

## Pośrednictwo kredytowe jako element ryzyka systemowego sektora bankowego na przykładzie Polski w latach 2006–2016

Nadesłany: 27.10.17 | Zaakceptowany do druku: 19.12.17

**Jarosław Klepacki\***

Jednym z priorytetów bezpieczeństwa finansowego gospodarek jest dbanie o stabilność i wiarygodność sektora bankowego. Złożoność sektora bankowego i wielopłaszczyznowość realizowanych w ramach jego struktury działań sprawia, że nadal jeszcze istnieją obszary niewystarczająco zidentyfikowane i zbadane, które odciskają swoje piętno na bezpieczeństwie. Bezspornie jednym z takich obszarów jest szybko rozwijający się segment szeroko rozumianego pośrednictwa kredytowego. Lata 2008–2009 pokazały, że oferowanie instrumentów finansowych – kredytów hipotecznych typu subprime (subprime loan, subprime mortgage) – w ramach pośrednictwa kredytowego może mieć kluczowe znaczenie dla kondycji całego sektora bankowego.

**Słowa kluczowe:** ryzyko, kredyt hipoteczny, zarządzanie ryzykiem, praktyka gospodarcza, bezpieczeństwo finansowe, system bankowy.

### Credit Intermediation As an Element of Systemic Risk of the Banking Sector. The Case of Poland in 2006–2016

Submitted: 27.10.17 | Accepted: 19.12.17

One of the financial security priorities of the economy is to ensure the stability and credibility of the banking sector. The complexity of the banking sector and the multifacetedness of its structure of operations mean that there are still areas that are insufficiently identified and investigated and leave their mark on security. Undoubtedly, one of such areas is the fast-growing segment of broadly understood credit intermediation. The years 2008–2009 showed that offering subprimes (subprime loans / subprime mortgages) can be crucial to the health of the entire banking sector.

**Keywords:** risk, mortgage, risk management, economic practice, financial security, banking system.

**JEL:** E590

---

\* **Jarosław Klepacki** – dr, Społeczna Akademia Nauk, Oddział w Warszawie, Instytut Ekonomiczny.

Adres do korespondencji: Społeczna Akademia Nauk, Oddział w Warszawie, ul. Łucka 11, 00-842 Warszawa; e-mail: jaroslawklepacki@poczta.onet.pl.

## 1. Wstęp

Istotnym czynnikiem sukcesu przy każdym procesie zarządczym w ramach budowania bezpieczeństwa sektora bankowego jest właściwa identyfikacja wszelkiego rodzaju ryzyk i zagrożeń. Warunkiem *sine qua non* takiej identyfikacji jest odpowiednie zdiagnozowanie, a następnie zbadanie obszarów potencjalnie obciążonych ryzykiem.

Bezsprzecznie jednym z takich obszarów jest szybko rozwijający się segment szeroko rozumianego pośrednictwa kredytowego. Już lata 2008–2009 pokazały, że oferowanie instrumentów finansowych, takich jak kredyty hipoteczne typu subprime (*subprime loan/subprime mortgage*), może mieć kluczowe znaczenie dla kondycji całego sektora bankowego.

Celem artykułu jest charakterystyka oraz analiza pośrednictwa kredytowego, jak również zmian dokonujących się w tym obszarze pod kątem ryzyk ukierunkowanych dla funkcjonowania i stabilności sektora bankowego. Dla realizacji celu opracowania sformułowana została hipoteza badawcza stanowiąca, że zjawisko pośrednictwa kredytowego nieobjęte w sposób wystarczający publiczną siecią bezpieczeństwa finansowego stanowi realny element ryzyka systemowego sektora bankowego.

Analiza została przeprowadzona na podstawie polskiego rynku pośrednictwa kredytowego jako jednego z najbardziej dynamicznie rozwijających się w tej części Europy. Dobór obszaru badawczego ma w związku z tym charakter zamierzony i celowy. W badaniu zostały podjęte wyodrębnione obszary pośrednictwa kredytowego, które w opinii autora noszą znamiona najbardziej wrażliwych w aspekcie wpływu na bezpieczeństwo sektora bankowego. Główne zastosowane techniki badawcze to badanie dokumentów, danych statystycznych oraz analiza porównawcza w zakresie zebranego materiału. Literatura w tym zakresie nie wykazuje jednoznacznego stanowiska, pozostawiając tym samym miejsce do badań i weryfikacji empirycznych.

## 2. Pośrednictwo kredytowe w Polsce

### 2.1. Identyfikacja zjawiska

W celu właściwego dookreślenia zjawiska pośrednictwa kredytowego rozwijającego się w Polsce na przestrzeni ostatnich lat konieczne jest przede wszystkim zdefiniowanie, a następnie usystematyzowanie pojęć:

- pośrednika finansowego,
- pośrednika kredytowego,
- doradcy finansowego,
- doradcy kredytowego.

Pojęcia te, mimo że nie są tożsame, często w literaturze stosowane są zamiennie. Podkreślić należy, że pośrednio wynika to z faktu, że w praktyce stanowisko pośrednika lub doradcy bywa interpretowane jako tożsame (por. Banasik, Kosztowniak i Sobol, 2013, s. 13–24).

Analiza semantyczna pojęcia „pośrednik” pozwala na wskazanie w ujęciu *sensu largo*, że w ramach pośrednictwa finansowego mówimy o działaniach podmiotów gospodarczych mających na celu ułatwienie oraz uczynienie efektywniejszym bezpośrednio zawieranie kontraktów finansowych między dawcami a biorcami środków. Podmioty te jednak nie występują same jako strony tych umów.

F.S. Mishkin definiuje pojęcie pośrednictwa finansowego jako działanie mające na celu pożyczanie funduszy od ludzi, którzy zgromadzili oszczędności, i udzielanie kredytów innym ludziom. Pośrednictwo finansowe to proces finansowania pośredniego, w którym pośrednicy finansowi łączą pożyczkodawców (oszczędzających) z pożyczkobiorcami (inwestorami) (Mishkin, 2002, s. 912).

W literaturze ekonomicznej przypisuje się im trzy podstawowe funkcje (Bizt, 1998, s. 24–26):

- pośrednictwa, które obejmuje działanie osoby trzeciej mające na celu osiągnięcie porozumienia między stronami umów finansowych;
- informowania, czyli przekazywania potencjalnym dawcom środków finansowych informacji o istnieniu możliwych biorców oraz form inwestycji;
- przejmowania ryzyka, czyli przejmowania pewnych określonych rodzajów ryzyka, które są związane z roszczeniami wynikającymi z różnych form inwestowania pieniądza.

