

Rynek kapitałowy > W piątek początek konferencji Izby Domów Maklerskich.

# Bez dobrej strategii rynek czeka stagnacja

Przemysław Tychmanowicz  
przemyslaw.tychmanowicz@parkiet.com

Rynek kapitałowy czeka na swoją strategię rozwoju. Napisano i powiedziano o niej niemal wszystko, jednak tak naprawdę dopiero teraz słowa zaczynają przeradzać się w czyny. Droga do stworzenia dokumentu, który wyznaczałby kierunki rozwoju, jest jednak długa i wyboista. Trzeba będzie bowiem pogodzić interesy różnych środowisk. Pocięszające jest, że przynajmniej publicznie deklarują one, że rozwój rynku kapitałowego powinien być nadrzędnym celem wszystkich. Czy nie jest to tylko gra na pokaz? Co tak naprawdę powinno się znaleźć w strategii i co dzięki niej możemy zyskać?

- Dalszy rozwój rynku kapitałowego w Polsce to konieczność, nie wybór, ze względu na potrzeby kapitałowe polskiej gospodarki. Rynek kapitałowy to źródło budowania kapitałów własnych przedsiębiorstw na cele rozwojowe. Pogodzenie interesów różnych środowisk

## Jakie powinny być główne założenia do strategii?

- stworzenie ułatwień dla małych i średnich spółek w pozyskiwaniu kapitału z rynku kapitałowego
- określenie roli **Gieldy Papierów Wartościowych** w strukturze rynku kapitałowego
- sprawny i skuteczny nadzór – nadanie KNF uprawnień prokuratorskich
- wyodrębnienie sądów specjalizujących się w przestępstwach na rynku kapitałowym
- zachęty podatkowe wspierające oszczędzanie na przyszłość, w szczególności w ramach trzeciego filara

w ramach strategii jest możliwe, o ile będzie to strategia rządowa, w której rząd wyznacza cele strategicznie dla kraju – mówi Waldemar Markiewicz, prezes **Izby Domów Maklerskich**.

- Nadrzędnym celem strategii powinna być budowa wartości polskiego rynku kapitałowego w dobie rosnącej konkurencji zagranicznej, w tym określenie zakresu har-

monizacji międzynarodowej oraz utrzymania krajowych rozwiązań pod kątem sprostania konkurencji zagranicznej. Po drugie – budowa silnej bazy inwestorów i pośredników w Polsce. I po trzecie – sposoby stymulowania budowy wartości obecnych emitentów na **GPW** oraz ułatwienia w dostępie MŚP do pozyskania kapitału giełdowego. Rynek kapitałowy powinien przede

wszystkim służyć polskiej gospodarce – dodaje z kolei Iwona Sroka, prezes KDPW. Mirosław Kachniewski, prezes SEG, podkreśla, że aby stworzyć strategię, trzeba jasno określić najważniejsze kierunki działań. – Chodzi np. o skalę funkcjonowania rynku (krajowy czy międzynarodowy), charakteru instytucji infrastrukturalnych (for profit czy non profit) i głównego nurtu budowania

przewagi konkurencyjnej (jakość czy koszt) – tłumaczy.

Prace nad strategią ruszyły. W tym celu została m.in. reaktywowana Rada Rozwoju Rynku Finansowego. Wyodrębniła ona siedem obszarów, które mają być poddane szczegółowej analizie. – Trzeba się skoncentrować na opracowaniu sensownego programu działań spójnych z programem strategii rządowych, a w szczególności ze strategią innowacyjności i efektywności gospodarki. I moim zdaniem prace idą właśnie w tym kierunku. Bo nie chodzi o kolejny dokument, ale o konkretne cele i stworzenie warunków ich realizacji – uważa Adam Maciejewski, prezes **GPW**.

Czy uczestnicy rynku schowają do kieszeni swoje ambicje i wspólnie stworzą strategię rynku kapitałowego? Być może odpowiedź na to pytanie poznamy po konferencji **Izby Domów Maklerskich**, która rozpoczyna się w piątek w Bukowinie Tatrzańskiej.

# Strategia rynku, czyli czyja?

**Rynek kapitałowy** > Rozpoczęły się prace nad stworzeniem strategii dla rynku kapitałowego. Czy uda się przy tym pogodzić rozbieżne interesy różnych środowisk?

