

Rynek finansowy a wzrost polskiej gospodarki

Wstęp

Polska należy do grupy najwyżej rozwiniętych krajów, lecz w porównaniu z czołówką światową nie jesteśmy krajem zamożnym. Nasza skłonność do oszczędzania jest niska, nasz rynek finansowy stał się w wysokim stopniu zależny od dopływu kapitału z zewnątrz. Niesie to zagrożenia dla stabilnego wzrostu gospodarczego.

Hipoteza badawcza przyjęta w niniejszym opracowaniu została sformułowana następująco: niska skłonność do oszczędzania, a w konsekwencji niedostateczna podaż pieniądza dla sektora bankowego, przy relatywnie dużym zapotrzebowaniu na kredyty i pożyczki ze źródeł zewnętrznych, jest następstwem neoliberalnej polityki gospodarczej, w wyniku której rola państwa została zmarginalizowana, a rynek pracy zdominowany przez interesy transnarodowych korporacji.

Metoda badawcza zastosowana w niniejszej pracy to studium przypadku, celem opracowania jest ocena wpływu zmiany polskiej gospodarki w okresie transformacji ustrojowej w rachunkach narodowych na podaż i kreację pieniądza w ujęciu syntetycznym. Badaniami objęto oficjalne dane źródłowe publikowane przez Główny Urząd Statystyczny (GUS), Ministerstwo Finansów, Narodowy Bank Polski (NBP). Wykorzystano także informacje dostępne na stronach internetowych Banku Światowego (World Bank) oraz Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD, Organisation for Economic Co-operation and Development).

1. Polska gospodarka w świetle rachunków narodowych

Realny socjalizm faktycznie zbankrutował w 1980 r., choć oficjalnie transformacja ustrojowa rozpoczęła się dopiero dziesięć lat później. „Nasze plany nie będą ani doskonałe, ani łatwe, ale chodzi o to, ażeby za rok mogło być lepiej” – powiedział 9 października 1989 r. premier Tadeusz Mazowiecki z wiarą, że tak istotnie będzie. Rząd pod jego kierownictwem przedstawił program rozpoczynający się od słów: „Polska gospodarka

* Prof. dr hab., Wydział Zarządzania, Górnośląska Wyższa Szkoła Handlowa im. Wojciecha Korfałego w Katowicach, e-mail: g.ancyparowicz@gmail.com, ul. Harcerzy Września 3, 40-659 Katowice, tel. 22 115 61 05

wymaga zasadniczych zmian systemowych. Ich cel to budowa systemu rynkowego zbliżonego do tego, jaki istnieje w krajach wysoko rozwiniętych". Po 22 latach realizacji tego programu w cenach bieżących polski produkt krajowy brutto (PKB) przeliczony na amerykańskie dolary zwiększył się prawie siedmiokrotnie (z 84 mld USD w 1991 r. do ok. 530 mld USD w 2012 r.), dochód narodowy (DN) brutto ponad sześciokrotnie (z ok. 78 mld USD do 480 mld USD). Według parytetu siły nabywczej *per capita* nasz PKB i DN (tabl. 1) wzrósł 3,5-krotnie. Wystarczyło to, by Polska awansowała z 44 na 39 miejsce (za Węgrami, przed Litwą) w światowym rankingu jakości życia [*Human Development Report 2011...*, 2013].

Tablica 1. Polski produkt krajowy brutto i dochód narodowy na mieszkańca

Rok	Produkt krajowy brutto (PKB)		Dochód narodowy brutto (DN)	
	równowartość USD w cenach bieżących	parytet siły nabywczej USD w Polsce	równowartość USD w cenach bieżących	parytet siły nabywczej USD w Polsce
1991	2 187	5 725	brak danych	5 520
1995	3 603	7 407	3 170	7 300
2000	4 454	10 514	4 600	10 480
2005	7 963	13 784	7 270	13 470
2010	12 303	20 033	12 450	19 310
2011	13 463	21 261	12 480	20 430

Źródło: Opracowanie własne na podstawie [<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD>, dostęp dnia 10.02.2013].

1.1. Inwestycje i postęp techniczny a sytuacja na rynku pracy

W teorii ekonomii przyjmuje się, że wzrost gospodarczy zależy od skali inwestycji oraz ich kapitałochłonności. W 2012 r., w stosunku do 1990 r., wolumen PKB wzrósł 2,3 raza, zaś nakłady inwestycyjne brutto na środki trwałe ponad 3,5-krotnie. Od 1995 r. tempo wzrostu inwestycji (ok. 6% rocznie) wyprzedzało o ok. 2 p.p. tempo wzrostu PKB, na 1 p.p. przyrostu polskiego PKB przypadało bowiem aż 1,7 p.p. przyrostu nakładów inwestycyjnych. W tym okresie, kapitałochłonność inwestycji, opartych głównie na importowanej technologii, wzrosła z 15% do 18% [*Rocznik Statystyczny...*, 2012, s. 56-57].

Restrukturyzacja polskiej gospodarki, w połączeniu z kapitałochłonnym typem postępu technicznego spowodowały likwidację ok. 6 mln

miejsc pracy w przemyśle, budownictwie i rolnictwie. W ich miejsce powstało 4 mln nowych stanowisk, głównie w handlu i szeroko pojętych usługach. Można zatem powiedzieć, że podobnie jak w czasie pierwszej rewolucji przemysłowej, maszyny wypierały ludzi z rynku pracy. Chroniczne bezrobocie, które w okresach pogorszenia koniunktury sięgało nawet 3 mln osób, hamowało tempo wzrostu wynagrodzeń, toteż realne płace w 2012 r. były tylko o ok. 70% wyższe niż w 1990 r. „W Polsce ukształtowano swoistą psychozę kosztów pracy i negatywną – czasami aż do bólu nonsensowną – propagandę przeciw ważnym a nieuniknionym elementom tych kosztów” [Życiński, 2013].

