



Beata Zofia Filipiak

Uniwersytet Szczeciński
Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania
Katedra Finansów
bfilipiak@wneiz.pl

CZY STABILNOŚĆ FINANSOWA STANIE SIĘ WYZWANIEM W DZIAŁALNOŚCI FUNDUSZY POŻYCZKOWYCH?

Streszczenie: W artykule poruszany jest problem stabilności działania funduszy pożyczkowych. Przeprowadzono w nim wstępną analizę parametrów pośrednich i bezpośrednich, przyjętych jako czynniki mające istotny wpływ na wewnętrzną (finansową), instytucjonalną i zewnętrzną stabilność systemu finansowego jako całości. Rozważono jakość portfela pożyczkowego jako istotnego elementu wpływającego na stabilność finansową funduszy pożyczkowych, jak i systemu finansowego. W opracowaniu zastosowano metodę analizy szeregów czasowych, metody analizy finansowej oraz podstawowe metody statystyki opisowej.

Słowa kluczowe: stabilność finansowa, fundusze pożyczkowe, pożyczki.

JEL Classification: E63, E69, G20, G28.

Wprowadzenie

Fundusze pożyczkowe, dążąc do wypełnienia rynkowej luki finansowej (dysfunkcji rynkowej polegającej na utrudnionym dostępie przedsiębiorców, zwłaszcza z sektora małych i średnich przedsiębiorstw (MSP), do kapitału), stale rozwijają swoją działalność i umacniają swój udział w rynku usług finansowych [Sobolewski, 2011, s. 169-185]. Z jednej strony stają się ważnym podmiotem umożliwiającym przedsiębiorstwom alternatywny dostęp do kapitału, z drugiej są również ważnym ogniwem realizacji celów polityki Unii Europejskiej (UE) w nowej perspektywie finansowej. Fundusze pożyczkowe jako instytucja systemu finansowego nie są objęte nadzorem Komisji Nadzoru Finansowego (KNF). Bezspornie jednak są narażone na ryzyko utraty stabilności finansowej, jak również mogą przez brak stabilności negatywnie oddziaływać na cały rynkowy system finansowy.

Niezaprzeczalnie ostatni kryzys wyczulił wiele instytucji publicznych oraz finansowych, a zwłaszcza banki, na te kwestie oraz tym samym zmusił do wprowadzania działań na rzecz wzmocnienia stabilności systemu finansowego. Część podmiotów i instytucji nie tylko jest poza tymi działaniami (mimo że stanowią ważny segment systemu finansowego), ale także nie zawsze dostrzega potrzebę podejmowania działań w tym zakresie. Celem opracowania jest odpowiedź na pytania: czy stabilność finansowa powinna stać się wyzwaniem w działalności funduszy pożyczkowych oraz czy zachowanie stabilności finansowej wymaga podjęcia działań w tym zakresie przez fundusze pożyczkowe?

1. Materiał i metoda badawcza

Podstawowym celem badawczym jest przeprowadzenie wstępnej analizy parametrów pośrednich i bezpośrednich, przyjętych jako czynniki mające istotny wpływ na wewnętrzną (finansową), instytucjonalną i zewnętrzną stabilność systemu finansowego jako całości. Do realizacji celu głównego wyznaczono następujące zadania badawcze:

- przeprowadzenie analizy ilościowej pozwalającej ustalić tendencję w zakresie kształtowania się średniej wartości udzielanych pożyczek przez fundusze pożyczkowe w czasie,
- przeprowadzenie analizy jakościowej liczby udzielanych pożyczek przez fundusze pożyczkowe,
- porównanie kształtowania się tendencji w zakresie terminowej spłaty pożyczek przez przedsiębiorców oraz pożyczek windykowanych i straconych, jako parametrów opisujących zwrotność kapitału pożyczkowego.

W celu realizacji wskazanych zadań badawczych dokonano doboru danych empirycznych obejmujących okres 2005-2016 dla zadania 1, a dla zadań 2 i 3 okres 2011-2016 z uwagi na brak porównywalnych danych¹. Dane odnoszące się do liczby udzielanych pożyczek, ich wartości oraz dotyczące terminowej spłaty kapitału, windykowanych i straconych pożyczek zaczerpnięto z Raportów Polskiego Związku Funduszy Pożyczkowych.

