.net/publication/280709644_The_SEC_and_BaFin_-_US_and_German_capital_market_supervision_in_comparison) [dostęp: 10.05.2020].

<sup>29</sup> <https://www.finanzverwaltung.nrw.de/de/boersenaufsicht-des-landes-nordrhein-westfalen> [dostęp: 28.05.2020].

Urzędy działające w poszczególnych landach sprawują nadzór bezpośredni nad funkcjonowaniem giełd, w tym kontrolują przestrzeganie przepisów ustawy o giełdzie, zatwierdzają regulamin giełdy<sup>30</sup> i monitorują jego przestrzeganie oraz obowiązujących statutów<sup>31</sup>. W ramach praw nadzorczych kontrolują również organy giełdy, tj. zarząd, radę giełdy, a także agencję nadzoru handlu (*Handelsüberwachungsstelle*) oraz komisję ds. sankcji (*Sanktionsausschuss*)<sup>32</sup>. Nadzorem objęte są nie tylko giełdy papierów wartościowych, ale także spółki kontrolujące (własnościowo i organizacyjnie) giełdy (*Trägergesellschaften der Börsen*), w szczególnych przypadkach (np. zagrożenie dla właściwego funkcjonowania giełdy) urzędy nadzoru nad giełdami mają prawo do nakładania ograniczeń w zakresie wykonywania prawa głosu przez te spółki lub do wprowadzenia zakazu nabywania znacznych pakietów akcji tych spółek<sup>33</sup>.

Regionalne instytucje nie ograniczają się tylko do kontroli giełd papierów wartościowych, jako podmiotów funkcjonujących w określonym reżimie prawnym, ale także nadzorują obrót instrumentami finansowymi, w tym przestrzeganie prawa przez emitentów. W ramach tych kompetencji poszczególne instytucje nadzoru w celu zapewnienia właściwego obrotu na giełdzie, prawidłowości przetwarzania transakcji giełdowych i ich monitorowania mają prawo do zawieszenia lub wykluczenia z obrotu instrumentów finansowych, praw lub instrumentów towarowych<sup>34</sup>.

Ponadto urzędy nadzoru nad giełdami, aby zapewnić prawidłowy obrót giełdowy, mogą wydawać rozporządzenia zarówno dotyczące samej giełdy, jak i jej uczestników. Do ich kompetencji należy również współdecydowanie o powołaniu na funkcje przewodniczącego giełdy, dyrektorów agencji nadzoru handlu<sup>35</sup>, a także na inne stanowiska ważne dla transparentności obrotu giełdowego.

Zakres działań regionalnych urzędów w ramach kontroli giełd jest bardzo szeroki i obejmuje również dostęp do dokumentów giełdy i ich kontrolę. Ponadto mają one prawo żądać określonych dokumentów od inwestorów i emitentów, a także kontrolować uczestników obrotu w ich siedzibach. W przypadku podejrzenia naruszenia przez uczestnika obrotu (w tym emitenta) przepisów prawa w zakresie funkcjonowania giełd organ nadzoru ma prawo do wszczęcia postępowania, a nawet nakładania kar w postaci grzywny<sup>36</sup>.

<sup>30</sup> <https://www.stmwi.bayern.de/wirtschaft-standort/finanzplatz-bayern/> [dostęp: 28.05.2020].

<sup>31</sup> <https://service.hessen.de/html/Borsenaufsichtsbehoerde-6117.htm> [dostęp: 20.05.2020].

<sup>32</sup> <https://www.stmwi.bayern.de/wirtschaft-standort/finanzplatz-bayern/> [dostęp: 28.05.2020].

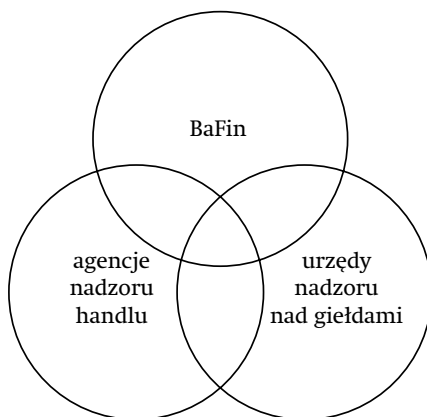
<sup>33</sup> <https://service.hessen.de/html/Borsenaufsichtsbehoerde-6117.htm> [dostęp: 20.05.2020].

<sup>34</sup> *Ibidem*.

<sup>35</sup> *Ibidem*.

<sup>36</sup> *Ibidem*.

Urzędy nadzoru nad giełdami w poszczególnych landach kontrolują kształtowanie się cen aktywów oraz przebieg transakcji giełdowych i w ramach tej kompetencji współpracują z agencjami nadzoru handlu (*Handelsüberwachungsstellen*)<sup>37</sup>. Faktycznie jednak codzienny bezpośredni nadzór w zakresie kontroli cen i transakcji sprawowany jest głównie przez agencję nadzoru handlu działającą przy każdej giełdzie. Agencja ta jest organem niezależnym od giełd, lecz funkcjonującym w ramach ich struktury organizacyjnej<sup>38</sup>. Jej działalność sprowadza się do systematycznej rejestracji i oceny danych dotyczących obrotu giełdowego, tak by wychwycić ewentualne transakcje zawarte w sposób nieprawidłowy lub budzący wątpliwości. O nieprawidłowościach w obrocie informuje właściwy urząd nadzoru oraz zarząd giełdy<sup>39</sup>. Ponadto agencja nadzoru handlu jest odpowiedzialna za rejestrację elektronicznych systemów obrotu i nadzór nad systemami obrotu podobnymi do giełdowych. W kompetencji BaFin jest z kolei nadzór nad wypłacalnością operatorów systemów podobnych do giełdowych. BaFin jako instytucja nadrzędna reprezentuje również nadzór giełdowy na poziomie międzynarodowym.



