

Marek Drewiński

GIEŁDY TOWAROWE W POLSCE W PROCESIE GOSPODARCZEJ INTEGRACJI UNII EUROPEJSKIEJ

1. Wstęp

Giełdy towarowe stanowią najbardziej rozwinięte instytucje rynkowe współtworzące struktury gospodarcze w skali globalnej i regionalnej. Giełdy i powiązane z nimi rynki hurtowe mają też znaczny wpływ na rozwój i funkcjonowanie rynków krajowych i lokalnych. Jednocześnie widoczny jest silny związek ewolucji regionalnych struktur rynku wkomponowanych w proces integracji gospodarczej struktur wyższego rzędu, m.in. Unii Europejskiej.

Celem niniejszego artykułu jest próba przybliżenia stanu obecnego i perspektyw rozwoju giełd towarowych i rynków hurtowych w Polsce coraz silniej powiązanych z rynkami w krajach Unii. Ewolucję i funkcjonowanie giełd polskich pokazano na przykładzie najbardziej rozwiniętych – Warszawskiej Giełdy Towarowej i Giełdy Poznańskiej. W artykule poddano ocenie wpływ uwarunkowań ekonomicznych, prawnych, finansowych i infrastrukturalnych na efektywność funkcjonowania badanych rynków. Odwołując się m.in. do wyników badań ankietowych, sformułowano i oceniono alternatywne scenariusze rozwoju zorganizowanych rynków towarowych w Polsce. Scenariusze te uwzględniają procedury funkcjonowania giełd towarowych w krajach Unii i uwarunkowania współkształtujące proces integracji giełd polskich z tymi rynkami.

2. Giełdy towarowe i rynki hurtowe w Polsce po II wojnie światowej

Giełdy towarowo-pieniężne i powiązane z nimi rynki hurtowe, wzorowane na dominującym w XIX w. w Europie modelu kontynentalnym (znanym też jako niemiecki), funkcjonowały na ziemiach polskich w czasach zaborów – i później – w okresie międzywojennym. Reaktywowane na krótko po II wojnie światowej w 1950 r. zostały zlikwidowane w związku z tzw. bitwą o handel.

W latach 1956-1989 uczestnikami zagranicznych giełd towarowych były polskie przedsiębiorstwa handlu zagranicznego: interesy polskiego przemysłu miedziowego na londyńskiej LME reprezentowała CIE „Impexmetal”. Ponadto na rynku innych towarów działały CHZ „Rolimpex” (cukier, śruta sojowa) oraz PHZ „Agros” (ziarno kawowe i sojowe). Centrale te prowadziły działalność głównie pośredników, np. interesy PHZ „Agros” na giełdzie w Londynie reprezentowała spółka „Anglodal”.

Inicjatywa reaktywowania giełd towarowych i hurtu zorganizowanego w Polsce przypada na koniec lat osiemdziesiątych. Zainicjowany wówczas proces transformacji gospodarki sprzyjał powstawaniu nowych podmiotów pod nazwą giełd towarowych. W istocie były to organizacje zajmujące się handlem hurtowym, nastawione na zysk, działające w formie spółek z o.o. Brak podstawowych regulacji prawnych, finansowych, a przede wszystkim zasilenia kapitałowego spowodował, że w latach 1989-1991 liczba tych podmiotów zmalała z 40 do 29.

Rynki hurtowe współtworzą wraz z giełdami towarowymi strukturę tzw. rynków zorganizowanych, określaną także terminem instytucji rynkowych. Zważywszy na liczebność i skalę działania, swoim potencjałem, a zwłaszcza skalą obrotów, przewyższają podmioty określane, często niepoprawnie, giełdami.

Początek lat dziewięćdziesiątych nie przyniósł istotnych zmian w funkcjonowaniu handlu hurtowego. Pierwszy program budowy sieci rynków hurtowych i giełd rolnych powstał w Ministerstwie Rolnictwa i Gospodarki Żywnościowej w 1994 r. Zakładał on utworzenie pięciu rynków hurtowych. W 1996 r. został zatwierdzony program budowy centralnej giełdy towarowej w Warszawie, trzech giełd regionalnych oraz sieci ponadregionalnych, regionalnych i lokalnych rynków hurtowych (w tym także przygranicznych). W programie określono poziom finansowania rynków hurtowych ze środków publicznych oraz zaangażowanie budżetu państwa w nakładach na rozbudowę infrastruktury. Program przewidywał też, że uzupełnieniem sieci będą rynki lokalne jako forma pośrednia między rynkiem hurtowym a handlem targowiskowym. W praktyce oznaczało to tworzenie licznych spółek cywilnych aportem gruntów wniesionych przez Agencję Własności Rolnej Skarbu Państwa, majątkiem Agencji Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa oraz Agencji Rynku Rolnego. Z czasem zyskali na znaczeniu inni udziałowcy – samorządy, producenci, banki i osoby fizyczne. Brak jednoznacznych regulacji spowodował jednak, że głównym udziałowcem rynku hurtowego pozostał Skarb Państwa [Janusiewicz 1998].

