

Komunikat 16/2022:

**Lekarstwo gorsze od choroby?
Ocena propozycji pomocy
kredytobiorcom**

Marcin Zieliński, ekonomista FOR

Warszawa, dnia 28 kwietnia 2022 r.

Wpływ wzrostu stóp procentowych na raty kredytów

- 6 października 2021 roku Rada Polityki Pieniężnej w reakcji na rosnącą inflację – która w retoryce prezesa Narodowego Banku Polskiego przestała być „przejściowa”, a zaczęła być „uciążliwa” – **zdecydowała o pierwszej od 2012 roku podwyżce stopy referencyjnej.**
- Rozpoczął się wówczas wciąż niezakończony cykl podwyżek, którego efektem jest wzrost stopy referencyjnej z 0,1% do 4,5% w okresie do kwietnia 2022 roku.
- W ślad za dokonanymi podwyżkami i w oczekiwaniu kolejnych zaczęły rosnać też trzy- i sześciomiesięczne stawki WIBOR (WIBOR 3M i WIBOR 6M), wykorzystywane jako wskaźniki referencyjne w umowach kredytów hipotecznych o zmiennym oprocentowaniu. W efekcie gwałtownie wzrosły płacone przez kredytobiorców raty.

Wpływ wzrostu WIBOR 3M z 0,21% do 5,79% (marża 2 p.p.)

Kredyt na okres	Wzrost raty o
5 lat	14,5%
10 lat	29,3%
15 lat	44,4%
20 lat	59,6%
25 lat	74,6%
30 lat	89,2%

Kosztowne propozycje polityków

- Już w lutym 2022 roku pojawiła się w OKO.press pierwsza publicystyczna propozycja „zamrożenia stawek WIBOR”.
- Temat szybko podjęła **Lewica**, która przedstawiła projekt ustawy przewidującej dopłatę do odsetek w kwocie odpowiadającej 2 p.p. (koszt według projektu: 3 mld zł w 2022 roku i 5 mld zł w 2023 roku) i zapowiedziała osobny projekt „zamrożenia stawek WIBOR” na poziomie z 1 grudnia 2021 roku.
- **Platforma Obywatelska**, która początkowo uznała pomysł za „populistyczny”, później zapowiedziała „zamrożenie rat kredytu” na poziomie z końca grudnia 2021 roku.
- **PSL** zapowiada projekt znoszący marżę w kredytach hipotecznych.
- **Polska 2050** proponuje zmiany ułatwiające dostęp do Funduszu Wsparcia Kredytobiorców i zwiększające wielkość wsparcia z 72 tys. zł do 144 tys. zł. Według projektodawcy nie wymagałoby to dofinansowania Funduszu.

„Tarcza Antyputinowska” Morawieckiego

- 25 kwietnia propozycje wsparcia dla kredytobiorców przedstawił premier **Mateusz Morawiecki**. Ponieważ w retoryce PiS za wszystko, co złe w polskiej gospodarce, odpowiada Putin, a nie wcześniejsza polityka rządu i banku centralnego, propozycje te weszły w skład „Tarczy Antyputinowskiej”.
- Morawiecki zaproponował „3 filary wsparcia dla kredytobiorców”:
 - 3 miesiące „wakacji kredytowych” w roku (od przesuniętych w czasie rat kredytobiorcy nie płaciliby odsetek);
 - dofinansowanie przez banki Funduszu Wsparcia Kredytobiorców;
 - wprowadzenie od 2023 roku nowego wskaźnika referencyjnego w miejsce WIBOR-u.
- Łączny koszt tych propozycji ma wynieść 3,6 mld zł w tym roku i 5,2 mld zł w roku przyszłym.
- Dodatkowo Morawiecki zapowiedział powstanie „Funduszu Pomocowego”, który miałby zostać dofinansowany przez banki kwotą co najmniej 3,5 mld zł. Nie wiadomo jednak, czemu dokładnie miałby on służyć i do kogo miałby być skierowany.

Szacowane koszty propozycji

	Prawo i Sprawiedliwość	Lewica	Platforma Obywatelska	PSL	Polska 2050
2022	3,6 mld zł	14,6 mld zł	10 mld zł	8 mld zł	0 mld zł
2023	5,2 mld zł	16,6 mld zł	10 mld zł	8 mld zł	0 mld zł

* koszt utraconych odsetek obliczono przy założeniu, że średnioroczny wskaźnik referencyjny wyniesie 5% w 2022 i 2023 roku; przyjęto, że średnia marża wynosi 2 p.p.; pozostałe kwoty na podstawie deklaracji projektodawców; koszt propozycji PiS bez „Funduszu Pomocowego”; według niemal wszystkich propozycji koszty miałyby zostać poniesione przez sektor bankowy (jedynie w propozycji Lewicy kwoty 3 mld zł w 2022 roku i 5 mld zł w 2023 roku miałyby zostać poniesione przez państwo, a reszta przez sektor bankowy)

Zapomniany człowiek

- Pochylając się nad rzekomo ciężkim losem kredytobiorców, **projektodawcy ignorują interesy szerokich grup**, m.in.:
 - **klientów banków**, w tym deponentów, którzy otrzymają niższe odsetki od swoich lokat, i potencjalnych kredytobiorców, którzy zapłacą wyższe marże;
 - **akcjonariuszy banków**, w tym członków otwartych funduszy emerytalnych, drobnych inwestorów indywidualnych, uczestników funduszy inwestycyjnych i programów emerytalnych z trzeciego filara (IKE, IKZE, PPE, PPK);
 - **podatników**, dlatego że uderzenie w zyski banków ograniczy wpływy z płaconego przez nie podatku dochodowego od osób prawnych;
 - **kredytobiorców**, którzy zdecydowali się na droższy kredyt z okresowo stałą stopą.
- **25 kwietnia 2022 roku, gdy Morawiecki przedstawiał swoją propozycję indeks WIG-Banki spadł o 5,8%. Szacujemy, że tego jednego dnia z powodu przeceny banków oszczędności Polaków w OFE stopniały o ok. 2,4 mld zł.**

Banki jako „chłopiec do bicia”