Z kolei zgodnie z Dyrektywą 2008/48/WE z dnia 23.04.2008 r. w sprawie umów o kredyt konsumencki pośrednik kredytowy oznacza osobę fizyczną lub prawną, która nie działa w charakterze kredytodawcy i która w ramach wykonywanej przez siebie działalności handlowej, gospodarczej lub zawodowej za wynagrodzeniem w formie pieniężnej lub każdej innej uzgodnionej formie korzyści finansowej: (i) przedstawia lub oferuje konsumentom umowy o kredyt; (ii) udziela konsumentom pomocy, podejmując w związku z umowami o kredyt prace przygotowawcze inne niż wymienione w pkt (i); (iii) zawiera z konsumentami umowy o kredyt w imieniu kredytodawcy.

Zgodnie z „Zasadami Dobrych Praktyk Przedsiębiorstw Zrzeszonych w Konferencji Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce”<sup>1</sup> pośrednik kredytowy definiowany jest jako przedsiębiorca będący osobą fizyczną, osobą prawną lub jednostką organizacyjną niebędącą osobą prawną, której ustawa przyznaje zdolność prawną, prowadzący działalność w zakresie sprzedaży produktów kredytowych oraz innych usług związanych z ich sprzedażą w imieniu i/lub na rzecz zlecciodawców (podmiot, który udziela pośrednikom kredytowym pełnomocnictwa do zawierania umów kredytowych w swoim imieniu lub na swoją rzecz). To samo źródło definiuje również pośrednictwo kredytowe jako zespół czynności faktycznych i prawnych podejmowanych w celu relacji pomiędzy klientem i przedsiębiorstwem finansowym (bank lub inny przedsiębiorca oferujący produkty kredytowe).

Pośrednik kredytowy ma za zadanie nie tylko przygotowywać ofertę kredytową dla klienta na podstawie przedstawionych parametrów, takich jak

okres kredytowania i pożądana kwota zobowiązania, ale również pośredniczy w zaciąganiu kredytu. Pośrednicy powinni dopasowywać istniejące na rynku, aktualne oferty kredytowe lub pożyczkowe do indywidualnej sytuacji każdego z klientów, ale w praktyce starają się pogodzić z tym celem własne interesy finansowe.

Doskonały przegląd definicji pośrednictwa kredytowego występujących w polskiej literaturze przedmiotu przeprowadził Krzysztof Waliszewski w publikacji *Pośrednictwo kredytowe w Polsce* (Waliszewski, 2010, s. 33–34) Zestawione są tam definicje kilku czołowych w ramach tej specjalizacji autorów (tabela 1).

Autor	Definicja
M. Bitz	„Pośrednik” to podmiot, którego działalność ma na celu ułatwienie oraz uczynienie efektywniejszym bezpośredniego zawierania kontraktów finansowych między dawcami a biorcami środków. W ramach pośrednictwa można wymienić czynności pośrednictwa kredytowego. Pośrednictwo kredytowe to pośrednictwo w zawieraniu umów kredytowych między pierwotnymi a pośrednimi biorcami i dawcami środków pieniężnych. Pośrednicy kredytowi to podmioty pośredniczące między pierwotnymi pożyczkobiorcami a wtórnymi dawcami środków. Najważniejszym elementem ich usług jest transformacja informacji
W. Srokosz	Pośrednik kredytowy to najczęściej spółka kapitałowa lub osoba fizyczna prowadząca działalność gospodarczą niebędąca ani instytucją finansową, ani parabankiem, która zawarła z bankiem umowę o pośrednictwo kredytowe lub umowę agencyjną pośredniczą, zobowiązując się do wykonywania czynności faktycznych mających doprowadzić do zawarcia przez bank umowy kredytowej
T. Narożny	Pośrednicy kredytowi to podmioty niebankowe, często wykorzystywane przez banki do wykonywania pewnych czynności w zakresie obsługi kredytowej ludności, które działają w imieniu i na rzecz banku (czynności te są traktowane jako czynności kredytowe banku). Model współpracy pomiędzy bankiem a podmiotami gospodarczymi w zakresie udzielania kredytów może przyjąć formę pośrednictwa w ścisłym znaczeniu, niezwiązanego z wykonywaniem czynności prawnych w imieniu banku lub przedstawicielstwa handlowego
D. Korenik	Przez pojęcie pośrednictwa należy rozumieć działalność osoby trzeciej, mającą na celu porozumienie się stron lub załatwienie spraw dotyczących obu stron. Na rynku usług finansowych dochodzi do pośrednictwa finansowego – pojęcia pojemniejszego niż pośrednictwo kredytowe i obejmującego pośrednictwo kredytowe. Pośrednicy kredytowi (agenci) to przedsiębiorstwa niebankowe, które pośredniczą między bankiem a drobnym klientem (konsumentem) w zakresie kredytów na cele konsumpcyjne
J.K. Solarz	Przez pojęcie pośrednika kredytowego należy rozumieć podmiot będący osobą fizyczną lub prawną, który na podstawie umowy agencyjnej z bankiem współpracującym świadczy usługi polegające na kompleksowej obsłudze osób korzystających z kredytów konsumenckich lub linii kredytowych

Tab. 1. Definicje pośrednika kredytowego według różnych autorów. Źródło: opracowanie własne na podstawie K. Waliszewski. (2010). *Pośrednictwo kredytowe w Polsce*. Warszawa: CeDeWu, s. 33–34.

Klasyfikując pośredników kredytowych według formy prawnej, można wyróżnić (Waliszewski, 2010, s. 42):

- osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą (zwykle są to małe spółki o zasięgu lokalnym),
- spółki cywilne,
- spółki prawa handlowego (osobowe i kapitałowe).

Obok formy prawnej pośredników kredytowych podzielić można według (Waliszewski, 2010, s. 42):

- zasięgu działania,
- zakresu wykonywanych czynności,
- powiązań kapitałowych z bankiem,
- liczby banków współpracujących,
- zakresu odpowiedzialności pośrednika,
- modelu dystrybucji.

Doradztwo finansowe jest natomiast świadczeniem czynności informowania, doradzania i pomocy wspólnie z klientem, w rezultacie których wypracowywany jest właściwy (optymalny) instrument finansowy i warunki jego wykorzystania najlepiej spełniające życzenie kupna całościowego rozwiązania problemu finansowego (Korenik, 2006, s. 38).