W całym okresie transformacji ustrojowej wydajność pracy, mierzona wartością dodaną, rosła szybciej od przeciętnych wynagrodzeń; zjawisko to nasiliło się po akcesji Polski do Unii Europejskiej (UE). W 2011 r. fundusz wynagrodzeń wyniósł niespełna 419 mld zł (wzrósł nominalnie w stosunku do poziomu z 2000 r. o 87%), wartość dodana netto – 1181 mld zł (zwiększyła się w tym okresie o 110%) [Rocznik Statystyczny, 2012, s. 254, 676, 706]. Oznacza to, że w 2011 r. z każdej złotówki wydanej na wynagrodzenia powstawała wartość dodana równa 2,82 zł, o 26% większa niż przed jedenastu laty. Można sądzić, że w 2012 r. relacja ta nie uległa istotnej zmianie, a nawet była jeszcze bardziej korzystna dla pracodawców, spadły bowiem realne płace (o 0,1 p.p.) i liczba pracujących (o 0,3 p.p.) zaś wartość dodana wzrosła realnie o 1,9% [Biuletyny Statystyczne GUS, 2013].

1.2. Przekształcenia własnościowe

Signum temporis transformacji ustrojowej stała się prywatyzacja i ufność w dobroczynny wpływ rynku na alokację czynników wytwórczych: „relacje wymiany produktów można ustalić wyłącznie w oparciu o prywatną własność środków produkcji” [Mises, 1972, s. 81]. W percepcji społecznej, prywatyzacja wytyczała linię podziału między ustrojem socjalistycznym i kapitalistycznym. Budziła pozytywne emocje, Polacy „chcieli dostać swój własny kawałek własności, do życia albo pracy” [Åslund, 2010, s. 180], uwierzyli zapewnieniom, że „własność prywatna stanowi najważniejszą gwarancję wolności, nie tylko dla tych, którzy są właścicielami, ale w niewiele mniejszej mierze dla tych, którzy są tej własności pozbawieni” [Hayek, 1986, s. 78].

Procesem przekształceń własnościowych objęto 7551 przedsiębiorstw w sektorze publicznym (86,4% ogólnej liczby przedsiębiorstw państwowych zarejestrowanych w dniu 30 czerwca 1990 r.). Do 31 grudnia 2011 r.

przetrwały 194 przedsiębiorstwa państwowe i 494 spółki Skarbu Państwa (łącznie 688 podmiotów). Rządowy program prywatyzacji na lata 2012-2013 przewiduje sprywatyzowanie 300 z nich, w tym także firm o znaczeniu strategicznym w sektorze obronnym i energetycznym oraz ważnych dla dobrostanu ludności uzdrowisk [Rocznik Statystyczny..., 2012, s. 716; Plan prywatyzacji..., 2013, s. 3].

Prywatyzacja, realizowana pod hasłem poprawy wyników gospodarczych, w rzeczywistości miała na celu odtworzenie klasy kapitalistów. „Polska znajduje się znów w wyjściowym stanie pierwotnym, kiedy tytuły własności muszą być rozdane między uczestników gry” [Kurczewski, 1995]. Ta filozofia doprowadziła do konsolidacji grup interesów, a pod ich naciskiem na wpływowe osobistości do „«komercjalizacji» postawy elit władzy” [Kowalik, 2009, s. 18]. Zjawisko to określa się mianem kleptokracji. Ustępując żądaniom wielkich koncernów, forsując zmiany prawa „żaden polityk nie ujawni, że ma na uwadze uzyskanie okazji do otrzymywania łapówek lub dostępu do intratnych udziałów, czy nawet czysto polityczne (wyborcze) interesy” [Kowalik, s. 145]. Korupcja i powiązania towarzysko-biznesowe generują wzrost szarej strefy, której rozmiary w Polsce szacuje się na ok. 30% PKB [Ancyparowicz, 2010, s. 97-108].

1.3. Makroproporcje polskiego PKB

Modernizacja, restrukturyzacja i prywatyzacja polskiej gospodarki w istotny sposób zmieniły wewnętrzne makroproporcje PKB i rangę głównych sektorów instytucjonalnych (tabl. 2). W 2011 r. z przemysłu pochodziło 22% (w 1990 r. 45%) wartości dodanej, do 7% spadł wkład budownictwa, do 3% – rolnictwa. Deindustrializacja przejawia się spadkiem udziału sektora przedsiębiorstw w tworzeniu wartości dodanej, zaś prywatyzacja – malejącą partycypacją sektora publicznego.

Od połowy 1995 r. zaczęły do Polski napływać coraz szerszym strumieniem bezpośrednio inwestycje zagraniczne. Zagraniczni inwestorzy bezpośredni, wnosząc niewielki wkład finansowy (łącznie ok. 220 mld USD, tj. ok 40% w relacji do PKB w 2012 r.), zdominowali nasz rynek finansowy i opanowali kluczowe segmenty sfery realnej polskiej gospodarki. Polska stała się zależna od importu kapitału, komponentów do produkcji, dóbr inwestycyjnych. Procesy *redeployment'u* (przegrupowania zdolności wytwórczych) sprzyjały adaptacji wzorców z wysoko rozwiniętych krajów, lecz polskie wyroby z reguły przegrywały w konkurencji z dostawami z importu. W tych warunkach deficyt obrotów bieżących,

który początkowo wynosił 0,3-0,5% polskiego PKB, od 2004 r. utrzymuje się na poziomie 3,5-4,5% PKB. Drenaż kapitału¹ zmniejsza potencjał rozwojowy naszej gospodarki, na co zwraca uwagę OECD [*Looking to 2060...*, 2013].

