

Jolanta JUZA, Bartłomiej DĄBROWSKI

Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa w Nowym Sączu, Polska

INWESTOR EUROPEJSKIEGO RYNKU FINANSOWEGO PODCZAS PANDEMII COVID-19

Streszczenie

Analizując motywy inwestowania na europejskim rynku finansowym, wskazać należy na powody, którymi kierują się inwestorzy. Podstawowym celem inwestowania jest osiągnięcie konkretnej korzyści, wyraźnie mierzalnej. Przedstawiony artykuł prezentuje istotę europejskiego rynku finansowego z jego funkcjami, a następnie wskazuje na jego formy organizacyjne. Omówione w nim zostały instrumenty finansowe (papiery wartościowe), które występują na europejskim rynku finansowym. Zdefiniowano inwestorów funkcjonujących na europejskim rynku finansowym i dokonano oceny profilu oraz odczuć inwestora w czasie pandemii COVID-19. Na potrzeby artykułu, dla realizacji jego tematu, przeprowadzona została ankieta, skierowana do polskich inwestorów, inwestujących na europejskim rynku finansowym. W ankiecie zostały inwestorom zadane pytania, mające na celu zweryfikowanie zmian w ich strategii inwestowania w związku z pandemią COVID-19.

Słowa kluczowe: europejski rynek finansowy, inwestor, inwestowanie, papiery wartościowe.

EUROPEAN FINANCIAL MARKET INVESTOR DURING THE COVID-19 PANDEMIC

Summary

Analyzing the motives for investing in the European financial market, the reasons that guide investors should be indicated. The primary purpose of investing is to achieve a profit that is clearly measurable. This article contains the essence of the European financial market, alongside with its functions, and then pointed to its organizational forms. It shows the financial instruments (securities) that are present on the European financial market. Investors operating in the European financial market were defined with the profile and perceptions of the investor during the COVID-19 pandemic were assessed. For the purposes of the article, a survey were released that was addressed to Polish investors investing in the European financial market. In the survey, investors were asked to verify the changes in their investment strategy caused by the COVID-19 pandemic.

Key words: European financial market, investor, investor, securities.

Wprowadzenie

Rynek finansowy rozumiany jest jako miejsce gromadzenia i pozyskiwania kapitału. Dla emitenta oznacza pozyskanie niezbędnych zasobów pieniężnych do rozpoczęcia inwestycji, a dla inwestora uzyskanie jak najwyższej stopy zwrotu z udzielonego kapitału. Europejski rynek finansowy datowany jest od 1958 roku. Podlegał on procesom transformacji z głównymi zmianami po wprowadzeniu waluty euro. Pełni określone funkcje, podkreślające jego wiarygodność. Europejski rynek finansowy wpływa na krajowe systemy gospodarcze, pozwala przedsiębiorcom na pozyskiwanie kapitału, a poprzez emisję papierów wartościowych wspiera transformacje państw i wspomaga ich rozwój.

Instrumentami europejskiego rynku finansowego są omawiane w artykule: akcje, certyfikaty inwestycyjne, kontrakty terminowe, opcje, obligacje oraz listy zastawne. Inwestorami są wszyscy uczestnicy europejskiego rynku finansowego, biorący udział w transakcjach kupna i sprzedaży instrumentów finansowych. Wśród inwestorów wyróżnia się gospodarstwa domowe, przedsiębiorstwa niefinansowe, władze publiczne, instytucje finansowe, jak również inwestorów zagranicznych.

Celem artykułu jest przedstawienie profilu i preferencji polskiego inwestora na europejskim rynku finansowym. Na jego potrzeby przeprowadzona została ankieta skierowana do polskich inwestorów „grających” na europejskim rynku finansowym. Zostały w niej postawione pytania, mające na celu zweryfikowanie odczuć i zachowań inwestorów wywołanych pandemią COVID-19, a dotyczyły one ewentualnych zmian w strategii inwestowania.

1. Istota i funkcje europejskiego rynku finansowego

Europejski rynek finansowy rozumiany jest jako miejsce, tudzież miejsca, które pozwalają na gromadzenie i pozyskiwanie kapitału (Haan, Oosterlo, Schoenmaker, 2015, s. 14). Umożliwiają one także przeprowadzanie transakcji na instrumentach finansowych i pochodnych. Istotą rynku finansowego jest ułatwienie pozyskania niezbędnych zasobów pieniężnych do rozpoczęcia inwestycji długoterminowej przez emitenta, a dla inwestora uzyskanie jak najwyższej stopy zwrotu z udzielonego kapitału (Dębski, 2021, s. 95).

Początki europejskiego rynku finansowego sięgają 1958 roku (Bilski, Janicka, Miziołek, 2016, s. 59). Podlegał on procesom transformacji, lecz główne zmiany rozpoczęły się po wprowadzeniu waluty euro, przebiegały w sferze wewnętrznej i zewnętrznej. W nawiązaniu do zmian wewnętrznych został zwiększony stopień integracji rynku finansowego, wskutek czego nastąpiło zwiększenie zależności między rynkami narodowymi państw Unii Europejskiej z równoczesną próbą stworzenia jednego wspólnego rynku. Uwzględniając zaś poziom zewnętrzny, wskazany rynek finansowy stał się częścią rozwiniętych rynków globalnych. Powyższe sprowadzały się do wzrostu współzależności pomiędzy rynkami i zwiększenie ryzyka, rozumianego jako „efekt domina”. Następstwem przyjęcia waluty euro była wspólna polityka pieniężna i wspólny rynek europejski (Knepka, 2017, s. 46).

Polityka pieniężna na europejskim rynku finansowym realizowana jest przez Europejski Bank Centralny (EBC). Jest on centralnym bankiem strefy euro na europejskim rynku finansowym, odpowiedzialnym za nadzorowanie podaży pieniądza z wykorzystaniem stosownych regulacji. I tak przykładowo, podczas kryzysu w latach 2007-2009 EBC, dzięki swojej polityce pieniężnej minimalizował on skutki kryzysu, a także pomagał przy restrukturyzacji instytucji finansowych (Ibidem). Dzięki tym zabiegom nastąpiło także kształtowanie się kursu walutowego, które stymuluje równowagę płatniczą i handlową (Ibidem).

Europejski rynek finansowy pełni określone funkcje, definiujące jego wiarygodność, do których należą (Czekaj, 2017, s. 27): przejrzystość, rzetelność, efektywność, płynność i integralność.

Funkcja przejrzystości odnosi się do przetwarzania transakcji i informacji zwrotnej na temat zawartych już transakcji. Informacja ta odzwierciedla cenę, po jakiej została zawarta wymiana danego papieru wartościowego oraz liczbę ich pozycji. Przejrzystość rynku odzwierciedla także zasady nabywania pakietów akcji i sposoby informowania o ich zakupie. Co więcej, przejrzystość określa także zasady przejmowania spółek publicznych czy też wyprowadzania spółek z obrotu publicznego. W celu uznania rynku za przejrzysty nie można pominąć informacji na temat sytuacji ekonomicznej aktualnych emitentów, których papiery wartościowe są notowane na rynku. Brak lub nierzetelność informacji, nieefektywny nadzór nad treściami, nieterminowość przekazywanych raportów oraz nierówne traktowanie inwestorów przez emitentów stanowią doskonałą podstawę do określenia rynku jako nieprzejrzystego i nieefektywnego.

Funkcja rzetelności rozumiana jest jako istnienie ustalonych trybów oraz sposobów przekazywania informacji pochodzących od emitenta do publicznej wiadomości. Poszczególne rynki finansowe państw Unii Europejskiej nakładają sankcje za umyślne zamieszczenie w prospekcie emisyjnym lub przekazywanych raportach informacji nieprawdziwych bądź za niezamieszczenie ważnych cenotwórczych informacji. Kary te odnoszą się do osób odpowiedzialnych za umieszczenia tych informacji w prospekcie emisyjnym.

Funkcja efektywności jest podzielona na efektywność organizacyjną i informacyjną. Efektywność organizacyjna odnosi się do sposobu działania zbudowanej struktury rynkowej, składającej się z wielu instytucji, które muszą sprawnie obsługiwać emitentów i inwestorów. Ocenę tę wystawia się na podstawie działania instytucji znajdujących się na rynku finansowym, m.in.: giełd, depozytów, izb rozliczeń, domów maklerskich. Wyrażana jest ona w ilości błędów popełnianych przez domy maklerskie, sprawność prowadzonych kontroli i liczbę możliwych transakcji dokonanych oraz rozliczonych w jednostce czasu. Efektywność informacyjna bazuje na zapewnieniu odpowiedniej ilości informacji niezbędnych do podjęcia decyzji inwestycyjnych (należą do nich m.in. sprawozdanie roczne, ewentualne zmiany składu zarządu lub bezpieczeństwo informatyczne podmiotu). Efektywny rynek finansowy to taki, który w jak najlepszy sposób zabezpieczyłby potrzeby informacyjne inwestorów odnośnie do wyceny danych papierów oraz zwiększenia kosztów funkcjonowania emitentów na tym rynku.