**Przemysław Tychmanowicz**  
przemyslaw.tychmanowicz@parkiet.com

O tym, jak trudno jest pogodzić interes różnych grup związanych z rynkiem kapitałowym, przekonał się niejednokrotnie choćby na przykładzie **domów maklerskich** i **GPW**. Cały czas toczy się między nimi zażarta dyskusja na temat opłat giełdowych i na razie nic nie wskazuje na to, aby w najbliższym czasie doszło do porozumienia. A trzeba pamiętać, że zarówno **GPW**, KDPW, jak i krajowa branża **domów maklerskich** są ważnymi elementami całego rynku kapitałowego.

## Określenie celu

– Najistotniejszym punktem wyjścia przy tworzeniu strategii, między innymi ze względu na istnienie potencjalnych konfliktów interesów pomię-

dzy różnymi uczestnikami tego rynku, jest zrozumienie, gdzie jesteśmy i do jakiego modelu powinniśmy zmierzać – mówi Iwona Sroka, prezes KDPW. W podobnym tonie wypowiada się Mirosław Kachniewski, prezes Stowarzyszenia Emitentów Giełdowych.

– Przy opracowywaniu strategii nieuchronnie pojawią się problemy wynikające ze sprzeczności interesów poszczególnych uczestników rynku. Dlatego kluczowe jest uprzednie określenie celu strategicznego, który byłby niekontrowersyjny, przez wszystkich akceptowany. Celem takim może być np. dążenie do stworzenia rynku kapitałowego, który w jeszcze bardziej efektywny sposób pośredniczyłby pomiędzy inwestorami a emitentami, przyczyniając się w ten sposób do przyspieszenia wzrostu gospodarczego naszego kraju – podkreśla. I wydaje się, że przy-



FOT. W. KOMPALA

**Iwona Sroka, prezes KDPW, oraz Adam Maciejewski, szef warszawskiej giełdy**

najmniej w tej kwestii panuje zgodność. – Nie chodzi o kolejny dokument, ale o konkretne cele i stworzenie warunków realizacji. Chodzi o cele gospodarcze, społeczne i oczywiście te związane z rynkiem kapitałowym, który ma wspomagać rozwój gospodarczy i wpływać na kształtowanie pożądaných



FOT. K. SKŁODOWSKI

zachowań społecznych – mówi prezes warszawskiej giełdy Adam Maciejewski.

## Czas na pracę

Podstawowe pytanie brzmi jednak, jak to osiągnąć? Ostatnio Rada Rozwoju Rynku Finansowego wyodrębniła ob-

szary, nad którymi mają się pochylić uczestnicy rynku. Wśród nich znalazły się takie tematy, jak: infrastruktura rynku, sprawozdawczość finansowa oraz podatki, długoterminowe papiery dłużne, transparentność i bezpieczeństwo, długoterminowe oszczędzanie, czy też kwestie zachęty dla emitentów. – W ciągu pół roku będziemy chcieli przedstawić inicjatywy legislacyjne, które będą implementować rozwiązania z konkretnych obszarów – mówił podczas debaty PAP Wojciech Kowalczyk, wiceminister finansów. W pracach mają brać udział: MF, MSP, **Izba Domów Maklerskich**, KDPW, KNF, NBP oraz **GPW**.

– Koncentrujemy się w szczególności na działaniach, które mogą obniżyć koszty funkcjonowania rynku, zwiększyć zainteresowanie prywatnych przedsiębiorców ofertą publicznego rynku kapitałowego oraz skłonić inwestorów

do konwersji oszczędności w pracujący kapitał, zasilający gospodarkę – mówi Maciejewski.

Iwona Sroka podkreśla z kolei, że jeżeli chodzi o działania podejmowane przez poszczególne podmioty funkcjonujące na naszym rynku, w tym organizatora obrotu, i infrastrukturę posttransakcyjną, należy przede wszystkim rozpatrywać je pod kątem skutków biznesowych dla polskiego rynku.

– A zatem wpływ na budowanie skali działania, zwiększanie bazy produktów, bazy uczestników rynku, w tym wzmocnienie rodzimego kapitału, potencjał do optymalizacji kosztów i zatrzymywania w kraju kompetencji, poziom jakościowy i standardy obowiązujące na innych rynkach, ochrona naszego rynku przed ułatwieniami w dostępie dla paneuropejskich instytucji i rozszerzaniem ich stref wpływów – wylicza Iwona Sroka.