Rysunek 13.2. Instytucjonalny nadzór nad giełdami papierów wartościowych w Niemczech

Źródło: opracowanie własne.

Nadzór nad funkcjonowaniem giełd papierów wartościowych w Niemczech ma zatem podwójny charakter. W zakresie nadzoru oba pionory, krajowy (reprezentowany przez BaFin) i regionalny (reprezentowany przez instytucje nadzorują-

<sup>37</sup> <https://www.stmwi.bayern.de/wirtschaft-standort/finanzplatz-bayern/> [dostęp: 28.05.2020].

<sup>38</sup> Ibidem.

<sup>39</sup> <https://www.finanzverwaltung.nrw.de/de/boersenaufsicht-des-landes-nordrhein-westfalen> [dostęp: 28.05.2020].

ce w poszczególnych landach oraz agencji nadzoru handlu), uzupełniają się, ale i działają w pewnych obszarach wspólnie. Współistnienie i współdziałanie tych podmiotów przedstawia rys. 13.2.

### 13.3. Kompetencje i zakres działania BaFin

Poza opisanymi wyżej kompetencjami w zakresie nadzoru giełd papierów wartościowych zadania BaFin można podzielić na trzy grupy: kontrola obrotu papierami wartościowymi, nadzór nad emitentami i kontrola innych uczestników rynku.

W ramach kontroli obrotu papierami wartościowymi działalność BaFin obejmuje:

- wykrywanie i zapobieganie wykorzystywaniu informacji poufnej,
- wykrywanie i zapobieganie przypadkom manipulacji,
- nadzór nad transakcjami kupna–sprzedaży dokonywanymi przez członków zarządu i rady nadzorczej,
- nadzorowanie przejęć<sup>40</sup>.

W Niemczech, jak w większości krajów, wykorzystywanie informacji poufnych do podejmowania decyzji o zakupie i sprzedaży papierów wartościowych jest zabronione. Zakazane i karane jest również przekazywanie informacji poufnych innym osobom, które mogłyby je wykorzystać do zawarcia transakcji na giełdzie. W celu zapobiegania wykorzystaniu informacji poufnych BaFin kontroluje zlecenia i transakcje giełdowe, analizuje i sprawdza również zgłoszenia napływające od spółek, inwestorów czy innych podmiotów związanych z rynkiem<sup>41</sup>.

Karą pozbawienia wolności lub grzywny zagrożona jest też działalność skutkująca manipulacjami kursem instrumentów finansowych. BaFin prowadzi ponadto kontrole umożliwiające wykrywanie przypadków manipulacji. Do działań określanych jako przypadki manipulacji zalicza się rozpowszechnianie fałszywych informacji mogących mieć wpływ na wycenę papierów wartościowych, a także ukrywanie informacji, które zgodnie z zasadami i regulacjami obrotu powinny być upublicznione ze względu na ich znaczenie dla wyceny instrumentu. Zabronioną prawnie formą manipulacji jest również przeprowadzanie transakcji, które powodują powstanie błędnej informacji o rzeczywistej wartości popytu i podaży na dany instrument<sup>42</sup>; *wash trade*, czyli manipulowanie kursem i wartością transakcji poprzez składanie jednocześnie zleceń sprzedaży i kupna tego samego instrumentu oraz *scalping*, rozumiany jako rozpowszechnianie fałszywych lub wpro-

<sup>40</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht...*

<sup>41</sup> *Ibidem*.

<sup>42</sup> *Ibidem*.

wadzących w błąd informacji w celu zmiany cen w kierunku korzystnym dla dokonującego manipulacji<sup>43</sup>.

Kolejnym zadaniem instytucji nadzoru jest kontrola transakcji kupna–sprzedaży dokonywanych przez członków zarządów i rad nadzorczych spółek. Regulacje prawne zobowiązują członków zarządu, rady nadzorczej oraz inne osoby mające dostęp do informacji poufnych do informowania BaFin – w ciągu pięciu dni roboczych – o fakcie kupna lub sprzedaży akcji spółki, w której pełnią te funkcje. Obowiązek ten jest rozszerzony również na małżonków tych osób, partnerów życiowych, dzieci oraz innych krewnych zamieszkujących wspólnie gospodarstwo domowe. Spółka musi przekazać informacje tymi samymi kanałami, którymi przekazuje raporty bieżące. Ponadto BaFin w celu lepszego nadzoru stworzył osobną bazę danych tylko dla rejestrowania tego typu transakcji<sup>44</sup>.

W gestii BaFin leży również nadzorowanie procesów przejęć przedsiębiorstw, których akcje dopuszczone są do zorganizowanego obrotu<sup>45</sup>.