Wieloznaczność doradztwa finansowego spotykana w literaturze przedmiotu wynika z faktu, że nie jest to kategoria homogeniczna. W ramach tego pojęcia wyróżnić można trzy zasadnicze obszary (Waliszewski, 2007, s. 130):

- 1) doradztwo kredytowe – polega na oferowaniu kredytów, najczęściej hipotecznych, kilkunastu banków i wyborze optymalnej oferty z punktu widzenia konkretnego klienta przy uwzględnieniu jego sytuacji i preferencji, a następnie obejmuje pośrednictwo w zawarciu umowy kredytowej;
- 2) doradztwo inwestycyjne – polega na oferowaniu instrumentów finansowych służących lokowaniu nadwyżek, np. jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych, plany systematycznego oszczędzania, produkty strukturyzowane z gwarantowaną stopą zwrotu, i wyborze optymalnej oferty dla konkretnego klienta z uwzględnieniem jego sytuacji i preferencji oraz pośrednictwo w zawarciu umowy między instytucją finansową – oferentem optymalnego instrumentu a klientem doradcy;
- 3) doradztwo ubezpieczeniowe – polega na oferowaniu usług ubezpieczeniowych mających na celu zabezpieczenie przed różnego rodzaju ryzykami, które mogą się zmaterializować (ubezpieczenia majątkowe, ubezpieczenia turystyczne), i wyborze optymalnej oferty dla klienta, a także pośrednictwo ubezpieczeniowe w zawarciu ubezpieczenia pomiędzy instytucją oferentem a klientem doradcy.

Badania przeprowadzone w bankach w Polsce wskazują, że polscy doradcy klienta do swoich głównych zadań zaliczali (Meder, 2006, s. 93):

- indywidualną obsługę klienta,

- pasywne informowanie o bieżącej ofercie banku, przy czym klient sam dokonywał wyboru prezentowanych rozwiązań,
- sprzedaż produktów bankowych.

Analogiczne badania przeprowadzone w Niemczech wskazują, że niemieccy doradcy klienta do swoich zadań zaliczyli szczegółowe i obszerne analizowanie potrzeb klienta (sytuacja finansowa, plany osobiste, sytuacja podatkowa) oraz opracowanie i zaproponowanie klientowi odpowiednich (optymalnych z punktu widzenia doradcy) rozwiązań. Warto podkreślić, że jest to podejście nastawione nie na sprzedaż, ale na rozwiązanie problemu klienta (Meder, 2006, s. 93–94).

Doradztwo finansowe, które zgodnie z definicją powinno charakteryzować się obiektywizmem i stricte eksperckim podejściem popartym doskonałą wiedzą, w praktyce nacechowane było piętnem typowego pośrednika finansowego, skoncentrowanego na produktach instytucji finansowych, z którymi współpracował. (Doradcy finansowi to też często pracownicy banków czy pośrednictw finansowych, chociaż działać też mogą zupełnie niezależnie).

Pojęcie pośrednictwa finansowego jest w związku z powyższym pojęciem szerszym od pośrednictwa kredytowego. Podobnie jak doradztwo finansowe mieści w sobie doradztwo kredytowe, ponieważ co do zasady obok aspektu kredytowego odnosi się również do ubezpieczeń (form zabezpieczenia na starość) oraz lokowania oszczędności. Z kolei pojęcie doradcy kredytowego jest szersze od pośrednika kredytowego, ponieważ o doradztwie można mówić w momencie, gdy podmiot posiada w swojej ofercie co najmniej dwa rodzaje usług tego samego typu, np. kredyt gotówkowy lub kredyt hipoteczny, i na podstawie charakterystyki ilościowo-jakościowej danego klienta rekomenduje mu jedną z usług. Co ważne, wybór dokonywany przez doradcę kredytowego powinien odbywać się na podstawie obiektywnych kryteriów.

Wszystkie te pojęcia w ujęciu praktycznym mają jeden wspólny mianownik – pełnią podobną funkcję w ramach zewnętrznych kanałów dystrybucji z punktu widzenia banków i instytucji współpracujących jako twórców instrumentów finansowych (Waliszewski, 2010, s. 64). Ze względu na fakt, że pośrednicy i doradcy nie kreują instrumentów, które oferują klientom, ale stanowią ogniwo pośrednie pomiędzy klientem a instytucją, która dany instrument wykreowała, uzasadnienie znajduje stwierdzenie, że każdy doradca kredytowy i finansowy jest również pośrednikiem.

## 2.2. Geneza

Tak jak słusznie zauważa Główny Urząd Statystyczny (GUS), publikując coroczne raporty, pośrednictwo kredytowe, szerzej pośrednictwo finansowe jest jednym z najmłodszych i najsłabiej rozpoznanych segmentów polskiego rynku finansowego. Istnieje na nim bowiem, obok stabilnych spółek, wiele małych spontanicznie powstających i upadających firm, z reguły należą-

cych do osób fizycznych. O ile w przypadku tych pierwszych mówić można o regularnych, wiarygodnych badaniach statystycznych, to w odniesieniu do jednoosobowych działalności gospodarczych jest to już wysoce problematyczne. Powszechna dostępność do zawodu nieograniczana żadnymi przepisami czy licencjami ani nawet zakresem minimalnej wiedzy była bezpośrednim powodem dynamicznego rozwoju tego segmentu rynku finansowego w Polsce. Podmioty żywiłowo reagowały na każde zaproszenie banków czy wielkich sieci handlowych do współpracy, co sprawiało wrażenie mnogości aktywnych brokerów kredytowych<sup>2</sup>. Do 2006 r. był to obszar badany jedynie wrywkowo. Trudno w związku z tym dokładnie określić, ile w tym okresie funkcjonowało podmiotów świadczących usługi doradztwa czy pośrednictwa finansowego. Cykliczne badanie w tym zakresie pod zbiorczą nazwą „Działalność przedsiębiorstw pośrednictwa kredytowego” realizowane przez GUS rozpoczęły się dopiero od 2006 r. Bez wątpienia mają one kluczowe znaczenie dla pełnego i rzetelnego opisu tego rynku, dynamiki zmian, jakim podlegał wskutek zmieniającego się otoczenia prawnego i instytucjonalnego.

Patrząc wstecz, należy stwierdzić, że pośrednictwo kredytowe nie ma długiej historii w Polsce, ale na podstawie sprawozdań statystycznych można zauważyć, że działania w tym obszarze rozwijały i rozwijają się bardzo intensywnie. Jak wskazuje GUS, pierwsze profesjonalne firmy pośrednictwa kredytowego pojawiły się na początku lat 90. XX wieku, w tym samym czasie, gdy polska gospodarka zaczęła powracać na ścieżkę wzrostu po szoku wywołanym transformacją ustrojową.

