

Paweł Kulpaka

Sektor finansowy w Polsce wobec kryzysu

International Journal of Management and Economics 30, 180-199

2011

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

Paweł Kulpaka

Instytut Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych SGH

Sektor finansowy w Polsce wobec kryzysu

Wstęp

Sprawnie funkcjonujący system finansowy jest niezbędnym elementem prawidłowego funkcjonowania gospodarki rynkowej oraz jej rozwoju. Podstawowymi i najważniejszymi instytucjami pośredniczącymi w przepływie środków finansowych od kapitałodawców do kapitałobiorców są banki. To one dzięki różnorodnym depozytom gromadzą kapitały od podmiotów dysponujących nadwyżkami finansowymi, aby następnie odpłatnie udostępnić te środki w formie różnorodnych kredytów podmiotom mającym pomysły na ich wykorzystanie. W ten sposób banki tworzą podstawowy kanał alokacji kapitałów, bez którego sprawne funkcjonowanie lub rozwój gospodarki rynkowej byłoby niemożliwe.

Istotną rolę w alokacji kapitałów odgrywają również rynki papierów wartościowych wraz z działającymi na nich pośrednikami finansowymi, do których, oprócz wspomnianych powyżej banków komercyjnych, zaliczyć można fundusze inwestycyjne, fundusze emerytalne, firmy ubezpieczeniowe, maklerskie i wiele innych podmiotów. Sektor ten tworzy drugi podstawowy kanał alokacji kapitałów w gospodarce rynkowej, dzięki któremu może dokonywać się sprawny, bezpieczny i relatywnie tani przepływ środków finansowych od kapitałodawców do kapitałobiorców.

Wybuch kryzysu na rynku kredytów hipotecznych latem 2007 r. w USA doprowadził w kolejnych miesiącach do ogólnoświatowego kryzysu finansowego, skutkującego niespotykanymi perturbacjami na krajowych i międzynarodowych rynkach finansowych świata. Realne sektory gospodarki w wielu państwach bardzo szybko zaczęły odczuwać negatywne następstwa zaburzeń w procesach alokacji kapitałów. Doprowadziło to w wielu krajach do najgłębszej recesji gospodarczej od czasów wielkiego kryzysu z lat trzydziestych XX wieku. W rezultacie nastąpił niespotykany wzrost interwencjonizmu państwowego, przejawiający się między innymi wielomiliardowymi pakietami służącymi do ratowania prywatnych instytucji finansowych zagrożonych bankructwem oraz do stabilizowania gospodarki i utrzymywania zagrożonych miejsc pracy. W wyniku tej polityki gospodarczej w wielu krajach na ogromną skalę wzrosły deficyty budżetowe, skutkując gwałtownym zwiększaniem się poziomu długu publicznego. Choć Polska jak

dotąd zdołała uniknąć recesji gospodarczej oraz „konieczności” ratowania instytucji finansowych z pieniędzy wszystkich podatników, głęboko odczuwa zarówno w sferze finansowej, jak i realnej skutki kryzysu za granicą.

Celem niniejszego opracowania jest częściowa analiza wpływu światowego kryzysu na sektor finansowy w Polsce i skupia się na branży banków komercyjnych oraz otwartych funduszy emerytalnych, prowadzących działalność gospodarczą w kraju. Na początku zanalizowano wpływ światowego kryzysu finansowego na sektor banków komercyjnych działających w Polsce. W drugiej części pracy skupiono się na sektorze otwartych funduszy emerytalnych. Najważniejsze wnioski z analizy zawarto w zakończeniu.

Praca powstała głównie na podstawie danych źródłowych pochodzących: z Narodowego Banku Polskiego, Komisji Nadzoru Finansowego, Izby Zarządzającej Aktywami i Funduszami, spółki Analizy Online, zajmującej się monitorowaniem krajowego rynku finansowego, oraz Głównego Urzędu Statystycznego i jest wynikiem zainteresowań zawodowych i naukowych autora. Wszelkie obliczenia zostały wykonane samodzielnie z wykorzystaniem arkusza kalkulacyjnego Excel.