Główne zadania związane z nadzorem nad emitentami sprowadzają się do kontroli wywiązywania się spółek z obowiązków informacyjnych, w tym:

- publikowania prospektu emisyjnego,
- publikowania prospektu inwestycyjnego,
- przekazywania raportów bieżących i ich kompletności,
- publikowania sprawozdań finansowych,
- informowania o posiadaniu znaczącego udziału w strukturze akcjonariatu<sup>46</sup>.

BaFin jako typowa instytucja nadzoru zatwierdza prospekty emisyjne podmiotów wprowadzających papiery wartościowe do obrotu publicznego, biorąc pod uwagę ich spójność i czytelność<sup>47</sup>. Zatwierdzenie prospektu jest koniecznym wymogiem w procesie wprowadzania papierów wartościowych do obrotu. Co ważne, informacje przekazane w prospekcie przez spółkę mogą stać się podstawą ewentualnych roszczeń inwestorów wobec emitentów. Jednak to wyłącznie emitenci ponoszą odpowiedzialność za dane zawarte w prospekcie. Inwestorzy nie mogą wnosić roszczeń wobec BaFin. BaFin co prawda zatwierdza prospekty, ale nie sprawdza poprawności i merytorycznej zgodności danych w prospekcie, tylko kompletność, czytelność i zakres prezentowanej informacji<sup>48</sup>.

---

<sup>43</sup> H.C. Corlu, *Application of Anti-manipulation Law to EU Wholesale Energy Markets and Its Interplay with EU Competition Law*, Wolters Kluwer International, 2018.

<sup>44</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht...*

<sup>45</sup> *Ibidem*.

<sup>46</sup> *Ibidem*.

<sup>47</sup> *Ibidem*.

<sup>48</sup> *Ibidem*.



Wymóg sporządzania prospektu dotyczy również sprzedaży tytułów uczestnictwa w zamkniętych funduszach inwestycyjnych<sup>49</sup> zgodnie z ustawą o prospekcie inwestycyjnym (*Wertpapier Verkaufsprospektgesetz*). Na tej samej podstawie prawnej obowiązek sporządzania prospektu istnieje w przypadku sprzedaży obligacji imiennych (*Namensschuldverschreibung*)<sup>50</sup>. Podobnie jak w przypadku prospektu emisyjnego dotyczącego akcji, w kompetencjach BaFin jest sprawdzenie prospektu pod kątem spójności i kompletności danych. Kontroli nie podlega natomiast merytoryczna poprawność prezentowanych danych. BaFin zarówno dla prospektu emisyjnego, jak i prospektu inwestycyjnego tworzy bazy danych, które są dostępne dla potencjalnych inwestorów<sup>51</sup>.

Jednym z instrumentów chroniących uczestników rynku przed wykorzystywaniem informacji poufnych jest wywiązywanie się spółek z obowiązków informacyjnych, w tym publikowania raportów bieżących. Do takich informacji należą wszystkie nowe, tj. nieznanne opinii publicznej zdarzenia, które zaszły w spółce lub jej otoczeniu, mogące mieć wpływ na sytuację emitenta, a w konsekwencji – na cenę instrumentu finansowego. Wszystkie nowe, istotne informacje dotyczące spółki muszą być przekazywane do specjalnego systemu informatycznego, do mediów, a także na centralną krajową platformę rejestrującą dane dotyczące przedsiębiorstw (*Unternehmensregister, Die zentrale Plattform für die Speicherung von Unternehmensdaten*). Do kompetencji BaFin należy też nadzór nad prawidłowym i terminowym przekazywaniem tych informacji. Prawidłowo przekazana informacja powinna być pełna i wyczerpująca, wyrażona w sposób jasny i niebudzący wątpliwości. W zakresie nadzorowania wykonywania obowiązków przez notowane spółki BaFin może zlecać kontrole publikowanych sprawozdań finansowych Niemieckiemu Urzędowi Kontroli ds. Księgowości (*Die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung, DPR*).

Dbając o wypełnianie przez spółki nałożonych prawem obowiązków informacyjnych, zgodnie z uprawnieniami wynikającymi z § 21 *Wertpapierhandelsgesetz* (WpHG), BaFin monitoruje ponadto przekazywanie informacji o znaczących zmianach w akcjonariacie spółki. Obowiązek podania do wiadomości publicznej faktu zakupu znaczącego pakietu akcji dotyczy transakcji, w wyniku których inwestor osiągnął lub przekroczył próg 3, 5, 10, 15, 20, 30, 50 lub 75% udziału w spółce<sup>52</sup>.

<sup>49</sup> W Polsce tytułem uczestnictwa w zamkniętych funduszach inwestycyjnych są certyfikaty depozytowe, w Niemczech sprzedawanym tytułem uczestnictwa są udziały (*Anteile*) w funduszach zamkniętych.

<sup>50</sup> Obligacje sprzedawane określone obywateli (wierzycielowi) cechuje ograniczona zbywalność lub ich zbycie może być w ogóle zakazane.

<sup>51</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht...*

<sup>52</sup> *Ibidem*.

Do głównych zadań w zakresie nadzoru nad instytucjami działającymi na rynku papierów wartościowych należą:

- kontrola dobrych praktyk i obowiązków organizacyjnych,
- nadzór nad publikowanymi analizami finansowymi,
- nadzór nad firmami zarządzającymi aktywami oraz funduszami inwestycyjnymi,
- nadzór na pośrednikami finansowymi (licencjonowanie, kontrola wypłacalności).