Postawione zadania badawcze mają zweryfikować następującą hipotezę: fundusze pożyczkowe wykształciły zdolność do przezwycięzania zewnętrznych wstrząsów i zawirowań poprzez minimalizację portfela pożyczek straconych

¹ Brak porównywalności został spowodowany zmianą treści ankiety (narzędzia) do pozyskiwania informacji od poszczególnych funduszy oraz zmianą instytucji odpowiedzialnej za opracowanie raportów zbiorczych z działalności funduszy.

i windykowanych. W tym celu zostanie przeprowadzona analiza danych o wielkości pożyczek straconych i windykowanych na tle ogólnej sytuacji gospodarczej (opisanej PKB per capita oraz stopą bezrobocia).

Realizacja zadań badawczych oraz weryfikacja hipotezy badawczej zdeterminowała dobór metod badawczych. Zastosowano metodę analizy szeregów czasowych, metody analizy finansowej (metodę porównań w czasie, dynamikę oraz strukturę, metodę analiz przyczynowej), podstawowe metody statystyki opisowej.

2. Stabilność finansowa jako wyznacznik funkcjonowania instytucji finansowych, w tym funduszy pożyczkowych w gospodarce

Stabilność systemu finansowego jest pojęciem nieostrym i trudnym do zdefiniowania [Dobrzańska, Kosycarz, Pietrzak, 2016, s. 17]. W literaturze przedmiotu wskazuje się, że jest to stan, w którym aktywność gospodarcza nie jest zaburzona przez zmiany w cenach aktywów bądź problemy instytucji finansowych. Co oznacza, iż muszą być spełnione dwa podstawowe warunki [Crockett, 1997, s. 6]:

- 1) kluczowe instytucje są stabilne, gdy istnieje pewność, że są one w stanie kontynuować wywiązywanie się ze swoich zobowiązań umownych bez zakłóceń oraz bez wsparcia z zewnątrz, oraz
- 2) kluczowe rynki są stabilne, gdy ich uczestnicy z zaufaniem mogą przeprowadzać na nich transakcje po cenach odzwierciedlających wartości fundamentalne, a także ceny te nie ulegają znacznym krótkookresowym wahaniom, jeśli nie są to zmiany związane z fundamentami.

Wskazuje się również, iż jest to sytuacja, w której system finansowy, zarówno rynkowy, jak i publiczny, jest w stanie wypełniać swoje funkcje bez zaburzeń powodujących znaczne koszty [Svensson, 2010, s. 4]. Jednakże doświadczenia praktyczne wskazują, że analizę tej stabilności powinno się prowadzić przez pryzmat [Pietrzak, 2017, s. 46]:

- realizacji podstawowych funkcji systemu finansowego,
- zdolności do przewycięzania zewnętrznych wstrząsów i zawirowań (szoków, na które narażone jest funkcjonowanie systemu finansowego),
- utrzymania zaufania do systemu finansowego,
- dążenia do rozwoju gospodarczego poprzez bodźcowe, pozytywne i skuteczne oddziaływanie na wzrost gospodarczy i rozwój społeczno-ekonomiczny.

Rozpatrując stabilność systemu finansowego szerzej i odnosząc do wszystkich podmiotów na rynku, należy wskazać, że z jednej strony stabilność odnosi się do wypełniania funkcji systemu finansowego jako całości, a z drugiej jest to stan, który zabezpiecza przed przenoszeniem sytuacji zagrożenia pojedynczych instytucji na poszczególne segmenty rynku finansowego [Krejdl, 2006, s. 1-29; Jurkowska-Zeidler, 2008, s. 170-171; Keliuotytytė-Staniulėnienė, 2015, s. 28-43]. Odnosząc stabilność finansową do funduszy pożyczkowych, jako istotnego podmiotu mającego wpływ na funkcjonowanie mikro i małych przedsiębiorstw, jak również instytucji, które aktywnie wspierają ich rozwój, realizując założenia „Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój 2014-2020” [Program 2018, s. 62-92], należy podkreślić szczególne znaczenie budowania zaufania do tych instytucji, jak również rolę bodźcowego [Filipiak, Ruszała, 2009, s. 122-145; Hryniewicka, 2014, s. 54] oraz skutecznego oddziaływania funduszy na wzrost gospodarczy i rozwój poprzez ofertę rynkową [Kuchciński, 2017, s. 109-110, 120].