Brak skutecznego nadzoru i sprawdzonych rozwiązań legislacyjnych doprowadziły do rozpowszechnienia pionierskich firm kredytowych, które w pierwszej fazie istnienia nie były powiązane kapitałowo z bankami (były pierwotnymi dawcami kapitału). Dopiero w szczytowym okresie hossy na rynkach kapitałowych, czyli w latach 2006–2008, na rynku pośrednictwa kredytowego zdecydowanie zaczęły dominować podmioty na stałe współpracujące z bankami, ale jednocześnie niebędące częścią struktury systemu bankowego. W 2008 r. najsilniejszą grupą, skupiającą około 90% udziału w rynku, stanowili pośrednicy działający w skali ogólnopolskiej (operatorzy kredytowi, agenci generalni banków, firmy tworzące ogólnopolskie systemy sprzedaży ratalnej)<sup>3</sup>. Wskazać należy, że lata 2006–2008 to czas dynamicznego wzrostu na wszelkiego rodzaju produkty finansowe. To właśnie armia doradców finansowych zatrudnionych w firmach pośrednictwa finansowego, w bankach oraz działająca na własną rękę napędzała koniunkturę na produkty finansowe. Jest to też okres pełnej swobody i braku jakichkolwiek ograniczeń w funkcjonowaniu doradztwa i pośrednictwa finansowego.

Nie było ograniczeń w kwestii otwierania firm pośrednictwa kredytowego. W zasadzie mogła to zrobić każda osoba, choć powinna ona przedstawić zaświadczenie o niekaralności. Teoretycznie (bo w praktyce nie było to

generalną zasadą) pośrednik powinien posiadać elementarną wiedzę na temat kredytów i finansów, powinien być rzetelny i mieć zdolność analitycznego myślenia. Musi obsługiwać klientów z poszanowaniem ich interesów oraz potrafić negocjować warunki ofert kredytowych z bankami i firmami pożyczkowymi, z którymi współpracuje. Firma pośrednictwa kredytowego mogła funkcjonować jako jednoosobowa działalność gospodarcza lub spółka, dlatego też musiała podlegać rejestracji w Centralnej Ewidencji i Informacji o Działalności Gospodarczej lub w Krajowym Rejestrze Sądowym<sup>4</sup>.

Realne skutki światowego kryzysu finansowego w Polsce widoczne są w okresie od drugiej połowy 2009 r. do końca 2010 r. Doszło wówczas, wskutek załamania popytu na kredyty, do znaczącego zmniejszenia liczby podpisanych umów, w jakich uczestniczyły przedsiębiorstwa pośrednictwa kredytowego, spadła też całkowita wartość udzielonych kredytów i pożyczek. Kryzys na rynkach finansowych bardzo szybko przełożył się też na funkcjonowanie banków, które wprowadziły zaostrzone kryteria w ustalaniu zdolności kredytowej, co w efekcie spowodowało dodatkowy spadek liczby udzielnych kredytów (co ciekawe, kwota kredytów hipotecznych udzielonych przez duże firmy pośrednictwa kredytowego stanowiła 96,5% całego rynku kredytów hipotecznych – wartość 10 918 mln zł) (GUS, 2011). Sektor bankowy borykał się ze sporymi problemami w zakresie skutecznego nadzoru i zarządzania ryzykiem finansowym. W obszarze kredytów skutkowało to zróżnicowanymi zmianami – część banków zaostrzyła kryteria przyznawania kredytów mieszkaniowych gospodarstwom domowym, część chcąc pozyskać więcej kapitału poprzez wzrost konkurencyjności, obniżyła marże kredytowe (NBP, 2010; 2011, s. 7–9). Był to okres wysokiej polaryzacji rynku doradztwa i pośrednictwa kredytowego.

Pojawiły się też utrudnienia formalnoprawne. Rok 2010 i lata kolejne były początkiem okresu wzmocnionych prac nad lepszym uregulowaniem rynku finansowego i wzmocnieniem nadzoru. Od kwietnia 2010 r. w Polsce istnieje obowiązek przestrzegania unijnej Dyrektywy MiFID (Markets in Financial Instruments Directive, 2004/39/EC2) dotyczącej rynków instrumentów finansowych, która z założenia ma chronić klientów, m.in. towarzystw funduszy inwestycyjnych, banków, domów maklerskich oraz pośredników finansowych. Zgodnie z zaleceniami Dyrektywy MiFID instytucje finansowe podczas sprzedaży swoich produktów mają obowiązek rzetelnego informowania klientów o ryzyku. Według MiFID, podmioty, które oferują usługi inwestycyjne, zobowiązane są działać w sposób: uczciwy, rzetelny i profesjonalny, zgodnie z najlepiej pojętymi interesami klientów. Informacje wiążące się z instrumentami finansowymi przekazywane klientom powinny być: zrozumiałe, przejrzyste i przede wszystkim dostosowane do profilu klienta, a także powinny obejmować dane o ryzyku związanym z danym instrumentem (Stawska, 2015, s. 147).

O pewnej poprawie na rynku pośrednictwa kredytowego mówić można od początku roku 2011, kiedy to wraz z postępującym ożywieniem gospodarczym



poprawiła się ogólna dostępność do kredytów, wyraźnie wzrosła zarówno liczba osób zatrudnionych w przedsiębiorstwach pośrednictwa kredytowego, liczba podpisanych umów, w jakich uczestniczyły przedsiębiorstwa pośrednictwa kredytowego, jak i wartość udzielonych kredytów i pożyczek. Jednak już w latach 2012 i 2013 sytuacja ponownie się pogorszyła. Wyznacznikiem mogą być tutaj dane finansowe jednego z największych w Polsce pośredników finansowych: spółki Open Finance. Zarząd tej spółki w raporcie za 2012 r. podał, że jej zysk netto spadł o 49% do 44,2 mln zł z powodu spadku o 33% przychodów z pośrednictwa kredytowego i spadku o 10% przychodów z dystrybucji produktów inwestycyjnych<sup>5</sup>.

Systematyczna poprawa wróciła na rynek po 2014 r. Zgodnie z oficjalnymi statystykami już w latach 2015–2016 co drugi kredyt hipoteczny zawierany był dzięki pośrednictwu finansowemu<sup>6</sup>.

Globalny kryzys finansowy wymusił zmiany. Pośrednictwo finansowe zostało uznane za element *shadow banking*, bankowości równoległej, pełniącej te same funkcje co instytucje kredytowe, ale nieobjętej publiczną siecią bezpieczeństwa finansowego (por. Solarz, 2014).