BaFin kontroluje nie tylko uczestników rynku kreujących podaż i popyt, ale także pośredników finansowych, w tym instytucje świadczące usługi związane z obrotem papierami wartościowymi (instytucje inwestycyjne) (*Wertpapierdienstleistungsunternehmen*)<sup>53</sup>, dbając o bezpieczeństwo inwestorów oraz całego rynku kapitałowego. Nadzorca przede wszystkim sprawdza – przeprowadzając roczne lub specjalne kontrole – wypełnianie przez instytucje inwestycyjne obowiązków związanych z realizacją dobrych praktyk oraz wypełnianiem obowiązków organizacyjnych określonych w ustawie regulującej obrót papierami wartościowymi (WpHG). Głównym celem nadzoru nad instytucjami jest zapewnienie inwestorom bezpieczeństwa, po pierwsze, poprzez sprawdzanie, czy pośrednicy na rynku papierów wartościowych informują rzetelnie swoich klientów o wszystkim, co może być istotne dla inwestycji. Po drugie, zasady rzetelności i solidności wymagają, by zakres i jakość usług dostosowane były do doświadczenia klienta, a także by nie sugerowano podejmowania decyzji, które mogą być niekorzystne dla klientów. Ponadto instytucje świadczące usługi inwestycyjne powinny działać tak, by unikać ewentualnego konfliktu interesów<sup>54</sup>. Kontrola dostosowania się do tych zasad leży w gestii BaFin.

Dbając o przejrzystość na rynku finansowym, BaFin kontroluje również – głównie pod kątem występowania ewentualnego konfliktu interesów – podmioty sporządzające i publikujące analizy finansowe. W Niemczech istnieje obowiązek zgłaszania do nadzorca faktu przygotowywania lub rozpowszechniania analiz finansowych, którym objęte są zarówno osoby fizyczne, jak i osoby prawne<sup>55</sup>.

Nadzorowi finansowemu podlegają również firmy zarządzające aktywami (*Kapitalverwaltungsgesellschaften*, KVGGen) oraz zamknięte i otwarte fundusze inwestycyjne. BaFin monitoruje nie tylko działalność samych instytucji, ale także oferowane

<sup>53</sup> Zalicza się do nich instytucje kredytowe, instytucje finansowe świadczące usługi inwestycyjne oraz krajowe oddziały zagranicznych przedsiębiorstw świadczących usługi inwestycyjne.

<sup>54</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht...*

<sup>55</sup> Podmioty sporządzające i publikujące analizy finansowe.

produkty i usługi. Nadzorca ma np. prawo zabronić dystrybucji tytułów uczestnictwa funduszu, jeśli uzna, że nie zostały spełnione wymogi określone prawem<sup>56</sup>.

BaFin jako typowa instytucja nadzoru dokonuje też licencjonowania pośredników finansowych, ma uprawnienia w zakresie zezwalania na prowadzenie działalności pośrednictwa finansowego oraz sprawuje kontrolę nad ich funkcjonowaniem. Pośrednicy są nadzorowani pod kątem dostosowania działalności do regulacji, wypełniania ciężących na nich obowiązków oraz poziomu wypłacalności, jak również pod kątem prania pieniędzy<sup>57</sup>.

## Literatura

- BaFin, *Versicherungsaufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht\\_node.html;jsessionid=6190A4D3951A802868E97A9E90BEA976.1\\_cid383](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Versicherungsaufsicht/versicherungsaufsicht_node.html;jsessionid=6190A4D3951A802868E97A9E90BEA976.1_cid383) [dostęp: 22.04.2020].
- BaFin, *Wertpapieraufsicht, Aufgaben und Geschichte*, [https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Wertpapieraufsicht/wertpapieraufsicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/AufgabenGeschichte/Wertpapieraufsicht/wertpapieraufsicht_node.html) [dostęp: 22.04.2020].
- Corlu H.C., *Application of Anti-manipulation Law to EU Wholesale Energy Markets and Its Interplay with EU Competition Law*, Wolters Kluwer International, 2018.
- Deutsche Bundesbank Monthly Report*, Vol. 72, No. 2, February 2020.
- Fechner M., Tipton T., *Securities Regulation in Germany and the U.S.*, Comparative Corporate Governance and Financial Regulation, Paper 5, 2016, [http://scholarship.law.upenn.edu/fisch\\_2016/5](http://scholarship.law.upenn.edu/fisch_2016/5) [dostęp: 10.05.2020].
- Fisher V., *The SEC and BaFin – US and German capital market supervision in comparison* (praca doktorska), Universität Augsburg, 2018, [https://www.researchgate.net/publication/280709644\\_The\\_SEC\\_and\\_BaFin\\_-\\_US\\_and\\_German\\_capital\\_market\\_supervision\\_in\\_comparison](https://www.researchgate.net/publication/280709644_The_SEC_and_BaFin_-_US_and_German_capital_market_supervision_in_comparison) [dostęp: 10.05.2020].
- Höhns S., *Die Aufsicht über Finanzdienstleister*, Duncker & Humblot, Berlin 2002. <https://fred.stlouisfed.org> [dostęp: 29.03.2020].
- <https://service.hessen.de/html/Borsenaufsichtsbehoerde-6117.htm> [dostęp: 20.05.2020].
- <https://www.finanzverwaltung.nrw.de/de/boersenaufsicht-des-landes-nordrhein-westfalen> [dostęp: 28.05.2020].
- <https://www.stmwi.bayern.de/wirtschaft-standort/finanzplatz-bayern/> [dostęp: 28.05.2020].
- Jurkowska-Zeidler A., *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Wolters Kluwer Polska, Warszawa 2008.
- Kalbhenn C., *Tradegate Exchange übernimmt Trägerschaft der Börse Berlin*, „Börsen Zeitung” nr 192 z 8.10.2019 r., [www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de) [dostęp: 20.04.2020].
- Raport *The European Economy since the Start of the Millennium*, 2020, [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/european\\_economy/index.html](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digpub/european_economy/index.html) [dostęp: 20.04.2020].
- Schüler M., *Integrated Financial Supervision in Germany*, Discussion Paper No 04-35, ZEW, Mannheim 2004.