W obydwu programach przyjęto błędne założenie, że środki publiczne, wspierające budowę sieci rynków hurtowych poprzez zaangażowanie rolników, samorządów i instytucji finansowych, utworzą z nich podmiot skutecznie konkurujący z targowiskami miejskimi. Tymczasem, według raportu NIK z 1999 r., pięć z 22 skontrolowanych spółek zrealizowało założenia programu, a tylko dwie przyniosły zyski. Z różnych względów (m.in. żywiołowy rozwój hipermarketów, niekorzystna struktura agrywna polskiego rolnictwa, bałagan legislacyjny) lata 1996-2000 to okres wyraźnego zahamowania rozwoju rynków zorganizowanych.

Istotne znaczenie dla reaktywowania tych rynków miało przyjęcie w marcu 1999 r. rządowego programu rozwoju rynków hurtowych i Warszawskiej Giełdy Towarowej. Dopelnieniem procedury legislacyjnej było przyjęcie Ustawy o giełdach towarowych z 26 października 2000 r. [Janusiewicz 1998].

Ustawa ta już w momencie jej uchwalenia była spóźniona i w wielu miejscach niedopracowana legislacyjnie, ale mimo to odgrywała istotną rolę w procesie rozwoju instytucji rynkowych, także w sposób sprzyjający integracji z gospodarką „starej” Unii Europejskiej. Wobec jednak widocznych niedostatków ustawy podjęto kolejną próbę „ratowania” programu z 1999 r. poprzez tworzenie tzw. grup producenckich. Działania te wspierały kolejne ustawy z 2001 r. o grupach producentów i ich związkach, ustawa z 16 listopada o domach skladowych oraz zmiany kodeksu cywilnego i kodeksu postępowania cywilnego. Wprowadzone rozwiązanie jest oceniane na ogół pozytywnie [Trzeciński 1999]. Podkreśla się zwłaszcza znaczenie regionalnych tradycji produkcji i związków kooperacyjnych tych grup z otoczeniem. Koncepcja opierała się na zawieraniu wieloletnich umów kontraktacyjnych (np. w sektorze owocowo-warzywnym) oraz udzielaniu kredytów celowych na kwalifikowany materiał siewny, środki ochrony roślin itp., społecznych przez producentów przyszłymi dostawcami surowca. W przyjętych rozwiązaniach upatruje się też możliwości ich adaptacji do wymagań handlu giełdowego.

Ostatnie lata (2002-2005) były okresem niewielkiego, ale stabilnego, rozwoju rynków hurtowych. Wzrosła ich liczba, choć niektóre także zostały zlikwidowane. Zauważalny jest postęp w zakresie organizacji i techniki handlu, a zwłaszcza unowocześnienia infrastruktury.

3. Charakterystyka wybranych polskich giełd towarowych

Zgodnie z zapisem ustawy z 2000 r. do giełd towarowych można zaliczyć podmioty spełniające następujące wymogi formalne: wykorzystanie transakcji nierzezywistych, posługiwanie się instrumentami pochodnymi, prowadzenie transakcji na parkiecie, prowadzenie współpracy z biurami maklerskimi oraz ciągłe dążenie do doskonalenia standaryzacji obrotów. W 2001 r. wymogi określone w ustawie spełniały: Warszawska Giełda Towarowa (WGT) oraz Giełda Poznańska (GP), a częściowo także Wschodnia Giełda Towarowa w Lublinie i Olsztyńska Giełda Towarowa. Giełdy te, poza Warszawską GT, zostały w 2001 r. rozwiązane i przekształcone w towarowe domy maklerskie, które także nie spełniały niektórych wymogów, m.in. posiadania kapitału akcyjnego w wysokości 3 mln zł [Jerzak 2003].

Większość podmiotów funkcjonujących przez pewien czas pod szyldem „giełda” planuje kontynuowanie działalności jedynie na poziomie rynków hurtowych, o czym świadczą inwestycje dokonywane w rozbudowę hal sprzedażowych, magazynów czy porzucanie określenia giełda – np. BGT od marca 2003 r. zmieniła nazwę na Beskidzki Hurt Towarowy. Z tych też względów w celu przybliżenia czytelnikowi stanu obecnego i perspektyw rozwoju polskich giełd towarowych posłużono się przykładem Giełdy Poznańskiej (GP) i Warszawskiej Giełdy Towarowej (WGT).

Giełda Poznańska

Giełda Poznańska, nawiązująca do tradycji Giełdy Płodów Rolnych, działającej w latach 1921-1939, powstała w lipcu 1991 r. Jej założycielami były przedsiębiorstwa związane z rynkiem rolno-spożywczym w Wielkopolsce, a późniejsi akcjonariusze to firmy handlowe, produkcyjne i biura maklerskie. Według stanu z 2001 r. liczba akcjonariuszy wynosi 29, a kapitał akcyjny – 2 785 000 zł [www.gpsa...].

