



# Wyższa Szkoła Bankowa we Wrocławiu

KURS UZUPEŁNIAJĄCY

na studiach II stopnia

dla studentów będących absolwentami  
kierunków niepokrewnych dla kierunku  
Finanse i Rachunkowość

MODUŁ: FINANSE

Temat 2

AUTOR: DR JOANNA WIEPROW

[joanna.wieprow@wsb.wroclaw.pl](mailto:joanna.wieprow@wsb.wroclaw.pl)

## 2. Rynki finansowe – podstawowe zagadnienia

### 2.1. Rynek finansowy – pojęcie i klasyfikacja

**Rynek to ogół zamierzonych i zrealizowanych transakcji kupna-sprzedaży oraz warunków, na jakich są one proponowane i dokonywane.**

**Rynki finansowe** to rynki, na których przedmiotem obrotu są instrumenty finansowe.

**Instrument finansowy**, zgodnie z Ustawą o rachunkowości<sup>1</sup>, jest to kontrakt pomiędzy dwiema lub więcej stronami wywołujący u jednej strony różnego typu aktywów finansowych zaś u drugiej strony zobowiązań finansowych. Instrumenty finansowe stanowią: papiery wartościowe oraz instrumenty niebędące papierami wartościowymi.

**Papier wartościowy to dokument stwierdzający istnienie określonego prawa majątkowego w taki sposób, że bez posiadania tego dokumentu nie można wykonywać tego prawa, a przeniesienie własności tego dokumentu powoduje przeniesienie również tego prawa.**

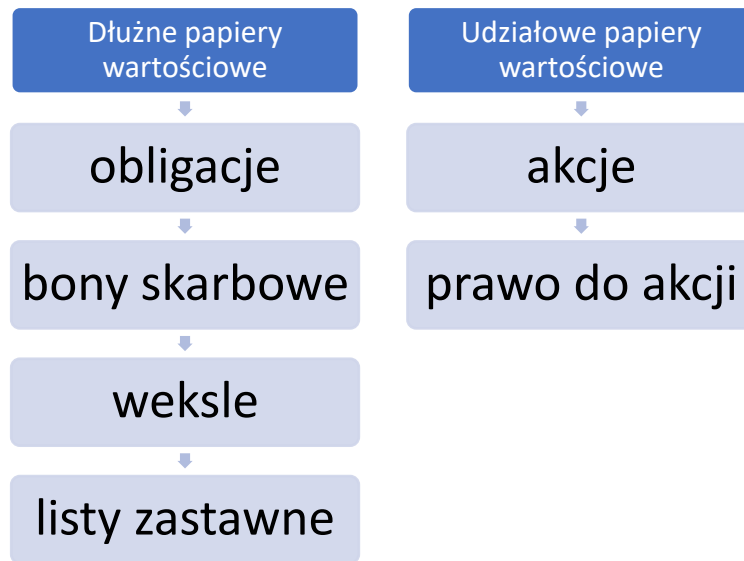
**Do papierów wartościowych** należą m.in.: akcje, prawa poboru, prawa do akcji, obligacje, certyfikaty inwestycyjne, warranty subskrypcyjne, ETF, kwity depozytowe. Do instrumentów finansowych niebędących papierami wartościowymi zalicza się m.in.: instrumenty pochodne (opcje, kontrakty terminowe, swap), certyfikaty strukturyzowane (ETP), kontrakty na różnice (CFD) oraz tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania (fundusze inwestycyjne). Ze względu na rodzaj praw zawartych w papierach wartościowych można podzielić je na:<sup>2</sup>

- dłużne papiery wartościowe - dotyczą sytuacji, w której ich emitent zgadza się, aby płacić inwestorowi odsetki, a także zwrócić pożyczoną kwotę w określonym czasie (bardzo często moment ten nazywany jest terminem zapadalności lub wymagalności); przykładem tego rodzaju instrumentów finansowych mogą być bony skarbowe lub obligacje;
- udziałowe papiery wartościowe - w ich przypadku emitent pozyskuje kapitał od inwestora w zamian za udziały, czyli współwłasność w przedsięwzięciu gospodarczym,

<sup>1</sup> Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości. Dz. U. 1994 nr 121 poz. 591.

<sup>2</sup> Czekaj J.(red.), *Rynki, instrumenty i instytucje finansowe*, PWN, Warszawa, 2008, s. 3-4.

którego przykładem jest spółka akcyjna; dodatkowo, inwestor nabywając akcje, zyskuje prawo do udziału w zyskach, którym jest dywidenda.



Rys. 2.1. Dłużne i udziałowe papiery wartościowe – przykłady

Źródło: opracowanie własne.

Rynki finansowe można sklasyfikować przy zastosowaniu różnych kryteriów. Biorąc pod uwagę rodzaj instrumentu finansowego, będącego przedmiotem obrotu, można wyodrębnić:<sup>3</sup>

- rynek pieniężny,
- rynek kapitałowy,
- rynek walutowy,
- rynek instrumentów pochodnych.

Według kryterium podmiotu oferującego instrumenty finansowe, występują:

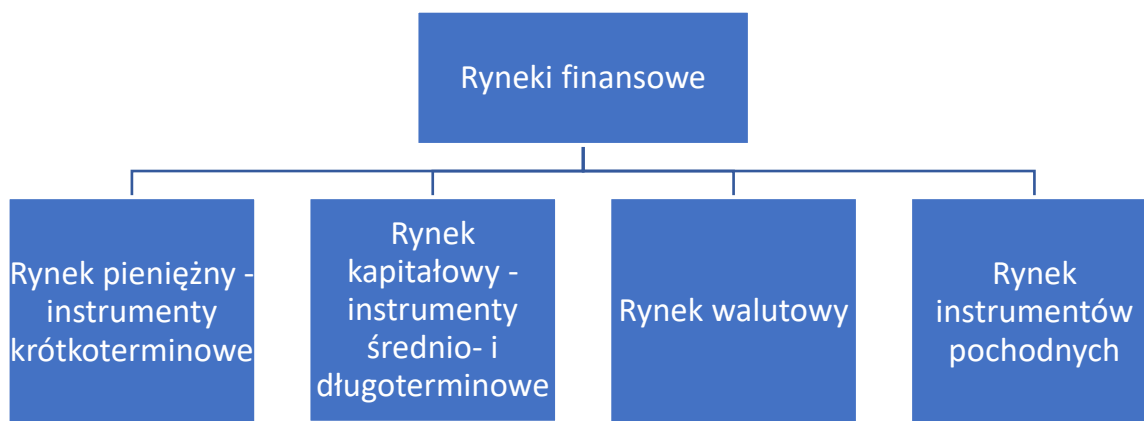
- rynek pierwotny,
- rynek wtórny.

Trzeci podział opiera się na kryterium dostępności oferowanych instrumentów dla potencjalnych inwestorów oraz zakresie ochrony ich interesów. Można tu wyróżnić:

- rynek publiczny,
- rynek prywatny.

---

<sup>3</sup> Ibidem, 10-16.



Rys. 2.2. Podział rynków finansowych według kryterium instrumentu finansowego

Źródło: opracowanie własne

**Rynek pieniężny** jest to rynek, na którym dokonuje się obrotu krótkoterminowymi instrumentami finansowymi o pierwotnym terminie wykupu poniżej 1 roku. Przedmiotem obrotu są krótkoterminowe kredyty i lokaty międzybankowe oraz papiery dłużne o terminie zapadalności krótszym niż rok. Celem prowadzenia transakcji na rynku pieniężnym jest kształtowanie płynności finansowej dużych podmiotów gospodarczych – banków, ubezpieczycieli, przedsiębiorstw i państwa. Do instrumentów rynku pieniężnego w Polsce zalicza się przede wszystkim bony skarbowe, bony pieniężne, krótkoterminowe papiery dłużne przedsiębiorstw oraz pożyczki i depozyty na międzybankowym rynku pieniężnym o różnym terminie zapadalności od natychmiastowych O/N (na noc) do 1Y (jednoroczne), certyfikaty depozytowe.

**Rynek kapitałowy** można zdefiniować jako rynek kapitałów średnio- i długoterminowych, na którym kapitał jest lokowany i pozyskiwany poprzez emisję instrumentów finansowych o terminie trwania dłuższym niż jeden rok.<sup>4</sup> Główną funkcją rynku kapitałowego jest mobilizacja kapitałów długoterminowych dla finansowania inwestycji w sferze realnej gospodarki.

➤ *Rynek kapitałowy – prezentacja*

<https://www.nbportal.pl/wiedza/prezentacje/charakterystyka-ryнку-kapitałowego>

Na rynku kapitałowym funkcjonują trzy główne **podmioty**, a zalicza się do nich:<sup>5</sup>

A. Instytucje finansowe:

- banki centralne i komercyjne,

<sup>4</sup> Ibidem, s. 11.

<sup>5</sup> Dmowski A., Prokopowicz D., *Rynki finansowe*, Difin, Warszawa, 2010. s. 97.

- fundusze emerytalne,
  - fundusze inwestycyjne,
  - towarzystwa ubezpieczeniowe,
  - kupcy działający samodzielnie (we własnym imieniu i na własny rachunek);
- B. Instytucje wspierające i prowadzące handel papierami wartościowymi, jak również nadzorujące rynek:
- domy maklerskie,
  - doradcy inwestycyjni,
  - publiczne rynki giełdowe,
  - animatorzy rynku,
  - Komisja Nadzoru Finansowego,
  - Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych;
- C. Indywidualni inwestorzy:
- osoby fizyczne, które bezpośrednio inwestują swoje środki pieniężne na rynku kapitałowym.

**Rynek walutowy** to rynek, na którym można dokonać wymiany waluty jednego kraju na walutę innego kraju.<sup>6</sup>

**Rynek instrumentów pochodnych**, czyli instrumentów, których wartość zależy od wartości innych aktywów, na które te instrumenty zostały wystawione. Aktywa, na które te instrumenty zostały wystawione, nazywają się instrumentami bazowymi (podstawowymi). Do instrumentów pochodnych należą: opcje, kontrakty *forward*, kontrakty *futures*, swapy, warranty. Umożliwiają one inwestorom zakup lub sprzedaż aktywów bazowych w przyszłości, po cenie ustalonej w momencie wystawienia instrumentu.<sup>7</sup> Instrumentem bazowym może być: fizycznie istniejący instrument finansowy, taki jak akcja, obligacja czy waluta, ceny towarów, poziom stóp procentowych, indeksy cen. Nierzadko zdarza się jednak, iż za instrument podstawowy przyjmuje się indeks pochodzący z rynku finansowego – przykładem jest WIG20 – indeks Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Stosowanie instrumentów pochodnych ma trzy podstawowe cele:<sup>8</sup>

- zabezpieczanie przed ryzykiem (czasem stosowany jest angielski zwrot: *hedging*),
- spekulacja,

<sup>6</sup> Czekaj J.(red.), *Rynki, instrumenty...*, op. cit., s.13.

<sup>7</sup> Ibidem, s. 13.

<sup>8</sup> Jajuga K., *Akcje i instrumenty pochodne*, wydane przez KNF, Warszawa 2009, s.5.