Płynność rynku finansowego odzwierciedla wielkość podaży oraz popytu na papiery wartościowe. Popyt na nie w adekwatnie dużej wysokości i występująca odpowiednio wysoka ich podaż pozwalają inwestorom na szybkie realizowanie transakcji. Im rynek posiada większą płynność, tym więcej inwestorów jest zainteresowanych zakupem notowanych papierów wartościowych, co stwarza doskonale podstawy inwestycyjne. Wyznacznikiem płynności rynku finansowego jest liczba papierów wartościowych w swobodnym obrocie, co oznacza, że mogą być one przedmiotem transakcji. Kolejnym wyznacznikiem jest wielkość obrotu danego papieru wartościowego do wartości rynku. Im ten wskaźnik jest wyższy, tym rynek jest bardziej płynny.

Integralność rynku finansowego to jasno określone relacje między instytucjami oferującymi dane papiery wartościowe, a także współpraca i regulacje, którymi te instytucje są powiązane. Powyższe mogą prowadzić do tego, że dany rynek finansowy będzie zintegrowany, co przełoży się na jego efektywność, rzetelność i płynność.

2. Struktura organizacyjna europejskiego rynku finansowego

Europejski rynek finansowy posiada wpływ na krajowe systemy gospodarcze, pozwala na pozyskanie kapitału zarówno przez przedsiębiorców, jak też państwa członkowskie. Przy pomocy emisji papierów wartościowych nie tylko wspiera transformacje państw, lecz również wspomaga ich rozwój. Europejski rynek finansowy nie cechuje się jednorodnością, co prowadzi do jego podziału na szereg różnych segmentów definiowanych przez różne kryteria, które oznaczają jego formę organizacyjną. Struktura rynku finansowego według kryteriów i form organizacji przedstawia się następująco (Ostrowska, 2007, s. 34):

- kryterium materialności – rynek aktywów rzeczowych i finansowych;
- kryterium czasu – rynek kasowy i transakcji terminowych;
- kryterium płynności – rynek pieniężny i kapitałowy;
- kryterium przeznaczenia – rynek pierwotny i wtórny;
- kryterium złożoności – rynek prywatny i publiczny.

Materialność aktywów wyróżnia rynek aktywów rzeczowych i rynek aktywów finansowych. Pierwszy z nich skupia się na mieniu materialnym, takim jak: nieruchomości, maszyny czy urządzenia, lecz nie należy zapominać również o ropie, złocie, innych kruszcach oraz dobrach towarowych. Rynek aktywów finansowych wskazuje na papiery wartościowe, dłużni hipoteczne, roszczenia dotyczące aktywów finansowych i instrumenty pochodne, będące zależnymi od zmiany cen innych aktywów.

Kryterium czasu realizacji transakcji wyróżnia rynki kasowe, gdzie transakcje rozliczane są natychmiastowo, ewentualnie w okresie kilku dni. Uczestnicy rynku transakcji terminowych realizują natomiast umówioną wcześniej transakcję w przyszłości po wcześniej ustalonej cenie.

Kryterium płynności instrumentów finansowych rozróżnia rynek pieniężny i rynek kapitałowy. Na rynku pieniężnym występują najbardziej płynne aktywa, czyli tzw. dłużne papiery krótkoterminowe (z terminem ich umorzenia do 1 roku). Rynek kapitałowy wyróżnia dłużne papiery średnio- i długo terminowe (z terminem ich umorzenia powyżej 1 roku) oraz akcje.

Uwzględniając kryterium przeznaczenia instrumentów finansowych, wyróżnia się rynek pierwotny i rynek wtórny. Rynek pierwotny umożliwia zakup nowo wyemitowanych papierów wartościowych, czyli jest to rynek, na którym papier wartościowy pojawia się po raz pierwszy. Rynek wtórny daje sposobność sprzedaży lub zakup papierów już wcześniej nabytych. Rynek pierwotny rozpoczyna alokację kapitału w gospodarce, dzięki zasileniu dodatkowymi środkami emitenta. Rynek wtórny umożliwia z kolei relokację posiadanego kapitału poprzez wykup istniejących już papierów wartościowych.

Kryterium złożoności transakcji wyodrębnia rynek prywatny i rynek publiczny. Podział ten jest dokonany ze względu na miejsce wykonywania transakcji. Rynek publiczny jest to zespół transakcji wykonywanych w pewnym szczególnym miejscu, czyli na giełdzie. Rynek prywatny to z kolei nabywanie i sprzedaż papierów wartościowych z pominięciem giełdy.

Europejski rynek finansowy jest istotnym elementem systemu gospodarczego Unii Europejskiej. Mobilizacja kapitału w efekcie przynosi zaawansowane i wieloletnie inwestycje podmiotów posiadających niewystarczającą ilość środków. Poprzez alokowanie i relokowanie kapitału uczestnicy rynku wybierają najlepiej prosperujące aktywa, które przynoszą najwyższy zysk i w nie alokują swoje środki, co w znacznym stopniu przyspiesza wzrost gospodarczy.

Europejski rynek finansowy stanowi połączenie między podmiotami z zapotrzebowaniem na dodatkowe środki pieniężne a inwestorami posiadającymi nadwyżkę wolnego kapitału. Podmioty te, bazując na własnych doświadczeniach, analizach lub rekomendacjach ekspertów, lokują swój kapitał z nadzieją, że będzie to opłacalne i uzyskają z tego tytułu dodatkowy dochód.

3. Wybrane instrumenty europejskiego rynku finansowego

Instrumenty finansowe europejskiego rynku finansowego posiadają zdematerializowaną formę. Oznacza to, że inwestorzy nabywający w obrocie publicznym dany instrument nie posiadają go w formie materialnej, jako dokumentu. Stanowi on natomiast zapis na rachunku inwestora. Skutkiem dematerializacji papierów wartościowych stały się sprawności: organizacyjno-techniczna, ekonomiczna i prawna ich obsługi. Przy pomocy tego zabiegu obrót papierami jest bardziej prosty, można go dokonywać za pośrednictwem odpowiednich aplikacji oraz platform, a byłoby to niewykonalne, gdyby papier wartościowy występował w formie fizycznego dokumentu. Stosowanie dematerializacji rozwiązuje problem przechowywania tych dokumentów oraz spadek ryzyka kradzieży ich, zagubienia, fałszerstwa, a co najważniejsze – obniżenia kosztów przechowywania.

W tej części artykułu zostaną przedstawione wybrane instrumenty finansowe, występujące na europejskim rynku finansowym.

Akcja jest papierem wartościowym – udziałowym, czyli dokumentem stwierdzającym udział w spółce akcyjnej, która jest własnością akcjonariuszy. Każdemu z akcjonariuszy przypisana jest część kapitału spółki. Tak więc każdy, kto posiada akcje spółki, zostaje współwłaścicielem jej majątku. Wielkość posiadanego przez akcjonariusza kapitału uzależniona jest od liczby posiadanych akcji. Kapitał spółki podzielony jest na akcje według wartości nominalnej, co oznacza podzielenie wartości majątku spółki przez ilość wyemitowanych akcji. W każdej kolejnej emisji akcji cena nie może być inna niż pierwotnie ustanowiona wartość nominalna. W praktyce istnieje wiele klasyfikacji akcji (Dębski, 2021, s. 197).

Certyfikaty inwestycyjne są emitowane przez fundusze inwestycyjne. Instrument ten umożliwia pozyskanie kapitału dla danego funduszu, który jest inwestowany w inne instrumenty finansowe. Certyfikaty inwestycyjne kupuje się i sprzedaje na rynku finansowym w oparciu o aktualną cenę. Emisja tego instrumentu finansowego przypada na określoną wartość i ilość. Termin umorzenia certyfikatu inwestycyjnego wskazuje, że sam fundusz nie posiada możliwości obrotu własnymi certyfikatami ani „do-emitowania” pojedynczych sztuk czy też ich pakietów. Jedyną możliwością to rozpoczęcie nowej emisji (Sopoćko, 2021, s. 28).

Jednostki uczestnictwa to instrumenty finansowe, emitowane przez otwarte fundusze inwestycyjne, które reprezentują prawa majątkowe do danego funduszu (Czekaj, 2017, s. 29).