Przez cały okres funkcjonowania giełdy dominowały na niej transakcje rzeczywiste, choć równocześnie giełda ta jako pierwsza w Polsce wprowadziła transakcje opcyjnie (od 1995 r.) i transakcje *futures* (od 1998 r.). Podczas pierwszej w Polsce emisji w czerwcu 1995 r. wystawiono 100 opcji, a we wrześniu – 200 opcji sprzedażowych na półtusze wieprzowe. Wszystkie opcje zostały sprzedane, a jedna z emisji (z terminem realizacji 7 lipca 1997 r.) przyniosła 40-krotny zysk w stosunku do zainwestowanego kapitału początkowego [Krawiec, Krawiec 2002].

W 1998 r. na Giełdzie Poznańskiej uruchomiono rynek kontraktów *futures* najpierw na pszenicę konsumpcyjną, a rok później – na żywiec wołowy. Giełda Poznańska prowadziła także działalność edukacyjną – założyła w roku 1994 wraz ze służącą temu celowi Wielkopolską Fundacją Żywnościową Centrum Kształcenia Maklerów Giełd Towarowych. Oprócz tego, wchodziła w skład *Association of Futures Markets* z siedzibą w Budapeszcie. Stowarzyszenie to obejmuje wymieniające się doświadczeniami giełdy z Europy Środkowej i Wschodniej [Chojnacki 2004].

W 1999 r. rozwój giełdy uległ zahamowaniu, wkrótce zostały zawieszone operacje terminowe, a giełda została zamknięta. Jako najważniejsze przyczyny likwidacji Giełdy Poznańskiej wymienia się:

- interwencyjne działania Agencji Rynku Rolnego przed żniwami w 1999 r.,
- trudności z nawiązaniem współpracy z biurami maklerskimi spełniającymi wymogi ustawy,
- trudności z wprowadzaniem elektronicznego systemu składania ofert za pośrednictwem Internetu (takie działania wcześniej podjęła Warszawska Giełda Towarowa).

W rezultacie giełda definitywnie zrezygnowała z prowadzenia operacji giełdowych i skupiła się na informacyjnej obsłudze przetargów oraz pośrednictwie w obrocie handlowym [Adamczyk 2002].

Warszawska Giełda Towarowa (WGT)

Warszawska Giełda Towarowa (WGT) jest najmłodsza i największa pod względem wartości zainwestowanego kapitału giełdą w kraju. WGT SA została powołana do życia 25 lipca 1995 r. przez Fundację na rzecz Rozwoju Giełdy Zbożowo-Paszej oraz kilkadziesiąt podmiotów fizycznych i prawnych.

Pierwszym etapem jej działalności było zorganizowanie handlu na rynku gotówkowym towarów rolnych. Obrót towarowy rzeczywisty rozpoczął się w 1995 r.

i miał być etapem przejściowym na drodze do uruchomienia kontraktów terminowych. W 1997 r. opracowano i udostępniono klientom opcje towarowe. Obejmowały one pszenicę, żyto, kukurydzę, półtusze wieprzowe i ćwierci wołowe.

Od 20 stycznia 1999 r. rozpoczął się handel na rynku kontraktów *futures*. Pierwsze kontrakty obejmowały handel dolarami amerykańskimi, markami niemieckimi, pszenicą spożywczą i paszową. W lutym tego samego roku giełda uruchomiła kontrakty terminowe na stopy procentowe, a w kwietniu 1999 r. w ramach *futures* rozpoczęto sprzedawać na niej żywiec wieprzowy [Krawiec, Krawiec 2002].

W wyniku wprowadzenia w sierpniu 2001 r. sprzedaży towarów w ramach internetowej platformy handlu WGT stała się największą komercyjną elektroniczną platformą handlu w Polsce, na której w styczniu 2003 r. obroty przekroczyły 1 mld zł. Możliwość handlu przez Internet miała również pozytywny efekt na wzrost zainteresowania rynkiem instrumentów pochodnych wprowadzonych do obrotu przez WGT. Dzięki temu giełda wprowadziła wiele nowych produktów giełdowych. Najważniejsze z nich to opcje na kontrakty *futures*.

Obecnie rynek giełdy jest podzielony na trzy sektory:

- walutowy,
- krótkoterminowych stóp procentowych,
- towarowy.

Instrumenty sektora walutowego to:

- kontrakty terminowe na USD/PLN (\$10,000),
- opcje na kontrakty terminowe USD/PLN
- kontrakty terminowe na EUR/PLN (10,000 euro),
- opcje na kontrakty terminowe EUR/PLN,
- kontrakty terminowe na CHF/PLN (CHF 10,000),
- opcje na kontrakty terminowe CHF/PLN,
- kontrakty terminowe na EUR/USD (\$ 10,000),
- opcje na kontrakty terminowe EUR/USD.

Instrumenty sektora krótkoterminowego stóp procentowych to:

- kontrakty terminowe Wibor 90,
- kontrakty terminowe Wibor 30.

W sektorze towarowym można wyodrębnić następujące kontrakty:

- kontrakty terminowe na pszenicę konsumpcyjną,
- kontrakty terminowe na pszenicę paszową,
- kontrakty terminowe na żywiec wieprzowy,
- kontrakty gotówkowe (*spot*)¹.