Prywatyzacja majątku narodowego w połączeniu z szerokim zakresem zwolnień i ulg dla zagranicznych inwestorów prowadziła do utraty zysków wypracowywanych przez przedsiębiorstwa bezpośredniego inwestowania². Trwała przewaga pracodawców nad pracownikami zdeformowała rynek pracy, spychając pracowników do roli (o połowę tańszych niż na Zachodzie) wykonawców. Siła nabywcza przeciętnego wynagrodzenia w Polsce stanowiła w 2010 r. połowę siły nabywczej średniej płacy w Europie Zachodniej; w ujęciu nominalnym różnice te były jeszcze większe. Koszty pracy były czterokrotnie niższe w porównaniu z ich poziomem w krajach strefy euro³.

Tablica 2. Struktura sektorowa wartości dodanej w Polsce

Wyszczególnienie	1992	1995	2000	2005	2010	2011
Wartość dodana brutto ogółem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Sektory instytucjonalne						
Przedsiębiorstwa niefinansowe	56,1	50,9	44,7	46,4	49,8	50,1
Instytucje finansowe i ubezpieczeniowe	0,5	1,0	4,9	4,3	4,3	4,4
Instytucje rządowe i samorządowe	15,2	14,1	15,2	15,1	14,5	14,0
Gospodarstwa domowe	28,1	34,0	35,2	34,2	31,4	31,5
Sektory własności						
Publiczny, w tym własność:	52,8	39,4	29,0	24,4	22,5	21,9
państwowa	48,1	34,1	17,5	14,3	11,6	10,8

¹ Same tylko dywidendy dla inwestorów zagranicznych powodują (netto) odpływ z Polski ok. 20-25 mld USD rocznie [*Międzynarodowa pozycja inwestycyjna*, 2013].

² W 1991 r. dywidendy od przedsiębiorstw państwowych i spółek Skarbu Państwa wynosiły łącznie 6% dochodów budżetowych, w 2012 r. było to mniej niż 3% [*Rocznik Statystyczny...*, 1993 oraz *Ocena przebiegu prywatyzacji majątku SP w 2012 r.*, s. 11 i *Sprawozdanie operacyjne z wykonania budżetu państwa w 2012 r.*].

³ Dane te pochodzą z baz International Labour Organization oraz Eurostatu [<http://laborsta.ilo.org/>; http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index, dostęp dnia 12.07.2012].

Tablica 2. (cd.)

Wyszczególnienie	1992	1995	2000	2005	2010	2011
jednostek samorządu terytorialnego	4,0	4,4	9,4	9,0	9,2	9,0
Prywatny, w tym własność:	47,2	60,6	71,0	75,6	77,5	78,1
krajowa	43,9	55,0	57,7	59,0	58,7	59,0
zagraniczna	3,3	2,4	8,6	10,7	15,3	15,9

Źródło: [Rocznik Statystyczny..., 1997 tabl. 7(697), s. 504 i 1(713), s. 522; 2001 tabl. 9(551), s. 546; Rocznik Statystyczny..., 2012, tabl. 9(562), s. 682].

Utrata znacznej części potencjalnych dochodów z podatku dochodowego od osób prawnych (CIT, *corporate income tax*)⁴ oraz niskie wpływy z podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT, *personal income tax*) to istotna, chociaż nie główna przyczyna permanentnego deficytu sektora finansów publicznych. Deficyt ten pogłębił się po 1999 r. na skutek eklektycznej reformy emerytalnej, która wygenerowała dług publiczny szacowany na ok. 300 mld zł [Oręziak, 2012]. Rosnące z roku na rok zadłużenie generowało coraz wyższe potrzeby pożyczkowe państwa, które mogły być zaspokajane kosztem ograniczania akcji kredytowej na rzecz realnej sfery polskiej gospodarki.

2. Kredyt a koniunktura w sferze realnej

Współczesny pieniądz jest albo zobowiązaniem, albo należnością, jest prawem majątkowym i pośrednikiem w wymianie, ale nie jest materialnym bytem. Dzięki temu można powiększać zasoby pieniężne w oderwaniu od realnej sfery gospodarki. Proces ten nasilił się w gospodarce światowej po 1980 r., gdy rewolucyjne zmiany w systemach transmisji danych umożliwiły przeprowadzanie transakcji w czasie rzeczywistym. Od tej pory rynek finansowy coraz bardziej alienował się względem sfery realnej [Wozinski 2012, s. 151-168; Ricards, 2012, s. 170-174]. W rezultacie globalne aktywa finansowe, które przed trzydziestu laty przekraczały zaledwie o 20% światowy PKB, są obecnie ponad trzykrotnie wyższe od tego wskaźnika: 225 bln USD wobec ok. 70 bln USD [Mapping the Global Markets..., 2013; Financial globalization..., 2013].

⁴ Wpływy z CIT zmniejszyły się z ok. 25% dochodów budżetu państwa w 1991 r. do ok. 13% w 1999 r. i 9% w 2012 r. [<http://laborsta.ilo.org/>; http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index, dostęp dnia 12.07.2012].