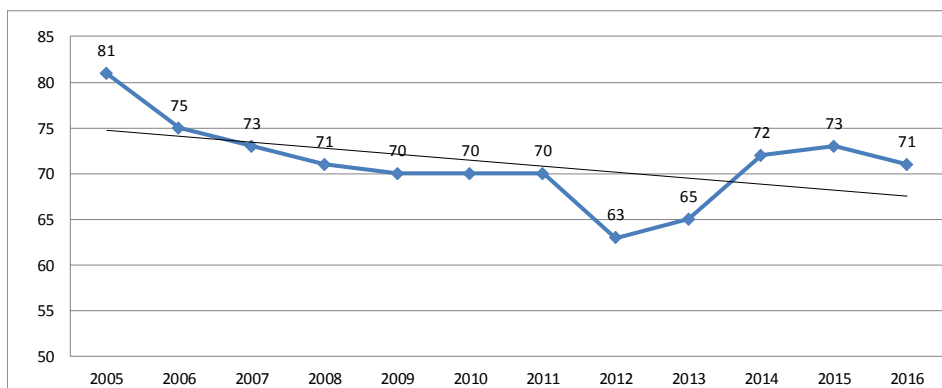
Stabilność finansowa pozwala funduszom pożyczkowym na pełne realizowanie funkcji ekonomicznych, związanych z pozyskiwaniem kapitału, dokonywaniem jego podziału w formie produktów i usług (jego odpowiednie wykorzystanie), jak również oddziaływanie na ich zwrot w określonym terminie przez podmioty korzystające z pożyczek funduszu. Stabilność finansowa funduszy pożyczkowych może być zatem oceniana na podstawie wybranych parametrów finansowych, takich jak liczba udzielanych pożyczek, średnia wartość udzielanych pożyczek, zwrotność kapitału, czyli pożyczki spłacane terminowo i pożyczki windykowane oraz stracone. Parametry te wskazują na możliwość ich klasyfikacji w dwie podstawowe grupy: pośrednie (wywierają pośredni wpływ na stabilność systemu) i bezpośrednie (mają bezpośredni i finansowy wpływ na stabilność finansową). Parametry klasyfikowane jako pośrednie to: liczba udzielanych pożyczek (mająca wpływ na rotację kapitału, ale i jego stabilność, w tym wzrost lub spadek) i średnia wartość udzielanych pożyczek (wiążąca się ze wzrostem ryzyka, ale i aktywnością, w tym ekspansją rynkową funduszu). Grupa parametrów bezpośrednich wiąże się ze zwrotnością kapitału oraz bezpośrednio wpływa na wewnętrzną stabilność finansową funduszu, a przez to i stabilność całego systemu. Fundusze muszą, oprócz realizacji podstawowych zadań, zachować dbałość o własną kondycję finansową. Tym samym nie mogą angażować się w zbyt ryzykowne przedsięwzięcia gospodarcze, gdyż ich zadaniem nie jest bowiem udzielanie dotacji, lecz oferowanie środków zwrotnych na przedsięwzięcia, które mają potencjał sukcesu rynkowego [NIK, 2017, s. 5].

Oczywiście jeden fundusz nie jest w stanie znacząco wstrząsnąć systemem finansowym, ale już grupa funduszy może wywołać odczuwalne zmiany w stabilności systemu. Dlatego też ważnym czynnikiem jest nie tylko analiza (na co zwraca się uwagę w literaturze przedmiotu) stabilności finansowej, ale również stworzenie takich procedur wewnętrznych w funduszach, aby:

- 1) mogły w sposób nieprzerwany bodźcowo, pozytywnie i skutecznie oddziaływać na wzrost gospodarczy i rozwój społeczno-ekonomiczny swoich klientów, czyli mikro i małych przedsiębiorców,
- 2) wykształciły zdolność do przezwyciężania zewnętrznych wstrząsów i zawirowań (szoków, na które narażone jest funkcjonowanie podmiotów systemu finansowego).

3. Funkcjonowanie funduszy pożyczkowych w świetle wybranych kryteriów opisujących ich stabilność finansową

Budowany w Polsce, wzorem krajów Unii Europejskiej, coraz silniejszy system wspierający finansowo powstanie (start up) i rozwój MSP wymaga sprawnych instytucji, które zostały wyposażone w odpowiedni kapitał pozwalający im realizować cele statutowe. Na rys. 1 zaprezentowano zmiany w liczbie działających funduszy w Polsce w okresie 2005-2016.