W wyniku zainicjowanego w październiku 2000 r. procesu prywatyzacji 98% kapitału akcyjnego jest w posiadaniu prywatnych udziałowców.

Obecnie obrót towarowy prowadzony przez giełdę przyjmuje formę przetargów organizowanych przez Agencję Rynku Rolnego. Ponadto działanie giełdy zbli-

¹ Od jesieni 2002 r. wprowadzono także kontrakty *futures* na obligacje 2-, 5- i 10-letnie.

za ją do giełd pieniężnych, ze względu na rozwinięty handel kontraktami terminowymi na waluty. Giełda ma duże trudności ze znalezieniem odpowiedniej liczby domów maklerskich, z którymi mogłaby współpracować. Warto również zauważyć, że sztuczne ustabilizowanie cen na rynku przez ARR spowodowało brak obrotu nierzeczywistego w zakresie towarów rolniczych [[http://www/wgt...](http://www.wgt...)].

Zasady funkcjonowania WGT SA zostały zawarte w regulaminie giełdy, zatwierdzonym przez radę nadzorczą 16 listopada 1995 r., wraz z kolejnymi poprawkami. Jest to dokument składający się z dziesięciu rozdziałów (części)².

Część pierwsza to postanowienia ogólne i ustalenia formalne dotyczące m.in. używanych terminów. Określa również obowiązki uczestników obrotu, wymienia komisje działające przy WGT oraz reguluje dopuszczanie towarów i kontraktów do obrotu. Zarząd może ustalać standardy jakościowe towarów przyjmowane do obrotu oraz przyjmować specyfikacje towarowe. Specyfikacja towarowa powinna obejmować rodzaje towarów dopuszczonych do obrotu, wymagania jakościowe, minimalne jednostki transakcyjne, zasady dostawy i zasady zabezpieczenia wykonywania dostaw.

W tej części regulaminu zostały określone warunki kontraktu:

- rodzaj kontraktu,
- cechy kontraktu, z uwzględnieniem specyfiki instrumentu bazowego,
- dopuszczalne miesiące dostawy bądź rozliczenia,
- warunki dostawy bądź rozliczenia,
- harmonogram obrotu, w tym ostatni dzień obrotu,
- sposób ustalania dopuszczalnych cen wykonania,
- datę wygasania opcji.

Część druga regulaminu giełdy reguluje prawa i obowiązki uczestników transakcji. Jak stanowi regulamin, status członka giełdy przysługuje każdemu akcjonariuszowi WGT SA. Członkowie mają prawo do zawierania transakcji w imieniu osób trzecich i na rachunek własny za pośrednictwem licencjonowanego brokera. Członek giełdy może się ubiegać o status publicznego członka WGT, co uprawnia go do zawierania transakcji w imieniu własnym i na rachunek podmiotów trzecich na rynku kontraktów oraz w imieniu i na rachunek podmiotów trzecich na rynku towarów, a także do wykonywania za pośrednictwem maklerów czynności maklerskich. W imieniu publicznego członka WGT transakcje zawierane są przez licencjonowanych brokerów. Ponadto zarząd może podjąć decyzję o przyznaniu prawa miejsca, które jest prawem zbywalnym i może być przedmiotem dzierżawienia. O trybie przyznawania, zbywania i dzierżawienia prawa miejsca decyduje zarząd.

W tej części regulamin określa także wymagania finansowe i organizacyjne członków-uczestników transakcji oraz procedury związane z ubieganiem się o status członka rozliczającego. W dalszej części rozdziału są zawarte także regulacje

² Według stanu prawnego z 26 marca 2004 r.

dotyczące działalności maklerskiej i brokerskiej. Precyzyjnie określone zostały również czynności maklerskie.

Część trzecia omawianego regulaminu dotyczy zasad obrotu giełdowego. Określa ona czas trwania sesji, harmonogram obrotów dla poszczególnych towarów i kontraktów oraz zasady uczestnictwa w sesji pracowników parkietu. Dla innych upoważnionych osób oraz oficjalnych gości zostały określone odmienne warunki zawierania kontraktów oraz warunki ich poprawności. Szczegółowo określono zasady zawierania transakcji terminowych. Sprecyzowano i uzupełniono, w stosunku do pierwotnych zapisów w regulaminie z 1995 r., zasady systemu rejestracji zleceń oraz zasady informacji rynkowej.

Rozdział IV regulaminu zawiera procedury regulacji transakcji giełdowych (rynek walutowy, rynek krótkoterminowych stóp procentowych oraz sektor towarowy). W stosunku do ustawy z 1995 r. znacznie uściślono zasady i warunki zawierania transakcji terminowych i obowiązujące procedury handlu. Nowym rozwiązaniem jest dopuszczenie zamiany kontraktów terminowych na instrument bazowy, zwanej dalej EFC (*exchange-for-commodity*), dokonanej pomiędzy członkami WGT. W kolejnym V rozdziale zdefiniowano warunki transakcji towarowych: ogólne zasady zawierania transakcji, rodzaje transakcji i warunki zleceń.

Należy podkreślić, że przyjęte regulacje obrotu w znacznym stopniu przybliżają procedury obowiązujące na WGT do rozwiązań obowiązujących w UE, a także na rynku amerykańskim.