2.1. Profil polskiego rynku finansowego

W Polsce, po reaktywowaniu w 1990 r. rynku finansowego, 95% aktywów finansowych przypadło na banki. Do 2012 r. suma bilansowa polskiego sektora bankowego wzrosła ponad 29 razy (o 5 razy więcej niż PKB), lecz jeszcze szybciej rozwijał się rynek ubezpieczeń i różne segmenty rynku kapitałowego. Wysokie tempo wzrostu (po 12,6% rocznie) aktywów banków nie wystarczyło, by zachować wyjściową pozycję; udział sektora bankowego w rynku finansowym spadł do 70%.

Startując z bardzo niskiej bazy – 49% naszego PKB w 1996 r. – aktywa instytucji finansowych rosły szybciej niż realna sfera gospodarki; ich wartość w 2012 r. była o 25% większa od PKB. Udział Polski w rynku światowym finansowym zwiększył się z 0,1% do ok. 0,3% i od kilku lat utrzymuje się na tym poziomie. Pozostajemy największym rynkiem finansowym w Europie Środkowej, ale nasz wkład do rynku finansowego UE oscyluje wokół 1%.

Tablica 3. Aktywa instytucji finansowych w Polsce; stan na koniec okresu (w mld zł)

Rok	Ogółem	Banki	SKOK	Zakłady ubezpieczeń	Fundusze inwestycyjne	OFE	Podmioty maklerskie
1996	208,6	197,1	0,2	8,1	1,4	–	1,8
2000	490,8	428,4	1,2	37,9	9,5	9,9	3,9
2005	835,9	586,4	5,3	89,6	61,6	86,1	6,9
2010	1 664,7	1 159,4	14,1	145,1	116,5	221,3	9,2
2011	1 805,5	1 294,6	15,2	146,1	125,0	214,4	10,1
2012	1 952,6	1 353,1	16,3	158,7	145,8	269,6	9,0

Uwaga. Aktywa zakładów ubezpieczeń podano wg stanu na dzień 30.09.2012, SKOK wg stanu na dzień 30.06.2012.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF, NBP i GUS.

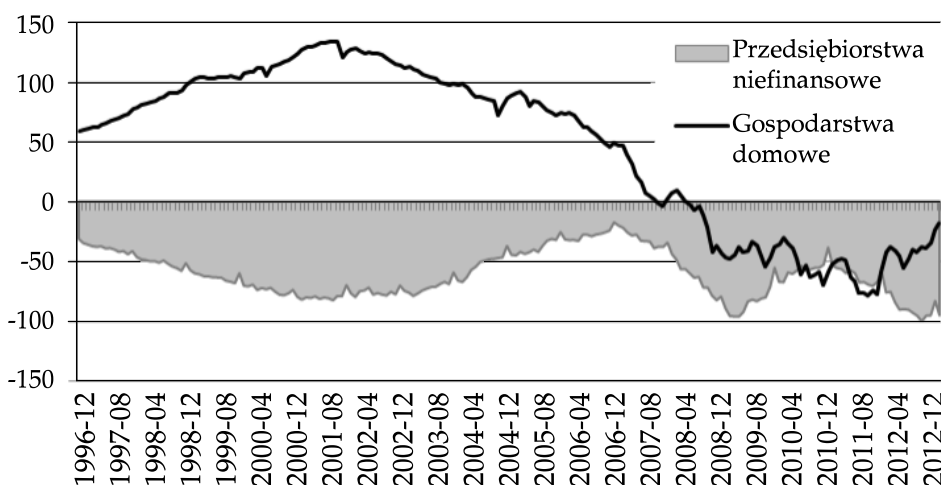
2.1.1. Sektor bankowy w relacjach z sektorem niefinansowym

W dniu 31 grudnia 2012 r. w Polsce funkcjonowało 45 banków komercyjnych (w tym 41 z udziałem kapitału zagranicznego), 24 oddziały zagranicznych instytucji kredytowych i 572 banki spółdzielcze zrzeszone w dwu grupach kapitałowych. Udział kapitału zagranicznego w kapitale podstawowym sektora stanowił ok. 65%, podobnie kształtowały się udziały kontrolowanych przez obcokrajowców banków w kredytach i de-

pozytach, choć banki z przewagą kapitału zagranicznego wykazują wyższą aktywność w akcji kredytowej niż w pozyskiwaniu depozytów. Taka struktura własnościowa polskiego systemu bankowego ogranicza możliwości skutecznej interwencji organu nadzoru⁵, niesie ryzyko cykliczności akcji kredytowej dla realnej sfery polskiej gospodarki, a tym samym zwiększa wrażliwość na niekorzystne zjawiska w otoczeniu polskiej gospodarki narodowej.

Suma bilansowa polskiego sektora bankowego na koniec 2012 r. przekroczyła 1353 mld zł (ok. 85% polskiego PKB). Od kilku lat utrzymuje się stabilny poziom koncentracji tego segmentu polskiego rynku finansowego. Na koniec trzeciego kwartału 2012 r. udział pięciu największych banków w aktywach wyniósł 46,0%, w kredytach – 44,0%, w depozytach sektora niefinansowego – 44,8% [Informacja o sytuacji finansowej banków, 2013].

Rysunek 1. Luka finansowania podmiotów sektora niefinansowego (w %)



Źródło: [<http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna...>, dostęp dnia 25.02.2013].

W aktywach dominowały (60% sumy bilansowej) kredyty i pożyczki dla sektora niefinansowego, wyniosły one 810 mld zł, w tym 533 mld zł przypadało na gospodarstwa domowe, a 272 mld zł na przedsiębiorstwa. Depozyty sektora niefinansowego stanowiły 724 mld zł (54% sumy bilansowej), w tym depozyty gospodarstw domowych wyniosły 516 mld zł,

⁵ „KNF nie jest w stanie zapobiec zjawisku, jakim może być ograniczanie działalności kredytowej w Polsce przez banki, należące do zagranicznych grup bankowych w celu poprawy współczynników kapitałowych na poziomie grupy” [*Capital Strategy*, 2012, s. 15].

depozyty i inne zobowiązania wobec przedsiębiorstw – 191 mld zł. Według stanu na 31 grudnia 2012 r. należności banków od sektora niefinansowego były o 109 mld większe od zobowiązań. Istniała ponadto asymetria struktury walutowej. Udział nominowanych w zł zobowiązań banków wobec klientów wynosił 89%, zaś udział nominowanych w zł należności tylko 68%.