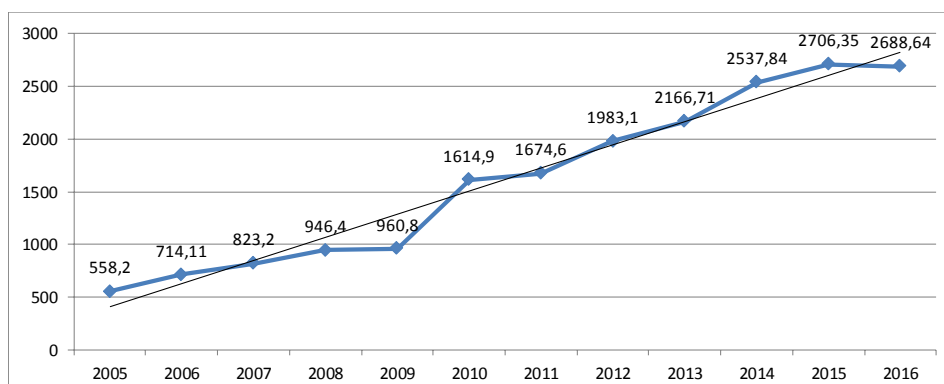


Rys. 1. Rozkład liczby działających funduszy pożyczkowych w latach 2005-2015 na tle linii trendu

Źródło: Opracowanie na podstawie: [Rynek funduszy...].

W początkowym okresie liczba funduszy nieznacznie spadła, aby względnie ustabilizować się w latach 2008-2011. Po okresie niewielkiego spadku w latach 2012-2013, nastąpił ich wzrost i stabilizacja.

Podstawowym zadaniem funduszy pożyczkowych jest wspieranie rozwoju sektora MSP. U podstaw realizacji tego zadania leży kapitał. Skala wsparcia udzielanego przez fundusze pożyczkowe może być tym większa, im wyższa będzie wartość kapitału pozostająca w dyspozycji funduszy. Na rys. 2 zaprezentowano dynamikę zmian wartości kapitału pożyczkowego pozostającego w dyspozycji funduszy pożyczkowych na przestrzeni lat 2005-2016.

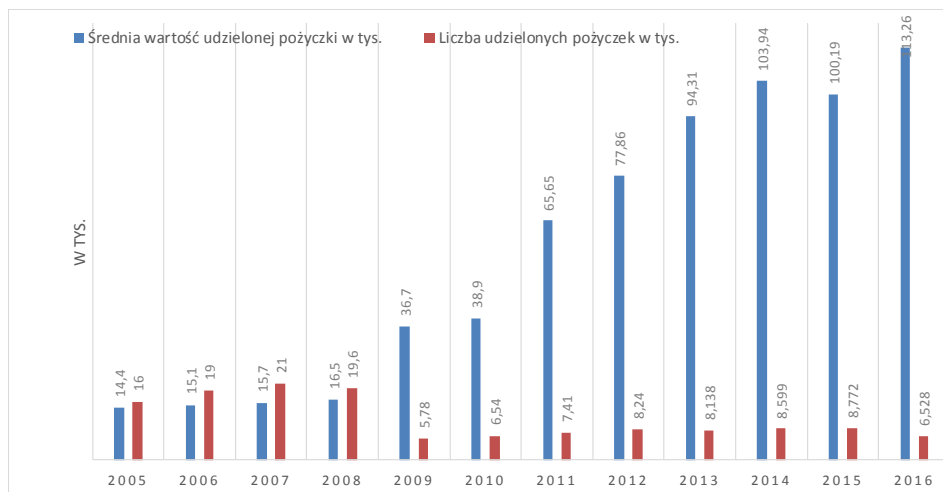


Rys. 2. Zmiana wartości kapitału pożyczkowego pozostającego w dyspozycji funduszy pożyczkowych na przestrzeni lat 2005-2015 w mln zł na tle linii trendu

Źródło: Opracowanie na podstawie: [Rynek funduszy...].

W analizowanym okresie 2005-2015 wyposażenie kapitałowe wzrosło pięciokrotnie. Wskazany trend o charakterze liniowym wykazuje trwały wzrost wartości kapitału pożyczkowego do 2015 r. Tym samym można stwierdzić, że kapitał pozwala nie tylko na rozwój działalności funduszy, ale również na trwałe zaspokajanie potrzeb pożyczkowych klientów. Budzi jednak niepokój załamanie pozytywnego trendu w zakresie wzrostu wartości kapitału pożyczkowego w 2016 r.

Na rys. 3 zaprezentowano średnią wartość udzielonych pożyczek. W 2011 r. nastąpił znaczący wzrost średniej wartości pożyczki, który umocnił się w 2013 r. W 2015 r. zaobserwowano spadek średniej wartości pożyczki. Niestety dynamika przyrostu wartości średniej pożyczki spada.