Duży wpływ na dostosowanie handlu na WGT do standardów obowiązujących w UE mają też kolejne ustalenia (rozdz. VI-X regulaminu), dotyczące procedur nadzwyczajnych, zwyczajów handlowych, rozstrzygania sporów oraz procedury pobierania opłat.

Można zatem twierdzić, że rozwiązania legislacyjne raczej sprzyjają dostosowaniu procedur handlu giełdowego do rozwiązań unijnych. Istotne bariery, także natury pozaekonomicznej, mają charakter bardziej ogólny, właściwy dla uwarunkowań rozwoju całej gospodarki.

4. Uwarunkowania i perspektywy rozwoju rynków towarowych w Polsce

Według rządowego raportu struktura polskiego rynku rolnego, odnoszona do krajów „starej” Unii, jest szczegółna m.in. pod względem tak istotnych czynników, jak: odsetek zatrudnionych w rolnictwie, jego rozdrobnienie, niska wydajność i poziom oczekiwań roszczeniowych obciążających budżet państwa [*Rolnictwo... 2002*].

Przemiany polskiego rolnictwa, zainicjowane przez proces transformacji polskiej gospodarki, pozwoliły odnotować kilka istotnych tendencji [Szopa 2002]:

- spadek popytu na produkty rolne pochodzenia krajowego, wynikający z ogólnego pogorszenia się i zróżnicowania sytuacji majątkowej społeczeństwa w

związku z przekształceniami oraz napływem konkurencyjnych towarów zagranicznych,

- radykalna zmiana relacji cenowych na niekorzyść rolników (tzw. wskaźnik nożyc cen wyniósł: w 1990 r. – 49,5; w 1991 r. – 74,8; w latach 1996-1997 – ok. 95; w roku 1998 – 92,3, co było efektem walki z inflacją prowadzonej w dużym stopniu bez liczenia się z położeniem rolników,
- zmniejszenie się wykorzystania zasobów rolnictwa (środków trwałych, ziemi, a zwłaszcza pracy), które zyskało rolę amortyzatora problemów pracy,
- spadek poziomu wsparcia rolnictwa ze środków publicznych, obliczany przez ODCE syntetyczny wskaźnik wsparcia (PSE), niski na przełomie lat osiemdziesiątych i dziewięćdziesiątych (5 do 10), od 1992 r. zaczął wzrastać i kształtuje się na poziomie ok. 20, podczas gdy w UE wynosi ponad 40,
- niski udział rolnictwa w społecznych funduszach spożycia przy wyliczeniu wskazującym, że rolnicy jako $\frac{1}{4}$ ogółu ludności korzystali zaledwie z $\frac{1}{7}$ tych funduszy [*Agricultural...* 1998].

Proces wstąpienia Polski do Unii, formalnie zakończony w maju 2004 r., sprzyjał zahamowaniu, a nawet odwróceniu tych tendencji, choć opinie co do ich trwałości nie są jednoznaczne.

Kolejna kwestia to pośrednictwo rynkowe. Istotne dla omawianych problemów rozdrobnienie rolnictwa jest bezpośrednią przyczyną słabości hurtu pierwotnego, co oznacza obniżenie jakości świadczonych usług oraz obniżenie udziału producenta w końcowej cenie produktu [Papuga 1994]. Istotny wpływ na funkcjonowanie i rozwój rynków towarowych wywiera Agencja Rynku Rolnego.

Jest to organizacja rządowa powołana do realizacji interwencyjnej polityki państwowej na mocy ustawy z 7 czerwca 1990 r. (DzU 1997 nr 142). W zapisie ustawy jako cel nadrzędny wskazano działania na rzecz stabilizacji rynku produktów rolnych i żywnościowych. Zadania te uszczegóławiają kolejne artykuły ustawy, wskazując na potrzebę tworzenia i rozwoju giełd towarowych i rynków hurtowych. Podejmowane przez agencję działania raczej utrudniały rozwój tych form handlu. Najistotniejszą barierę stanowił (co najmniej wadliwy), system dopłat kompensacyjnych do skupionego zboża, wspierający wzrost produkcji mimo niskiej jakości. Dopłaty kompensacyjne stosowane z Unii nie mają związku z liczbą sprzedanych produktów, ich wysokość wiąże się raczej z powierzchnią upraw, liczebnością stada i in. [Drewiński 1999]. Wreszcie, co także istotne dla perspektyw rozwoju giełd i rynków hurtowych, działania agencji utrwalają niewłaściwą strukturę kanałów dystrybucji. Wynika to ze swobodnego konfliktu interesów. Z jednej strony agencja jest znacznie zaangażowana kapitałowo w organizację własnej infrastruktury, a z drugiej podejmuje często interwencje koniunkturalne niemające uzasadnienia ekonomicznego.