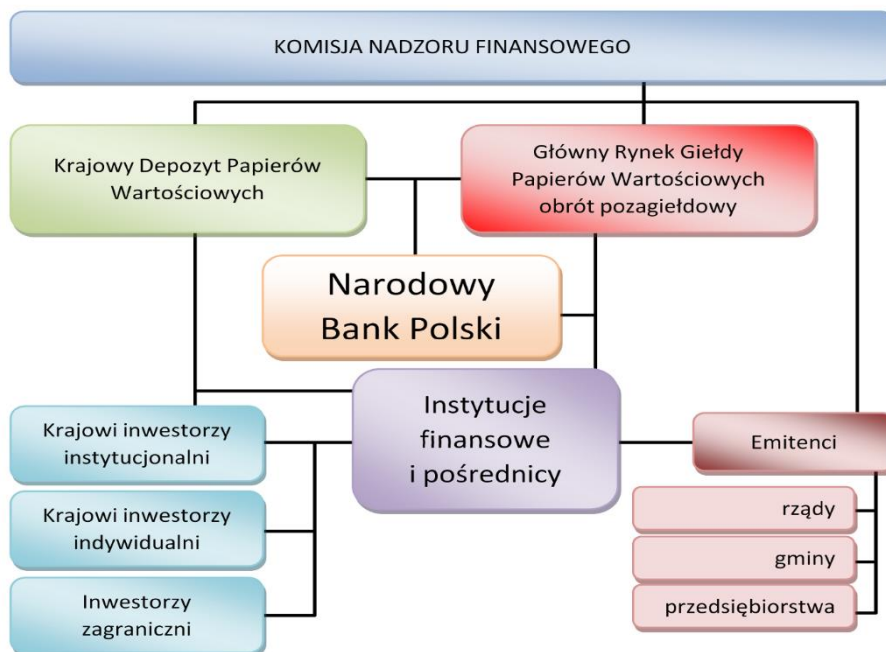
- arbitraż.

**Rynek pierwotny** to rynek, na którym emitent papieru wartościowego sprzedaje go pierwszemu nabywcy (inwestorowi). W następstwie takiej transakcji następuje przepływ kapitału od podmiotu dysponującego nadwyżkami oszczędności do podmiotu poszukującego kapitału, a więc realizowana jest główna funkcja rynku kapitałowego.

**Rynek wtórny** obejmuje natomiast transakcje, w których stronami są dwaj kolejni nabywcy papieru wartościowego. Na tym segmencie rynku kapitałowego nie następuje przepływ kapitału od podmiotów nadwyżkowych do podmiotów deficytowych. Jednak istnienie efektywnego rynku wtórnego jest niezbędne dla zapewnienia płynności rynku kapitałowego. Rynek wtórny dzieli się na rynek regulowany, nadzorowany przez KNF, i rynek nieregulowany, niepodlegający nadzorowi KNF. Rynek regulowany można podzielić na segmenty:

- giełdowy – gdzie handel papierami wartościowymi odbywa się na giełdzie (w Polsce jest to Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie);
- pozagiełdowy – tzw. *over-the-counter market* (OTC market), dzielony dalej na: segment regulowany i segment nieregulowany.

Na rynku nieregulowanym wyróżnia się m.in. alternatywne systemy obrotu, organizowane przez firmę inwestycyjną lub spółkę prowadzącą rynek regulowany.



Rys. 2.3. Struktura rynku kapitałowego w Polsce

Źródło: [https://zasobyip2.ore.edu.pl/uploads/publications/44e33f66b612afab5cfe9bbd9acaad54\\_/3-instytucje-rynkowe/3-5-gielda-papierow-wartosciowych/index.html](https://zasobyip2.ore.edu.pl/uploads/publications/44e33f66b612afab5cfe9bbd9acaad54_/3-instytucje-rynkowe/3-5-gielda-papierow-wartosciowych/index.html) (dostęp: 26.05.2022).

## 2.2. Charakterystyka instrumentów finansowych

Najważniejszymi instrumentami finansowymi, w które można inwestować, są:<sup>9</sup>

- depozyty bankowe w walucie krajowej,
- depozyty bankowe w walucie zagranicznej,
- bony skarbowe i inne instrumenty rynku pieniężnego,
- obligacje,
- akcje,
- certyfikaty inwestycyjne,
- jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych,
- instrumenty pochodne,
- ETF,
- produkty strukturyzowane.

**Depozyt bankowy** jest to ogólna nazwa inwestycji finansowej, polegającej na powierzeniu środków finansowych bankowi przez inwestora (zwanego depozytariuszem) na pewien okres. Często w odniesieniu do depozytu stosowana jest również nazwa lokata bankowa. Depozyt bankowy oznacza zaciągnięcie długu przez bank u depozytariusza. Najważniejsze cechy depozytu bankowego:

- okres umowy to okres, na który depozytariusz powierza środki bankowi; wyróżnia się lokaty terminowe (na przykład 3 miesiące, 6 miesięcy, rok) oraz depozyty a vista, w których umowa jest na czas nieoznaczony; przy lokatach terminowych po upływie okresu umowy z reguły jest ona automatycznie przedłużana na następny okres, jeśli depozytariusz nie wyda bankowi innej dyspozycji,
- oprocentowanie jest to stopa procentowa (podawana w skali rocznej), określająca odsetki od depozytu, które otrzymuje depozytariusz. Z jednej strony, determinuje ona stopę dochodu depozytariusza, z drugiej określa koszt długu, jaki zaciąga bank u depozytariusza,
- okres kapitalizacji to okres, po upływie którego odsetki, które narosły, doliczane są do depozytu, a zatem podlegają oprocentowaniu, co zwiększa dochód,
- stałe bądź zmienne oprocentowanie;

---

<sup>9</sup> Jajuga K., *Depozyty i instrumenty rynku pieniężnego*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, KNF, Warszawa 2006, s.8.

– naliczanie odsetek w przypadku niedotrzymania terminu umowy przez depozytariusza, jest to istotne, gdy depozytariusz z pewnych powodów musi zerwać umowę dotyczącą depozytu terminowego przed upływem jej okresu, i w związku z tym ponosi się konsekwencje w postaci zmniejszenia odsetek bądź ich nieotrzymania.