### 3. Obszar wrażliwy 1. Sposoby pozyskania klientów

Sposoby pozyskania klientów w obszarze pośrednictwa kredytowego są wysoce zróżnicowane i trudno wskazać jeden wiodący nurt. Na podstawie cyklicznych badań statystycznych realizowanych od 2006 r. przez Główny Urząd Statystyczny w ramach corocznych raportów pod zbiorczą nazwą „Działalność przedsiębiorstw pośrednictwa kredytowego” należy stwierdzić, że przy pozyskiwaniu klientów główną rolę odgrywał Internet, na drugim miejscu uplasowała się sprzedaż osobista oraz sprzedaż w placówkach handlowo-usługowych, z czego sprzedaż osobista wiodła prym w okresie hossy. Spora część badanych przez GUS podmiotów podała, że docierała do klientów drogą telefoniczną, poprzez ulotki i reklamę w prasie, radiu i TV<sup>7</sup>. Dodać w tym miejscu należy, że proces pozyskiwania klienta był bardzo aktywny.

Z badania jasno wynika, że sprzedaż bezpośrednia, czyli poprzez kontakt osobisty lub placówki handlowo-usługowe, stanowiła główne źródło pozyskania klientów. Pośrednictwo kredytowe opiera się na zaufaniu i bezpośrednim kontakcie z klientem. To właśnie na tych wartościach budowane były i są sposoby pozyskania nowych klientów. Można powiedzieć, że w odniesieniu do pośrednictwa kredytowego nie istniały żadne odgórne zasady czy warunki, jakie musiały zostać spełnione, aby pozyskać nowego klienta. Liczyła się przede wszystkim skuteczność i pomysłowość.

Obok wskazanych powyżej, można powiedzieć klasycznych ścieżek zdobycia nowych kontaktów wskazać można jeszcze przynajmniej kilka innych, które również miały szerokie zastosowanie. Były to:

- poczta pantoflowa,
- ogłoszenia w prasie lokalnej,
- rekrutacja klientów z kręgu najbliższych osób, znajomych, przyjaciół czy rodziny,
- handel bazami danych (dość częsty proceder szczególnie w przypadku osób, które wcześniej pracowały w dużych instytucjach zazwyczaj, ale niekoniecznie finansowych),
- ogłoszenia, komunikaty w Internecie, ze szczególnym wskazaniem na portale społecznościowe,
- pozyskiwanie potencjalnych kontaktów od byłych współpracowników,
- rozdawanie ulotek,
- rozsyłanie wiadomości poprzez telefonię komórkową,
- przygotowanie ciekawej strony internetowej,
- rozdawanie dużej liczby wizytówek przy każdej okazji,
- wyszukiwanie w Internecie ogólnie dostępnych baz, np. Elektronicznych Rejestrów Działalności Gospodarczej.

Strategia stosowanych sposobów dotarcia do potencjalnego klienta w przypadku pośrednictwa kredytowego nie była ani skomplikowana, ani droga (w przeciwieństwie do dystrybucji usług i produktów bankowych, gdzie występowały takie procesy jak: planowanie dystrybucji, strategia dystrybucji, zidentyfikowane kanały dystrybucji). Brak regulacji legislacyjnych powodował, że działania musiały być przede wszystkim skuteczne. Nie można zapominać, że krąg potencjalnych klientów był praktycznie nieograniczony. Z uwagi jednak na działające obok instytucje finansowe (banki) skoncentrowane zazwyczaj (przynajmniej na pierwszym etapie rozwoju rynku pośrednictwa kredytowego w Polsce) na klientach instytucjonalnych, celem dla pośredników stały się głównie gospodarstwa domowe – osoby fizyczne oraz mikro i małe firmy, dla których uzyskanie finansowania zewnętrznego było problematyczne.

Pośrednicy kredytowi funkcjonowali w ramach tzw. pośrednich kanałów dystrybucji instytucji finansowych (banków). Wykorzystywanie pośredników z jednej strony wynikało z niedostatecznej liczby placówek własnych banku (szczególnie w pierwszym okresie hossy na rynkach kapitałowych, czyli w latach 2004–2006), z drugiej – z oczekiwania przez klientów dokonujących zakupów dostępu do produktów kredytowych w miejscu ich dokonywania (Waliszewski, 2010, s. 64). Dzięki wykorzystywaniu przez banki pośrednich kanałów dystrybucji kredytów (głównie hipotecznych) klienci mieli ułatwiony dostęp do produktów kredytowych, uzyskując pomoc w wypełnieniu dokumentów i przechodząc przez uproszczoną procedurę kredytową. Rósł również efektywność, ponieważ dzięki pośrednim kanałom dystrybucji banki mogły zwiększać akcję kredytową bez konieczności ponoszenia znaczących kosztów i rozszerzania sieci detalicznej. Dodatkowo rozproszona sieć pośredników docierała do wielu nisz rynkowych, nie zawsze opłacalnych dla banków (Grzegorzczak, 2003).

#### 4. Obszar wrażliwy 2. Sposoby nawiązywania kontaktu (współpracy) z bankami

Pośrednictwo finansowe, w tym też pośrednictwo kredytowe wywodzi się z sektora bankowego. Co więcej, można przyjąć założenie, że pośrednictwo finansowe wyrosło na ułomności kanałów dystrybucji instytucji finansowych. Współpraca z bankami jest jednak immanentną częścią pośrednictwa kredytowego. Jak podają statystyki, pod koniec 2007 r. ponad 30% produktów kredytowych w niektórych bankach było sprzedawanych przez pośredników. W kolejnych dwóch latach wartość ta zbliżyła się do 40%<sup>8</sup>.

Relacja pomiędzy pośrednikiem a bankiem może być wynikiem różnego rodzaju porozumień. Warto zaznaczyć, że wielkość pośrednika ma kluczowe znaczenie dla wypracowania treści i formy takiej współpracy. W innej sytuacji jest bowiem dużych rozmiarów instytucja pośrednictwa kredytowego, np. spółka z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółka akcyjna, a w zupełnie innej osoba fizyczna prowadząca jednoosobową działalność gospodarczą.

I tak, na przykład osoba fizyczna prowadząca jednoosobową działalność gospodarczą może nawiązać współpracę z instytucjami finansowymi na kilka sposobów. Wśród tych najbardziej popularnych są:

- samodzielne nawiązanie bezpośredniej współpracy z każdą z instytucji, z którą chce się współpracować,
- poprzez zawarcie umowy z brokerem (pośrednik pośrednika),
- działanie w ramach systemu franczyzowego.