Sektor banków komercyjnych

System bankowy w Polsce był stabilny zarówno przed wybuchem kryzysu finansowego w USA latem 2007 r., jak i w trakcie jego trwania i rozprzestrzeniania się na inne państwa. W Polsce w ostatnich latach nie doszło do bankructwa żadnego banku. Nie zaistniała również konieczność udzielania wsparcia z budżetu państwa sektorowi banków komercyjnych w jakiegokolwiek formie. Pod tym względem korzystnie odróżnia to sytuację w polskim systemie bankowym od realiów, które zaistniały w wielu innych krajach o gospodarce rynkowej. Zanalizujemy teraz szczegółowo, na podstawie danych miesięcznych z okresu 2006–czerwiec 2010, wartość depozytów i kredytów przyjętych bądź udzielonych rezydentom w naszym kraju.

W roku 2006 wartość zgromadzonych depozytów w polskim systemie bankowym (tabela 1) znacząco wzrosła. Depozyty sektora niefinansowego zwiększyły się o ponad 46 mld zł. Złożył się na to głównie wzrost wartości depozytów przedsiębiorstw o prawie 26 mld zł oraz wzrost depozytów ludności o ponad 19 mld zł. Największy wzrost wartości depozytów odnotowano w grudniu 2006 r., kiedy to ich wartość zwiększyła się o ponad 16 mld zł (o 4,49 %) w stosunku do poprzedniego miesiąca.

Te wzrostowe tendencje utrzymały się również w roku 2007 (tabela 2). Depozyty rezydentów sektora niefinansowego zwiększyły się ogółem o 43,5 mld zł. Odwrotnie niż w poprzednim roku szybciej rosły depozyty ludności, zwiększając się aż o 24,5 mld zł, niż przedsiębiorstw, które odnotowały wzrost o 17,8 mld zł. Analogicznie do poprzedniego roku najszybszy wzrost wartości depozytów wystąpił w grudniu, kiedy to ich wartość zwiększyła się o 13,6 mld zł.

TABELA 1. Zobowiązania monetarnych instytucji finansowych wobec rezydentów polskich w 2006 r. (depozyty i inne zobowiązania w mln zł)

Miesiąc	Depozyty gospodarstw domowych	Depozyty przedsiębiorstw	Depozyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości depozytów
Styczeń	222 920,6	96 951,3	329 833,1	-1,20
Luty	223 938,0	97 677,4	331 606,1	0,54
Marzec	227 174,5	97 855,1	335 221,9	1,09
Kwiecień	225 932,5	98 472,1	334 856,9	-0,11
Maj	226 565,3	104 811,5	341 845,4	2,09
Czerwiec	231 441,8	105 655,8	347 784,4	1,74
Lipiec	231 222,6	106 722,8	348 862,3	0,31
Sierpień	233 299,7	109 895,0	354 161,6	1,52
Wrzesień	234 968,8	112 209,6	358 263,2	1,16
Październik	235 099,1	115 037,7	361 451,4	0,89
Listopad	234 193,4	118 146,9	363 627,1	0,60
Grudzień	242 627,9	126 516,7	379 947,6	4,49
Zmiana roczna	19 358,5	25 940,0	46 103,0	—

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

TABELA 2. Zobowiązania monetarnych instytucji finansowych wobec rezydentów polskich w 2007 r. (depozyty i inne zobowiązania w mln zł)