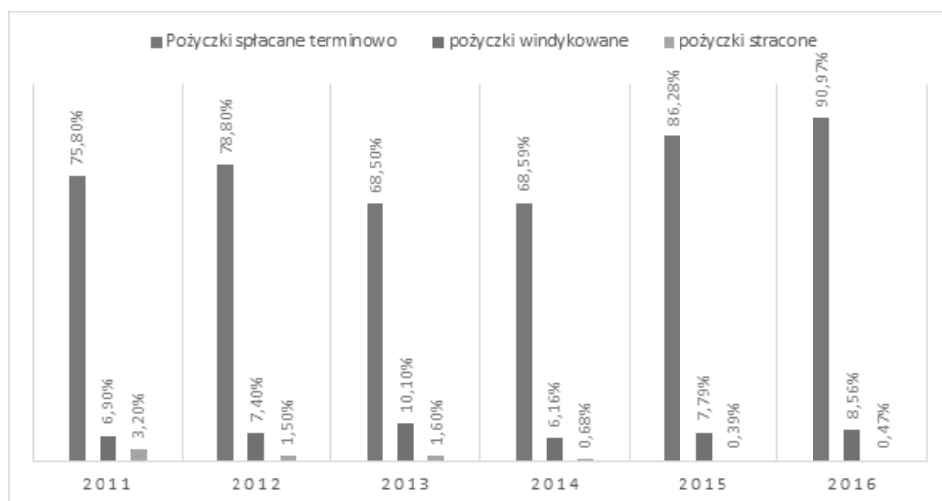
Rys. 3. Średnia wartość udzielonych pożyczek w latach 2005-2016 na tle liczby udzielonych pożyczek

Źródło: Opracowanie na podstawie: [Rynek funduszy...].

Od 2009 r. rośnie średnia wartość udzielonej pożyczki, ale zmniejsza się liczba udzielanych pożyczek. Praktycznie od 2012 r. nie notuje się znaczących przyrostów liczby pożyczkobiorców.

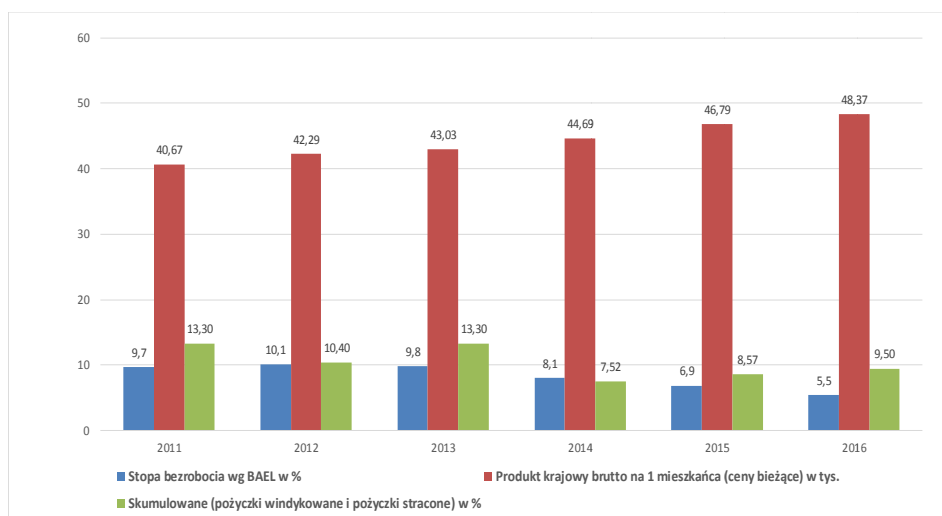
Okres funkcjonowania funduszy jest stosunkowo długi (pierwszy fundusz powstał w 1979 r., a ich największa liczba w 1996 r. (powstało aż 22 fundusze [Diagnoza..., 2003, s. 5]). Z tym faktem wiąże się zawsze problem tzw. jakości portfela pożyczkowego i zwrotności kapitału. Rysunki 4. i 5. obrazują sytuację w tym zakresie. Biorąc pod uwagę ryzyko klienta, fundusze w sposób szczególny muszą kłaść nacisk na właściwą analizę wniosków pożyczkowych oraz prowadzić politykę windykacji pożyczek. Mimo że fundusze są poza systemem nadzoru finansowego, to ich działalność (biorąc pod uwagę kapitał, jakim dysponują) może znacząco wpłynąć na stabilność systemu finansowego z punktu widzenia tzw. problemów związanych z wystąpieniem znaczącej liczby (w ujęciu ilościowym i wartościowym) pożyczek windykowanych i straconych.