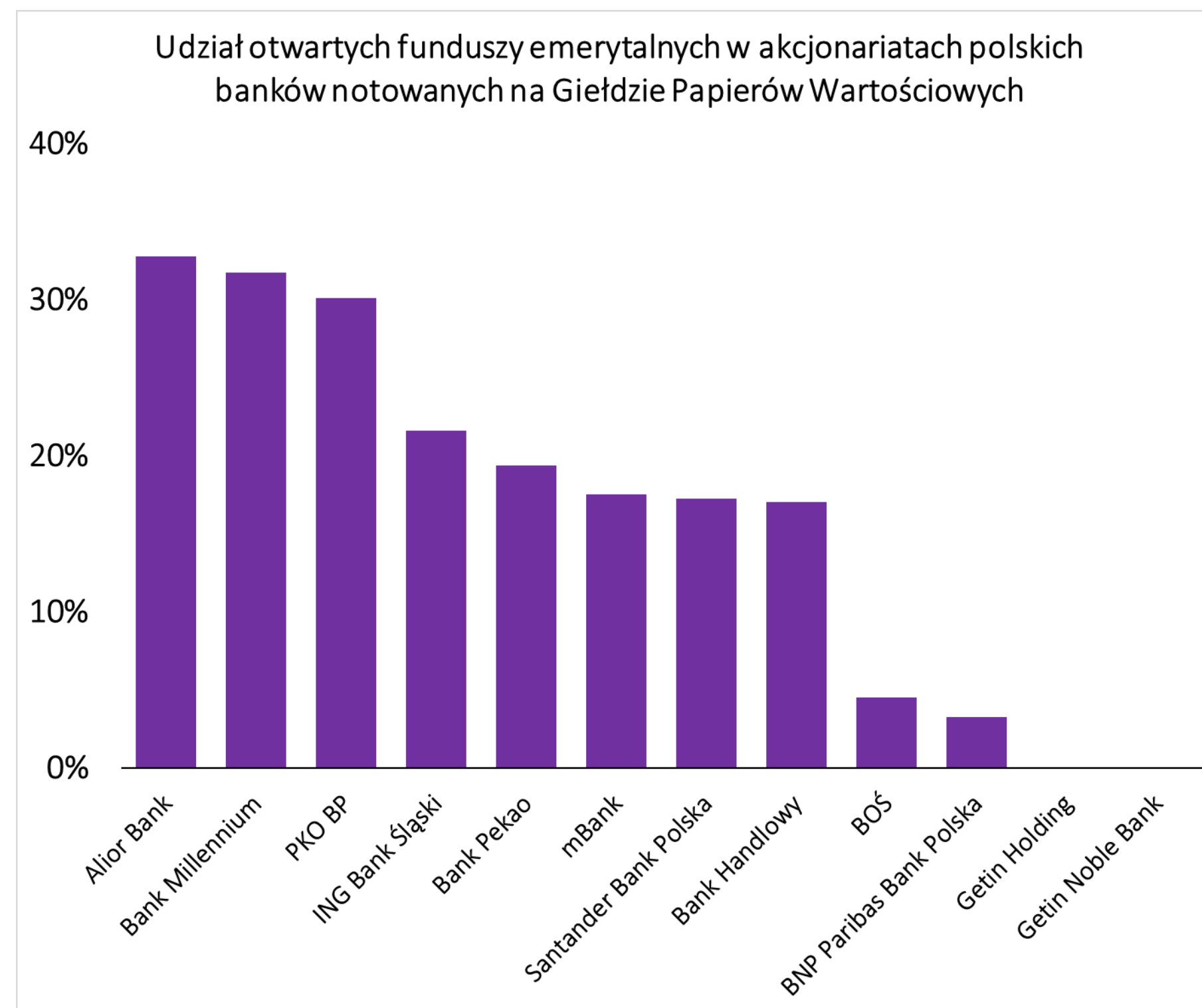
- Właściwie cały koszt wsparcia kredytobiorców miałby ponieść sektor bankowy, który, jak donoszą media, może osiągnąć w tym roku rekordowy zysk – nawet na poziomie 20-25 mld zł netto, Sprawia to, że politycy znajdują ostatnio w bankach „chłopca do bicia”.
- Nominalnie takiego zysku netto polski sektor bankowy faktycznie nigdy wcześniej nie osiągnął, ale rentowność banków wciąż pozostaje relatywnie niska.
- Przy wspomnianym poziomie zysku netto **rentowność kapitału własnego (ROE) sektora bankowego wyniesie ok. 10-12,5%** – o wiele mniej niż przed kryzysem finansowym w 2008 roku, gdy ROE przekraczał 20%, i o wiele mniej niż dla spółek z innych sektorów (np. Orlen i Lotos w 2021 roku miały ROE powyżej 20%).
- To nieprawda, że sektor bankowy jest szczególnym beneficjentem polityki PiS – w latach 2015-2021 ROE sektora był niższy niż 10%, a w 2020 roku ujemny.
- Od 2024 roku będzie obowiązywać wynikający z przepisów dotyczących przymusowej restrukturyzacji wymóg MREL w docelowej wysokości. NBP szacuje, że „w sektorze mogą występować niedobory [...] sięgające ok. 15 mld zł”.

Kim są banki?

- Wskazując, że to banki miałyby ponieść koszty wsparcia dla kredytobiorców, nie wspomina się o tym, że owe koszty zostaną przerzucone na pozostałych klientów, np. w postaci wzrostu prowizji i marż nowo udzielanych kredytów.
- „Zamrożeniu stawek WIBOR” towarzyszyłoby też zapewne „zamrożenie” oprocentowania lokat, które powoli, ale jednak rośnie – według NBP **średnie oprocentowanie nowych i renegotjowanych depozytów wzrosło z 0,15% we wrześniu 2021 roku do 1,37% w lutym 2022 roku** (czyli w miesiącu, w którym stopa referencyjna została podniesiona do 2,75%); obecnie oferta dla oszczędzających jest jeszcze korzystniejsza.
- Ograniczona zostałaby też dostępność kredytów hipotecznych dla osób, które dopiero planują kupować nieruchomości:
 - banki mogą pobierać wyższe marże niż w scenariuszu bez „zamrożenia stawek WIBOR”;
 - RPP może zdecydować się na wyższe podwyżki stóp procentowych.

Kim są banki?

Dużą – zwykle co najmniej kilkunastoprocentową w przypadku polskich banków notowanych na warszawskiej giełdzie – część akcjonariatów stanowią otwarte fundusze emerytalne. Akcje banków są najważniejszą pozycją w portfelach OFE: **na koniec 2021 roku spółki z indeksu WIG-Banki odpowiadały za ponad 32% portfela krajowego funduszy**. Wysokość emerytur wypłacanych w ramach drugiego filara w dużej mierze zależy zatem od dobrej kondycji sektora bankowego.