Obszerną pod względem rodzajowym grupę instrumentów finansowych na europejskim rynku finansowym stanowią instrumenty pochodne, wśród których wyróżnić można kontrakty terminowe i opcje. Kontrakt terminowy to umowa dwustronna, bezwarunkowa zakupu określonych aktywów, czyli instrumentów bazowych, w terminie w przyszłości po cenie ustalonej w chwili zawarcia transakcji. Unikatową cechą tego instrumentu jest to, że podczas zawierania kontraktu nie jest wymagane posiadanie aktywów pieniężnych ani walorów do realizacji umowy. W dniu wygaśnięcia porozumienia strony mogą wykonać je na dwa sposoby – albo poprzez fizyczną dostawę aktywów bazowych, albo rozliczenie pieniężne (Ibidem, s. 29).

Opcja z kolei to kontrakt, w którym jedna ze stron jest zobowiązana za określoną opłatą do zakupu bądź sprzedaży określonych dóbr po cenie ustalonej w momencie podpisania umowy, w terminie zakończenia umowy albo wcześniej. Wyróżniane są dwa rodzaje opcji (Ibidem): kupna i sprzedaży. Różnica pomiędzy nimi polega na tym, że jedna ze stron w pierwszym przypadku (kupna) zobowiązana jest do sprzedaży ustalonych aktywów, a w drugim (sprzedaży) – do kupna. Kontrakt ten jest jednostronny, co oznacza, że tylko jedna strona umowy jest zobowiązana do wykonania treści tej umowy, zaś druga dzięki zapłaconej premii uzyskuje prawo, a nie przymus, do wykonania transakcji. Wykonanie warunków umowy wchodzi w życie, jeżeli nabywca opcji wykorzysta swoje prawo, a w przypadku nieskorzystania z tego prawa nabywca traci tylko wcześniej zapłaconą premię na rzecz kontrahenta (Michalak, 2020, s. 98).

Kolejnym rozpatrywanym instrumentem finansowym jest obligacja. Obligacja to papier wartościowy, potwierdzający wiarygodność emitenta, czyli zobowiązanie dłużne wobec jej właściciela na określoną kwotę wraz ze zobowiązaniem do wypłaty oprocentowania w ustalonych terminach. Osoba posiadająca obligacje nazywana jest obligatariuszem. Biorąc pod uwagę powyższe prawa wynikające z obligacji, zalicza się je do papierów wiarygodnościowych. Obligacje klasyfikować można ze względu na emitenta na: rządowe, komunalne, korporacyjne (Czekaj, 2017, s. 72).

Obligacje rządowe emitowane są przez skarb państwa są najczęściej długoterminowymi papierami wartościowymi (nawet do 30 lat). Charakterystyczną ich cechą jest fakt, że wiążą się z praktycznie zerowym ryzykiem, co jest powiązane z niskimi odsetkami wypłacanymi przez państwo. Celem emisji tych papierów jest pokrycie okresowego deficytu budżetowego państwa.

Obligacje komunalne są emitowane przez władze lokalne, np. gminy, powiaty, województwa oraz przedsiębiorstwa działające w sektorze publicznym. Środki uzyskane z tych papierów wartościowych są przeznaczane na rozwój infrastruktury, budowę szkół, szpitali oraz bazy transportowej.

Obligacje korporacyjne emitują przedsiębiorstwa, które zainteresowane są, aby instrument ten trafił do jak największej grupy odbiorców. W tym przypadku spotkać się można z dwoma różnymi celami dotyczącymi emitenta i obligatariusza. Przedsiębiorstwo (emitent) chce uzyskać jak największy kapitał przy jak najmniejszym oprocentowaniu, a osoby posiadające obligacje korporacyjne (obligatariusze) zwracają uwagę na wysokie oprocentowanie i gwarancje zwrotu zainwestowanego kapitału.

List zastawny jest instrumentem pożyczkowym emitenta, emitowanym przez bank hipoteczny w celu uzyskania środków na działalność kredytową. Zabezpieczony jest hipoteką na nieruchomości, co skutkuje gwarancją w postaci hipotetycznego prawa do danego aktywów trwałego (Ibidem, s. 72).

4. Inwestor na europejskim rynku finansowym

Na europejskim rynku finansowym głównymi podmiotami są emitenci i inwestorzy. Emitenci rozumiani są jako podmioty posiadające prawo do emisji papierów wartościowych, a inwestorzy to: osoby indywidualne, podmioty gospodarcze albo instytucje finansowe lub też ubezpieczeniowe z wolą ulokowania wolnych środków pieniężnych na konkretny okres czasu w zamian za jak najwyższą stopę zwrotu za udzielony kapitał (Ibidem).

Dla każdego z podmiotów występujących na europejskim rynku finansowym inwestycja będzie oznaczać co innego. Uwzględniając różnicę między podmiotem gospodarczym a inwestorem indywidualnym, zauważyć można, że:

- dla osoby fizycznej inwestycja oznacza zaangażowanie swoich wolnych środków w celu osiągnięcia korzyści materialnych, pieniężnych bądź edukacyjnych;
- dla przedsiębiorstwa inwestycja oznacza powiększenie możliwości produkcyjnych, np. wybudowanie nowej hali produkcyjnej.

W obu przypadkach wykorzystywany jest kapitał własny lub zapożyczony od innych podmiotów.

Poprzez inwestycje na europejskim rynku finansowym celem inwestora nie jest zwiększenie swoich możliwości produkcyjnych lub zakup aktywów trwałych, tylko uzyskanie jak najwyższej stopy zwrotu z zainwestowanego kapitału.

Inwestorzy rozumiani są jako wszyscy uczestnicy rynku finansowego, biorący udział w transakcjach kupna i sprzedaży instrumentów finansowych. Przedmiot transakcji jest bez znaczenia, gdyż w każdym przypadku zaangażowany jest kapitał w celu osiągnięcia dochodu. Wśród inwestorów występujących na europejskim rynku finansowym wyodrębnić można następujące podmioty (Ibidem, s. 85):

- gospodarstwa domowe;
- przedsiębiorstwa niefinansowe;
- władze publiczne;
- instytucje finansowe;
- inwestorów zagranicznych.

Gospodarstwa domowe są właścicielami większości aktywów europejskiego rynku finansowego. Jest to skutek powierzenia wolnych środków pieniężnych w obsługę, pośrednikom finansowym, którzy w imieniu swoich klientów rozporządzają tym kapitałem. Czyni to gospodarstwa domowe inwestorami pasywnymi, niebiorącymi czynnego udziału w inwestowaniu, gdyż zlecają to zadanie innym podmiotom.

Widoczność przedsiębiorstw niefinansowych jako inwestorów na rynkach finansowych jest niewielka, ponieważ najczęściej lokują swój kapitał w krótkoterminowe papiery wartościowe. Europejski rynek finansowy jest wykorzystywany przez nie do przejęć konkurencyjnych firm poprzez wykup akcji, które zostały wyemitowane przez daną instytucję.

Władze publiczne wykorzystują europejski rynek finansowy w głównej mierze do finansowania deficytu budżetowego.

Institucje finansowe, jako inwestor europejskiego rynku finansowego wykorzystują głównie środki pochodzące z udzielonego im kapitału przez inne podmioty (w głównej mierze gospodarstwa domowe), występując w roli pośredników finansowych. Pośrednictwo ich sprowadza się do skomponowania portfela inwestycyjnego tak, aby zmaksymalizować stopę zwrotu z inwestycji.

Inwestor zagraniczny inwestuje swój kapitał poza krajem, w którym przeprowadzane jest rozliczenie podatkowe.

Istnieje wiele powodów inwestowania i rodzi się pytanie, dlaczego dany podmiot inwestuje? Odpowiedź można ująć w słowach: inwestujemy dla osiągnięcia konkretnej korzyści. Dla instytucji finansowych celem inwestowania jest uzyskanie jak najwyższej stopy zwrotu z powierzonego kapitału. Poprzez transakcje kupna, a następnie sprzedaży instrumentów finansowych z różnicy cenowej uzyskać można dochód albo stratę (Ibidem, s. 87). Instytucje niefinansowe i inwestorzy zagraniczni nie są wyłącznie skoncentrowani na zakupie aktywów niematerialnych, ale także na inwestycjach w aktywa trwałe, zwiększeniu możliwości produkcyjnych albo przejęciu konkurentów (są to w głównej mierze inwestycje długoterminowe). Ich celem jest umocnienie swojej pozycji na rynku, na którym dana instytucja prosperuje. Dzięki kapitałowi pozyskanemu przez władze publiczne możliwe jest finansowanie ich projektów (budowę szkół, szpitali, dróg) oraz deficytu budżetowego. Wśród gospodarstw domowych wyróżniamy największą różnorodność powodów do inwestowania. Są nimi inwestycje w celu osiągnięcia zysku z powierzonego kapitału, ale także chęć zdobycia doświadczenia, wiedzy albo zdobycie kapitału na zakup rzeczy materialnych.