Brak ogólnych regulacji powoduje, że część instytucji finansowych nie wypracowała jednolitego modelu współpracy z pośrednikami w ramach całego sektora. Współpraca z pośrednikami odbywała się, w zależności od konkretnej instytucji (specyfikacji jej działalności operacyjnej, wewnętrznych regulaminów i zasad), na podstawie umowy franczyzowej, agencyjnej bądź też umowy o współpracę. Zazwyczaj bardziej ścisłe formy współpracy (fraczyza, umowa agencyjna) wiązały się dodatkowo z wymogiem wyłączności, a interesy np. banku zabezpieczone były wystawionym przez partnera wekslem *in blanco* z deklaracją wekslową określonej treści. Podmiot starający się o zawarcie zwykłej umowy o współpracę musiał się liczyć z tym, że wymogiem jej zawarcia może być np. dostarczenie umówionej liczby klientów (często wystarczał jeden).

Forma i charakter współpracy w obszarze oferowania produktów finansowych w latach 2006–2009 pozwoliły na wykształcenie dość ciekawego zjawiska, określanego mianem „pośrednik pośrednika”<sup>9</sup>. Była to grupa firm, które działały między pośrednikiem a instytucjami finansowymi. Zaletą tego rozwiązania było odciążenie pośrednika, który nie musiał utrzymywać relacji biznesowych z bankami. Dzięki temu pośrednik mógł koncentrować się wyłącznie na sprzedaży produktów finansowych. Firmy te charakteryzowała zazwyczaj bogata oferta, korzystny systemem wynagradzania, szkolenia produktowe oraz dostęp do zaawansowanych systemów informatycznych wspie-

rających sprzedaż. Firmy takie przy nawiązaniu współpracy często jednak wymagały wyłączności.

Kontakt z bankiem miał w związku z tym charakter kluczowy nie tylko przy inicjowaniu i rozpoczynaniu współpracy. Konieczność aktualizacji specyfikacji oferowanych produktów finansowych wymagała wypracowania regularnych kontaktów zazwyczaj poprzez osobę tzw. opiekuna.

Nie bez znaczenia była również długość współpracy z bankiem. Im dłuższa, tym relacje stawały się lepsze (pośrednicy finansowi latami pracują na swoją wiarygodność i sieć kontaktów), co z kolei skutkowało możliwościami wypracowania lepszych warunków wynagrodzenia.

### **5. Obszar wrażliwy 3. System wynagrodzenia pośrednika kredytowego**

W niniejszym opracowaniu przez pojęcie systemu wynagradzania należy rozumieć sposób, w jaki ustala się wysokość wynagrodzenia przysługującego pośrednikom finansowym (kredytowy) za wykonaną przez nich pracę lub usługę (Marciniak, 2007, s. 106)<sup>10</sup>.

W ramach funkcjonujących systemów wynagradzania pośredników najczęściej w praktyce spotykane są trzy (tabela 2). Warto jednak podkreślić, że szczególnie w okresie hossy na rynkach kapitałowych i boomu na rynku nieruchomości prym wiodły systemy oparte o prowizję lub premię. Pośrednicy działający na rynku w formie jednoosobowych działalności gospodarczych funkcjonowali w ogromnej większości w ramach czystych systemów prowizyjnych. Osoby fizyczne natomiast zatrudnione w firmach pośrednictwa finansowego najczęściej pracowały w oparciu o system mieszany z dominującym udziałem części ruchomej, czyli prowizji lub premii.

Od 2006 r. do I połowy 2009 r. to okres obfitych żniw firm pośrednictwa finansowego. W okresie hossy na rynkach kapitałowych oraz boomu na kredyty hipoteczne, z których pośrednicy mieli największe prowizje i które stanowiły główny produkt, wynagrodzenia odnotowywały rekordowe wartości. Nawet w pierwszym okresie kryzysu finansowego, czyli od drugiej połowy 2009 r., statystyki wynagrodzeń w tej branży wyglądały jeszcze bardzo dobrze. Według danych statystycznych zgromadzonych przez Związek Firm Doradztwa Finansowego w 2009 r. firmy te sprzedały kredyty hipoteczne za ponad 11 mld zł.

Warto w tym miejscu zaznaczyć, że analizując system wynagrodzeń w branży pośrednictwa finansowego, rok 2008 był istotnym wyznacznikiem. Jak wskazują dane statystyczne Związku Firm Doradztwa Finansowego, przed rokiem 2008 zazwyczaj kluczową część wynagrodzenia stanowiła stała podstawa, po tym okresie najważniejsza stała się prowizja lub premia. Według raportu firmy Sedlak & Sedlak udział premii w wynagrodzeniach tej branży po 2008 r. należał do jednych z najwyższych. Uzasadnić należy to zmianami w otoczeniu zewnętrznym. Od połowy 2008 r. oczywiste stało się,

System	Opis	Zalety	Wady
Prowizyjny czysty	Brak pensji podstawowej, tylko prowizja obliczana jako procent od wartości sprzedaży	Dostarcza bezpośrednich bodźców finansowych Przyciąga do firmy efektywnych i skutecznych sprzedawców Pracownicy praktycznie nie muszą być nadzorowani	Prowadzi do sprzedaży pod presją Może przyciągać pracowników niewłaściwego typu, zainteresowanych wyłącznie sprzedażą, a nie relacjami z klientami Skupia uwagę sprzedawców na ilościowym aspekcie sprzedaży
Oparty na płacy stałej	Tylko pensja podstawowa bez prowizji i premii Wysokość wynagrodzenia zależy od momentu przyjęcia pracownika do firmy i zdolności negocjacyjnych System często stosowany dlatego, że został narzucony lub zastany	Zachęca sprzedawców do skupienia się raczej na jakości obsługi klienta niż na wynikach sprzedaży Chroni dochody pracowników w razie wahań sprzedaży wynikających z przyczyn pozostających poza ich kontrolą Daje poczucie bezpieczeństwa	Nie zapewnia bezpośredniej motywacji finansowej Może przyciągnąć nieefektywnych pracowników Zwiększa koszty stałe sprzedaży, ponieważ koszty płac są niezależne od wyników sprzedaży
Mieszany	Połączenie stałej i ruchomej części wynagrodzenia Pensja podstawowa powiększona o prowizję obliczoną jako procent od wielkości lub wartości sprzedaży Pensja podstawowa powiększona o premię uzależnioną od osiągnięcia lub przekroczenia wyznaczonych celów ilościowych lub wartościowych. Proporcje części stałej do ruchomej zależą od wielu czynników: branży, wysokości zarobków innych pracowników, stylu zarządzania szefa sprzedaży, polityki w stosunku do klienta	Istnieje mieszana forma wynagradzania, ale wciąż jest na tyle prosta, by nie stwarzać pracownikowi trudności w obliczeniu swojego wynagrodzenia Motywuje sprzedawców bezpośrednio do skupienia się na głównym celu ich pracy, jakim jest maksymalizacja sprzedaży, a zarazem zapewnia im bezpieczeństwo w postaci płacy podstawowej Dostarcza sprzedawcom motywacji finansowej, a jednocześnie umożliwia częste zmiany wyznaczonych celów, które mogą dotyczyć nie tylko wartości sprzedaży, ale też jakości obsługi	Nie zapewnia wyraźnego powiązania wynagrodzeń z wysiłkami Może okazać się złożona i trudna w zarządzaniu Może powodować, że sprzedawcy będą chcieli zbyć jak najwięcej produktów łatwych do sprzedaży, ale nie zawsze rentownych dla firmy