Biorąc pod uwagę tendencję wzrostową w zakresie pożyczek windykowanych i utrzymującą się tendencję w zakresie pożyczek straconych, należy wskazać, że jest to zjawisko niepokojące. Skumulowanie procentów pożyczek straconych i windykowanych nie tylko nie wykazuje tendencji spadkowej, ale i rośnie.



Rys. 4. Jakość portfela funduszy pożyczkowych w latach 2011-2016

Źródło: Opracowanie na podstawie: [Rynek funduszy...].



Rys. 5. Wielkość pożyczek straconych i windykowanych na tle ogólnej sytuacji gospodarczej

Źródło: [Dane GUS; Rynek funduszy...].

Po okresie spadku w latach 2012 i 2014 fundusze nie wykazały trwałych działań zmierzających do zapewnienia zwrotności kapitału pożyczkowego. Niewątpliwie jest to niepokojący trend wymagający szerszej analizy portfela pożyczkowego przez fundusze z jednej strony, a z drugiej zmiany procedur. Biorąc

pod uwagę ogólną tendencję gospodarki (w szczególności wzrost koniunktury gospodarczej, wzrost PKB, znaczny spadek bezrobocia), powinien rosnąć udział pożyczek spłacanych terminowo, a maleć udział pożyczek windykowanych i straconych.

Na rys. 5 przedstawiono analizę danych o wielkości pożyczek straconych i windykowanych na tle ogólnej sytuacji gospodarczej (opisanej PKB per capita oraz stopą bezrobocia). PKB per capita oraz stopa bezrobocia wskazują na poprawę sytuacji w gospodarce, co powinno przełożyć się na poprawę jakości portfela oraz lepszą windykowalność pożyczek. Niestety dobra sytuacja gospodarcza nie wpływa na poprawę jakości portfela. Warto zatem zadać sobie pytanie, czy problematyczne nie są procedury windykacyjne oraz działania wzmacniające stabilność finansową poszczególnych funduszy?

Analizując jakość i stabilność portfela pożyczkowego funduszy pożyczkowych, należy pamiętać o specyfice klientów przedmiotowych instytucji. Fundusze pożyczkowe odpowiadają na tzw. lukę finansową klientów rozpoczynających działalność, bez historii kredytowej, nierzadko o niskich kompetencjach finansowych, czy w prowadzeniu własnej działalności gospodarczej. Ponadto, klientami funduszy są w zdecydowanej wielkości małe lub mikro podmioty gospodarcze, a więc najmocniej narażone na wahania koniunktury i w zakresie płynności finansowej. Zmiana postaw przedsiębiorców wobec finansowania zwrotnego, a zwłaszcza terminowości regulowania zobowiązań oraz aktywnej współpracy z instytucją finansującą, nie dokona się w krótkim czasie, lecz wymaga lat intensywnej kampanii wspierającej świadomość przedsiębiorców oraz ich kształcenie [*Badanie...*, 2010].

To wszystko powoduje, iż ryzyko leżące po stronie funduszy jest o wiele większe niż uczestników systemu finansowego nadzorowanego przez KNF.

Podsumowanie

Należy stwierdzić, że w latach 2005-2008 relacja między średnią wartością pożyczki a liczbą udzielanych pożyczek wykazywała względną stabilność. Nie następował dynamiczny wzrost liczby udzielanych pożyczek i ich wartości. W okresie 2009-2016 wystąpił spadek liczby udzielanych pożyczek przy tendencji wzrostowej średniej wartości pożyczki.

Odnosząc się do jakości samego portfela, to należy wskazać, że fundusze pożyczkowe nie tylko wzorem lat poprzednich miały za zadanie wzmacniać procedury udzielania pożyczek i oceny klienta, ale przede wszystkim stworzyć

stabilny i szczelny system monitoringu sytuacji istniejącego portfela. Na podstawie analizy raportów (informacje o jakości portfela i działania zmierzające do jego wzmocnienia) można wskazać, że brakuje funduszom procedur, czy systemu monitoringu, który pełniłby rolę systemu wczesnego ostrzegania, pozwalającego podjąć działania windykacyjne odpowiednio wcześniej, aby nie stracić kapitału pożyczkowego. Mimo ogólnoświatowej pozytywnej tendencji gospodarek, nie występuje poprawa w zakresie windykacji pożyczek, czy też nie zmniejsza się stracony kapitał.