Determinanty rozwoju rynków zorganizowanych wyznaczają zarówno ograniczenia, jak i stymulanty „tkwiące” w nich samych. Do ważniejszych ograniczeń zalicza się m.in.:

- silniejszy niż w większości krajów „starej” Unii wpływ sezonowości i cykliczności produkcji rolnej; czynnik ten oddziałuje dwójako: sezonowość produkcji stanowi barierę w handlu giełdowym wobec braku odpowiedniej sieci licencjonowanych magazynów spełniających standardy unijne, po wtóre wpływa na strukturę dochodów wiejskich, a tym samym – na ograniczone możliwości zaangażowania kapitałowego w handel na rynkach zorganizowanych;
- brak dostatecznej podaży zbóż, ziemniaków, mięsa i innych produktów w standardach i ilościach zapewniających ciągłość obrotów giełdowych;
- brak systemu informacji rynkowej dostosowanej do oczekiwań producentów rolnych (informacje ogólnie dostępne są raczej przydatne dla pośredników).

Do najważniejszych zalet handlu giełdowego i hurtowego należą [Drewiński 1997]:

- stabilizacja cen poprzez ograniczenie wpływu czynników koniunkturalnych,
- organizowanie działań rynku poprzez ustalanie jednolitych reguł i standardów prowadzenia handlu,
- wprowadzenie mechanizmów rozstrzygania sporów, rozliczania transakcji i płatności zobowiązań,
- ograniczanie liczby pośrednich ogniw obrotu.

Podstawowe znaczenie dla regulacji obrotu giełdowego ma wspomniana ustawa z 26 października 2000 r., uzupełniona o przepisy dotyczące także handlu hurtowego. Główne obszary działania giełd regulowane ustawą to:

- 1) podstawy prawne i finansowe funkcjonowania giełd,
- 2) regulacje dotyczące funkcjonowania biur maklerskich,
- 3) regulacje dotyczące organizacji i techniki handlu.

Ad 1. W ocenie wartości prawnej ustawy przeważają wnioski negatywne. Ocenę pozytywną daje się, w pewnym uproszczeniu, sprowadzić do stwierdzenia: „dobrze, że ustawa została w końcu uchwalona”. Mimo licznych niedostatków, o których dalej mowa, była ostatnią szansą „cywilizacji” obrotu giełdowego w stopniu przybliżającym nas do standardów unijnych. Podstawowy zarzut w omawianym obszarze dotyczy braku precyzyjnych regulacji zasad funkcjonowania izb obrachunkowych (rozliczeniowych) afiliowanych przy poszczególnych giełdach. Brak precyzji dotyczy zarówno wysokości, jak i trybu pobierania zabezpieczeń zawieranych transakcji. Osłabia to pozycję izby jako gwaranta prawidłowego i terminowego rozliczania kontraktów, a tym samym bezpieczeństwo inwestorów.

Barierą rozwoju rynków hurtowych jest brak regulacji zapewniających ich konkurencyjność targowiskami miejskimi. Zarówno w regulacjach ustawowych, jak i w praktyce złamano dwie, konsekwentnie przestrzegane w Unii zasady: po pierwsze – giełdy i składy hurtowe budowano w Polsce za kredyty komercyjne, które musieli później spłacać użytkownicy, a po drugie – otwierając nowy rynek, nie zamykano starego [Naszkowska 2002]. Problemy konkurencyjności rynków hurtowych w Polsce zostały rozmaicie rozwiązane (Poznań, Warszawa), zawsze jednak z naruszeniem interesów właścicieli targowisk.

Ad 2. Funkcjonowanie biur maklerskich reguluje rozporządzenie Rady Ministrów z 22 stycznia 2002 r., określające minimalną wielkość środków własnych domu maklerskiego. Rozporządzenie podaje (art. 2, ust. 1), że środki na prowadzenie działalności związanej z nabywaniem i sprzedażą towarów giełdowych muszą wynosić co najmniej 3 200 tys. zł. Dodatkowo wymagany jest tzw. kapitał netto, który tworzą kapitały własne domu maklerskiego, pomniejszone o sumy pożyczek, kaucji i aktywów o niskiej płynności. Minimalna wysokość tego kapitału to 150 tys. zł.

Barierą rozwoju biur maklerskich jest wymóg posiadania 500 tys. zł jako warunku przekształcenia się w spółkę akcyjną. Status spółki jest z kolei warunkiem ubiegania się o licencję dającą prawo działania giełdom i domom maklerskim na warunkach określonych ustawą. Ponadto giełdy organizujące obrót płodami rolnymi, aby uzyskać licencję, muszą mieć akredytowanych przynajmniej 6 licencjonowanych domów maklerskich. Do września 2002 r. do Komisji Papierów Wartościowych i Giełd nie wpłynęło ani jedno podanie o licencję, co oznacza działanie niezgodne w ustawą [Sielanko 2002]. Z kolei domy maklerskie w celu zalegalizowania swojej działalności przekształciły się w domy handlowe lub tzw. towarowe domy maklerskie. Wprowadzenie poprzez nowelizację ustawy 18-miesięcznego okresu dostosowawczego (na 1 stycznia 2004 r.) nie wywołało oczekiwanych efektów.