Ta struktura bilansu polskich banków ukształtowała się w znacznej mierze pod wpływem kredytowania w walutach obcych budownictwa mieszkaniowego. Zadłużenie ludności z tytułu kredytów mieszkaniowych wyniosło 322 mld zł, w tym kredyty nominowane w walutach obcych miały równowartość 178 mld zł (55%). Udział kredytów mieszkaniowych w kredytach ogółem dla gospodarstw domowych stanowił 60% ogółu kredytów dla tej grupy klientów i 40% kredytów dla całego sektora niefinansowego [*Informacja o sytuacji finansowej banków*, 2013]. Dodatnia luka finansowania gospodarstw domowych i przedsiębiorstw (rys. 1), pokryta przez instytucje sektora finansowego, powstała z powodu niskiej podaży pieniądza ze strony krajowego sektora niefinansowego.

Do 2008 r. nadwyżka depozytów nad kredytami na rachunkach ludności finansowała działalność przedsiębiorstw. Sytuacja zmieniła się po dewaluacji złotego (z uwagi na wysoki udział kredytów nominowanych w walutach obcych), a następnie w wyniku recesji, która pogłębiła polaryzację majątkową społeczeństwa. Wyniki badań koniunktury konsumencijskiej wskazują, że w ostatnich pięciu latach 37% gospodarstw domowych nie miało i nie ma żadnych oszczędności, a co gorsza – nie przewiduje, by mogło je mieć w przyszłości [*Biuletyny Statystyczne...*, 2013, tabl. 67]. Na drugim biegunie są osoby, które mają po kilka, a nawet kilkanaście rachunków bankowych, a na nich znaczne zasoby gotówki.

2.1.2. Syndrom ubóstwa a skłonność do oszczędzania

Na początku transformacji ustrojowej oszczędności – w rozumieniu metodologii Europejskiego Systemu Rachunków Narodowych i Regionalnych (ESA 95, European System of National and Regional Accounts) – stanowiły ok. 15% rozporządzalnego dochodu gospodarstw domowych, w 2000 r. obniżyły się do 12%. Tendencja ta nasiliła się po akcesji Polski do UE: w 2005 r. relacja oszczędności brutto gospodarstw domowych do ich przychodów wyniosła 8,1%, w 2010 r. 7,7%, w 2011 tylko 1,8% [*Rocznik Statystyczny*, 2012, s. 706]. Równocześnie zmieniła się struktura tych oszczędności, do czego w znacznej mierze przyczyniła się wdrożona od

1 stycznia 1999 r. reforma emerytalna. Od tego czasu stale poszerza się krąg osób, które wiedzą, że ich przyszłe emerytury będą realnie o połowę niższe od klasycznych i (jeśli tylko ich budżet na to pozwala) starają się temu przeciwdziałać, inwestując w różne instrumenty i programy inwestycyjne. To dlatego w portfelu finansowym Polaków coraz bardziej maleje znaczenie tradycyjnych i najmniej ryzykownych form oszczędzania (w szczególności lokat), rośnie natomiast udział oszczędności obligacyjnych – Otwartego Funduszu Emerytalnego (OFE) – oraz produktów inżynierii kapitałowej [Ancyparowicz, Stanisławski, 2012, s. 17-28]. Na spowolnienie dynamiki depozytów gospodarstw domowych wpływają także wcześniej zaciągnięte kredyty; spłata tych zobowiązań znacznie zmniejsza dochody do dyspozycji ludności.

W Polsce rozporządzalny dochód większości gospodarstw domowych kształtuje się na granicy subiektywnie odczuwanego ubóstwa, jest o ok. 20-25% wyższy od granicy ubóstwa wg metodologii Eurostatu. Na tę sytuację mają wpływ niskie (jak na standardy wysoko rozwiniętych państw) wynagrodzenia i pogłębiająca się polaryzacja majątkowa polskiego społeczeństwa. Skalę tego zjawiska obrazują zmiany współczynnika Giniego. W Polsce współczynnik ten zwiększył się z 28,0% w 1990 r. do 31,1% w 2011 r. Innym miernikiem dysproporcji dochodowych jest udział w funduszu konsumpcji grup najzamożniejszych i najuboższych⁶. W pierwszych latach transformacji ustrojowej udział w funduszu konsumpcji 20% najzamożniejszych Polaków wynosił ok. 35%, w 1996 r. przekroczył 40%, a obecnie sięga 43%. Udział grupy o najniższych dochodach nie zmienił się, nadal stanowi 8% [Rocznik Statystyczny, 2012, s. 700-701]. Zróżnicowanie położenia materialnego ma liczne źródła, ale jedną z przyczyn są dysproporcje płacowe.