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych Stooq

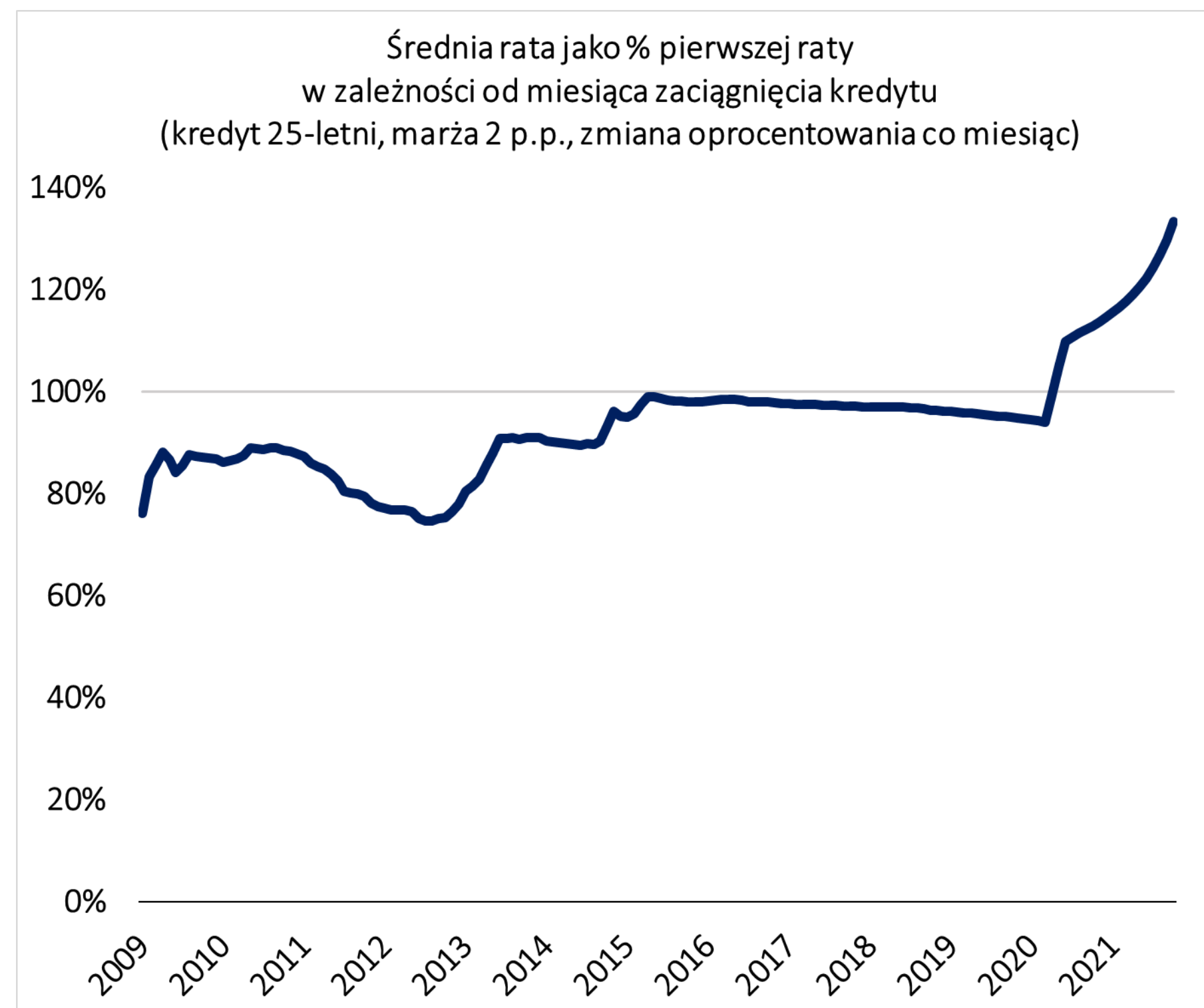
Czy adresaci pomocy faktycznie jej potrzebują?

- Orędownicy „zamrożenia stawek WIBOR” bezrefleksyjnie powtarzają, o ile w ostatnich miesiącach wzrosły raty kredytów hipotecznych, nie przedstawiają jednak pogłębionych analiz sytuacji materialnej kredytobiorców.
- Żeby otrzymać wysoki kredyt (czyli taki, jaki zwykle zaciąga się na zakup nieruchomości), trzeba mieć wysoką zdolność kredytową. Żeby mieć wysoką zdolność kredytową, trzeba mieć wysokie dochody. Pokazują to dane empiryczne: **w sześciu najniższych decylowych grupach dochodowych kredyt hipoteczny ma po kilka procent gospodarstw domowych, a w najwyższej grupie – ponad 30%.**
- Pomoc miałaby być kierowana do wszystkich kredytobiorców hipotecznych. Tymczasem **w okresie, gdy stawki WIBOR były rekordowo niskie, zawarto zaledwie 13% wszystkich czynnych umów kredytowych (17% wszystkich czynnych umów kredytu złotowego).**

Czy adresaci pomocy faktycznie jej potrzebują?

Kredytobiorcy, którzy wzięli kredyty przed pandemicznymi obniżkami stóp, żeby kupić o wiele tańsze niż obecnie nieruchomości, przez długi czas korzystali na obniżkach stóp, dzięki czemu płacone przez nich raty były w kolejnych miesiącach przeciętnie niższe niż na początku.

Na wykresie widać, że **dla kredytów zaciągniętych przed drugim kwartałem 2020 roku średnia rata w dotychczasowym okresie spłaty kredytu jest wciąż niższa od raty początkowej.**