**Bony skarbowe** to krótkoterminowe papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa na okres od 1 do 90 dni lub od 1 do 52 tygodni. Ich celem jest pokrycie bieżących potrzeb płatniczych. Są to podstawowe instrumenty finansowe rynku pieniężnego o dużej płynności, których termin wymagalności nie może przekraczać roku. Bony skarbowe są emitowane zazwyczaj w dużych nominałach i biorą udział w transakcji na tzw. rynku blokowym (hurtowym). Nie mają one formy dokumentu i są rejestrowane na rachunkach bonów i kontach depozytowych bonów, które są prowadzone w ramach Rejestru.

**Obligacje** to papiery wartościowe, w którym emitent jest dłużnikiem nabywcy obligacji (obligatariusza) i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia – zwrotu pożyczki wraz z odsetkami. Inaczej jest to forma pożyczki udzielona emitentowi przez nabywcę obligacji. Ze względu na emitenta obligacje można podzielić na:

- obligacje skarbowe,
- obligacje komunalne,
- obligacje przedsiębiorstw (korporacyjne).

#### obligacje skarbowe

Emitentem jest Skarb Państwa, pozyskany kapitał jest wykorzystywany na potrzeby finansowania deficytu budżetowego.

#### obligacje komunalne

Emitentem są miasta lub gminy, pozyskany kapitał służy na finansowanie inwestycji użyteczności publicznej.

#### obligacje korporacyjne

Emitentem są przedsiębiorstwa, pozyskany kapitał wykorzystywany jest na inwestycje.

Rys. 2.4. Rodzaje i charakterystyka obligacji ze względu na kryterium emitenta

Źródło: opracowanie własne.



Ze względu na oprocentowanie obligacje dzielimy na:<sup>10</sup>

- obligacje o stałym oprocentowaniu,
- obligacje o zmiennym oprocentowaniu,
- obligacje zerokuponowe,
- obligacje indeksowane.

Obligacja o stałym oprocentowaniu to taka, w której oprocentowanie jest stałe i znane. Pozwala to na dokładne określenie wszystkich płatności z tytułu posiadania obligacji już w momencie jej zakupu.

Obligacja o zmiennym oprocentowaniu to taka, w której oprocentowanie zmienia się w kolejnych terminach płatności odsetek. Oprocentowanie to jest zależne od pewnej stopy odniesienia (stopy referencyjnej). Jako stopę referencyjną najczęściej przyjmuje się przeciętną stopę oprocentowania kredytów na rynku międzybankowym. W Polsce jest to stopa WIBOR (*Warsaw Inter Bank Offered Rate*). Przy tym do obliczeń przyjmuje się stopę dotyczącą okresu zgodnego z okresem płatności odsetek. Jeśli zatem na przykład odsetki płacone są co pół roku, wówczas przyjmuje się 6-miesięczną stopę WIBOR. Inną możliwością – niż stopa oprocentowania kredytów na rynku międzybankowym – jest przyjęcie stopy rentowności bonów skarbowych o długości do terminu wykupu zgodnej z częstotliwością płatności odsetek.

Obligacja zerokuponowa to taka, w której nie występuje oprocentowanie. Obligatariusz w terminie wykupu otrzymuje sumę równą wartości nominalnej. Taka obligacja sprzedawana jest poniżej wartości nominalnej. W takiej sytuacji stosowany jest termin: „sprzedaż z dyskontem”.

Obligacja indeksowana to specyficzny rodzaj obligacji. W zasadzie jest to obligacja o zmiennym oprocentowaniu. Jednak tutaj oprocentowanie za dany okres zależy od stopy inflacji, a więc charakterystyki makroekonomicznej, nie zaś od stopy notowanej na rynku finansowym. W tym przypadku są dwie możliwości określania odsetek: na podstawie stopy inflacji w okresie poprzedzającym okres odsetkowy – wtedy oprocentowanie jest znane; na podstawie stopy inflacji w okresie odsetkowym – wtedy oprocentowanie nie jest znane.

**Akcje** to papiery wartościowe dające prawo posiadaczowi do udziału (współwłasności) w spółce akcyjnej, która je wyemitowała. Podmiot (osoba), który nabywa akcje zostaje jej akcjonariuszem, co oznacza, że jest współwłaścicielem majątku spółki i ma określone prawa:<sup>11</sup>

- prawo głosu na walnym zgromadzeniu,

---

<sup>10</sup> Jajuga K., *Obligacje*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, KNF, Warszawa 2006, s. 6.

<sup>11</sup> Jajuga K., *Akcje i instrumenty pochodne*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, KNF, Warszawa 2006, s.8.

- prawo do dywidendy, inaczej: prawo do udziału w zyskach spółki,
- prawo do udziału w masie likwidacyjnej,
- prawo poboru, czyli prawo do zakupu akcji nowej emisji.

Biorąc pod uwagę uprawnienia akcjonariuszy, wyróżniamy:

- akcje zwykłe – każdy posiadacz akcji ma takie same prawa z niej wynikające. Dają one swym właścicielom takie prawa jak prawo do uczestniczenia w walnym zgromadzeniu akcjonariuszy wraz z prawem głosu, prawo do dywidendy, prawo poboru czy prawo do podziału majątku spółki w razie jej likwidacji; akcje zwykłe reprezentują ułamkową własność kapitału akcyjnego i mogą być przedmiotem obrotu na giełdzie.
- akcje uprzywilejowane – posiadacz akcji może z tytułu jej posiadania otrzymywać pewne przywileje; przywilejowanie akcjonariusza, który posiada takie akcje, może dotyczyć trzech kwestii: akcje uprzywilejowane co do głosu – posiadacz takiej akcji ma prawo do więcej niż jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy (w polskim prawie do dwóch głosów); akcje uprzywilejowane co do dywidendy – posiadacz takiej akcji ma prawo do stałej wielkości dywidendy; akcje uprzywilejowane co do udziału w masie likwidacyjnej – posiadacz takiej akcji ma pierwszeństwo (przed posiadaczami akcji zwykłych) do udziału w masie likwidacyjnej.