Miesiąc	Depozyty gospodarstw domowych	Depozyty przedsiębiorstw	Depozyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości depozytów
Styczeń	246 234,2	125 487,8	382 834,2	0,76
Luty	248 854,0	127 506,3	387 579,6	1,24
Marzec	247 429,3	126 744,0	385 478,0	-0,54
Kwiecień	245 193,3	128 114,5	384 912,5	-0,15
Maj	242 682,2	130 546,0	384 971,5	0,02
Czerwiec	243 217,5	130 240,9	385 424,5	0,12
Lipiec	243 983,3	132 180,4	388 405,5	0,77
Sierpień	249 563,5	135 080,4	397 001,3	2,21
Wrzesień	251 147,3	133 544,8	397 062,3	0,02
Październik	251 425,3	137 132,1	401 036,8	1,00
Listopad	256 454,9	141 036,1	409 933,1	2,22
Grudzień	267 182,1	144 266,9	423 493,2	3,31
Zmiana roczna	24 554,2	17 750,2	43 545,6	—

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

W roku 2008, kiedy to perturbacje na rynkach finansowych osiągnęły jesienią swoje apogeum, wartość depozytów rezydentów sektora niefinansowego w Polsce wzrosła o rekordowe 78 mld zł (tabela 3). Złożył się na to głównie wzrost wartości depozytów ludności o ponad 69 mld zł i znacząco mniejszy wzrost wartości depozytów przedsiębiorstw o 6,7 mld zł. Najszybszy wzrost wartości depozytów ponownie wystąpił w końcu roku, kiedy to ich wartość zwiększyła się 22,6 mld zł w grudniu. Jedną z przyczyn tak znaczącego wzrostu wartości depozytów sektora niefinansowego w tym kryzysowym roku było wygrywanie konkurencji o nadwyżki finansowe ludności przez sektor banków komercyjnych z innymi pośrednikami finansowymi, w tym zwłaszcza funduszami inwestycyjnymi oraz samodzielnym inwestowaniem w papiery wartościowe, co nastąpiło w obliczu głębokiej dekonjunktury na krajowych i zagranicznych rynkach giełdowych.

TABELA 3. Zobowiązania monetarnych instytucji finansowych wobec rezydentów polskich w 2008 r. (depozyty i inne zobowiązania w mln zł)

Miesiąc	Depozyty gospodarstw domowych	Depozyty przedsiębiorstw	Depozyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości depozytów
Styczeń	279 797,4	139 677,0	431 632,0	1,92
Luty	285 477,5	137 672,3	435 560,7	0,91
Marzec	289 554,4	134 459,1	436 589,2	0,24
Kwiecień	289 962,9	138 256,9	441 411,3	1,10
Maj	292 241,9	138 278,5	443 791,4	0,54
Czerwiec	297 009,6	139 066,4	449 708,2	1,33
Lipiec	302 921,7	141 613,3	458 467,6	1,95
Sierpień	307 555,6	139 535,9	461 049,4	0,56
Wrzesień	310 165,4	143 367,7	467 677,2	1,44
Październik	311 968,8	143 530,8	469 744,6	0,44
Listopad	319 406,1	145 358,9	479 142,5	2,00
Grudzień	336 680,0	150 935,4	501 731,2	4,71
Zmiana roczna	69 497,9	6 668,5	78 238,0	—

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

Znaczący wzrost wartości depozytów rezydentów sektora niefinansowego utrzymał się również w 2009 r., kiedy to ich wartość zwiększyła się o 66,6 mld zł (tabela 4). Depozyty gospodarstw domowych odnotowały wzrost o prawie 51 mld zł, podczas gdy wartość depozytów przedsiębiorstw zwiększyła się o 15,5 mld zł. Tradycyjnie już największy wzrost wartości depozytów wystąpił w grudniu, kiedy to ich wielkość zwiększyła się o 22,9 mld zł.

W pierwszej połowie 2010 r. wzrostowe tendencje wartości depozytów utrzymywanych przez rezydentów polskich w krajowych instytucjach monetarnych utrzymywały się na podobnym poziomie, czego potwierdzeniem są dane zaprezentowane w tabeli 5.