Tab. 2. Funkcjonujące systemy wynagradzania pośredników. Źródło: opracowanie własne na podstawie A. Barembuch (2011). Systemy wynagradzania pośredników finansowych: teoria i praktyka. Zeszyty Naukowe Ostrołęckiego Towarzystwa Naukowego, 25, s. 212–213.

że boom na rynku kredytów hipotecznych się kończy. Wskaźniki sprzedaży oparte na latach wcześniejszych były bardzo wysokie, co skutkowało wysokimi oczekiwaniami zarówno ze strony samych pośredników, jak i instytucji finansowych. Wszystko to składało się na silną presję i agresywnie prowadzone kampanie reklamowe w tamtym okresie.

Według danych Związku Firm Doradztwa Finansowego na koniec roku 2008 w biznesie tym pracowało ponad 2 tys. osób, a kilkanaście kolejnych tysięcy prowadziło działalność doradcza na własną rękę<sup>11</sup>. Z kolei zgodnie z danymi UKNF za 2008 r. na rynku kredytów dla gospodarstw domowych działało aż 37,5 tys. pośredników – osób fizycznych (rozbieżności w danych to dowód na relatywnie pobieżne badanie rynku pośrednictwa finansowego w obszarze jednoosobowych działalności gospodarczych). W 2008 r. pośrednicy kredytowi sprzedali kredyty warte w sumie 35,7 mld zł. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego szacował, że w 2009 r. co czwarty kredyt bankowy był udzielany za ich pośrednictwem (KNF, 2010).

Prowizyjny system wynagradzania czyni z pośrednika finansowego stronę zależną od instytucji finansowej, co automatycznie powoduje, że jego działania bardzo często faworyzują potencjalne korzyści instytucji finansowej kosztem interesów klienta. Kosztem jakości relacji z klientem pośrednik finansowy może skłaniać się do maksymalizacji sprzedaży, a nie korzyści dla klienta (Barembuch, 2011, s. 217; Krakovsky, 2015).

Skala nieetycznych zachowań pośredników finansowych działających w latach przed rozpoczęciem prac nad wzmocnieniem regulacji tego rynku, czyli do 2010 r., wynikająca z najbardziej powszechnego prowizyjnego systemu wynagradzania jest trudna do precyzyjnego oszacowania (Waliszewski, 2017, s. 168–170). Pamiętać jednak należy, że znacząca część tak zwanych toksycznych produktów bankowych była sprzedawana właśnie przez pośredników (kredyty walutowe, a potem polisolokaty). Można przyjąć założenie graniczące z pewnością, że skala nieetycznych zachowań w tej branży osiągnęła swoje apogeum właśnie w latach 2008–2010. Już na początku 2010 r. Urząd Komisji Nadzoru Finansowego ostrzegał: „Umowa kredytowa zawierana jest między klientem a bankiem. Pośrednicy kredytowi, często reklamujący się jako »doradcy finansowi«, nie ponoszą bezpośredniej odpowiedzialności wobec klienta za ewentualne nierzetelne porady. Wynagrodzenie za usługi pośrednika kredytowego pokrywane jest z prowizji otrzymywanej od banku za sprzedaż kredytu. Pośrednik nie ma obowiązku informowania klienta o jej wysokości. System wynagrodzeń pośredników kredytowych nie zawsze uwzględnia działanie w interesie klienta. Ponadto pośrednicy kredytowi nie mają obowiązku informowania klientów o powiązaniach właścicielskich z bankiem, którego kredyty sprzedają. Nie muszą mieć też wykształcenia kierunkowego ani wiedzy z zakresu finansów” (KNF, 2010).

Pośrednictwo finansowe to typowa branża, gdzie w ogromnej większości wynagrodzenie za pracę podmiot otrzymuje od instytucji, z której ofert korzystał klient. Innymi słowy, pośrednik uzyskuje prowizję (określoną procentowo

lub kwotowo – w zależności od rodzaju produktu, który został sprzedany) od udzielonego przez bank kredytu konsumpcyjnego, kredytu hipotecznego, pożyczki, karty kredytowej itp. Okres boomu na kredyty hipoteczne zwiększył popyt na skutecznych pośredników, a to przełożyło się na fakt, że w tej branży w owym okresie zarobki podmiotu prowadzącego jednoosobową działalność gospodarczą mogły sięgnąć bez większych problemów kilkunastu tysięcy złotych brutto miesięcznie (w skrajnie korzystnych warunkach nawet kilkudziesięciu tysięcy złotych brutto).

## 6. Wnioski

Rozwój pośrednictwa finansowego w Polsce był i jest ściśle powiązany z rozwojem całego systemu finansowego, a szczególnie rynku usług finansowych dedykowanych klientowi detalicznemu. Istotność zmian w obszarze pośrednictwa finansowego jest w związku z tym bezdyskusyjna w kontekście ryzyka systemowego.

Przeprowadzona identyfikacja zjawiska pośrednictwa kredytowego ze szczególnym uwzględnieniem jego potencjalnych obszarów obarczonych ponadprzeciętnym ryzykiem jasno dowodzi, że zarówno w przeszłości, jak i teraz (choć w znacznie mniejszym stopniu) mówić można o realnym ryzyku systemowym. Szczególne newralgiczne obszary, takiej jak sposoby pozyskiwania klientów, techniki doboru optymalnych rozwiązań finansowych czy system wynagrodzeń nastawiony na maksymalizację zysków, nie pozostają bez wpływu na stabilność systemu bankowego, mimo że nie są jego integralną częścią. Tak zidentyfikowany wniosek główny należy uzupełnić o dwa wnioski poboczne. Pierwszy – zachodzi realna konieczność dalszego usystematyzowania, unormowania i profesjonalizacji w branży pośrednictwa kredytowego. Drugi – zachodzi konieczność ograniczenia zjawiska „efektywność ponad wszystko” na rzecz wzmocnienia kodeksu etyki zawodowej.