Czasem różne rodzaje uprzywilejowania mogą być łączone.

**Fundusz inwestycyjny** jest podmiotem zbiorowego inwestowania. Każdy inwestor może zdecydować się na uczestnictwo w funduszu inwestycyjnym. Dokonuje to poprzez: zakup jednostki uczestnictwa – w przypadku otwartego funduszu inwestycyjnego; zakup certyfikatu inwestycyjnego – w przypadku zamkniętego funduszu inwestycyjnego. Zadaniem funduszu inwestycyjnego jest inwestowanie powierzonych mu środków. Dwie zalety funduszu inwestycyjnego, które nie występują w przypadku indywidualnego inwestowania to:

- efekt skali,
- efekt profesjonalizmu.

Efekt skali oznacza, że poprzez zgromadzenie środków wielu inwestorów w jednym funduszu jest możliwość inwestowania w instrumenty finansowe o dużej wartości. Na zainwestowanie dużych sum z reguły nie stać drobnych inwestorów. Poprzez uczestnictwo w funduszu inwestycyjnym, który inwestuje w takie instrumenty, drobny inwestor może stać się posiadaczem „części” tego instrumentu. Efekt profesjonalizmu wynika z tego, że zarządzający funduszami inwestycyjnymi zajmują się zawodowo tą działalnością, posiadają w tej dziedzinie wiedzę, dostęp do specjalistycznych informacji oraz możliwość poświęcenia na tę działalność

dużo czasu. Oznacza to, że potencjalnie mogą oni osiągnąć lepsze wyniki w inwestowaniu w porównaniu z inwestorami indywidualnymi. W Polsce działalność funduszy inwestycyjnych regulowana jest Ustawą o funduszach inwestycyjnych<sup>12</sup>. W myśl tej ustawy zarządzaniem funduszami inwestycyjnymi zajmują się Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych, których działalność nadzoruje Komisja Nadzoru Finansowego. Uczestnikami otwartego funduszu inwestycyjnego są wszyscy, którzy nabyli jednostki uczestnictwa. Jednostki te są w dowolnym momencie sprzedawane przez fundusz, także w dowolnym momencie można zażądać odkupienia ich przez fundusz (są następnie umarżane), w ten sposób przestaje się być uczestnikiem funduszu.<sup>13</sup>

**ETF** (*Exchange Traded Fund* - fundusz notowany na giełdzie) to fundusz inwestycyjny notowany na giełdzie, którego zadaniem jest odzwierciedlanie zachowania się danego indeksu giełdowego. Jego funkcjonowanie jest regulowane dyrektywami unijnymi i regulacjami krajowymi. ETFy notowane są na giełdzie na takich samych zasadach jak akcje. Płynność wspierana jest przez animatorów. Tytuły uczestnictwa w funduszu lub certyfikaty inwestycyjne ETF są papierem wartościowym.<sup>14</sup>

**Produkty strukturyzowane** (ETP - *exchange traded products*) są instrumentami finansowymi, których cena jest uzależniona od wartości określonego wskaźnika rynkowego (tzw. instrumentu bazowego):<sup>15</sup>

- indeksów giełdowych,
- kursów akcji,
- surowców (ropa naftowa, złoto, srebro, gaz ziemny itp.),
- produktów rolnych (pszenica, kukurydza, kakao, kawa itp.),
- koszyków akcji, surowców, indeksów giełdowych,
- kursów walut, stóp procentowych itp.

Produkty strukturyzowane to instrumenty finansowe złożone z kilku instrumentów prostszych. Produkty te, za pomocą jednego instrumentu, umożliwiają inwestowanie na rynkach, do których inwestorzy indywidualni nie mają bezpośredniego dostępu lub ten dostęp jest mocno ograniczony (np. rynek pochodnych towarowych, zagraniczne rynki akcji), oraz w bardzo różnorodne aktywa i do tego mają pełną lub częściową (warunkową) gwarancję ochrony kapitału. Przeznaczone są one dla inwestorów zainteresowanych większą stopą zwrotu niż

---

<sup>12</sup> Ustawa z 27 maja 2004 r. o funduszach inwestycyjnych. Dz.U. 2004 nr 146 poz. 1546.

<sup>13</sup> Jajuga K., *Depozyty i instrumenty rynku pieniężnego*, op. cit., s.9.

<sup>14</sup> <https://www.gpw.pl/etfy> (dostęp: 24.05.2022).

<sup>15</sup> <https://www.gpw.pl/produkty-strukturyzowane>, (dostęp: 24.05.2022).

klasyczne lokaty bankowe, którzy jednocześnie akceptują odpowiednio większe ryzyko inwestycyjne.

**Instrumenty pochodne** stanowią odrębną grupę instrumentów finansowych. Od akcji i instrumentów dłużnych różnią się przede wszystkim tym, iż głównym celem ich stosowania nie jest transfer kapitału, lecz transfer ryzyka. Instrument pochodny jest to taki instrument finansowy, którego wartość zależy od wartości innego instrumentu finansowego, zwanego instrumentem podstawowym (bazowym). Każdy instrument pochodny ma charakter kontraktu między dwoma stronami. Ze względu na relację, jaka występuje między tymi stronami, wyróżniamy: opcje – są to instrumenty „asymetryczne”, w których jedna strona nabywa prawo, druga przyjmuje zobowiązanie; kontrakty terminowe (i kontrakty swap) – są to instrumenty „symetryczne”, w których obie strony przyjmują zobowiązania.<sup>16</sup>

Można wyróżnić wiele grup instrumentów pochodnych z uwagi na możliwość określania wielu rodzajów instrumentów podstawowych, od których właśnie „pochodzą” instrumenty pochodne. Według tego kryterium do najważniejszych grup instrumentów pochodnych zaliczamy:

- instrumenty pochodne na akcje (akcyjne instrumenty pochodne) – tutaj instrumentem podstawowym jest akcja spółki;
- instrumenty pochodne na indeksy giełdowe (indeksowe instrumenty pochodne) – tutaj instrumentem podstawowym jest indeks giełdowy, zazwyczaj indeks giełd akcji;
- instrumenty pochodne na waluty (walutowe instrumenty pochodne) – tutaj instrumentem podstawowym jest waluta;
- instrumenty pochodne na stopę procentową – tutaj instrumentem podstawowym jest stopa procentowa z rynku finansowego bądź instrument dłużny, taki jak obligacja lub bon skarbowy.