5. Ocena profilu oraz odczuć inwestora europejskiego rynku finansowego podczas pandemii COVID-19

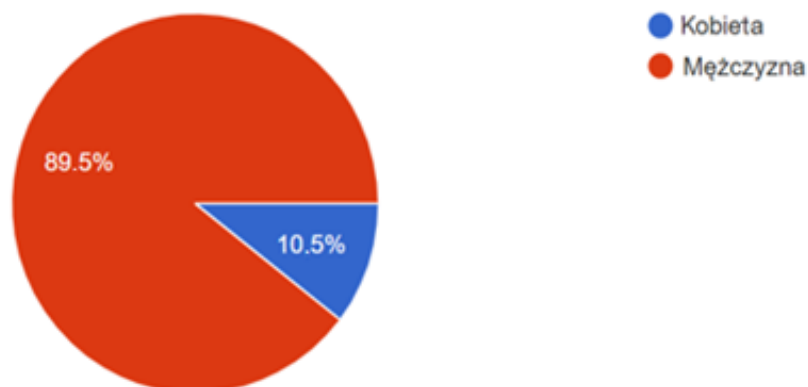
W celu przedstawienia zmian spowodowanych pandemią COVID-19, a także podejściem inwestorów do inwestowania na europejskim rynku finansowym przeprowadzona została ankieta, która za pomocą Internetu została przekazana do osób określających siebie mianem „inwestor”. W celu jej rozprawienia użyta została strona <https://forms.gle/qw45JvR2yUM9Z6kh6>. Ankietowani mieli zapewnioną pełną anonimowość i zostali poproszeni o udzielenie szczerych odpowiedzi. Uzyskane dane zostały użyte tylko w celach statystycznych na potrzeby tego artykułu. Respondenci posiadali pytania jednokrotnego wyboru, wielokrotnego wyboru i pytania otwarte. Użyte w ankiecie określenia: respondent, ankietowany, inwestor stosowane są zamiennie.

Ankieta była dostępna przez 3 dni (od 21 czerwca 2021 do 23 czerwca 2021 roku) i podczas jej trwania uzyskano 105 odpowiedzi respondentów na 25 postawionych pytań. W badaniu został uwzględniony margines błędu z uwagi na to, że nie każdy z respondentów mógł w pełni zrozumieć bądź skupić się na pytaniu, a ponadto mogły zostać udzielone odpowiedzi nieszczerze.

W celu zbadania zależności występującej pomiędzy respondentami ankiety a ich profilem, dokonana została strukturalna ocena próby badawczej (wykres 1). W ankiecie wzięło udział 105 osób, z czego:

- 94 osoby to mężczyźni (co stanowi 89,5% próby);
- 11 osób to kobiety (co stanowi 10,5% próby).

105 odpowiedzi



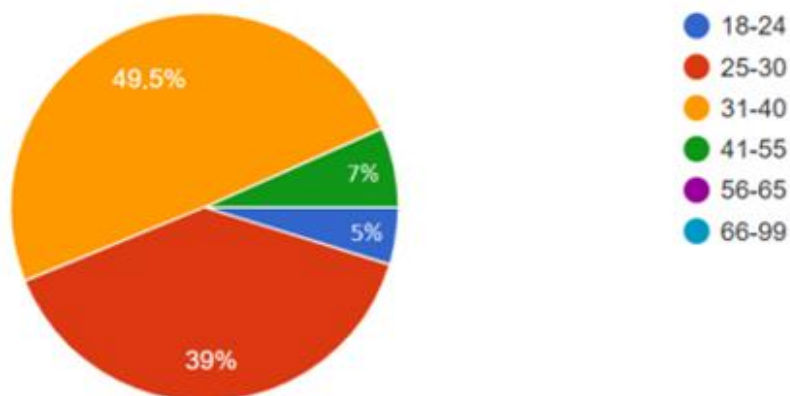
Wykres 1. Struktura ankietowanych według płci.

Źródło: opracowanie własne.

Ankietowani zostali również podzieleni ze względu na wiek (wykres 2):

- najliczniejszą grupę (49,5%) stanowią osoby w wieku od 31 do 40 lat;
- na kolejnym miejscu (39%) znajduje się przedział wiekowy 25-30 lat;
- 7% respondentów stanowiły osoby po 41. roku życia;
- 5% to osoby przed 25. rokiem życia.

105 odpowiedzi



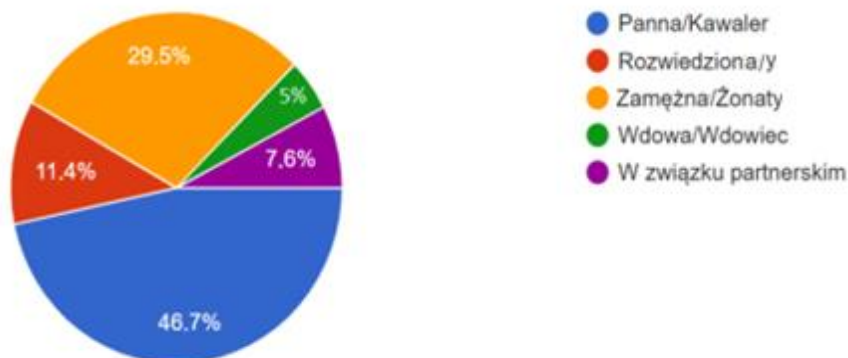
Wykres 2. Struktura ankietowanych według wieku.

Źródło: opracowanie własne.

Wykres 3 przedstawia stan cywilny ankietowanych:

- 46,7% respondentów określiło się jako panna/kawaler;
- 29,5% respondentów to osoby zamężne/żonate;
- 11,4% respondentów jest po rozwodzie;
- 12,6% respondentów jest w związku partnerskim albo wdową/wdowcem.

105 odpowiedzi

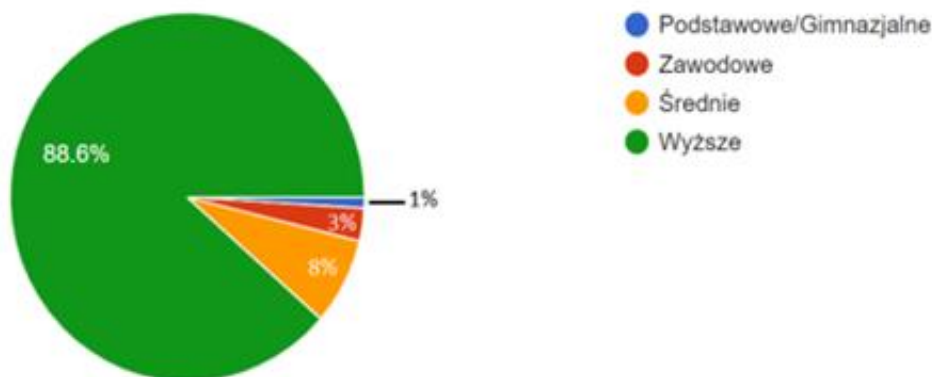


Wykres 3. Stan cywilny ankietowanych.
Źródło: opracowanie własne.

Wykształcenie ankietowanych (wykres 4) w sposób precyzyjny oddaje wymagania, jakie należy spełnić w celu inwestowania na europejskim rynku finansowym, gdyż wymagana jest podstawowa wiedza teoretyczna, którą najlepiej uzyskać przez studia na uczelniach. Wśród ankietowanych:

- 88,6% osób ukończyło uczelnię;
- 11,4% jest bez wykształcenia wyższego.

105 odpowiedzi

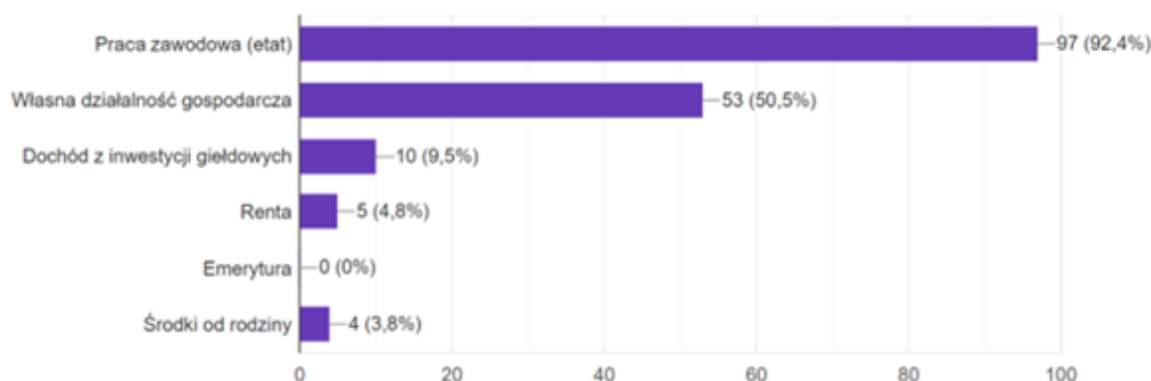


Wykres 4. Wykształcenie ankietowanych.
Źródło: opracowanie własne.