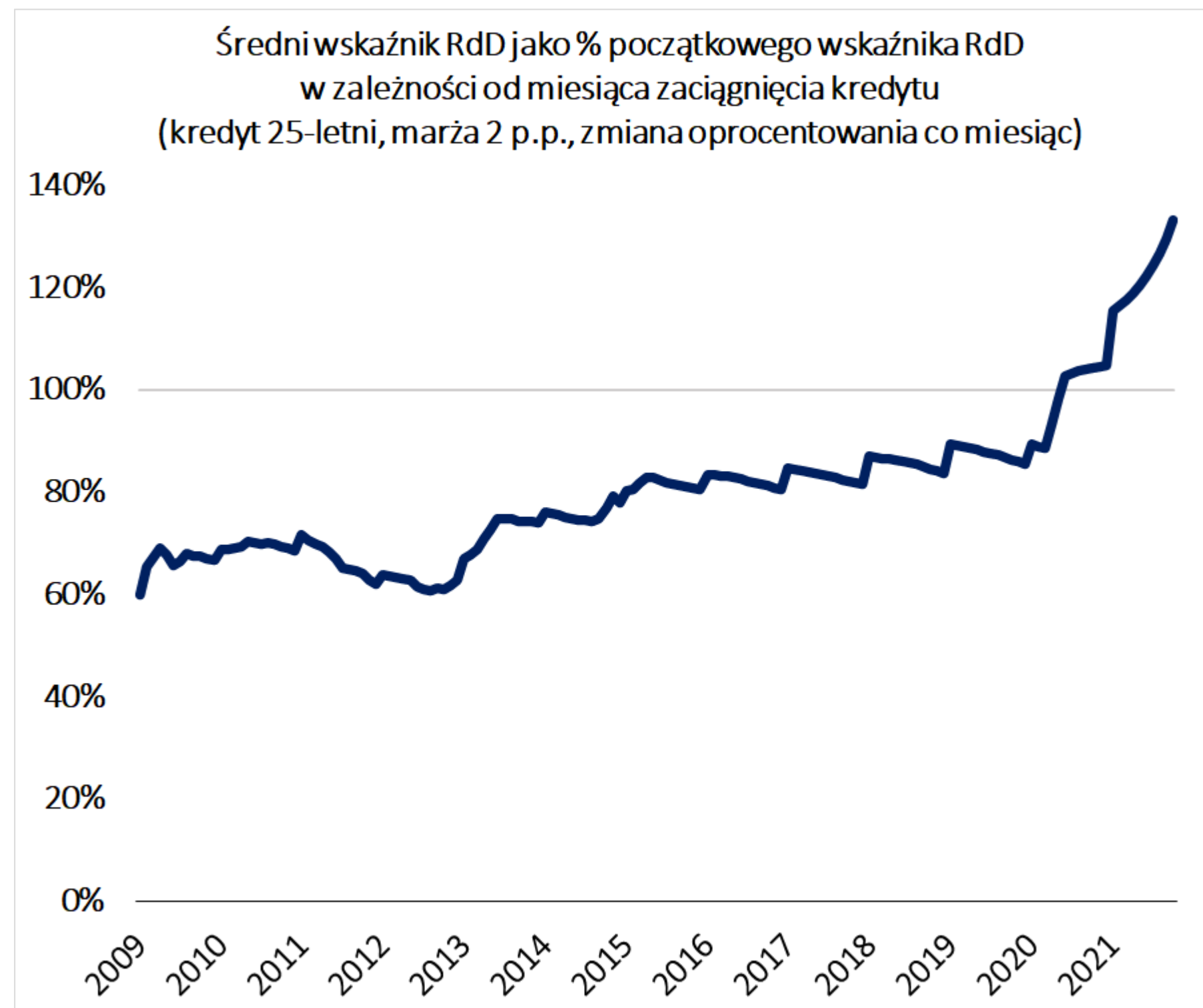


Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych Stooq i GUS

Czy adresaci pomocy faktycznie jej potrzebują?

Przez cały ten okres rosły nominalne płace. Np. w latach 2012-2021 przeciętne wynagrodzenie wzrosło o ponad 60%.

Wykres pokazuje, że **w przypadku kredytobiorców, których wynagrodzenia rosły nie wolniej niż średnia krajowa, średnie obciążenie dochodu ratą w dotychczasowym okresie spłaty kredytu jest dla kredytów zaciągniętych przed drugim kwartałem 2020 roku wciąż niższe niż w chwili ich zaciągania.**



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych Stooq i GUS

Pokusa nadużycia

- Zgodnie z Rekomendacją S **banki przedstawiają kredytobiorcom symulację zmian kosztów obsługi ekspozycji kredytowej przy wzroście oprocentowania o 4 p.p. (400 punktów bazowych), a także przy wskaźniku referencyjnym na poziomie 3%, 5% i 10%, powiększonym o marżę banku.** Podwyżki rat wynikające ze wzrostu stawek WIBOR 3M i WIBOR 6M w okolicy 5-6% nie powinny być więc dla kredytobiorców zaskoczeniem.
- **Od połowy 2021 roku wszystkie banki mają w swojej ofercie kredyty hipoteczne oprocentowane stałą stopą na okres co najmniej pięcioletni.** Ponieważ długoterminowe stopy procentowe są zwykle wyższe od krótkoterminowych, to koszt takich kredytów w chwili zaciągnięcia jest zazwyczaj większy, ale za to kredytobiorca zyskuje pewność, że przez kilka lat płacone przez niego raty nie wzrosną. Z kredytów ze stałą stopą mogły skorzystać też osoby, które wcześniej zaciągnęły kredyt ze zmienną stopą, refinansując swoje zobowiązanie.

Pokusa nadużycia

- Propozycja „zamrożenia stawek WIBOR” dla kredytów ze zmienną stopą oznacza, że ci, którzy mimo przedstawionych informacji zdecydowali się na podjęcie ryzyka, mieliby zostać objęci specjalną ochroną, natomiast ci bardziej ostrożni, którzy zdecydowali się na droższy kredyt z okresowo stałą stopą, płaciliby wciąż tyle samo co wcześniej i wciąż więcej niż kredytobiorcy, którzy wybrali kredyt o zmiennej stopie.
- Koszty zmaterializowanego ryzyka zostałyby zatem przerzucone na innych ludzi. Takie rozwiązanie zwiększa skłonność do podejmowania bardziej ryzykownych decyzji w przyszłości wśród uczestników rynku.

Jak pomagać?

- Nawet jeśli jakaś część kredytobiorców może nie być w stanie udźwignąć obecnych obciążeń, nie oznacza to, że wsparcie należy się każdemu, kto w ciągu ostatnich kilkunastu lat zaciągnął kredyt.
- **Pomoc powinna być kierowana tylko do tych, którzy faktycznie znaleźli się w trudnej sytuacji finansowej.** Istnieją już odpowiednie instrumenty pomocowe jak Fundusz Wsparcia Kredytobiorców, który można by ewentualnie dostosować do obecnej sytuacji.
- Wartą rozważenia propozycję przedstawił Stefan Kawalec („Czy można ulżyć kredytobiorcom i ułatwić zadanie RPP”):

Umożliwienie kredytobiorcom [na wniosek] innego rozłożenia płatności, w taki sposób, aby w okresie bardzo wysokich stóp procentowych ograniczyć spłaty kapitału kredytu. [...]

Dzięki spowolnieniu spłaty kapitału wysokość raty nie wzrośnie nadmiernie. [...] Rozwiązanie to nie oznacza żadnego dofinansowania kredytobiorców, lecz umożliwienie im, by pomogli sobie sami i uchronili się przed okresowym wysokim wzrostem rat poprzez inne rozłożenie spłat i ewentualne wydłużenie spłaty kredytu.

Dodatek:

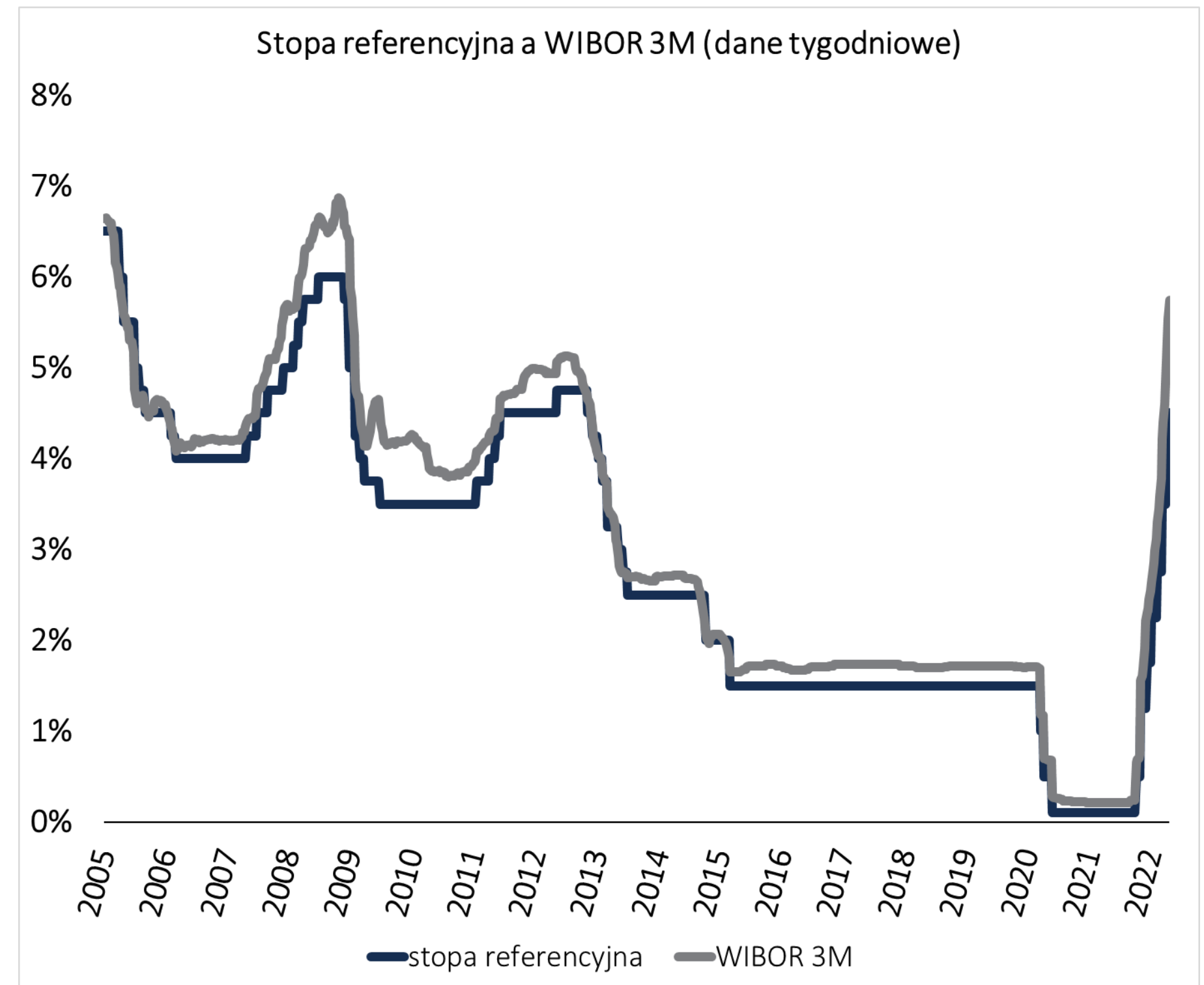
**O rzekomych manipulacjach WIBOR-em
i propozycji jego zastąpienia**

Czy stawki WIBOR o dłuższych tenorach są manipulowane?

- Coraz większą popularność zdobywa teza, że banki zawyżają stawki WIBOR 3M i WIBOR 6M, by dodatkowo zarobić na kredytobiorcach. Dowodem na to ma być fakt, że w ostatnim czasie stawki te rosną o wiele szybciej niż stopa referencyjna (np. różnica między WIBOR 3M a stopą referencyjną wzrosła prawie 12-krotnie – z 0,11 p.p. do 1,29 p.p.).
- **WIBOR 3M i WIBOR 6M są stawkami dla dłuższych okresów niż stopa referencyjna, która określa rentowność 7-dniowych bonów pieniężnych NBP.**
- 3 miesiące (tenor, czyli okres zapadalności, stawki WIBOR 3M) to 13 tygodni. Jeśli rynek przewiduje, że bony pieniężne będą oprocentowane według stawki 4,5% tylko przez kolejny tydzień, a w kolejnych tygodniach ich oprocentowanie wzrośnie, to stopa trzymiesięczna musi to uwzględnić. To samo tyczy się stawki WIBOR 6M.
- **Za ok. $\frac{3}{4}$ wzrostu wysokości raty (przy wzroście stawki WIBOR 3M z 0,21% do 5,79%) odpowiada wzrost stopy referencyjnej (z 0,1% do 4,5%).**

Czy stawki WIBOR o dłuższych tenorach są manipulowane?

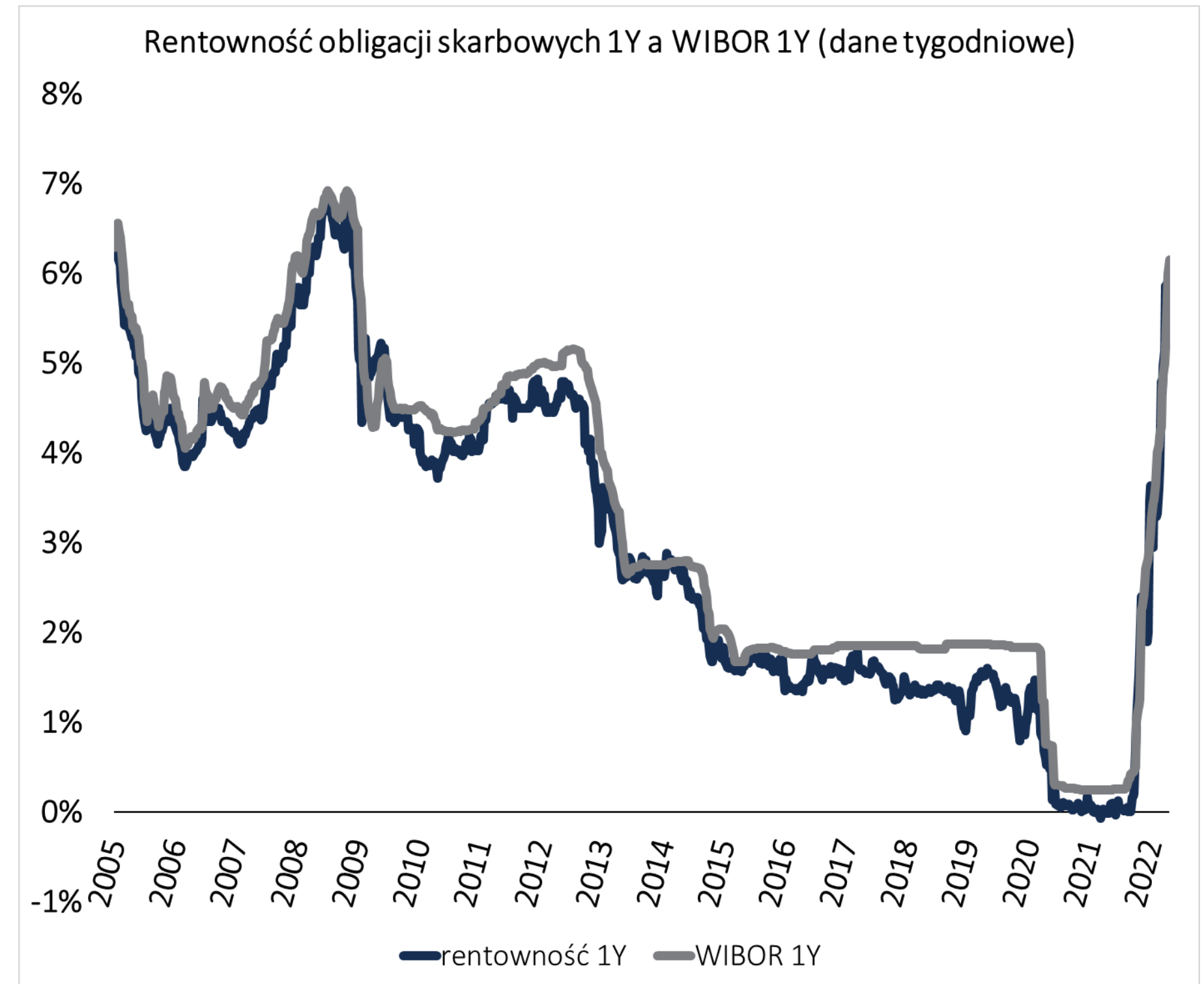
W okresach oczekiwanego wzrostu stóp różnica między stawkami WIBOR 3M i WIBOR 6M a stopą referencyjną zwykle **rośnie**, a w okresach, gdy rynek przewiduje spadek stopy referencyjnej, różnica między stawkami WIBOR 3M i WIBOR 6M a stopą referencyjną maleje, czasami osiągając nawet wartości ujemne.