W okresie dobrej koniunktury (np. w 2010 r.) zarobki równe lub mniejsze od średniej krajowej otrzymywało ok. 65% pracowników, ale prawie 18% – zaledwie wynagrodzenia minimalne (tzw. grupa ubogich pracujących). Badanie spójności ekonomicznej wykazało, że w 2011 r. 27,9% polskich gospodarstw domowych było dotknięte co najmniej jedną z trzech form ubóstwa: dochodowym, warunków życia oraz braku równowagi finansowej. Bez świadczeń z pomocy społecznej i wsparcia instytucji charytatywnych 25% polskich rodzin w ogóle nie byłoby w stanie egzystować [Rocznik Statystyczny..., 2012; Europejskie badanie dochodów...,

⁶ W latach 1996-2011 wolumen funduszu konsumpcji prywatnej w Polsce podwoił się (nominalnie wzrósł 4,5 raza). Zob. [Rocznik Statystyczny..., lata 1996-2011].

2013]. W 2012 r., gdy gospodarka spowolniła, wzrosło bezrobocie, spadły realne wynagrodzenia, toteż sytuacja dochodowa ludności pogorszyła się jeszcze bardziej. Pesymizm nastrojów obrazuje spadek wskaźnika ufności konsumenckiej. W styczniu 2013 r. prawie 31% polskich gospodarstw domowych negatywnie oceniało swoją bieżącą sytuację, a jeszcze więcej – aż 41% obawiało się o najbliższą przyszłość.

Z badań opublikowanych w maju 2012 r. przez *Deloitte Polska* wynika, że zaledwie 67% Polaków posiada przynajmniej jedno konto w banku lub spółdzielczej kasie oszczędnościowo-kredytowej, podczas gdy ten sam wskaźnik dla Czechów wynosi 75%, dla Węgrów 74% [*Raport...*, 2012]. O ile brak zdolności kredytowej świadczy o ubóstwie, o tyle niska skłonność do oszczędzania nie zawsze jest jego skutkiem. Często wynika z braku zaufania do instytucji finansowych, przeszkód technicznych bądź niechęci do elektronicznych nośników pieniądza. Wielu starszych ludzi, pamiętających bankructwa banków, wyłudzenia i oszustwa, ma zaufanie tylko do gotówki, innym zły stan zdrowia i podeszły wiek uniemożliwiają samodzielne wyprawy do banku czy bankomatu [*Diagnoza społeczna...*, 2011, s. 188].

Podaż pieniądza dla sektora bankowego zmniejsza się na skutek wykluczenia z rynku finansowego ok. 2,3 mln osób zgłoszonych do Rejestru Dłużników [*InfoDług...*, 2013, s. 4] oraz szerokiego (sięgającego wg szacunków Eurostatu 30% polskiego PKB) marginesu szarej i czarnej gospodarki. Legalizacja dochodów grup przestępczych dokonuje się głównie poprzez spekulacje na rynku kapitałowym, gdzie pośrednictwo biur i domów maklerskich powoduje, że trudniej niż w banku ustalić, kto jest właścicielem gotówki.

2.2. Bieżące i przyszłe potrzeby pożyczkowe

Dodatnią lukę finansowania sektora niefinansowego wypełniły kredyty na rynku międzybankowym, generując popyt, bez którego nie ma wzrostu PKB. Zakłócenia w funkcjonowaniu światowych rynków, transmitowane do Polski *via* sektor bankowy, osłabiały polską gospodarkę. Na przykład kryzys finansowy i pogorszenie koniunktury w strefie euro spowodowały fluktuacje notowań złotego. Łącznie w sprawozdawczości banków odnotowano odpływ kapitału w kwocie stanowiącej równowartość 43 mld zł. Złożył się na to wzrost o 12 mld zł depozytów powierzonych nierezydentom w sektorze monetarnym i zmniejszenie o 22 mld ich zasobów w polskich bankach [*Informacja...*, 2013].

Ograniczony dostęp do kredytów bankowych zachęca wszystkie sektory instytucjonalne polskiej gospodarki narodowej do szukania zagranicą źródeł zasilania kapitałowego, głównie poprzez emisję papierów udziałowych i dłużnych. Na koniec września 2012 r. łączne zobowiązania Polski z tego tytułu przekroczyły 533 mld USD. Międzynarodowy Fundusz Walutowy szacuje potrzeby finansowania zewnętrznego brutto Polski w 2012 r. na ok. 30% PKB, z czego 11% PKB to potrzeby pożyczkowe rządu [International..., 2011]. Polska będzie się więc nadal zadłużała, a w ślad za tym będą coraz bardziej rosły koszty obsługi zadłużenia, ze szkodą dla podaży pieniądza ze źródeł krajowych, wzrostu inwestycji w sferze realnej, dynamiki PKB i dochodu narodowego.

Zakończenie

Czynniki przyciągające inwestorów na rynki wschodzące (do których zalicza się Polskę) mają na ogół charakter strukturalny, uwarunkowany perspektywami szybszego wzrostu gospodarczego niż w gospodarkach wysoko rozwiniętych. Z uwagi na silne powiązania gospodarcze i finansowe ze strefą euro⁷ oraz nieco gorsze uwarunkowania makroekonomiczne, krótkookresowe perspektywy napływu kapitału do krajów w regionie Europy Środkowej i Wschodniej są gorsze niż w egzotycznych krajach zaliczanych do *emerging markets*. Spowalnia to ich wzrost gospodarczy w stosunku do tempa wzrostu gospodarki światowej. Tak było na przykład w latach 2009 i 2012.

Ponadto występują także inne, niekorzystne dla polskiej gospodarki narodowej, okoliczności. W szczególności duża skala finansowania zewnętrznego zwiększa wrażliwość Polski na wystąpienie w skali globalnej (bądź regionalnej) podwyższonego poziomu awersji do ryzyka. Może to znacznie utrudnić wypełnienie kryteriów konwergencji nominalnej, warunkujących przystąpienie naszego kraju do unii walutowej, co z kolei jest integralną częścią zobowiązań w ramach traktatu akcesyjnego.