Główne źródło dochodu ankietowanych (wykres 5) było pytaniem wielokrotnego wyboru, a z analizy odpowiedzi wynika, że:

- najczęstszym wyborem ankietowanych była praca zawodowa (etat) – aż 92,4% spośród 105 osób uzyskuje dochód z tego tytułu;
- drugim miejscem jest własna działalność gospodarcza – 50,5% odpowiedzi;
- dochód z inwestycji giełdowych wskazało 9,5% respondentów;
- rentę zaznaczyło 4,8% badanych;
- środki od rodziny wskazało 3,8% ankietowanych.

105 odpowiedzi

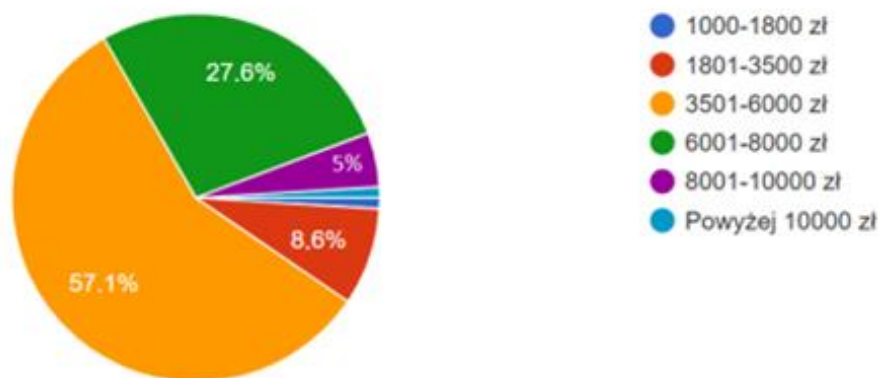


Wykres 5. Źródło dochodu ankietowanych.
Źródło: opracowanie własne.

Analizując grupę badawczą pod względem miesięcznego dochodu netto (wykres 6), zaobserwować można, że:

- 57,1% osób uzyskiwało dochód w przedziale 3 501-6 000 zł;
- 27,6% osób uzyskiwało dochód w przedziale 6 001-8 000 zł;
- 5,7% osób uzyskiwało dochód większy niż 8 000 zł;
- 9,5% osób uzyskiwało poniżej 3 500 zł.

105 odpowiedzi

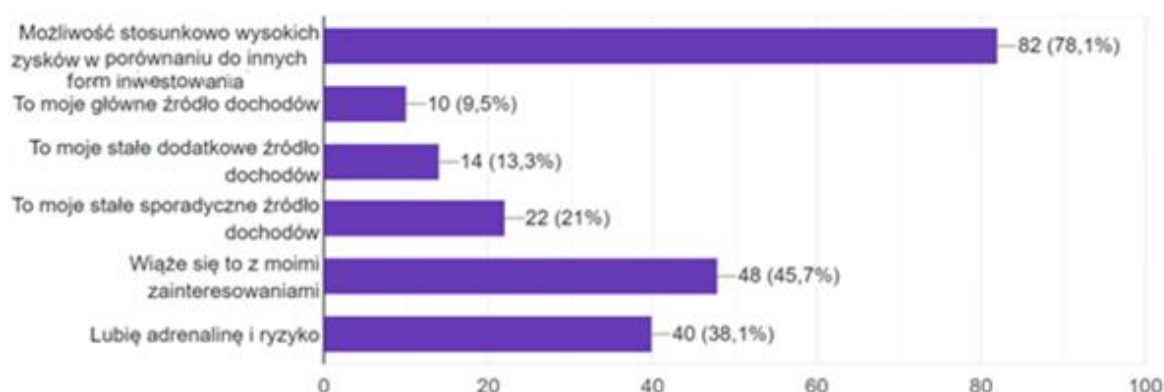


Wykres 6. Miesięczne wynagrodzenie netto ankietowanych.
Źródło: opracowanie własne.

Głównym powodem inwestowania na europejskim rynku finansowym jest „możliwość stosunkowo wysokich zysków w porównaniu do innych form inwestowania” (wykres 7). Odpowiedź tę zaznaczyło 78,1% ankietowanych. Pozostałymi motywami inwestowania, które cieszyły się dużą popularnością, były następujące odpowiedzi:

- wiąże się to z moimi zainteresowaniami – 45,7%;
- lubię adrenalinę i ryzyko – 38,1%;
- może być to dodatkowym źródłem dochodu, który jest uzyskiwany z różnorodną częstotliwością – 43,8%.

105 odpowiedzi



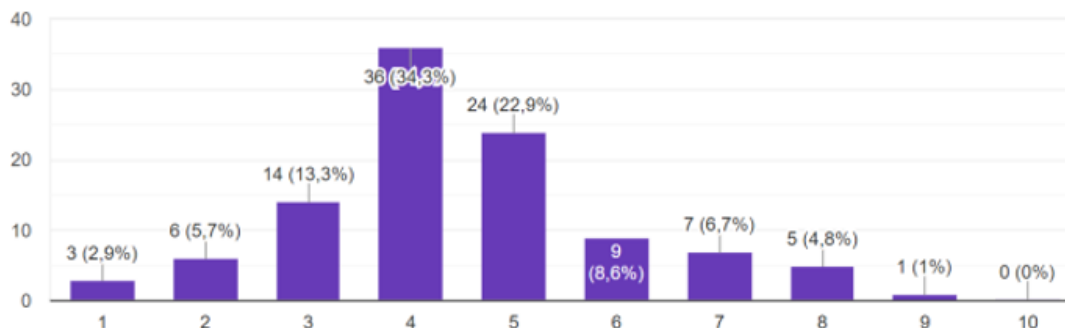
Wykres 7. Powody inwestowania na europejskim rynku finansowym.

Źródło: opracowanie własne.

Przechodząc do subiektywnego odczucia na temat wiedzy posiadanej o rynku finansowym (wykres 8), zauważyć można, że:

- przedział 4-6 punktów, czyli 65,7%, oznacza, że respondenci są średnio zaawansowanymi graczami na rynku finansowym;
- ocenę od 3 w dół zaznaczyło 21,9% – określające się jako początkujący;
- na poziomie zaawansowanym (przedział 7-8) znalazło się 11,4%;
- ekspertem określiła się tylko 1 osoba.

105 odpowiedzi



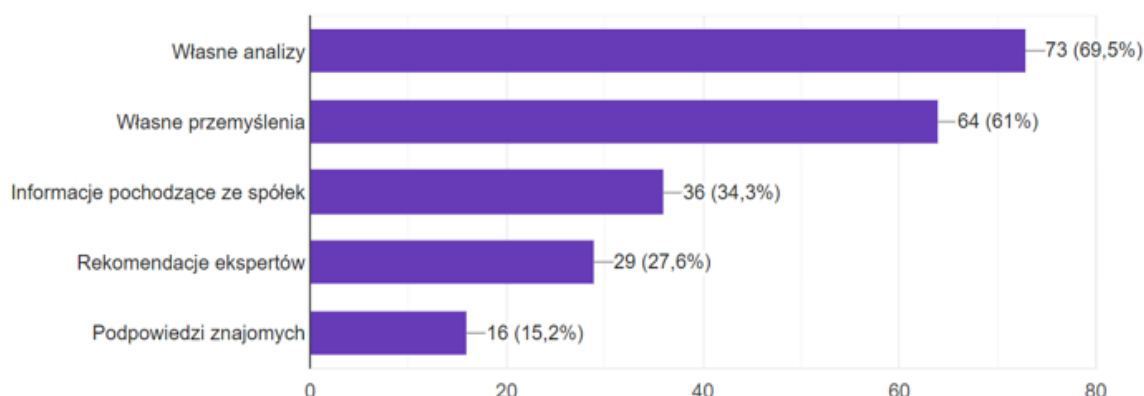
Wykres 8. Poziom wiedzy respondentów na temat europejskiego rynku finansowym.

Źródło: opracowanie własne.

Podstawy podejmowania decyzji inwestycyjnych przez respondentów przedstawia wykres 9, w którym:

- ponad 60% respondentów bazuje na własnych analizach oraz przemyśleniach;
- 34,3% respondentów wykorzystuje informacje pochodzące ze spółek (np. sprawozdania finansowe);
- 28% respondentów bierze pod uwagę rekomendacje ekspertów;
- 15% respondentów korzysta z podpowiedzi znajomych.