Doskonałym podsumowaniem jest ponowne przytoczenie w tym miejscu słów Prof. Solarza określających pośrednictwo finansowe jako element shadow banking, bankowości równoległej, pełniącej te same funkcje co instytucje kredytowe, ale nie objętej publiczną siecią bezpieczeństwa finansowego (Solarz, 2014).

### Przypisy

- <sup>1</sup> [https://www.kpf.pl/pliki/etyka/zdp\\_2015.pdf](https://www.kpf.pl/pliki/etyka/zdp_2015.pdf) (17.07.2017).
- <sup>2</sup> [http://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgwf\\_dzial\\_przed\\_posr\\_kred\\_w\\_2008r.pdf](http://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgwf_dzial_przed_posr_kred_w_2008r.pdf) (18.07.2017).
- <sup>3</sup> [http://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgwf\\_dzial\\_przed\\_posr\\_kred\\_w\\_2008r.pdf](http://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgwf_dzial_przed_posr_kred_w_2008r.pdf) (18.07.2017).
- <sup>4</sup> <http://www.biznes-firma.pl/posrednictwo-kredytowe-pomyslem-na-biznes/27269> (20.07.2017).

- <sup>5</sup> Komunikat Open Finance o wynikach rocznych za rok 2012.
- <sup>6</sup> Na podstawie rocznych raportów GUS.
- <sup>7</sup> [http://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgwf\\_dzial\\_przed\\_posr\\_kred\\_w\\_2007r.pdf](http://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgwf_dzial_przed_posr_kred_w_2007r.pdf) (18.07.2017).
- <sup>8</sup> [http://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgwf\\_dzial\\_przed\\_posr\\_kred\\_w\\_2007r.pdf](http://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgwf_dzial_przed_posr_kred_w_2007r.pdf) (18.07.2017).
- <sup>9</sup> <http://mojafirma.infor.pl/zakladam-firme/posrednictwo-finansowe/280348.2,Jak-zalozyc-firme-posrednictwa-finansowego-nawiazywanie-wspolpracy.html> (20.07.2017).
- <sup>10</sup> Zdaniem autora takie rozumienie systemu wynagradzania pozwala również na używanie jako synonimu pojęcia „forma” lub „metoda wynagradzania”, które oznacza sposób ustalania wysokości wynagrodzeń właściwy ze względu na przyjęte w organizacji zasady różnicowania wynagrodzeń. Prawnicy często używają natomiast pojęć „forma płac”, „system płac”. Por. W. Golnau (2004). Wynagradzanie pracowników (s. 255 i nast.). W: W. Golnau (red.), *Zarządzanie zasobami ludzkimi*. Warszawa: CeDeWu.
- <sup>11</sup> <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Ile-zarabia-doradca-finansowy-2106993.html> (23.07.2017).

## Bibliografia

- Banasik, T., Kosztowniak, A. i Sobol, M. (red.) (2013). *Pośrednictwo finansowe, a rozwój gospodarczy*. Warszawa: CeDeWu.
- Barembuch, A. (2011). Systemy wynagradzania pośredników finansowych: teoria i praktyka. *Zeszyty Naukowe Ostrołęckiego Towarzystwa Naukowego*, 25, 209–224.
- Bizt, M. (1998). *Produkty bankowe. Rynek usług finansowych*. Warszawa: Poltext.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2008/48/WE z dnia 23 kwietnia 2008 r. w sprawie umów o kredyt konsumencki oraz uchylająca dyrektywę Rady 87/102/ EWG, Dziennik Urzędowy L 133.
- Golnau, W. (2004). Wynagradzanie pracowników. W: W. Golnau (red.), *Zarządzanie zasobami ludzkimi*. Warszawa: CeDeWu.
- Grzegorzczak, W. (2003). Nowoczesne kanały dystrybucji na rynku usług bankowych. W: R. Milic-Czerwik i B. Dobięga-Korona (red.), *Marketing bankowy. Doświadczenia i perspektywy*. Warszawa: Wyższa Szkoła Zarządzania i Marketingu.
- GUS. (2011). Raport za rok 2010: Działalność przedsiębiorstw pośrednictwa kredytowego w 2010 roku. Pozyskano z: [https://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgw\\_dzial\\_przed\\_posr\\_kred\\_w\\_2010r.pdf](https://stat.gov.pl/cps/rde/xbcr/gus/pgw_dzial_przed_posr_kred_w_2010r.pdf) (19.12.2017).
- KNF. (2010). Raporty o stanie rynku finansowego w Polsce 2008; 2009 – komunikaty PAP. Pozyskano z: <http://prnews.pl/wiadomosci/knf-o-posrednikach-kredytowych-48214.html> (25.07.2017).
- Korenik, D. (2006). Bank i jego usługi w dobie „rewolucji finansowej”. W: D. Korenik (red.), *Innowacyjne usługi banku*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- Krakovsky, M. (2015). *The Middleman Economy: How Brokers, Agents, Dealers, and Everyday Matchmakers Create Value and Profit*. New York: Palgrave Macmillan.
- Marciniak, J. (2007). *Regulacje wewnętrzne w przedsiębiorstwach*. Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
- Meder, M. (2006). Marketing relacji w bankowości detalicznej – porównanie roli doradców klientów w Polsce i w Niemczech. *Bank i Kredyt*, (2).
- Mishkin, F.S. (2002). *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- NBP. (2010; 2011). Sytuacja na rynku kredytowym, wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych. Warszawa: NBP.



- Sidor, M. (2011). Rynek kredytowy w Polsce w warunkach integracji europejskich rynków. *Zeszyty Naukowe Szkoły Głównej Gospodarstwa Wiejskiego. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej*, 89.
- Solarz, J.K. (2014). *Shadow banking: systemowa innowacja finansowa*. Łódź–Warszawa: Społeczna Akademia Nauk.
- Stawska, J. (2015). Znaczenie regulacji rynku doradztwa finansowego oraz pośrednictwa finansowego w kontekście ochrony konsumenta i wspierania bezpieczeństwa systemu finansowego. *Optimum. Studia Ekonomiczne*, 6 (78).
- Waliszewski, K. (2007). Działalność instytucji doradztwa finansowego na tle rozwoju rynku kredytów hipotecyjnych w Polsce. *Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Zarządzania i Finansów (WSZiF) we Wrocławiu*, 24.
- Waliszewski, K. (2010). *Pośrednictwo kredytowe w Polsce*. Warszawa: CeDeWu.
- Waliszewski, K. (red.). (2017). *Społeczna odpowiedzialność instytucji finansowych. Perspektywa banków pośredników i doradców finansowych*. Warszawa: CeDeWu.