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych NBP i Stooq

Czy stawki WIBOR o dłuższych tenorach są manipulowane?

Podobnie jak stawki WIBOR zmieniają się rentowności polskich obligacji skarbowych. Istnieje bardzo wysoka korelacja między jednoroczną stawką WIBOR (WIBOR 1Y) i roczną rentownością obligacji skarbowych, co przeczy tezie o oderwaniu WIBOR-u od rynkowych realiów.



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych Investing.com i Stooq

Morawieckiego propozycja zastąpienia WIBOR-u

- Podczas Europejskiego Kongresu Gospodarczego Mateusz Morawiecki powiedział: „Apelowaliśmy długo, aby banki wypracowały odpowiedni, bardziej przejrzysty, bardziej transparentny i sprawiedliwy mechanizm kalkulowania kosztów kredytu niż WIBOR”.
- Tymczasem administratorem wskaźnika WIBOR jest GPW Benchmark, spółka zależna kontrolowanej przez państwo spółki GPW. Jak wskazuje niedawny materiał GPW („WIBOR – certyfikowana cena bazowa pieniądza”):

Administrator odpowiada za zdefiniowanie, czym jest dany wskaźnik (tj. co dokładnie ma mierzyć), oraz określenie metody (czyli w jaki sposób dany wskaźnik ma być ustalany), a następnie za codzienne ustalanie i publikowanie wskaźnika zgodnie z przyjętą definicją i metodą. [...]

Ocena poprawności WIBOR i zgodności z przepisami prawa leży poza kompetencją banków, które ten wskaźnik stosują – została ona natomiast przeprowadzona z pozytywnym wynikiem przez uprawniony do tego organ administracji publicznej – Komisję Nadzoru Finansowego.

Morawieckiego propozycja zastąpienia WIBOR-u

- Morawiecki dodał: „Niestety, nie doszło do tego, aż do obecnego momentu. Dlatego od 1 stycznia 2023 roku razem z regulatorem rynku, ale przede wszystkim we współpracy z Sejmem narzucimy obowiązek posługiwania się inną niż WIBOR, transparentną stawką, pochodzącą z rynku międzybankowego depozytów overnight”.
- Tymczasem to żadna nowość. **Prace nad nowymi wskaźnikami są zaawansowane.** W lutym 2022 roku prezes GPW Benchmark Zbigniew Minda powiedział PAP Biznes:

*Rok temu Zespół Roboczy Rady Rozwoju Rynku Finansowego ds. indeksów alternatywnych przy Ministerstwie Finansów wypracował rekomendacje odnośnie kryteriów wyboru optymalnego alternatywnego wskaźnika referencyjnego stopy procentowej dla WIBORu. Zgodnie z ustaleniami GPW Benchmark kierunkowo skupiła się na rozwoju dwóch wskaźników alternatywnych: Warsaw Repo Rate (WRR) oraz Warszawskiego Indeksu Rynku Depozytowego (WIRD). Są to wskaźniki typu overnight. [...] **W II połowie 2022 roku** planujemy uruchomić te wskaźniki referencyjne w docelowym kształcie, tak by mogły być one stosowane w umowach instytucji finansowych z klientami.*

Morawieckiego propozycja zastąpienia WIBOR-u

- W marcu Minda powiedział PAP Biznes: „Rynek uznał, że jest to [zastąpienie WIBOR-u] możliwe poprzez stworzenie wskaźników typu RFR (risk free rate – PAP) i **budowanie krzywej terminowej opartej o procent składany**”.
- Należy więc domniemywać, że operacja zastąpienia stawek WIBOR stawką overnight (O/N) odbyłaby się na wzór zastąpienia stawek LIBOR CHF stawkami SARON dla kredytów frankowych (przynajmniej w pierwszym z poniżej wymienionych punktów):
 - **stosowane w kredytach frankowych stawki SARON są stopami składanymi za odpowiedni okres** (np. 3 miesiące); w okresie rosnących stóp procentowych trzymiesięczna stopa składana zaczynająca się w danym dniu jest wyższa od stopy O/N zaczynającej się w tym samym dniu;
 - ponieważ na rynku zwykle występują różnice w wysokości stóp w zależności od tenoru **Komisja Europejska wprowadziła odpowiednie stałe „spready korygujące”**.