105 odpowiedzi



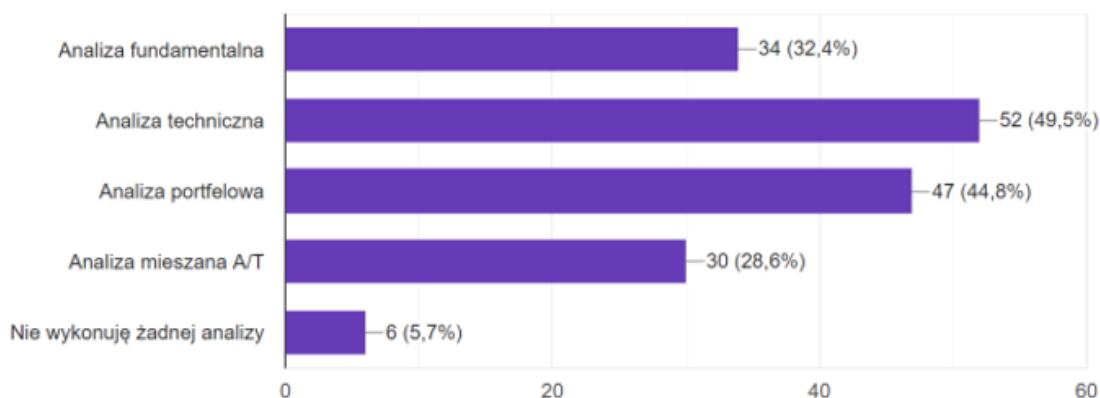
Wykres 9. Podstawy podejmowanie decyzji inwestycyjnych przez respondentów.

Źródło: opracowanie własne.

Analizy wykonywane przez respondentów przedstawia wykres 10, a ukazują one, że:

- przed podjęciem decyzji inwestycyjnej prawie 50% ankietowanych wykorzystuje analizę techniczną;
- niewiele mniej, gdyż niemal 45%, stosuje do tego jeszcze analizę portfelową;
- analizę fundamentalną albo mieszaną A/T stosuje prawie 30% respondentów;
- niemal 6% pytanych nie wykorzystuje żadnej analizy.

105 odpowiedzi



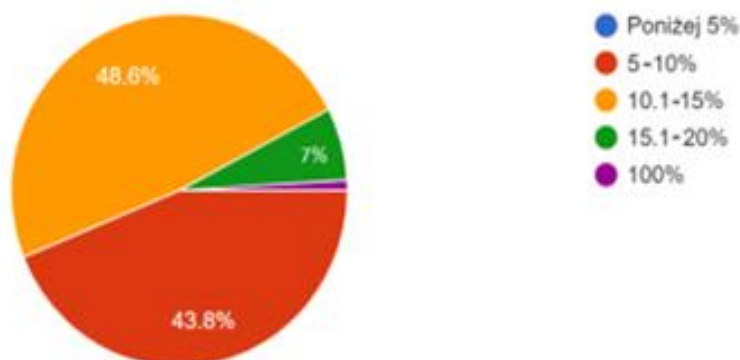
Wykres 10. Analizy dokonywane przez respondentów.

Źródło: opracowanie własne.

Wykres 11 traktuje o satysfakcjonującej stopie zwrotu, ukazując, że:

- inwestor nie zakończy inwestycji, jeżeli zysk z niej będzie mniejszy niż 5%;
- jeżeli stopa zwrotu będzie w przedziale 5-10%, to 43,8% respondentów będzie zadowolonych z inwestycji i ją zakończy;
- ponad połowa pytanych oczekuje zwrotu powyżej 10% zainwestowanego kapitału.

105 odpowiedzi

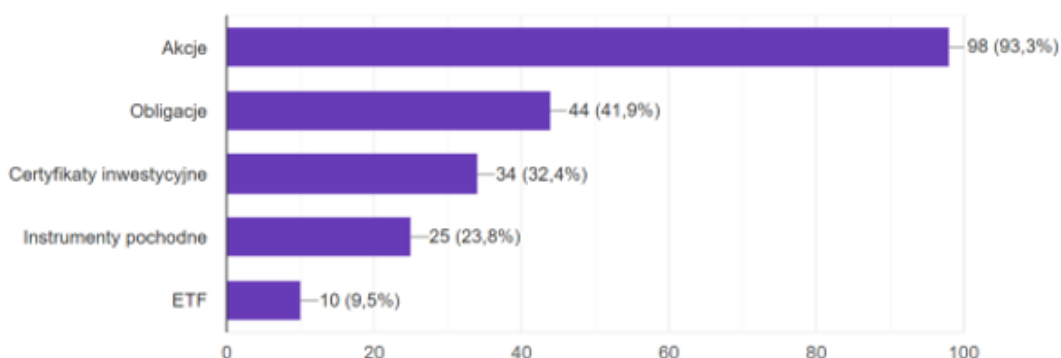


Wykres 11. Satysfakcjonująca stopa zwrotu według respondentów.
Źródło: opracowanie własne.

Instrumenty cieszące się największą popularnością wśród inwestorów przedstawia wykres 12, a obejmują:

- 93,3% ankietowanych posiada akcje;
- 41,9% ankietowanych posiada obligacje;
- 32,4% ankietowanych posiada certyfikaty inwestycyjne;
- 23,8% ankietowanych posiada instrumenty pochodne.

105 odpowiedzi

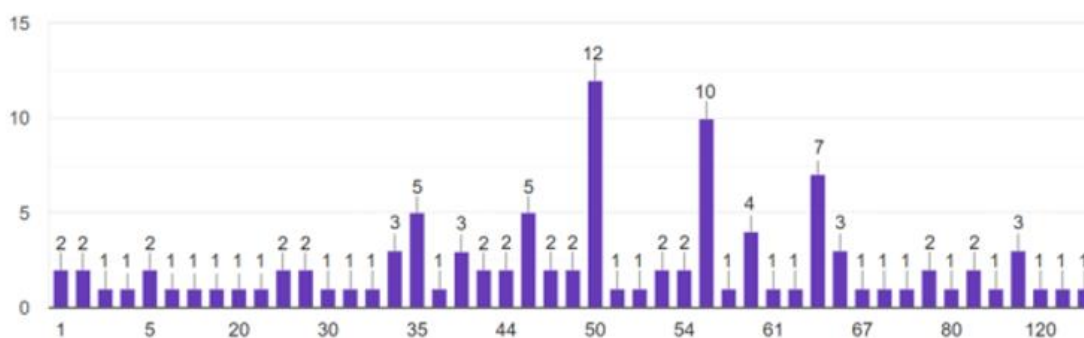


Wykres 12. Najczęściej wybierane instrumenty inwestycyjne przez respondentów.
Źródło: opracowanie własne.

Dla wykresu 13 przyjęto założenie dotyczące ilości posiadanych papierów wartościowych w portfelu respondenta w następujący sposób:

- małą ilość papierów wartościowych – do 34 sztuk – posiada 21% respondentów;
- średnią ilość papierów wartościowych – od 35 do 70 sztuk – posiada 65% respondentów;
- dużą ilość papierów wartościowych – powyżej 71 sztuk – posiada 14% respondentów.

105 odpowiedzi

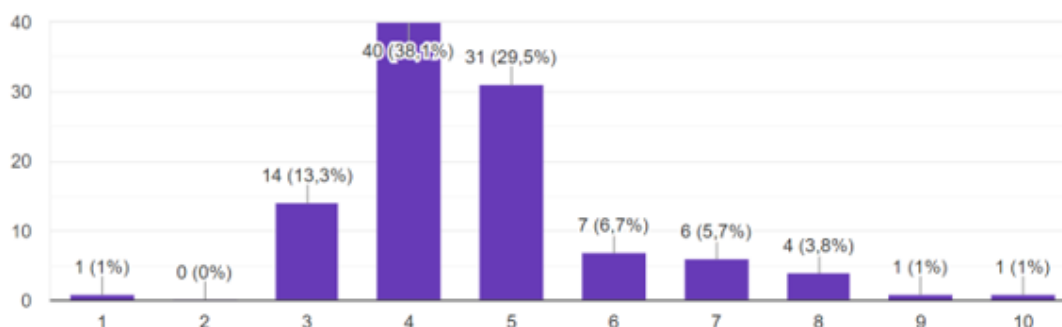


Wykres 13. Średnia ilość posiadanych papierów wartościowych w portfelu respondenta.
Źródło: opracowanie własne.

Tolerancja ryzyka akceptowanego przez respondentów zawarta jest w wykresie 14 i dotyczy sytuacji:

- nie toleruje ryzyka – 14% (odpowiedzi w skali 1-3);
- w stopniu średnim akceptuje ryzyko – 70% (odpowiedzi w skali 4-7);
- akceptuje ryzykowne inwestycje – 6% (odpowiedzi w skali 8-10).