<sup>56</sup> BaFin, *Wertpapieraufsicht...*

<sup>57</sup> *Ibidem*.

- Siebert H., *Germany's Capital Market and Corporate Governance*, Kiel Working Paper No. 1206, Kiel Institute for World Economics, Kiel 2004.
- The European Economy since the Start of the Millennium*, 2020, [https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digipub/european\\_economy/index.html](https://ec.europa.eu/eurostat/cache/digipub/european_economy/index.html) [dostęp: 20.04.2020].
- Zaleska M., *Nadzór nad rynkiem finansowym ze szczególnym uwzględnieniem nadzoru bankowego*, w: M. Zaleska (red.), *Współczesna bankowość*, Difin, Warszawa 2007.
- Zaleska M., Misiak I., *Systemy nadzoru nad rynkiem finansowym w Austrii, Belgii, Irlandii oraz w Niemczech – analiza porównawcza*, „*Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów SGH*” 2005, nr 58, s. 23–34.
- [www.bafin.de](http://www.bafin.de) [dostęp: 14.04.2020].
- [www.boersenaufsicht.de](http://www.boersenaufsicht.de) [dostęp: 20.04.2020].
- [www.boersennews.de/lexikon](http://www.boersennews.de/lexikon) [dostęp: 15.04.2020].
- [www.bpb.de](http://www.bpb.de) [dostęp: 15.04.2020].
- [www.de.wikipedia.org](http://www.de.wikipedia.org) [dostęp: 20.04.2020].



## ZAKOŃCZENIE

---

W pracy poświęconej systemowi finansowemu w Niemczech nie pominęliśmy, co zrozumiałe, niezwykłego fenomenu Deutsche Banku. Ten największy, flagowy niemiecki bank, ze swoją bogatą historią i niewątpliwymi zasługami dla rozwoju gospodarki w Niemczech, był w ostatnich latach wiązany także z różnymi perturbacjami (afery, pranie brudnych pieniędzy, zмовы międzybankowe w zakresie manipulowania stopami i kursami, wielomiliardowe kary, potężne spadki notowań na giełdzie). Ten pouczający przypadek dowodzi, że nawet w Niemczech mogły się zdarzyć i są możliwe rzeczy niepasujące do stereotypu Niemiec jako kraju niemal wzorcowego, godnego naśladowania przez innych, choćby przez Polskę. Trzeba bowiem także pamiętać o wieloletnim opóźnieniu oddania do użytku portu lotniczego w Berlinie czy o znacznym przekroczeniu kosztów związanych z budową gmachu filharmonii w Hamburgu (Elbphilharmonie).

Mimo to szczególnej roli Niemiec we współczesnym świecie nie sposób przecenić. Dotyczy to sfery polityki, w tym znanego dylematu: „Niemcy europejskie czy niemiecka Europa”, a tym bardziej gospodarki i finansów. Niemcy nie są wprawdzie globalnym hegemonem, tak jak kraje G-2 (USA i Chiny), jednak zasługują co najmniej na miano semi-hegemonu. Hans Kundnani zwrócił uwagę na paradoks niemieckiej pozycji w Europie: Niemcy są jednocześnie silne i słabe. W gruncie rzeczy są zbyt słabe, aby zdominować Europę, a zarazem zbyt silne, aby być jednym z równorzędnych krajów członkowskich Unii Europejskiej. Kraj ten jest naturalnym liderem Europy i to na nim spoczywa wyjątkowa odpowiedzialność za przetrwanie Unii Europejskiej, w już zmienionym (po brexicie) i nadal zmieniającym się kształcie. Głównie od Niemiec zależy dokonanie postępu w reformowaniu Unii Europejskiej. Jedną z kluczowych kwestii będzie bez wątpienia wybór modelu dalszego rozwoju: Europa jednej czy wielu prędkości?

Niemcy są największym partnerem handlowym i gospodarczym Polski, Polska zaś odgrywa ważną rolę jako partner ekonomiczny Niemiec. Ten znany fakt stano-

wi przesłankę dokonywania analiz porównawczych oraz formułowania na tej podstawie konkluzji i rekomendacji. Chodzić może z jednej strony o definiowanie sygnałów wczesnego ostrzegania, z drugiej – o poszukiwanie kolejnych „wehikułów” rozwoju wzajemnych relacji, ze stosunkami ekonomicznymi na czele. Roli banków i pozostałych instytucji finansowych w tych procesach nie sposób przecenić.