Ta sytuacja powoduje pojawienie się zagrożenia i wysokiego ryzyka w działalności funduszy pożyczkowych W sytuacji stagnacji gospodarki, a zwłaszcza spowolnienia gospodarczego, przy istniejącej relacji liczby pożyczek do ich średniej wartości, należy wysunąć przypuszczenie, że liczba straconych pożyczek ulegnie wzrostowi. Ponadto dość znacznie może wzrosnąć procentowy udział pożyczek windykowanych w stosunku do spłacanych terminowo.

Rozpatrując wskazany problem z punktu widzenia stabilności finansowej, należy wskazać, że występuje potencjalne zagrożenie dla stabilności funduszy (poszczególnych instytucji i podmiotów) w zakresie pewności, że są one w stanie kontynuować wywiązywanie się ze swoich zobowiązań umownych bez zakłóceń oraz bez wsparcia z zewnątrz. Tym samym może nastąpić negatywne oddziaływanie na kluczowe rynki, przy czym należy spodziewać się w tym przypadku szybkiej ingerencji państwa.

Ponadto biorąc pod uwagę wskazaną rolę funduszy pożyczkowych, jako składowego podmiotu systemu finansowego, trzeba wskazać, że niewątpliwie poprzez swoją ofertę (a zwłaszcza ofertę pożyczkową) potwierdza się twierdzenie dążenia do rozwoju gospodarczego poprzez bodźcowe, pozytywne i skuteczne oddziaływanie na wzrost gospodarczy i rozwój społeczno-ekonomiczny. Blisko 90% udział pożyczek spłacanych terminowo pozwala wskazać na pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy i rozwój pożyczkobiorców (analiza struktury udzielanych pożyczek potwierdza, że większość udzielanych jest na cele inwestycyjno-rozwojowe). Niewątpliwie działalność funduszy pożyczkowych wpisuje się w działania rządowe, których celem jest aktywizacja rynkowa MSP.

Nie można do końca zanegować, że fundusze pożyczkowe wykształciły zdolność do przewyższania zewnętrznych wstrząsów i zawirowań (szoków, na które narażone jest funkcjonowanie podmiotów systemu finansowego). Okres kryzysu wykazywał, że fundusze pożyczkowe nie tylko utrzymywały pozycję rynkową, mimo okresowych trudności, ale oddziaływały także na poprawę wyników (po wzroście udziału pożyczek, windykowanych i straconych w ogólnej liczbie udzielonych pożyczek, nastąpił spadek). Tym niemniej bez radykalnych zmian, które będą podążały za ogólnoświatową tendencją do wzmocnienia sys-

temu stabilności poszczególnych instytucji, potencjalny kolejny kryzys gospodarczy może negatywnie odbić się na stabilności poszczególnych funduszy, jak i wyników realizowanych przez nie jako segmentu wchodzącego w skład instytucji finansowych rynku finansowego.

Same fundusze pożyczkowe nie dostrzegają problemu [Rynek funduszy..., 2016, 2017] związanego z koniecznością wzmożenia działań wzmocniających stabilność finansową. Niewątpliwie brak działań na rzecz poprawy jakości portfela (na co wskazują rys. 4 i 5) i pozytywna ewaluacja funkcjonowania (jako całości), w tym realizacji akcji windykacyjnej, może uspić czujność. W konsekwencji przy zmianie sytuacji gospodarczej może dojść do destabilizacji i zaburzeń w stabilności finansowej poszczególnych funduszy. Fundusze pożyczkowe powinny, budując swoją stabilność finansową, uwzględniać nie tylko kształtowanie się portfela, ale przede wszystkim prowadzić działania i rozpatrywać go biorąc pod uwagę zmieniające się czynniki i uwarunkowania zewnętrzne oraz wewnętrzny potencjał finansowo-organizacyjny [Alińska, Pietrzak, Wasiak, 2015, s. 45].

Reasumując, należy wskazać, że zachowanie stabilności finansowej wymaga podjęcia działań w tym zakresie przez fundusze pożyczkowe. Brak reakcji na niekorzystne zmiany w jakości portfela może w przyszłości negatywnie wpłynąć zarówno na stabilność samych funduszy, jak i klientów. Konieczne są działania związane z wypracowaniem wspólnych, systemowych rozwiązań mających na celu nie tylko stałe monitorowanie jakości portfela, ale również wdrożenie systematycznych działań monitorujących działalność klientów funduszy (pojedynczych umów pożyczkowych), tak aby zmniejszyć ryzyko potencjalnego zaniechania spłat pożyczki przez klientów funduszy.