105 odpowiedzi



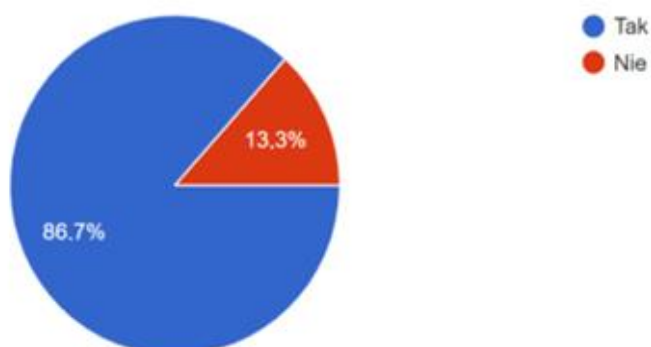
Wykres 14. Tolerancja ryzyka akceptowanego przez respondentów.
Źródło: opracowanie własne.

W czasie trwania pandemii¹ (wykres 15):

- 86,7% ankietowanych zmieniło swój stosunek do inwestowania;
- 13,3% nie zmieniło stosunku do inwestowania.

¹ Okres od kwietnia 2020 do czerwca 2021 roku.

105 odpowiedzi



Wykres 15. Czy Pandemia COVID-19 wpłynęła na stosunek do inwestowania?

Źródło: opracowanie własne.

Wykres 16 przedstawia kierunek zmian strategii inwestowania respondentów w wyniku pandemii COVID-19, z którego wynika, że:

- 67,6% ankietowanych dokonało zmiany w swojej dotychczasowej strategii poprzez zwiększenie częstotliwości inwestowania;
- 11,8% respondentów nie zmieniło podejścia do inwestowania;
- 10,8% inwestorów odnotowało straty (pozbywając się zawartości portfela);
- 9,8% inwestorów zaprzestało dalszego inwestowania, zatrzymując jednak aktualne aktywa w oczekiwaniu na tzw. „lepsze czasy”.

102 odpowiedzi



Wykres 16. Sposób, w jaki pandemia COVID-19 wpłynęła na inwestora.

Źródło: opracowanie własne.

Okoliczności wskazane na wykresie 16 stały się powodem zmian dokonanych przez inwestorów podczas pandemii COVID-19. Analizując decyzje podjęte przez inwestorów, zauważyć można, że (wykres 17):

- 41,2% respondentów przeniósł część swoich aktywów do bardziej ryzykownych portfeli;
- 23,5% respondentów przeniósł swoje aktywa w „bardziej bezpieczne” inwestycje;
- 15,7% respondentów pozostało przy swoim dotychczasowym portfelu,;
- 5,9% respondentów pozbyło się zawartości portfela inwestycyjnego;
- 2,9% respondentów nie podjęło żadnych kroków (nie mieli świadomości ze zmienności rynku).

102 odpowiedzi

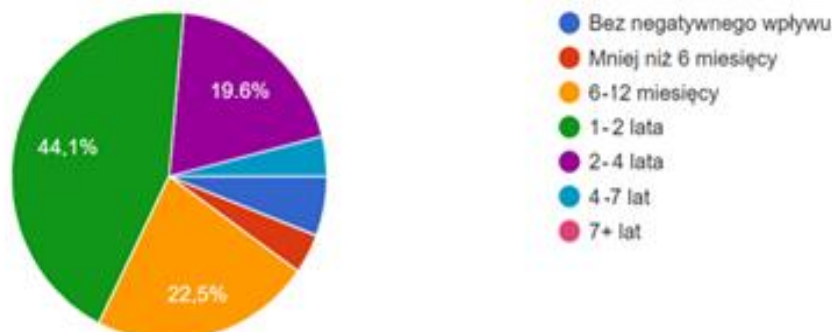


Wykres 17. Zmiany, jakie zostały dokonane przez inwestora podczas trwania pandemii COVID-19.
Źródło: opracowanie własne.

Inwestorzy zostali zapytani, ile – ich zdaniem – potrwa okres negatywnych skutków „pocovidowych” (wykres 18) i przyznać należy, że odpowiedzi nie należały do przygnębiających:

- 66,6% respondentów uznało, że okres ewentualnego wychodzenia z kryzysu potrwa od 6 miesięcy do 2 lat;
- 22,5% respondentów przewiduje okres wychodzenia z kryzysu powyżej 2 lat;
- 3,8% respondentów spojrzęło optymistycznie, uznając że mniej niż 6 miesięcy wystarczą, aby powrócić do „normalności”;
- 5,7% odczuło brak negatywnych skutków.

102 odpowiedzi

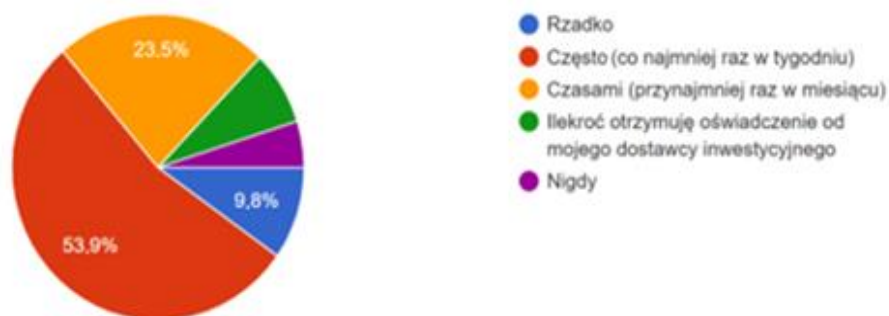


Wykres 18. Przewidywana długość trwania negatywnych skutków „pocovidowych”.
Źródło: opracowanie własne.

Wykresy 19 i 20 dotyczą częstotliwości „myślenia” o swoich inwestycjach (wykres 19 przed pandemią COVID-19, a wykres 20 w czasie pandemii COVID-19). Zauważyć można, że wraz z pojawieniem się pandemii COVID-19:

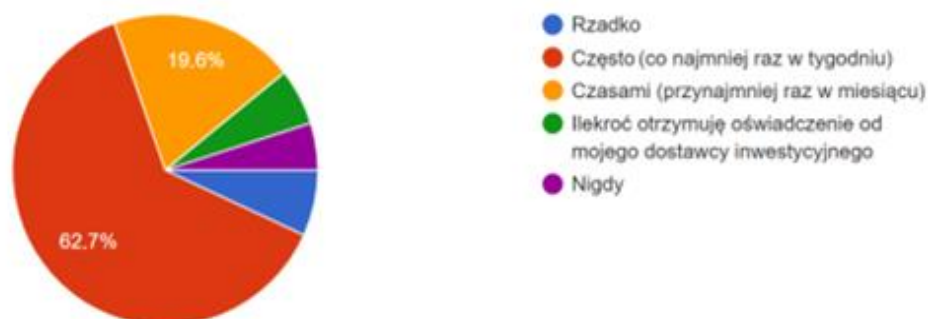
- zwiększył się odsetek odpowiedzi „często (co najmniej raz w tygodniu)” – z 53,9% do 62,7%;
- zmniejszył się odsetek pozostałych możliwości (czyli czasami, rzadko, nigdy);
- respondenci, którzy posiadają własnych doradców inwestycyjnych, decyzje o swoich inwestycjach pozostawiają w ich gestii.

102 odpowiedzi



Wykres 19. Częstotliwość „myślenia” o swoich inwestycjach przed pandemią COVID-19.
Źródło: opracowanie własne.

102 odpowiedzi

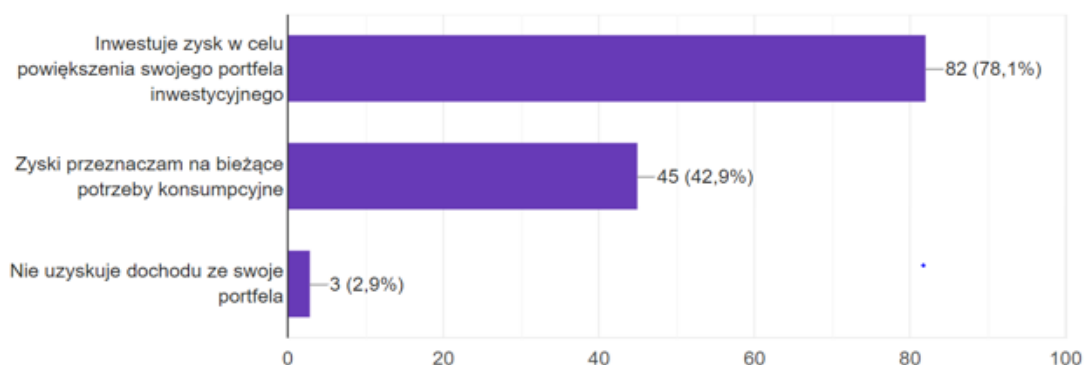


Wykres 20. Częstotliwość „myślenia” o swoich inwestycjach w czasie pandemii COVID-19.
Źródło: opracowanie własne.