Dążąc do ograniczenia niedoboru sektora finansów publicznych, minister finansów podejmuje od 2010 r. wiele działań zwiększających obciążenia podatkowe ludności, co dodatkowo schładza polską gospodarkę. Skutków tych decyzji nie równoważą obniżki podstawowych stóp procentowych NBP. Ostatnio mówi się, że procedura przystąpienia do strefy euro zostanie wszczęta po wyborach 2015 r., ale i ten termin zapewne nie będzie ostateczny, jeśli nie uda się w 2013 r. zamknąć – trwającej od 2009 r. – procedury nadmiernego deficytu wobec Polski.

⁷ Więcej na ten temat: [Banki zależne..., 2012].

Literatura

1. Ancyparowicz G. (2010), *Prywatyzacja jako element planu konsolidacji finansów sektora rządowego*, w: „Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomia i Organizacja Gospodarki Żywnościowej”, nr 81.
2. Ancyparowicz G., Stanisławski M. (2012), *Kurs walutowy i kredyt a fenomen wzrostu polskiej gospodarki w latach 2009-2011*, w: *Finanse w niestabilnym otoczeniu – dylematy i wyzwania. Finanse publiczne*, Famulska T., Walasik A. (red.), Studia Ekonomiczne, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, nr 108.
3. Åslund A. (2010), *Jak budowano kapitalizm. Transformacja Europy Środkowej i Wschodniej, Rosji i Azji Środkowej*. Książka i Wiedza, Warszawa.
4. Bank Światowy, <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.PCAP.PP.CD>, dostęp dnia 10.02.2013.
5. Bank Światowy, <http://data.worldbank.org/topic/poverty?display=graph>, dostęp dnia 20.02.2013.
6. *Banki zależne od zagranicznych instytucji finansowych – wybrane aspekty stabilności systemów finansowych w krajach Europy Środkowej i Wschodniej*, http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektor_bankowy/raporty_i_opracowania/analizy_opracowania/index.html, dostęp dnia 02.08.2012.
7. *Biuletyn Statystyczne GUS*, http://www.stat.gov.pl/gus/5840_2919_PLK_HTML.htm, dostęp dnia 12.02.2013.
8. *Diagnoza społeczna 2011 (2011), Warunki i jakość życia Polaków*, Czapiński J., Panek T. (red), Rada Monitoringu Społecznego, Warszawa.
9. *Europejskie badanie dochodów i warunków życia (EU-SILC) w 2010 r. Podstawowe wskaźniki spójności społecznej (2013)*, GUS, Warszawa.
10. *Europejskie badanie dochodów i warunków życia (EU-SILC) w 2010 r. Podstawowe wskaźniki spójności społecznej (2011)*, GUS, Warszawa.
11. *Financial globalization. Retrat or reset?*, McKinsey Global Institute, <http://mkqpreview1.qdweb.net>, dostęp dnia 12.02.2013.
12. Hayek F.A. (1986), *Road to Serfdom*, University of Chicago Press, Chicago.
13. *Human Development Report 2011. Sustainability and Equity: A Better Future for All*, http://hdr.undp.org/en/media/HDR_2011_EN_Complete.pdf, dostęp dnia 19.02.2013.
14. *Informacja o sytuacji finansowej banków (2013)*, KNF, http://www.knf.gov.pl/opracowania/sektor_bankowy/dane_o_rynku/Dane_miesieczne.html, dostęp dnia 30.07.2013.

15. *InfoDług. Ogólnopolski Raport o zaległym zadłużeniu i klientach podwyższonego ryzyka*, http://www.big.pl/download/2013_02_infodlug_pop.pdf, dostęp dnia 25.02.2013.
16. International Labour Organization, <http://laborsta.ilo.org/>, dostęp dnia 30.07.2011.
17. Kowalik T. (2009), *www.Polska transformacja.pl*, Muza, Warszawa.
18. Kurczewski J. (1995), *Taka młoda a taka brzydka*, „Gazeta Wyborcza”, nr 3.
19. *Looking to 2060: A Global Vision of Long Term Growth*, <http://www.OECD.org>, dostęp dnia 20.02.2013.
20. *Mały Rocznik Statystyczny Polski 2012* (2012), GUS, Warszawa.
21. *Mapping the Global Markets 2012*, McKinsey Global Institute, <http://mkqpreview1.qdweb.net>, dostęp dnia 12.02.2013.
22. *Międzynarodowa pozycja inwestycyjna*; <http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka>, dostęp dnia 24.02.2013.
23. Mises L. (1972), *Economic Calculation in the Socialist Commonwealth*, w: *Socialist Economics*, Nove A., Nuti D. M. (red.) Penguin, Harmondsworth.
24. Oręziak L. (2012), *OFE w Polsce – produkt globalnych instytucji finansowych*, „Polityka Społeczna”, nr 11-12.
25. *Plan Prywatyzacji na lata 2012-2013*, <http://prywatyzacja.msp.gov.pl/>, dostęp dnia 24.02.2013.
26. *Produkt krajowy brutto w 2012 r. Szacunek wstępny. Materiał na konferencję prasową w dniu 29.01.2013*
27. *Program gospodarczy. Główne założenia i kierunki* (1989), Warszawa, październik.
28. *Przebieg procesów przekształceń własnościowych wg stanu na dzień 31.12.2012 r.*, http://prywatyzacja.msp.gov.pl/portal/pr/23/Przekształcenia_wlasnosciove.html, dostęp dnia 20.02.2011.
29. *Raport: Kurs na zmiany. Doświadczenie klienta w relacji z bankami w Polsce*, Deloitte-Polska, http://www.deloitte.com/view/pl_PL/pl/dla-prasy/Raporty/..., dostęp dnia 28.08.2012.
30. Ricards J. (2012), *Wojny walutowe. Nadejście kolejnego globalnego kryzysu*, Lipa M. (tłum.), Helion, Gliwice.
31. *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej 2012* (2012), GUS, Warszawa.
32. *Różne oblicza polskiej biedy. Wielowymiarowa analiza ubóstwa na podstawie wyników badania spójności społecznej* (2012), GUS, materiał na konferencję prasową w dniu 30 listopada 2012 r.