## SPIS TABEL

---

Tabela 1.1. Misja i wizja Deutsche Bundesbanku . . . . .	15
Tabela 1.2. Porównanie Deutsche Bundesbanku i Europejskiego Banku Centralnego	21
Tabela 2.1. Pozycja rynkowa sektora publicznoprawnego (stan na 31.12.2018 r.) . . . .	24
Tabela 2.2. Rozwój kas oszczędnościowych w Niemczech w latach 2000–2021. . . . .	29
Tabela 2.3. Kapitał własny i rentowność sektora niemieckich kas oszczędnościowych w latach 2000–2020 . . . . .	30
Tabela 2.4. Podstawowe dane o <i>Landesbanken</i> w latach 2000–2020. . . . .	32
Tabela 2.5. Suma bilansowa i zatrudnienie w <i>Landesbanken</i> (stan na 31.12.2019 r.) . .	33
Tabela 2.6. Struktura S-Finanzgruppe (stan na 31.12.2019 r.) . . . . .	34
Tabela 2.7. Rating S-Finanzgruppe w latach 2017–2021 . . . . .	35
Tabela 2.8. Liczba prywatnych banków w Niemczech w latach 2004–2019 . . . . .	36
Tabela 2.9. Udział w rynku grup bankowych pod względem sumy bilansowej (stan na 10.04.2020 r.) . . . . .	37
Tabela 2.10. Największe prywatne banki w Niemczech pod względem sumy bilansowej w 2018 r. . . . .	40
Tabela 2.11. Akcjonariusze Deutsche Banku (stan na 31.12.2020 r.) . . . . .	42
Tabela 2.12. Kapitalizacja rynkowa Deutsche Banku w latach 2006–2019 . . . . .	46
Tabela 2.13. Zysk lub strata Deutsche Banku w latach 2006–2020 . . . . .	46
Tabela 2.14. Najwięksi akcjonariusze Commerzbanku (stan na październik 2020 r.)	50
Tabela 2.15. Zysk lub strata Commerzbanku AG w latach 2006–2020 . . . . .	52
Tabela 2.16. Suma bilansowa Commerzbanku w latach 2006–2019 . . . . .	53
Tabela 2.17. 20 największych banków prywatnych w Niemczech według sumy bilansowej (stan na 31.12.2018 r.) . . . . .	56
Tabela 2.18. Największe banki bezpośrednio w Niemczech pod względem liczby klientów . . . . .	59
Tabela 2.19. Porównanie banków w modelu Schulzego (banków ludowych) i Raiffeisena . . . . .	67
Tabela 2.20. Średnia wielkość niemieckiego banku spółdzielczego w 2010 i 2019 r. .	74



---

Tabela 2.21. Aktywa, depozyty i kredyty banków spółdzielczych w Niemczech w latach 2010–2019 . . . . .	74
Tabela 2.22. Formy pomocy Landwirtschaftliche Rentenbank w czasie kryzysu COVID-19 . . . . .	84
Tabela 2.23. Największe rynki listów zastawnych na świecie (stan na koniec 2017 r.)	93
Tabela 2.24. Liczba kas budowlano-oszczędnościowych w Niemczech w latach 2000–2020 . . . . .	95
Tabela 2.25. Liczba umów z kasami budowlano-oszczędnościowymi w Niemczech w latach 2000–2020 . . . . .	96
Tabela 2.26. Wartość kontraktów zawartych z kasami budowlano-oszczędnościowymi w latach 2000–2019. . . . .	97
Tabela 2.27. Rentowność kapitałów własnych i C/R banków niemieckich w latach 2001–2020. . . . .	114
Tabela 2.28. Aktywa i liczba zagranicznych oddziałów i spółek-córek banków niemieckich w 2008 i 2021 r. . . . .	116
Tabela 3.1. Wskaźniki i ich wagi w ocenie globalnych banków o znaczeniu systemowym opracowane przez Komitet Bazylejski . . . . .	130
Tabela 3.2. Kryteria klasyfikacji innych instytucji systemowo ważnych w Niemczech	133
Tabela 3.3. Bufor kapitałowy O-SIIIs w zależności od uzyskanych punktów bazowych	134
Tabela 3.4. Instytucje kredytowe systemowo ważne zidentyfikowane przez BaFin w latach 2014–2020. . . . .	135
Tabela 3.5. Zidentyfikowane instytucje systemowo ważne w Niemczech w 2020 r.	136
Tabela 3.6. Podstawowe informacje dotyczące zidentyfikowanych instytucji systemowo ważnych w Niemczech . . . . .	138
Tabela 3.7. Wielkość instytucji systemowo ważnych w Niemczech w 2019 r. . . . .	144
Tabela 4.1. Wysokość i struktura zatrudnienia w branży ubezpieczeniowej w latach 2015–2019 . . . . .	154
Tabela 4.2. Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe w Niemczech w 2019 r.	156
Tabela 4.3. Świadczenia i odszkodowania w ubezpieczeniach majątkowych i wypadkowych w Niemczech w 2019 r. . . . .	156
Tabela 4.4. Inwestycje zakładów ubezpieczeń w latach 2015–2019 w podziale na działy. . . . .	161
Tabela 4.5. Uprawnienia z tytułu aktywnych form zabezpieczenia zakładowego. . .	168
Tabela 4.6. Liczba kontraktów w ramach <i>Riester-Rente</i> . . . . .	169
Tabela 4.7. Liczba umów i przypis składki w ramach <i>Rürup-Rente (Basisrente)</i> . . . . .	170
Tabela 5.1. Stopy składek na ubezpieczenia społeczne w Niemczech w 2020 r. . . . .	181
Tabela 5.2. Podstawowe dane na temat poszczególnych ubezpieczeń społecznych (stan na 31.12.2018 r.) . . . . .	190
Tabela 6.1. Przykładowe wysokości składek dodatkowych w różnych funduszach ubezpieczeniowych. . . . .	205