**Kontrakt terminowy** jest to zobowiązanie dwóch stron do zrealizowania transakcji kupna – sprzedaży pewnej liczby instrumentu podstawowego po określonej cenie w ustalonym okresie. W praktyce na rynku finansowym występują dwa rodzaje kontraktów terminowych:<sup>17</sup>

- kontrakt terminowy forward,
- kontrakt terminowy futures.

**Kontrakt terminowy forward** jest to kontrakt występujący poza giełdą, w którym jedną ze stron jest zazwyczaj bank. Obie strony kontraktu uzgadniają warunki kontraktu, takie jak ilość

---

<sup>16</sup> Jajuga K., *Akcje i instrumenty pochodne, op. cit.*, s. 17.

<sup>17</sup> Ibidem, s. 20.

instrumentu podstawowego, termin realizacji. Bank podaje (kwotuje) cenę tego kontraktu, która to cena może ewentualnie podlegać negocjacji. W momencie zawarcia kontraktu obie strony nie płacą, natomiast rozliczenie kontraktu następuje w terminie realizacji.

**Kontrakt terminowy futures** jest to kontrakt występujący na giełdzie, w którym dwie strony kontraktu składając zlecenia kupna i sprzedaży zajmują odpowiednią pozycję. Warunki kontraktu, takie jak ilość instrumentu podstawowego i termin realizacji (inaczej: termin wygaśnięcia), są określone przez giełdę. Z kolei strony kontraktu poprzez złożenie zleceń ustalają cenę kontraktu.

**Opcja** jest to drugi podstawowy instrument pochodny. Od innych instrumentów pochodnych różni się tym, iż jest to instrument „asymetryczny”. Są dwa podstawowe rodzaje opcji:

- opcja kupna (nazywana również opcją call);
- opcja sprzedaży (nazywana również opcją put).

Opcja kupna jest to prawo zakupu określonej ilości instrumentu podstawowego (bazowego) po ustalonej cenie w określonym terminie. Opcja sprzedaży jest to prawo sprzedaży określonej ilości instrumentu podstawowego (bazowego) po ustalonej cenie w określonym terminie.

**Kontrakt swap** jest to instrument pochodny, w którym dwie strony kontraktu zobowiązują się do dokonywania na rzecz siebie płatności w ustalonych momentach w przyszłości. Przykładem jest swap na stopę procentową, w którym jedna strona płaci drugiej płatności według ustalonej stałej stopy procentowej, zaś otrzymuje płatności według zmiennej stopy procentowej WIBOR. W ten sposób strona ta zabezpiecza się przed wzrostem rynkowej stopy procentowej.

Inwestycja w **walucie zagranicznej** to inwestycja finansowa, w której instrument finansowy wyrażony jest (inaczej: denominowany) w walucie innej niż waluta kraju inwestora. W Polsce istnieje możliwość inwestowania w depozyty bankowe w walutach zagranicznych, a także możliwość bezpośredniej inwestycji w waluty zagraniczne na rynku walutowym (rynek ten nosi nazwę FOREX). Podstawowe waluty zagraniczne, w które można inwestować w Polsce to: euro (EUR), dolar amerykański (USD), funt brytyjski (GBP), frank szwajcarski (CHF).

Podstawowa zasada o jakiej należy pamiętać w inwestowaniu w instrumenty finansowe brzmi: **im wyższą stopę dochodu chce osiągnąć inwestor, tym wyższe ryzyko musi ponieść**. Zasada ta obowiązuje w przeważającej większości sytuacji. Najniższą stopą dochodu

charakteryzują się inwestycje wolne od ryzyka, np. obligacje skarbowe. Ta stopa dochodu nosi nazwę stopy dochodu (zwrotu) wolnej od ryzyka.<sup>18</sup>

W inwestycjach finansowych występują różne rodzaje ryzyka. Do najważniejszych należą:

- ryzyko stopy procentowej - pojawia się, gdy zachodzą zmiany stóp procentowych na rynku, zaś inwestycja charakteryzuje się stałym dochodem; oznacza to, iż w sytuacji rosnących stóp procentowych na rynku inwestycja o stałym dochodzie staje się mniej atrakcyjna; odwrotna sytuacja jest przy malejących stopach procentowych,

- ryzyko kursu walutowego pojawia się, gdy inwestycja dokonywana jest w walucie zagranicznej; wtedy stopa dochodu z inwestycji zależy również od zmian kursu walutowego,

- ryzyko cen akcji na rynku kapitałowym pojawia się, gdy przedmiotem inwestycji są akcje lub inne instrumenty, których wartość może zależeć od cen akcji, na przykład jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne; warto dodać, iż w krótkim okresie ryzyko cen akcji wynika w dużym stopniu od czynników psychologicznych, które powodują, że zachowania inwestorów na rynku nie są racjonalne,

- ryzyko inflacji pojawia się, gdy stopa inflacji może być wyższa niż stopa dochodu inwestycji; przykładem są tutaj rachunki oszczędnościowo-rozliczeniowe, których oprocentowanie często jest niższe od stopy inflacji.