TABELA 4. Zobowiązania monetarnych instytucji finansowych wobec rezydentów polskich w 2009 r. (depozyty i inne zobowiązania w mln zł)

Miesiąc	Depozyty gospodarstw domowych	Depozyty przedsiębiorstw	Depozyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości depozytów
Styczeń	346 604,5	146 745,7	507 383,5	1,13
Luty	356 286,3	144 514,7	514 923,5	1,49
Marzec	361 534,9	144 719,5	520 352,5	1,05
Kwiecień	362 457,7	138 929,1	515 483,3	-0,94
Maj	364 747,1	142 817,6	521 952,2	1,25
Czerwiec	369 208,8	150 067,8	533 722,2	2,26
Lipiec	370 146,7	146 683,5	531 563,4	-0,40
Sierpień	369 839,7	144 109,5	528 912,2	-0,50
Wrzesień	371 003,6	148 812,2	534 828,3	1,12
Październik	371 341,3	149 040,8	535 566,9	0,14
Listopad	374 572,7	155 851,5	545 428,7	1,84
Grudzień	387 604,3	166 457,8	568 324,7	4,20
Zmiana roczna	50 924,2	15 522,4	66 593,5	—

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

TABELA 5. Zobowiązania monetarnych instytucji finansowych wobec rezydentów polskich w pierwszej połowie 2010 r. (depozyty i inne zobowiązania w mln zł)

Miesiąc	Depozyty gospodarstw domowych	Depozyty przedsiębiorstw	Depozyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości depozytów
Styczeń	391 345,9	155 520,4	561 159,7	-1,26
Luty	396 402,3	155 087,3	565 920,5	0,85
Marzec	395 595,4	159 167,5	569 364,3	0,61
Kwiecień	394 819,4	157 079,0	566 814,9	-0,45
Maj	398 564,2	163 733,3	577 385,8	1,86
Czerwiec	403 584,7	169 297,0	587 997,3	1,84

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

Analiza wartości udzielonych kredytów rezydentom polskim przez krajowe monetarne instytucje finansowe dowodzi bardzo szybkiego i gwałtownego tempa zadłużania się wielu podmiotów, a szczególnie gospodarstw domowych, i jest związane przede wszystkim z zaciąganiem wieloletnich kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe. Stawia to otwarte pytanie o trwałość i źródła wzrostu gospodarczego w Polsce oraz o to,

czy ostatnie lata nie są czasem „cudem na kredyt”? Dwudziesto-, trzydziesto-, a nawet czterdziestoletnie kredyty hipoteczne przyjdzie bowiem wielu gospodarstw domowym spłacać do końca ich aktywności zawodowej, co w dłuższym okresie czasu będzie znacząco zmniejszać ich siłę nabywczą i standard życia w przyszłości, a czego makroekonomiczną konsekwencją będzie spadek popytu globalnego generowanego przez konsumpcję prywatną w Polsce.

W roku 2006 wartość kredytów udzielonych przez krajowe monetarne instytucje finansowe podmiotom sektora niefinansowego zwiększyła się w Polsce o ponad 64 mld zł (tabela 6). Złożył się na to głównie wzrost zadłużenia ludności o 47,2 mld zł oraz przedsiębiorstw o 16,8 mld zł. Skala wzrostu akcji kredytowej była zatem już w przededniu wybuchu kryzysu finansowego znacznie większa od tempa wzrostu wcześniej analizowanej bazy depozytowej krajowych instytucji monetarnych.