---

Tabela 7.1. Największe grupy ubezpieczeniowe w Niemczech według przypisu składki brutto w 2017 r. ....	219
Tabela 7.2. Składka przypisana brutto, współczynnik szkodowości oraz combined ratio w ubezpieczeniach majątkowych i wypadkowych w latach 2013–2019.....	226
Tabela 8.1. Finansowanie dłużne przedsiębiorstw sektora niefinansowego w Niemczech i innych krajach w latach 2014–2019 .....	240
Tabela 8.2. Historia giełd papierów wartościowych funkcjonujących w Niemczech	242
Tabela 8.3. Historia giełdy we Frankfurcie .....	243
Tabela 9.1. Wymogi dopuszczenia akcji do obrotu giełdowego w Niemczech.....	272
Tabela 9.2. Obowiązki informacyjne spółek na rynku niemieckim .....	274
Tabela 13.1. Wartość dłużnych i udziałowych papierów wartościowych w obrocie wyemitowanych przez rezydentów w latach 2015–2019 na koniec okresów .....	317
Tabela 13.2. Instytucje nadzorujące giełdy papierów wartościowych .....	323

## SPIS WYKRESÓW

---

Wykres 2.1. Największe kasy oszczędnościowe Niemiec pod względem sumy bilansowej (stan na 31.12.2020 r.) . . . . .	29
Wykres 2.2. Suma bilansowa <i>Landesbanken</i> w latach 2008–2021 . . . . .	32
Wykres 2.3. Liczba instytucji, placówek i członków w sektorze banków spółdzielczych w Niemczech w latach 2010–2019 . . . . .	73
Wykres 2.4. Struktura geograficzna aktywów sektora bankowego Unii Europejskiej w 2019 r. . . . .	107
Wykres 2.5. Struktura geograficzna placówek bankowych w krajach Unii Europejskiej	108
Wykres 2.6. Suma bilansowa niemieckiego sektora bankowego Niemiec w latach 2007–2021. . . . .	110
Wykres 2.7. Kapitał i rezerwy sektora bankowego oraz ROE w wybranych państwach UE w 2016 r. . . . .	111
Wykres 2.8. Zyski i straty sektorów bankowych w Niemczech, Stanach Zjednoczonych i Eurolandzie w latach 2008–2016 . . . . .	112
Wykres 2.9. Cost/income ratio sektora bankowego wybranych państw Unii Europejskiej (grudzień 2020 r.) . . . . .	116
Wykres 3.1. Należności i zobowiązania wewnątrz systemu finansowego O-SIIs w Niemczech w 2019 r. . . . .	145
Wykres 3.2. Zobowiązania z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych O-SIIs w 2019 r. . . . .	146
Wykres 3.3. Kredyty sektora prywatnego O-SIIs w Niemczech w 2019 r. . . . .	146
Wykres 3.4. Depozyty sektora prywatnego O-SIIs w Niemczech w 2019 r. . . . .	147
Wykres 4.1. Rodzaje ubezpieczeń w gospodarstwach domowych w Niemczech w 2018 r. . . . .	157
Wykres 4.2. Inwestycje zakładów ubezpieczeń – porównanie (stan na 31.12.2019 r.)	161
Wykres 4.3. Struktura inwestycji zakładów ubezpieczeń w 2019 r. . . . .	162
Wykres 5.1. Przychody i wydatki w poszczególnych gałęziach ubezpieczenia społecznego w IV kwartale 2019 r. . . . .	182
Wykres 7.1. Liczba zakładów ubezpieczeń w Niemczech według formy organizacyjnej	215