Ad 3. Zasady organizacji handlu giełdowego w Polsce od początku podlegały licznym zmianom na zasadzie prób i błędów. Ogólną tendencją w latach 1990-1995 była rosnąca liczba cotygodniowych sesji i wydłużanie godzin handlu (zazwyczaj 8⁰⁰-15⁰⁰). W tych latach podjęto też pierwsze próby standaryzacji towarów (żywności, paliwa itp.) dopuszczonych do obrotu, wycofując jednocześnie towary, które nie poddawały się standaryzacji. Przyjęte rozwiązania były w części wymuszone sytuacją polskiego rolnictwa (niska wydajność, zróżnicowana jakość produktów, słabo rozwinięta sieć magazynów itp.). Handel giełdowy i na rynkach hurtowych ograniczał się w tym okresie do transakcji kasowych i tzw. sukcesywnych, co oznaczało odbiór towaru i płatność – odpowiednio – w ciągu dwóch lub 30 dni roboczych od daty zawarcia transakcji.

Korzystając m.in. z doświadczeń giełd UE, w 1966 r. na Giełdzie Poznańskiej przeprowadzono transakcje opcyjnie na żywiec wołowy. Do kontraktów opcyjnych wrócono później na Warszawskiej Giełdzie Towarowej i wprowadzono też transakcje dostawcze (*forward*). W kolejnych latach porządkowano pracę biur maklerskich, często w związku z naruszeniem procedur giełdowych. Do najbardziej spektakularnych można zaliczyć decyzje obniżające prowizje maklerskie (z 10 do ok. 0,5% w latach 1995-2002) pobierane od wartości zrealizowanej transakcji. W procesie ewolucji polskich giełd i rynków hurtowych można także odnotować pozytywne zjawiska, m.in. próby dostosowania istniejących rozwiązań do standardów europejskich (np. giełda zbożowa w Hanowerze, londyńska LME). Można także oczekiwać znaczących efektów działalności szkoleniowej podjętej w Polsce przez pracowników największej giełdy towarowej świata – Chicago Board of Trade.

Dotychczasowe badania dotyczące funkcjonowania i rozwoju giełd towarowych i rynku hurtowego w Polsce miały głównie charakter teoretyczny i odwoływały się do materiałów empirycznych odnoszących się do giełd amerykańskich bądź źródeł dotyczących rynków UE. Jedynie w nielicznych pracach [Chojnacki 2004; Janusiewicz 1998] podjęto próby oceny wybranych giełd bądź uwarunkowań ich funkcjonowania (np. działalność biur maklerskich). Uzyskane przez ich autorów wyniki trudno porównywać, dotyczą bowiem różnych okresów (odpowiednio lat 1990-1995 i 1996-2000), choć okres objęty badaniem nie jest precyzyjnie określony. Wspomniane tu ograniczenia, a także fakt, że badaniem objęto osoby zaangażowane w obsługę różnych giełd, czynią wszelkie uogólnienia dość ryzykownymi. Jednak w kilku kwestiach należy odnotować dużą zgodność wyrażanych opinii [Drewiński 1997].

1. Ankietowani maklerzy dość zgodnie oceniają, że giełdy, a ściślej, obsługujące je biura obrachunkowe nie gwarantują bezpieczeństwa finansowego inwestorów.

2. Jednocześnie, co pozostaje w sprzeczności z opinią przytoczoną w pkt 1, pozytywnie jest oceniane formalne funkcjonowanie giełd, nieodbiegające od standardów międzynarodowych.

3. Panuje przekonanie, że większość inwestorów – zarówno na giełdach, jak i w handlu hurtowym – jest zainteresowana przede wszystkim transakcjami rzeczywistymi (gotówkowymi) bądź zabezpieczającymi, niewymagającymi większego zaangażowania własnych środków. Jednocześnie nikt nie jest zainteresowany opcjami i kontraktami terminowymi tłumaczy się m.in. brakiem wiedzy dotyczącej istoty tych transakcji.

4. Inne, dość często wymieniane bariery rozwoju giełd to brak odpowiedniej infrastruktury okolicy giełdowej i efektywnych systemów informacyjnych.

5. Ankietowani maklerzy podkreślają także niespójność przepisów regulujących ich działalność, a także restrykcyjny charakter dotyczący finansowych regulacji ich działalności. Tym większe zdziwienie może budzić opinia, że polskie giełdy, a zwłaszcza Warszawska Giełda Towarowa, rozwijają się dobrze, a związani z nimi maklerzy nie zamierzają rezygnować ze swojej pracy.

Podjęta w niniejszym artykule analiza uwarunkowań rozwoju giełd towarowych i rynków hurtowych w Polsce oraz dająca się przewidzieć ich ewolucja pozwalają, w moim przekonaniu, na zarysowanie możliwych wariantów (scenariuszy) rozwojowych tych rynków.

1. Formułując hipotezę, że rynek wspierany przez działania i instytucje rządowe wyczerpał swoje możliwości rozwojowe, można oczekiwać stopniowej likwidacji giełd towarowych (ich liczba istotnie, systematycznie spada) bądź ich degradacji do roli sieci hurtu, a hurtu – odpowiednio – do poziomu ucywilizowanych targowisk. Wobec jeszcze innych, przekonujących argumentów scenariusz taki wydaje się prawdopodobny. Można twierdzić, że sprawy już zbyt daleko zašły. Podjęte wysiłki legislacyjne, działania edukacyjne, „umiarkowanie” atrak-

cyjne doświadczenia Warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych, rozbudowa infrastruktury i wreszcie – konsekwencje przystąpienia do Unii sugerują raczej odrzucenie tak radykalnego wariantu.