Wykres 21 wskazuje na możliwości wykorzystywania dochodu z inwestycji przez respondentów na cele konsumpcyjne lub inwestycyjne:

- 78,1% respondentów wskazało, że uzyskane środki przeznaczy na cele inwestycyjne (np. zakup kolejnych papierów wartościowych);
- 42,9% respondentów uzyskane środki przeznaczy na potrzeby konsumpcyjne.

105 odpowiedzi



Wykres 21. Wykorzystanie dochodu z inwestycji przez respondentów.
Źródło: opracowanie własne.

Wykres 22 określa kierunek działania respondentów przy założeniu spadku wartości portfela inwestycyjnego np. o 20% (tzw. symulacja hipotetyczna). Zauważyć należy, że:

- 27,6% respondentów nie zmienia produktów, które posiada w swoim portfelu;
- 23,8% respondentów dokupi produktów, bo jego zdaniem to jego okazja;
- 21,9% respondentów zmienia produkty, które posiada w swoim portfelu;
- 19% respondentów wyprzedaje swój portfel i zawiesza inwestycje;
- 7,6% respondentów nie podejmuje decyzji.

105 odpowiedzi

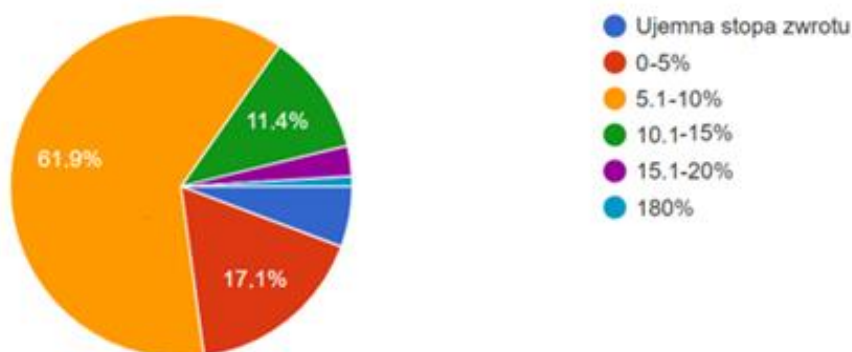


Wykres 22. Kierunek działania respondentów przy spadku wartości portfela inwestycyjnego np. o 20%.
Źródło: opracowanie własne.

Wykresy 23 i 24 określają średnią stopę zwrotu z inwestycji respondentów (wykres 23 przed pandemią COVID-19, a wykres 24 w czasie pandemii COVID-19). Porównując zyski respondentów w tych dwóch okresach, zauważyć należy:

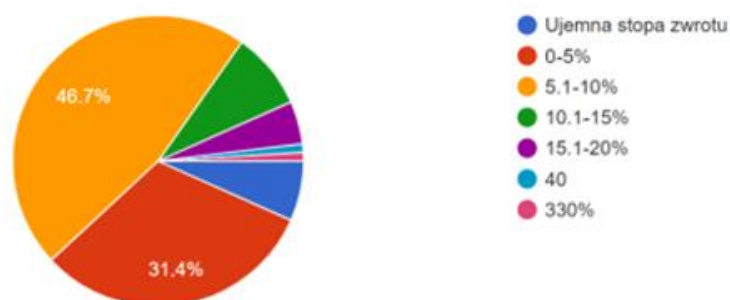
- wyraźny spadek stopy zwrotu w przedziale 5,1-10% z poziomu 61,9% (przed pandemią) do 46,7% (w czasie pandemii);
- w przedziale 0-5% poziom stopy zwrotu wykazał tendencję rosnącą z 17,1% (przed pandemią) do 31,4% (w czasie pandemii).

105 odpowiedzi



Wykres 23. Średnia stopa zwrotu z inwestycji respondentów przed pandemią COVID-19.
Źródło: opracowanie własne.

105 odpowiedzi

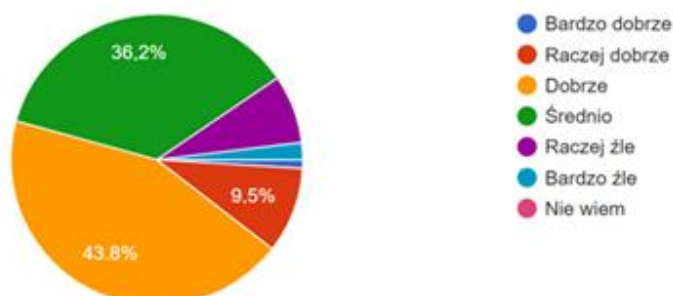


Wykres 24. Średnia stopa zwrotu z inwestycji respondentów w czasie pandemii COVID-19.
Źródło: opracowanie własne.

Ostatnie pytanie postawione w ankiecie określa poziom zadowolenia inwestorów z dokonanych inwestycji:

- 43,8% respondentów określiło swoją „grę” jako dobrą;
- 36,2% respondentów oceniło średnio swój poziom zadowolenia;
- 9,5% respondentów uznało swój wybór jako raczej dobry;
- 7,6% respondentów określiło swój wybór raczej jako zły;
- 1,9% respondentów oceniło swój wybór bardzo źle;
- 1% respondentów podsumowało swój wybór bardzo dobrze.

105 odpowiedzi



Wykres 25. Poziom zadowolenia inwestorów z dokonanych inwestycji.
Źródło: opracowanie własne.

Podsumowując powyższą analizę, zauważyć można, że główną motywacją do inwestycji była możliwość uzyskania dodatkowych funduszy (wykres 7). Według badanych, najlepszym sposobem był rynek finansowy. Określili poziom swojej wiedzy jako średniozaawansowany, a decyzje podejmowali głównie na podstawie własnych analiz i niekiedy z wykorzystaniem analizy technicznej albo portfelowej. Inwestycje byli skłonni zakończyć, gdy osiągnęła ona stopę zwrotu w przedziale 5-15%. Najczęściej spotykanym instrumentem w portfelu były akcje (wykres 12), których liczba wahała się między 35 a 70 (wykres 13). Poziom tolerancji ryzyka był średni, co oznaczać może, że inwestorów interesowałyby inwestycje raczej bezpieczne niż ryzykowne. Swoje portfele tworzyli na podstawie własnych doświadczeń i trendów giełdowych (wykresy 9 i 10). W przypadku osiągnięcia zysku inwestor dokonuje reinwestycji, a w razie poniesionej straty dokupuje produkty z nadzieją, że sytuacja na rynku się poprawi (wykres 22).

Prawie wszyscy inwestorzy odczuli skutki pandemii COVID-19 (wykres 15). Stworzyła im ona możliwość powiększenia swoich dochodów poprzez lokowanie funduszy w portfele o wyższym poziomie ryzyka (wykres 17). Optymistyczną jest wizja końca negatywnych skutków pandemii na rynku finansowym, gdyż według respondentów ma ona potrwać od 12 do 24 miesięcy. Zmiana trybu życia (lockdowny i restrykcje krajowe) umożliwiła ankietowanym częstsze zajmowanie się swoimi portfelami inwestycyjnymi. Swoją skuteczność ocenili jako dobrą, co daje nadzieję, że nie była to chwilowa „przygoda” na rynku finansowym, ale początek „długiej wyprawy”.

Bibliografia

- Bilski, J., Janicka, M., Miziołek, T. (2016). *Międzynarodowy system finansowy*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Czekaj, J. (2017). *Rynki, instrumenty i instytucje finansowe*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Dębski, W. (2021). *Rynek finansowy i jego mechanizmy*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Haan, J., Oosterlo, S., Schoemaker, D. (2015). *Financial Markets and Institutions: A European Perspective*. Cambridge University Press.
- Knepka, T. (2017). *Rola Europejskiego banku centralnego w zapewnieniu stabilności rynku finansowego Unii Europejskiej*. Warszawa: Instytut Wydawniczy EuroPrawo z o.o.
- Michalak, A. (2020). *Finansowanie inwestycji w teorii i praktyce*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Ostrowska, E. (2007). *Rynek kapitałowy*. Warszawa: PWE.
- Sopoćko, A. (2021). *Rynkowe instrumenty finansowe*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Thiel, S. (2010). *Rynek kapitałowy i terminowy*. Warszawa: Wydawnictwo CEDUR.