TABELA 6. Należności monetarnych instytucji finansowych od rezydentów polskich w 2006 r. (kredyty i inne należności w mln zł)

Miesiąc	Kredyty gospodarstw domowych	Kredyty przedsiębiorstw	Kredyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości kredytów
Styczeń	142 626,2	124 995,3	268 456,9	1,31
Luty	142 708,4	126 589,4	270 135,0	0,63
Marzec	147 908,1	126 874,2	275 623,7	2,03
Kwiecień	150 786,1	128 139,6	279 771,6	1,50
Maj	156 722,5	129 315,0	286 902,4	2,55
Czerwiec	161 834,4	130 042,5	292 699,2	2,02
Lipiec	165 189,0	132 140,4	298 174,2	1,87
Sierpień	170 080,2	133 789,5	304 735,5	2,20
Wrzesień	175 244,6	135 299,4	311 430,0	2,20
Październik	178 885,0	136 987,0	316 792,6	1,72
Listopad	183 334,3	138 407,9	322 694,0	1,86
Grudzień	188 462,0	139 749,8	329 208,9	2,02
Zmiana roczna	47 209,6	16 841,2	64 212,6	—

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

Tempo zadłużania się rezydentów krajowych znacząco wzrosło w 2007 r., kiedy to wartość kredytów udzielonych sektorowi niefinansowemu w Polsce zwiększyła się aż o 105,8 mld zł (tabela 7). Wartość zadłużenia gospodarstw domowych w tamtym roku wzrosła ogółem o 71,5 mld zł, a przedsiębiorstw o 33,7 mld zł. Apogeum zadłużania się wystąpiło w kryzysowym 2008 r. Wartość zobowiązań rezydentów sektora niefinansowego wobec krajowych instytucji finansowych wzrosła o rekordowe 167 mld zł, głównie w wyniku zwiększenia się zadłużenia gospodarstw domowych o 116 mld zł oraz przed-

TABELA 7. Należności monetarnych instytucji finansowych od rezydentów polskich w 2007 r. (kredyty i inne należności w mln zł)

Miesiąc	Kredyty gospodarstw domowych	Kredyty przedsiębiorstw	Kredyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości kredytów
Styczeń	194 197,5	141 719,9	336 903,8	2,34
Luty	197 113,9	144 972,4	343 094,7	1,84
Marzec	203 729,4	148 533,2	353 279,5	2,97
Kwiecień	209 429,0	152 100,9	362 527,8	2,62
Maj	216 825,3	153 679,5	371 538,3	2,49
Czerwiec	222 800,5	158 810,6	382 677,5	3,00
Lipiec	231 663,8	161 496,8	394 291,3	3,03
Sierpień	239 445,5	164 351,6	405 020,8	2,72
Wrzesień	244 721,9	168 666,6	414 706,4	2,39
Październik	248 932,9	170 697,8	421 054,3	1,53
Listopad	255 428,9	174 003,5	430 962,2	2,35
Grudzień	259 981,0	173 414,3	435 030,6	0,94
Zmiana roczna	71 519,1	33 664,5	105 821,7	—

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

TABELA 8. Należności monetarnych instytucji finansowych od rezydentów polskich w 2008 r. (kredyty i inne należności w mln zł)

Miesiąc	Kredyty gospodarstw domowych	Kredyty przedsiębiorstw	Kredyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości kredytów
Styczeń	267 834,8	178 536,6	448 038,1	2,99
Luty	271 896,2	181 189,3	454 779,8	1,50
Marzec	279 915,2	186 026,9	467 658,2	2,83
Kwiecień	285 457,9	189 453,8	476 659,0	1,92
Maj	290 582,4	193 352,0	485 707,8	1,90
Czerwiec	299 489,2	197 642,2	498 959,6	2,73
Lipiec	302 226,9	199 300,3	503 420,9	0,89
Sierpień	314 915,0	205 740,4	522 617,2	3,81
Wrzesień	326 683,4	209 377,3	538 080,9	2,96
Październik	349 769,6	216 199,9	568 074,4	5,57
Listopad	352 350,0	221 693,9	576 207,7	1,43
Grudzień	375 998,1	223 856,5	602 098,4	4,49
Zmiana roczna	116 017,0	50 442,2	167 067,8	—