Morawieckiego propozycja zastąpienia WIBOR-u

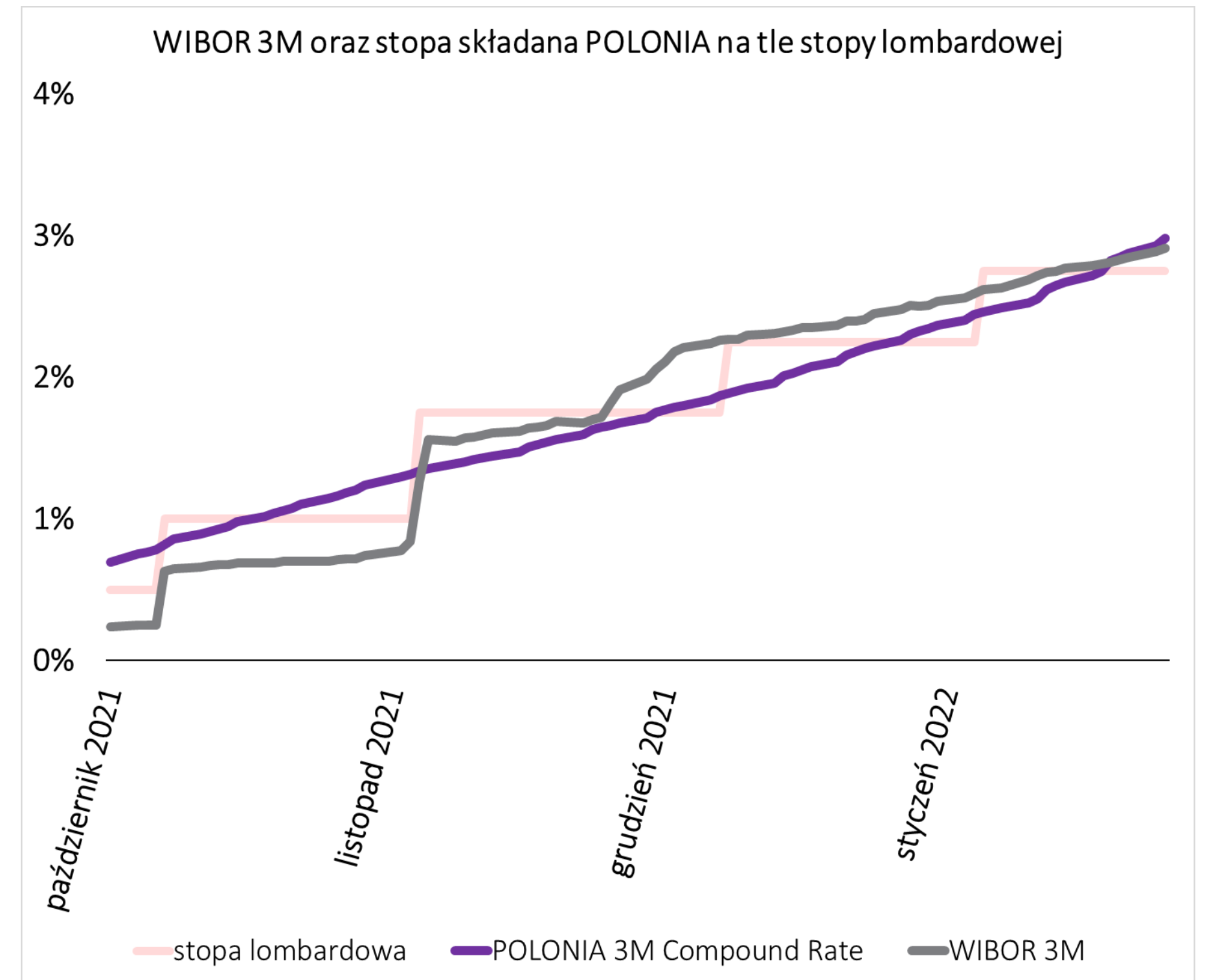
- Stopy składane na podstawie stawek O/N są stopami **retrospektywnymi** – liczonymi wstecznie. Tymczasem stopy procentowe rynku międzybankowego są stopami **prospektywnymi** – stopami dotyczącymi okresu przyszłego.
- Podawana dzisiaj trzymiesięczna stopa składana na podstawie stawek O/N jest stopą za 3 miesiące **do** teraz, a trzymiesięczna stopa rynku międzybankowego jest stopą za 3 miesiące **od** teraz.
- Aby móc porównać stopę retrospektywną ze stopą prospektywną, trzeba więc jej wartości odpowiednio przesunąć. Ostatnim trzymiesięcznym okresem do porównań jest okres zaczynający się pod koniec stycznia 2022 roku.
- Do przykładu wykorzystuję stawki POLONIA ze względu na dostępność danych historycznych. Jednak niezależnie od tego, który wskaźnik zastąpi stosowane stawki WIBOR 3M i WIBOR 6M, efekt będzie podobny.

Morawieckiego propozycja zastąpienia WIBOR-u

Czy propozycja Morawieckiego byłaby faktycznie w okresie ostatnich podwyżek „znacząco bardziej korzystna dla wszystkich kredytobiorców”?

W początkowym okresie WIBOR 3M pozostawał niższy od stopy składanej, roboczo nazwanej tutaj „POLONIA 3M Compound Rate”.

Wykres przeczy też tezie, że niezmanipulowane stopy rynku międzybankowego nie mogą być wyższe od stopy lombardowej. Również stopa składana na podstawie stawek O/N była od stopy lombardowej przez długi czas wyższa.



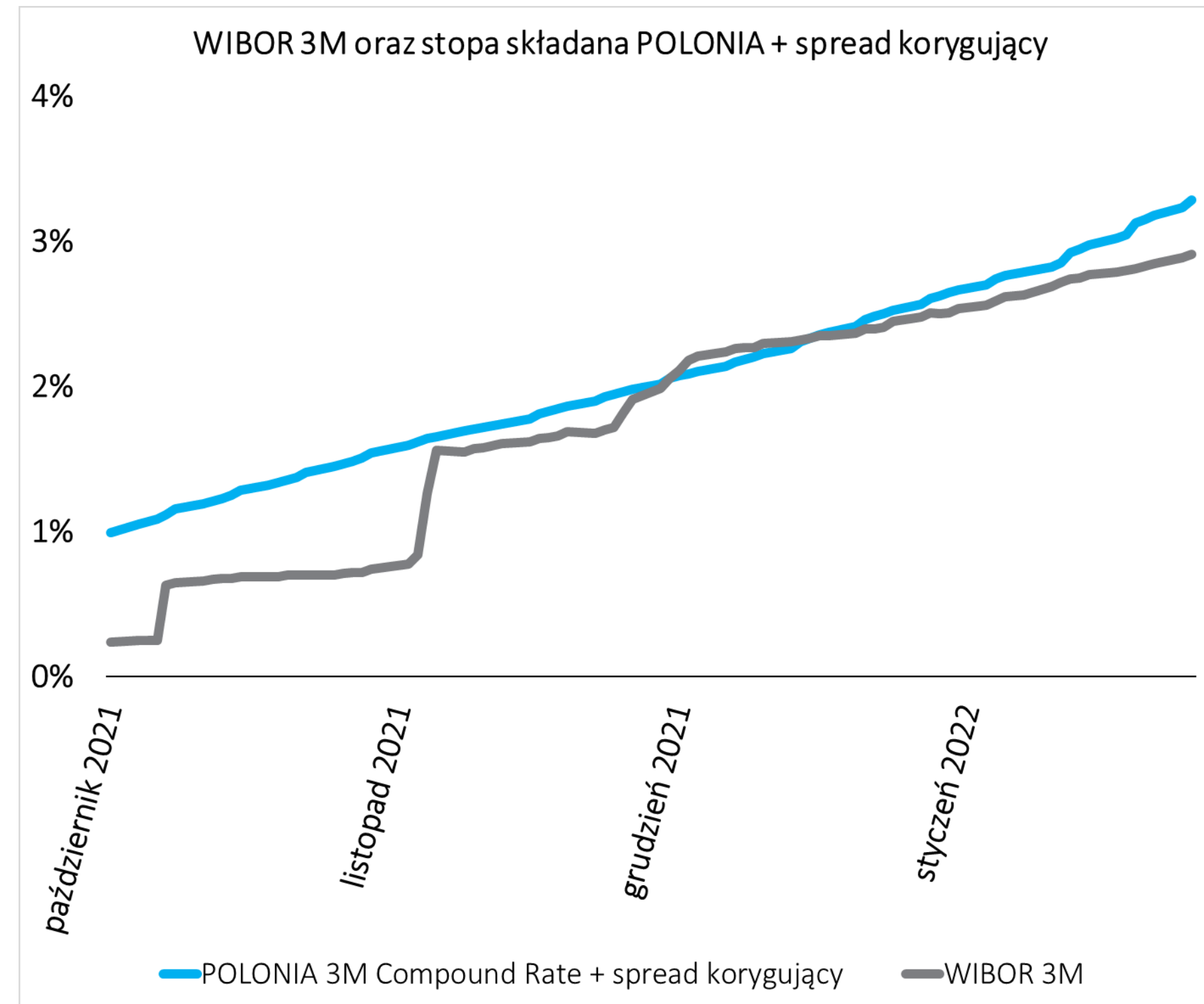
Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych NBP i Stooq

Morawieckiego propozycja zastąpienia WIBOR-u

Żeby uwzględnić warunki rynkowe, należy powiększyć stopę „POLONIA 3M Compound Rate” o „spread korygujący”. Do jego obliczenia można wykorzystać metodę KE („spread korygujący” jako mediana spreadu „w pięcioletnim okresie retrospektywnym do dnia 5 marca 2021 roku”).