2. Kolejny scenariusz – kreślony zapewne pod wrażeniem procesu integracji z Unią – zakłada najpierw utrzymanie tylko jednej z giełd (przy równocześnie radykalnym zmniejszeniu liczby rynków hurtowych) i włączenie tej giełdy, np. Warszawskiej Giełdy Towarowej, w struktury pokrewnej bądź bliskiej geograficznie (np. Giełda Zbożowa w Hanowerze) giełdy „unijnej”. Koncepcja wygląda logicznie z jednym zastrzeżeniem: prezentowany scenariusz odzwierciedla typową dla naszego rolnictwa (i nie tylko) tęsknotę za kimś, kto przejmie i rozwiąże nasze problemy. Dotychczas żadna z giełd zagranicznych takich pomysłów nie zgłaszała.

3. Trzeci wariant (scenariusz), za którym się opowiadam, to koncepcja handlu giełdowego i podjęcie wysiłków na rzecz utrzymania jednej giełdy, najwyżej dwóch giełd (Warszawskiej Giełdy Towarowej i, ewentualnie, Giełdy Poznańskiej). Uwzględniając podstawowe uwarunkowania, taka giełda miałaby szansę stać się lokalnym w skali Unii, ale potrzebnym centrum handlu. Można też oczekiwać, że przy spełnieniu licznych warunków (rozbudowa infrastruktury, integracja z unijnym systemem informacji giełdowej, dostosowanie procedur legislacyjnych do standardów unijnych i in.) powstałyby w dalszej perspektywie realne szanse rozwoju takiej giełdy.

Literatura

- Adamczyk W., *Giełda Poznańska znalazła swoje miejsce*, „Prawo i Gospodarka”, 30.07.2002, za pośrednictwem witryny internetowej www.gpsa.com.pl.
- Agricultural Situation and Prospects in the Central and Eastern Countries-Poland*, European Commission, Brussels 1998.
- Chojnacki P., *Ekonomiczne warunki rozwoju giełd towarowych w Polsce*, Wrocław 2004.
- Drewniński M., *Giełdy towarowe*, PWE, Warszawa 1997.
- Drewniński M., *Problems of Trade Globalisation and Standardisation in the European Union and the Development of Market Institutions In Poland (The Example of Commodity Exchange)*, [w:] *Business and Economic Development in Central and Eastern Europe. Implications for Economic Integration into Wider Europe Proceedings of the International Conference*, UMK, Toruń 1999.
- Janusiewicz M., *Rola i funkcjonowanie giełd towarowych na rynku rolno-spożywczym w Polsce w latach 1989-1995*, rozprawa doktorska, AE, Poznań 1998, maszynopis.
- Jerzak M.A., *Dylematy i stracone szanse Giełdy Towarowej w Poznaniu*, „Rynek Terminowy” 2003 nr 2.
- Krawiec B., Krawiec M., *Opcje na giełdach towarowych w Polsce*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Naszkowska K., *Dlaczego interes nie kwitnie: handel rolno-spożywczy*, „Gazeta Wyborcza” 2002 nr 89.
- Papuga J., *Usunąć pośrednika – o organizacji obrotu towarami rolno-spożywczymi*, „Rolnictwo” 1999 nr 4.
- Rolnictwo i gospodarka żywnościowa w Polsce w aspekcie integracji z Unią Europejską*, Ministerstwo Rozwoju Rolnictwa i Wsi, Warszawa 2002.
- Sielanko A., *Czy giełdy towarowe znikną z rynku*, „Rzeczpospolita”, 20 września 2002.

Szopa B., *Ewolucja dochodów ludności rolniczej w Polsce*, [w:] *Gospodarka Polski na przełomie wieków*, PTE, Kraków 2002.

Trzeciecki M., *Grupy producencie – tezy do ekspertyzy*, „Nowe Życie Gospodarcze” 1999 nr 40.

www.gpsa.com.pl.

<http://www.wgt.com.pl>.

COMMODITY EXCHANGE IN POLAND AND INTEGRATIONS PROCESS IN THE EUROPEAN UNION (THE EXAMPLE OF COMMODITY MARKETS)

Summary

The paper is an attempt of bringing close some problems of organization and functioning the market institutions in integration process in the European Union. Thanks to their importance in the international trade, commodity exchange will have in this matter a particular part to play.

The purpose of this paper is thus evaluation of the present state of commodity exchanges in Poland as projected against the background of experiences gathered during the operation of commodity exchanges in the member countries of the European Community.

Finally, the required reconstructing directions of Polish commodity exchanges are given, which will favour a fast integration of Polish economy into the structures of the European Union.

Marek Drewniński – prof. dr hab. w Katedrze Badań Procesów Usługowych Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.