---

Wykres 7.2. Składka przypisana brutto w Niemczech według formy organizacyjnej	216
Wykres 7.3. Liczba zakładów ubezpieczeń w Niemczech nadzorowanych przez BaFin	218
Wykres 7.4. Przypis składki brutto i liczba umów w ubezpieczeniach bezpośrednich w Niemczech w podziale na działy . . . . .	220
Wykres 7.5. Udział poszczególnych rodzajów ubezpieczeń na życie w 2019 r. według regularnej składki brutto . . . . .	221
Wykres 7.6. Zwrot z inwestycji netto zakładów ubezpieczeń na życie w latach 2007–2019 . . . . .	223
Wykres 7.7. Udział składki przypisanej brutto w składce ubezpieczeń majątkowych i wypadkowych według grup ubezpieczeń w 2019 r. . . . .	225
Wykres 7.8. Składka per capita i penetracja ubezpieczeniowa w Niemczech w latach 2008–2018 . . . . .	228
Wykres 7.9. Kanały dystrybucji w Niemczech w 2019 r. w odniesieniu do przypisu składki z nowych umów . . . . .	228
Wykres 8.1. Kapitalizacja rynkowa krajowych spółek giełdowych w wybranych gospodarkach w latach 2000–2018 . . . . .	238
Wykres 8.2. Pokrycie aktywów kapitałem własnym w średnich przedsiębiorstwach w wybranych krajach w latach 1995–1999 . . . . .	239
Wykres 8.3. Liczba krajowych spółek notowanych na niemieckim rynku kapitałowym w latach 1990–2019 . . . . .	246
Wykres 8.4. Wycena krajowych spółek notowanych na niemieckim rynku kapitałowym w latach 1990–2019 . . . . .	247
Wykres 8.5. Wartość obrotu giełdowego na niemieckim rynku kapitałowym w latach 1990–2019 . . . . .	248
Wykres 8.6. Inwestorzy indywidualni na rynku akcyjnym w Niemczech w latach 1997–2019 . . . . .	250
Wykres 8.7. Pierwsze oferty publiczne na Deutsche Börse w latach 1977–2020 . . . . .	251
Wykres 8.8. Wolumen instrumentów pochodnych zawartych na Deutsche Börse (Eurex) w latach 2003–2020 . . . . .	253
Wykres 8.9. Struktura wolumenu instrumentów pochodnych zawartych na Deutsche Börse (Eurex) w latach 2003–2020 . . . . .	254

## SPIS RYSUNKÓW

---

Rysunek 1.1. Struktura Komisji ds. Stabilności Finansowej . . . . .	17
Rysunek 1.2. Cele Deutsche Bundesbanku w perspektywie średniookresowej . . . . .	18
Rysunek 1.3. Centrale regionalne Deutsche Bundesbanku . . . . .	20
Rysunek 2.1. Działalność KfW Bankengruppe z podziałem na zakres zadań . . . . .	81
Rysunek 2.2. Banki gwarancyjne w Niemczech i obszar prowadzonej przez nie działalności . . . . .	100
Rysunek 2.3. Podział ryzyka kredytowego w przypadku kredytu z gwarancją banku gwarancyjnego . . . . .	101
Rysunek 5.1. Organizacja ubezpieczeń społecznych w Niemczech (z wyjątkiem ubezpieczenia zdrowotnego) . . . . .	180
Rysunek 6.1. Struktura systemu opieki zdrowotnej w Niemczech . . . . .	198
Rysunek 6.2. Główne podmioty w państwowym systemie ubezpieczeń zdrowotnych w Niemczech . . . . .	200
Rysunek 9.1. Struktura niemieckiego rynku giełdowego na przykładzie Deutsche Börse . . . . .	266
Rysunek 12.1. Obszary nadzoru nad rynkiem bankowym . . . . .	309
Rysunek 13.1. Obszary nadzoru nad rynkiem papierów wartościowych . . . . .	322
Rysunek 13.2. Instytucjonalny nadzór nad giełdami papierów wartościowych w Niemczech . . . . .	325





Współczesny system bankowo-finansowy na świecie bywa określany jako krwioobieg gospodarki i nieustający plac budowy. Nazywany też przemysłem finansowym, uznawany jest za jeden z głównych filarów państwa i gospodarki, pełniąc przy tym z definicji funkcję służebną. Banki i pozostałe instytucje finansowe mogą być także traktowane jako jedna z lokomotyw wzrostu i rozwoju gospodarczego. Dotyczy to również instytucji finansowych w Niemczech – banków oraz instytucji: ubezpieczeniowych, związanych z rynkiem kapitałowym, regulacyjnych i nadzorczych. Szczególna rola Niemiec we współczesnym świecie jest nie do przecenienia. Niemcy nie są co prawda hegemonem globalnym, tak jak kraje G-2 – USA i Chiny, jednak bez wątpienia zasługują na miano tzw. semihegemonu. Kraj ten jest naturalnym liderem europejskim, spoczywa też na nim wyjątkowa odpowiedzialność za przetrwanie Unii Europejskiej. Niemcy są przy tym największym partnerem handlowym i gospodarczym Polski, a Polska odgrywa ważną rolę jako partner ekonomiczny Niemiec. Znaczenie banków i pozostałych instytucji finansowych w tych procesach jest bardzo istotne.

Fundamentem i osobliwością rozwoju niemieckiego systemu bankowo-finansowego jest tworzona przez wiele lat gigantyczna wręcz siła finansowa, mierzona zarówno wielkością kapitału, jak i sumy bilansowej. W ostatnich latach, ze względu na daleko idące zmiany w otoczeniu społeczno-gospodarczym i dynamiczny rozwój technologii, system ten podlega również rewolucyjnym przekształceniom strukturalnym i instytucjonalnym.

Monografia napisana przez autorów z czterech ośrodków akademickich (Warszawy, Poznania, Lublina i Szczecina) poświęcona jest zagadnieniom funkcjonowania niemieckich banków i innych uczestników rynków finansowych w aspekcie ich wpływu na gospodarkę realną w Niemczech. Celem książki jest przybliżenie specyfiki i zasad funkcjonowania niemieckiego systemu bankowo-finansowego, z uwzględnieniem jego genezy i ewolucji, stanu obecnego i wyzwań na przyszłość.

Książka jest adresowana głównie do finansistów zainteresowanych strukturą niemieckiego systemu finansowego – naukowców, doktorantów i studentów, ponadto praktyków z banków i innych instytucji finansowych.