Stopa składana powiększona o „spread korygujący” okazałaby się niemal w całym badanym okresie wyższa niż WIBOR 3M.

Tak więc WIBOR 3M utrzymywał się na niskim poziomie w stosunku do późniejszych podwyżek – prognozował niższe podwyżki od wprowadzonych.



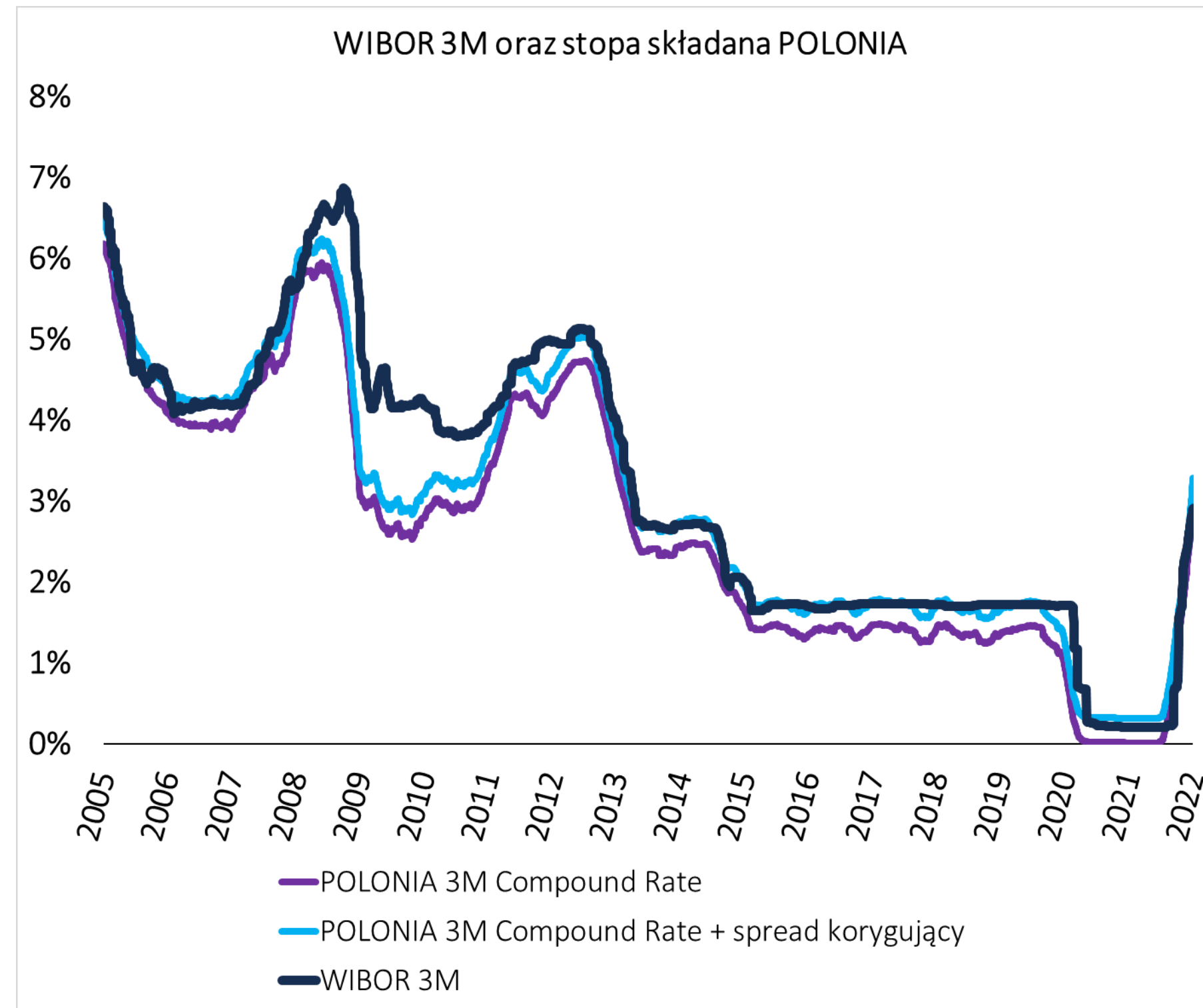
Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych NBP i Stooq

Morawieckiego propozycja zastąpienia WIBOR-u

Od 2012 roku stopa „POLONIA 3M Compound Rate” ze spreadem korygującym jest bardzo zbliżona do stawki WIBOR 3M (tak samo było przed 2008 rokiem).

Zapowiedź Pawła Borysa, że „oprocentowanie kredytów powinno spaść o ok. 0,3-0,4% [p.p.] w długim terminie”, sugeruje, że rząd może nie wprowadzić „spreadu korygującego”.

W takiej sytuacji banki zapewne podniosą marżę kredytów tak, aby uwzględniły one różnice w strukturze terminowej między stopą składaną na podstawie stawek O/N a stopą trzymiesięczną.



Źródło: Opracowanie własne FOR na podstawie danych NBP i Stooq

Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązującego i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa. Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w Internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

Kontakt do autora:

Marcin Zieliński, ekonomista FOR

e-mail: marcin.zielinski@for.org.pl

Twitter: @MA_Zielinski



Wspieraj nas!

Działalność FOR jest finansowana przez darowizny od sympatyków, osób i firm prywatnych, podzielających przekonanie, że wolności obywatelskie i gospodarcze oraz państwo prawa to podstawa dobrego życia każdego z nas.

FOR nie korzysta ze środków rządowych ani nie realizuje analiz na zlecenie, aby zachować pełną niezależność.

Kontakt w sprawie wsparcia finansowego:

Patrycja Satora - Członek Zarządu, Dyrektor ds. Rozwoju
tel.: +48 500 494 173,
e-mail: patrycja.satora@for.org.pl

**KAŻDY MOŻE
WSPIERAĆ
FUNDACJĘ FOR,
PRZEKAZUJĄC NAWET
NIEWIELKĄ KWOTĘ
NA NASZE KONTO**

Numery rachunków w Santander Bank Polska:

PLN: 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629

EUR: 02 1090 1883 0000 0001 0689 0653

USD: 63 1090 1883 0000 0001 0689 4114

GBP: 44 1090 1883 0000 0001 0689 0673

Skontaktuj się z nami!



Facebook

/FundacjaFOR



Twitter

/FundacjaFOR



LinkedIn

**Forum
Obywatelskiego Rozwoju**



Instagram

@fundacjafor