- ryzyko płynności pojawia się wtedy, gdy występują kłopoty ze sprzedażą instrumentu finansowego w krótkim okresie po oczekiwanej przez inwestora cenie,

- ryzyko niedotrzymania warunków pojawia się, gdy jedna ze stron kontraktu nie spełnia warunków przewidzianych w kontrakcie, tzn. nie dokonuje płatności na rzecz drugiej strony. Dotyczy to przede wszystkim części instrumentów dłużnych. W sytuacji, gdy jedną ze stron kontraktu jest Skarb Państwa, na przykład w przypadku obligacji skarbowych, ryzyko niedotrzymania warunków jest praktycznie zerowe, a przynajmniej bardzo niewielkie; jednak w przypadku, gdy stroną kontraktu są inne podmioty, na przykład niektóre przedsiębiorstwa, ryzyko niedotrzymania warunków może być bardzo duże; ryzyko to może spowodować, że utraci się zainwestowany kapitał, tzn. stopa dochodu wyniesie minus 100%.

- ryzyko polityczne pojawia się, gdy jest możliwość uchwalenia ustaw wpływających na dochód z inwestycji finansowych, na przykład wprowadzenie korzyści podatkowych z tytułu inwestowania w papiery wartościowe (efekt pozytywny ryzyka politycznego) lub zniesienie

---

<sup>18</sup> Ibidem, s. 19.

takowych korzyści podatkowych (efekt negatywny ryzyka politycznego); ryzyko to pojawia się również przy możliwości wystąpienia konfliktów militarnych.

– ryzyko biznesu pojawia się w wypadku zakupu instrumentów finansowych, dla których dochód zależy od wyników osiągniętych przez podmiot emitujący te instrumenty.

### 2.3. Instytucje obrotu papierami wartościowymi w Polsce

**Gięda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. została utworzona w 1991 r. W listopadzie 2010 r., GPW została spółką publiczną, a jej akcje są notowane na głównym parkiecie.**

Gięda organizuje i prowadzi obrót na Rynku Głównym, a także w ramach alternatywnego systemu obrotu rynek akcji pod nazwą NewConnect (utworzony w sierpniu 2007 r.), który jest przeznaczony dla małych i średnich przedsiębiorstw o wysokim potencjale wzrostu. We wrześniu 2009 r. rozpoczął działalność Catalyst, system autoryzacji i obrotu dłużnymi instrumentami finansowymi, który jest unikalnym rynkiem tego typu w Europie Środkowej i Wschodniej. Przedmiotem obrotu na Catalyst są obligacje korporacyjne, komunalne, spółdzielcze i skarbowe, a także listy zastawne. BondSpot SA, spółka zależna GPW, organizuje obrót na Treasury BondSpot Poland, hurtowym rynku obrotu obligacjami skarbowymi.<sup>19</sup>

**Gięda Papierów Wartościowych w Warszawie organizuje obrót instrumentami finansowymi oraz odpowiada za jego bezpieczeństwo, rozwój i promocję.** Gięda zapewnia:

- koncentrację podaży i popytu na instrumenty finansowe,
- bezpieczny i sprawny przebieg transakcji,
- upowszechnianie informacji o kursach i obrotach instrumentami finansowymi.

<sup>19</sup> <https://www.gov.pl/web/finanse/giēda-papierow-wartosciowych> (dostęp: 20.05.2022).

W celu notowania na GPW akcje spółek muszą być dopuszczone do obrotu giełdowego. Dokonuje tego Zarząd Giełdy. Przy tym spółki ubiegające się o dopuszczenie muszą mieć zgodę na ofertę publiczną akcji. Przy podejmowaniu decyzji o dopuszczeniu do obrotu giełdowego Zarząd Giełdy bierze pod uwagę sytuację finansową spółki, jej perspektywy rozwoju, kwalifikacje i doświadczenie zarządzających spółką, bezpieczeństwo obrotu giełdowego. Na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie akcje są notowane na dwóch rynkach – rynku podstawowym i rynku równoległym. Na rynek podstawowy kwalifikowane są akcje rynku publicznego, mające nieograniczoną zbywalność, spełniające kryteria odpowiedniej wartości i rozproszenia, których emitenci ogłaszali sprawozdania finansowe za ostatnie trzy lata. Na rynek równoległy kwalifikowane są akcje rynku publicznego, mające nieograniczoną zbywalność, pod warunkiem, że w stosunku do ich emitenta nie toczy się postępowanie upadłościowe lub likwidacyjne.<sup>20</sup>

**Indeks giełdowy** to wskaźnik, który służy do monitorowania kształtowania się cen papierów wartościowych spółek notowanych na giełdzie. Umożliwia śledzenie bieżących trendów panujących na rynkach finansowych.

**Przykładem indeksu giełdowego jest WIG 20**, skupiający akcje dwudziestu największych spółek notowanych na GPW. Jest to indeks typu cenowego – jego wyliczenia następują na podstawie cen przeprowadzanych transakcji.

Bond Spot S.A. jest obok Giełdy Papierów Wartościowych jednym z dwóch funkcjonujących dotychczas w Polsce systemów obrotu papierami wartościowymi, dopuszczonymi do obrotu publicznego. Celem spółki jest prowadzenie regulowanego pozagiełdowego publicznego obrotu papierami wartościowymi i innymi instrumentami finansowymi oraz alternatywnego systemu obrotu i jednocześnie mogącą tworzyć inne platformy elektronicznego obrotu instrumentami finansowymi. Główne obszary działalności to:

- Rynek Treasury BondSpot Poland,
- Regulowany Rynek Pozagiełdowy,
- Alternatywny System Obrotu (Catalyst).

Zadaniem BondSpot S.A. jest :

---

<sup>20</sup> Jajuga K., *Akcje i instrumenty pochodne*, Fundacja Edukacji Rynku Kapitałowego, KNF, Warszawa 2006, s. 14.