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

siębiorstw o ponad 50 mld zł (tabela 8). Przy czym należy zauważyć, że tak znaczny wzrost zadłużenia podmiotów krajowych tylko po części wynikał z nowo pozaciąganych kredytów. W dużym stopniu był on spowodowany znaczącym osłabieniem się złotówki, co podniosło wartość wcześniej zaciągniętych zobowiązań denominowanych w walutach obcych, głównie we franku szwajcarskim oraz w euro. Cechą specyficzną polskiego rynku kredytowego, w tym zwłaszcza kredytów hipotecznych, jest ponad 50-procentowy udział pożyczek denominowanych w walutach obcych, co wyraźnie odróżnia nas od dojrzałych rynków finansowych państw zachodnioeuropejskich. Konsekwencją tej niebezpiecznej i ryzykownej sytuacji jest zaostrzenie w Polsce przepisów prawnych przez nadzór finansowy, w formie uchwalania kolejnych rekomendacji przez Komisję Nadzoru Finansowego, które ograniczają i zaostrzają warunki, na jakich banki komercyjne mogą udzielać kredytów swoim klientom.

Uspokojenie sytuacji przyniósł dopiero rok 2009, w którym to zobowiązania sektora niefinansowego zwiększyły się o zaledwie 38,2 mld zł (tabela 9), na co złożył się przede wszystkim dalszy wzrost wartości kredytów zaciągniętych przez gospodarstwa domowe o prawie 45 mld zł i spadek zobowiązań przedsiębiorstw o ponad 7 mld zł. Ujemna akcja kredytowa skierowana do podmiotów gospodarczych była w poprzednim roku jedną z wyraźnie widocznych konsekwencji światowego kryzysu finansowego na krajowym rynku bankowym, co niewątpliwie przyczyniło się do spadku tempa wzrostu gospodarczego w Polsce oraz obserwowanego wzrostu bezrobocia.

TABELA 9. Należności monetarnych instytucji finansowych od rezydentów polskich w 2009 r. (kredyty i inne należności w mln zł)

Miesiąc	Kredyty gospodarstw domowych	Kredyty przedsiębiorstw	Kredyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości kredytów
Styczeń	389 358,6	229 171,2	620 766,5	3,10
Luty	399 807,4	233 171,8	635 199,3	2,32
Marzec	402 250,8	233 955,1	638 401,5	0,50
Kwiecień	396 377,2	228 728,7	627 310,2	-1,74
Maj	403 303,0	228 504,3	634 044,2	1,07
Czerwiec	406 471,9	227 354,5	636 057,7	0,32
Lipiec	399 321,7	222 803,1	624 411,5	-1,83
Sierpień	402 858,0	221 457,3	626 661,1	0,36
Wrzesień	412 490,3	223 572,4	638 489,6	1,89
Październik	421 175,9	222 973,7	646 682,8	1,28
Listopad	417 561,3	221 094,1	641 280,4	-0,84
Grudzień	420 990,1	216 540,6	640 248,6	-0,16
Zmiana roczna	44 992,0	-7 315,9	38 150,2	—

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

W pierwszym półroczu 2010 r. wystąpiła stagnacja wartości zobowiązań przedsiębiorstw, czemu towarzyszył umiarkowany wzrost wartości kredytów udzielonych ludności (tabela 10). Wielkość zobowiązań gospodarstw domowych w ciągu pierwszych sześciu miesięcy tego roku zwiększyła się o prawie 21 mld zł. Tym samym bardzo szybkie tempo zadłużania się ludności, obserwowane w latach 2007–2008, uległo zahamowaniu.