Literatura

- Alińska A., Pietrzak B., Wasiak K. (2015), *Współczesne problemy oraz wyzwania w zakresie utrzymania stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego*, „Kwartalnik Kolegium, Ekonomiczno-Społecznego Studia i Prace”, nr 2(22).
- Badanie rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości i innowacyjności w Polsce. Obszar: Finansowanie zwrotne (2010), PARP, KSU, Warszawa, <https://www.parp.gov.pl/raport-badanie-ryнку-wybranych-usług-wspierajacych-rozwoj-przedsiębiorczosci-i-innowacyjności-w-polsce-obszar-finansowanie-zwrotne> (dostęp: 17.03.2018).
- Crockett A. (1997), *Why is Financial Stability a Goal of Public Policy?* „Economic Review”, 4(82).

- Dane GUS, <http://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne/> (dostęp: 17.03.2018).
- Diagnoza – 2003. *Fundusze pożyczkowe w Polsce wspierające mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa* (2004), oprac. B. Bartkowiak, M. Korol, Wydawca PSFP, Szczecin.
- Dobrzańska A., Kosycarz E., Pietrzak B. (2016), *Stabilność systemu finansowego w gospodarce – rozważania teoretyczne i praktyczne aspekty* [w:] A. Alińska, K. Wasiak (red.), *Mechanizmy stabilności systemu finansowego*, C.H. Beck, Warszawa.
- Filipiak B., Ruszała J. (2009), *Instytucje otoczenia biznesu. Rozwój, wsparcie, instrumenty*, Difin, Warszawa.
- Hryniewicka M. (2014), *Fundusze pożyczkowe i poręczeniowe dla przedsiębiorstw*, „Myśl Ekonomiczna i Polityczna”, nr 2.
- Jurkowska-Zeidler A. (2008), *Bezpieczeństwo rynku finansowego w świetle prawa Unii Europejskiej*, Oficyna Wolters Kluwer Business, Warszawa.
- Keliuotyė-Staniulėnienė G. (2015), *Fiscal Sustainability and its Impact to Financial Stability in Lithuanian and Other New Member States of the European Union*, „Ekonomika”, nr 94(2), s. 28-46.
- Krejdl A. (2006), *Fiscal Sustainability – Definition, Indicators and Assessment of Czech Public Finance Stability*, Czech National Bank Working Paper Series, nr 3, s. 1-29.
- Kuchciński A. (2017), *Fundusze pożyczkowe w finansowaniu przedsiębiorstw*, Społeczna Akademia Nauk, Łódź.
- Pietrzak B. (2017), *Nowe spojrzenie na stabilność systemu finansowego – mechanizmy pomocy finansowej*, „Studia i Prace Kolegium Zarządzani SGH”, nr 155.
- Program Operacyjny Inteligentny Rozwój 2014-2020 (2018), Ministerstwo Inwestycji i Rozwoju, Warszawa, https://www.poir.gov.pl/media/51937/SZOOOP_POIR_16022018.pdf (dostęp: 17.02.2018).
- Rynek funduszy pożyczkowych w Polsce. Raport 2011-2016* (2012-2017), Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, Warszawa.
- Sobolewski D. (2011), *Rola funduszy pożyczkowych w ograniczaniu luki kapitałowej poprzez wykorzystanie instrumentów inżynierii finansowej dostępnych w ramach inicjatywy JEREMIE (przykład województwa wielkopolskiego)*, „Studia Zarządzania i Finansów Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu”, nr 2, s. 169-185.
- Svensson L.E.O. (2010), *Monetary Policy after the Financial Crisis*, Speech at the Second International Journal of Central Banking Fall Conference, Tokyo, 17 September, <http://people.su.se/~leosven/papers/100212e.pdf> (dostęp: 17.02.2018).
- Wspieranie przedsiębiorczości przez regionalne fundusze poręczeniowe i pożyczkowe. Raport z kontroli* (2017) NIK, Warszawa, <https://www.nik.gov.pl/aktualnosci/niko-wspieraniu-przedsiębiorczosci-przez-fundusze-regionalne.html> (dostęp: 17.02.2018).

CAN FINANCIAL STABILITY BE A CHALLENGE IN THE LOAN FUNDS?

Summary: The article discusses the problem of the stability of the loan funds. The author has carried out a preliminary analysis of indirect and direct parameters adopted as factors having a significant impact on the internal (financial), institutional and external stability of the financial system as a whole. The article analyzes the quality of the loan portfolio as an important element affecting the financial stability of loan funds and the financial system. The article uses the method of time series analysis, financial analysis methods and basic methods of descriptive statistics.

Keywords: financial stability, loan funds, loans.