- wspomaganie rozwoju małych, dynamicznych spółek o stosunkowo krótkiej historii, mających dobre perspektywy rozwoju, poszukujących środków na rozszerzenie skali działalności,
- budowanie publicznego rynku obligacji komunalnych i korporacyjnych oraz rynku dla przedsiębiorstw użyteczności publicznej.

**Inwestowanie na giełdzie wymaga założenia rachunku maklerskiego.**

Wybór domu maklerskiego warto poprzedzić analizą kosztów m.in. otwarcia i prowadzenia rachunku maklerskiego i wysokości prowizji za obrót papierami wartościowymi. Ważny jest również dostęp do narzędzi analitycznych. Rachunek maklerski pozwala na obrót oraz przechowywanie papierów wartościowych i innych instrumentów finansowych inwestora. Konto maklerskie jest elementem niezbędnym do realizacji inwestycji na giełdzie.

Każdy inwestor zamierzający działać na rynku kapitałowym powinien podpisać umowę o świadczenie usług brokerskich z domem maklerskim, bankiem prowadzącym działalność maklerską, zagraniczną firmą inwestycyjną lub zagraniczną osobą prawną z państw należących do OECD. Na jej podstawie firma inwestycyjna będzie mogła w imieniu klienta składać zlecenia w obrocie na rynku regulowanym lub w alternatywnym systemie obrotu. Działalność maklerska obejmuje takie usługi jak:

- przyjmowanie i przekazywanie zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych;
- wykonywanie zleceń nabycia lub zbycia tych instrumentów;
- nabywanie lub zbywanie na własny rachunek instrumentów finansowych;
- zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych;
- doradztwo inwestycyjne;
- oferowanie instrumentów finansowych;
- świadczenie usług w wykonaniu zawartych umów o subemisję inwestycyjne i usługowe lub zawieranie i wykonywanie innych umów o podobnym charakterze, jeżeli ich przedmiotem są instrumenty finansowe;
- przechowywanie lub rejestrowanie instrumentów finansowych, w tym prowadzenie rachunków papierów wartościowych i rachunków zbiorczych, oraz prowadzenie rachunków pieniężnych;
- organizowanie alternatywnego systemu obrotu;

- udzielanie pożyczek pieniężnych w celu dokonania transakcji, której przedmiotem jest jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, jeżeli transakcja ma być dokonana za pośrednictwem firmy inwestycyjnej udzielającej pożyczki;
- sporządzanie analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych.

Działalność maklerska wymaga zezwolenia KNF.

Rynek obligacji **Catalyst** prowadzony jest na platformach transakcyjnych Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie i BondSpot. Catalyst tworzą cztery platformy obrotu. Dwie platformy prowadzone przez GPW – w formule rynku regulowanego i ASO. Jednostką transakcyjną jest jedna obligacja. Analogiczne dwa rynki są prowadzone przez BondSpot gdzie jednostka transakcyjna ma wartość co najmniej 100 tys. zł. Wszystkie przeznaczone są dla skarbowych i nieskarbowych instrumentów dłużnych - obligacji komunalnych, korporacyjnych oraz listów zastawnych. Taka architektura Catalyst sprawia, że jest on dostosowany do emisji o różnych wielkościach i różnej charakterystyce, a także do potrzeb różnych inwestorów – hurtowych i detalicznych, instytucjonalnych i indywidualnych.<sup>21</sup>

**NewConnect** jest platformą obrotu zdematerializowanymi akcjami oraz innymi instrumentami finansowymi działającą poza rynkiem regulowanym w formule Alternatywnego Systemu Obrotu (ASO). Nadzór nad tym rynkiem pełni jego organizator – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie SA. Warunki dostępu dla uczestników rynku, kojarzenia ofert kupna i sprzedaży instrumentów finansowych, udostępniania informacji rynkowej, są takie same, jak na Rynku Głównym Giełdy. NewConnect utworzono z myślą o innowacyjnych, dynamicznych firmach, którym dopływ kapitału da szansę wykorzystania drzemącego w nich potencjału. Stanowi on miejsce pozyskania finansowania dla spółek w różnych fazach rozwoju, o wysokim potencjale wzrostu, profesjonalnie zarządzanych. NewConnect tworzy warunki dla rozwoju perspektywicznych spółek innowacyjnych i pełni funkcję inkubatora przedsiębiorczości. Jest odpowiednim rynkiem w szczególności dla spółek:<sup>22</sup>

- w początkowej fazie rozwoju, zarówno tych, które dopiero budują swoją przyszłość, jak też dojrzałych;
- poszukujących kapitału rzędu od kilkuset tysięcy do kilku milionów złotych;

---

<sup>21</sup> <https://gpwcatalyst.pl/o-rynku> (dostęp: 25.05.2022).

<sup>22</sup> <https://www.edukacjagieldowa.pl/wp-content/uploads/2015/08/NewConnect.pdf> dostęp:25.05.2022.

- reprezentujących innowacyjne sektory, jak: IT, media elektroniczne, telekomunikacja, nanotechnologie, biotechnologie, ochrona środowiska, energia alternatywna, nowoczesne usługi finansowe i inne.

**Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych** jest centralnym depozytem papierów wartościowych, instytucją odpowiedzialną za prowadzenie i nadzorowanie systemu rejestracji papierów wartościowych oraz systemu rozrachunku transakcji zawieranych w obrocie instrumentami finansowymi.

**Rynki GPW w Warszawie:**

- **Rynek Główny:** akcje, instrumenty pochodne, certyfikaty inwestycyjne, ETF,
- **NewConnect:** platforma obrotu akcjami oraz innymi instrumentami finansowymi, przeznaczona dla małych i średnich przedsiębiorstw o wysokim potencjale wzrostu (alternatywny system obrotu),
- **Catalyst:** rynek dłużnych papierów wartościowych (obligacje komunalne i przedsiębiorstw),
- **Treasury BondSpot Poland:** rynek skarbowych papierów wartościowych (alternatywny system obrotu).