33. *Struktura wynagrodzeń według zawodów w październiku 2010 r.* (2011), *Notatka informacyjna. Wyniki wstępne badania Z-12*, GUS, Warszawa.
34. *The dynamics of income inequality in Poland in a comparative perspective – major conclusions from research and statistical data* (2011), Institute of Social Policy, „Working Analyses and Papers”, no. 2.
35. *Ubóstwo w Polsce w 2011 r. (na podstawie badań budżetów gospodarstw domowych)*, materiał na konferencję prasową w dniu 31 maja 2012 r.
36. *World Bank Data*, <http://data.worldbank.org/indicator>, dostęp dnia 19.02.2013.
37. Wozinski J. (2012), *Historia pieniądzem pisana, czyli jak rządzący Polską na przestrzeni wieków manipulowali polską walutą*. Wydawnictwo „Prohibita”, Warszawa.
38. *Zatrudnienie i wynagrodzenia w gospodarce narodowej w 2012 r. Europejskie badanie warunków życia. EU-SILC*, www.stat.gov.pl, dostęp dnia 19.02.2013.
39. Żyżyński J. (2013), „*Suwerenność gospodarcza – mit i polityczny cel (refleksje ekonomisty)*”, „Zeszyty Polityczne Prawa i Sprawiedliwości”, nr 2.

Streszczenie

W latach 1990-2012 polska gospodarka rozwijała się szybciej niż gospodarka światowa i zachodnioeuropejska. Jednak zmiany, jakie dokonały się w strukturze tworzenia naszego PKB, nie dla wszystkich były korzystne. Pogłębiła się polaryzacja majątkowa ludności. Wynagrodzenia rosły znacznie wolniej od wartości dodanej i PKB. Zlikwidowano prawie 90% państwowych przedsiębiorstw, głównie w przemyśle i budownictwie. Wzrost gospodarczy stawał się coraz bardziej zależny od importowanej technologii i dóbr zaopatrzeniowych. Wiele renomowanych, dobrze prosperujących w latach dziewięćdziesiątych XX w. polskich firm upadło lub przeszło w obce ręce.

Podaż pieniądza dla sektora bankowego rosła wolniej niż dochody sektora niefinansowego (gospodarstw domowych i przedsiębiorstw). Przyczyniła się do tego zarówno malejąca skłonność do oszczędzania, jak i reforma emerytalna oraz wzrost zainteresowania funduszami inwestycyjnymi. W połowie 2008 r. wartość depozytów sektora niefinansowego była po raz pierwszy niższa od wartości udzielonych kredytów. W następnych latach dodatnia luka kredytowania pogłębiła się. Wypełniły ją kredyty na rynku międzybankowym, udzielane utworzonym w Polsce filiom banków przez macierzyste korporacje. Struktura właścicielska polskiego rynku bankowego spowodowała, że o rozmiarach akcji kredytowej w znacznej mierze decydowały zagraniczne instytucje monetarne. Na przykład w ciągu pierwszych trzech kwartałów 2012 r., w związku z kryzysem w strefie euro, nierezydenci wycofali z polskiego sektora kapitał netto

w kwocie 43 mld USD. Miało to istotny wpływ na spadek popytu krajowego, a w konsekwencji na niską dynamikę polskiego PKB.

Obecność transnarodowych korporacji nie zawsze ogranicza suwerenność ekonomiczną, lecz nie można lekceważyć tego zagrożenia, jeśli Polska chce zachować partnerskie relacje z wyżej rozwiniętym, zamożniejszym otoczeniem.

Słowa kluczowe

oszczędności, kapitał, kredyt, inwestycje

The relationship between financial markets and the development of the Polish economy (Summary)

In the period 1990-2012, the Polish economy has grown faster than the world economy and European economy, however changes in the structure of our GDP were not favorable. Increased differences in social position and income of Poles. Wages and salaries grew at a much slower rate than the value added and GDP. Privatized almost 90% state-owned enterprises, mainly in industry and construction. Economic growth became more and more dependent on imported technology, machinery and supply of intermediate goods. Many well-known, successful in the nineties of the twentieth century, companies failed or passed into foreign hands.

The money supply to the Polish banking sector has grown more slowly than incomes of non financial sector (households and enterprises). Propensity to save in banks decreased. Partly it happened because of the obligatory saving in OFE, partly due to the popularization of investment funds. In mid-2008, the value of non-financial sector deposits was the first time less than the loans. In subsequent years, a positive credit gap has widened. It has been filled in the interbank credit, given by the parent corporations. International monetary institutions, that have supported financially their subsidiaries established in Poland, decided to issue of credit money in our country. For example: During the first three quarters of 2012, in connection with the crisis in the euro area, non-residents withdrew from the Polish banking sector net capital in the amount of 43 billion USD. This had a significant impact on the decline in domestic demand and, consequently, the very low growth of Polish GDP.

The presence of transnational corporations not always limited economic sovereignty, but you can not ignore this threat, if Poland wants to keep the partnership with higher developed, prosperous international environment.

Keywords

savings, capital, credit, investment