TABELA 10. Należności monetarnych instytucji finansowych od rezydentów polskich w pierwszej połowie 2010 r. (kredyty i inne należności w mln zł)

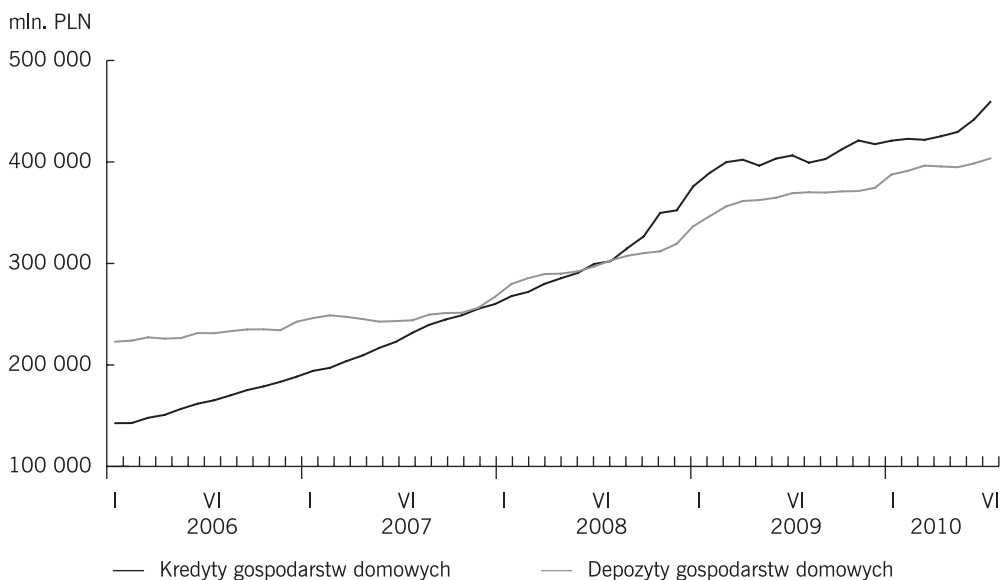
Miesiąc	Kredyty gospodarstw domowych	Kredyty przedsiębiorstw	Kredyty całego sektora niefinansowego	Procentowa miesięczna zmiana wartości kredytów
Styczeń	422 817,4	217 165,5	642 740,0	0,39
Luty	421 838,2	216 944,8	641 531,1	-0,19
Marzec	425 341,5	212 889,9	640 970,2	-0,09
Kwiecień	429 539,2	212 056,8	644 336,4	0,53
Maj	441 926,1	215 876,6	660 572,5	2,52
Czerwiec	459 541,3	217 459,8	679 830,5	2,92

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

Utrzymująca się przez wiele ostatnich miesięcy dużo większa skala udzielania kredytów gospodarstwom domowym przez monetarne instytucje finansowe w Polsce (głównie przez banki) w stosunku do tempa pozyskiwania depozytów ludności spowodowała, że na przełomie lat 2007 i 2008 doszło do trwałego odwrócenia się wcześniejszych wieloletnich tendencji w krajowym systemie bankowym. Skutkiem tego jest przekroczenie, przez wartość zobowiązań ludności wobec monetarnych instytucji finansowych w Polsce, wielkości depozytów gospodarstw domowych ulokowanych w krajowych bankach (rysunek 1). Długookresową konsekwencją utrzymywania się takiej sytuacji w krajowym systemie bankowym może być trwały wzrost konkurencji banków komercyjnych o środki ludności, co zaobserwowano już w latach 2008 i 2009 w formie tak zwanej „wojny depozytowej”. Polegała ona na znaczącym podnoszeniu oprocentowania lokat przez wiele banków komercyjnych oraz na systematycznym oferowaniu klientom różnorodnych promocji w celu przyciągnięcia środków finansowych gospodarstw domowych, głównie kosztem innych banków lub ewentualnie pozostałych instytucji finansowych.

Wartość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom przez monetarne instytucje finansowe była cały czas większa od wartości depozytów firm ulokowanych w krajowych bankach. Jest to standardowa sytuacja, zazwyczaj występująca w gospodarce rynkowej.

RYSUNEK 1. Depozyty i kredyty gospodarstw domowych – rezydenci krajowi

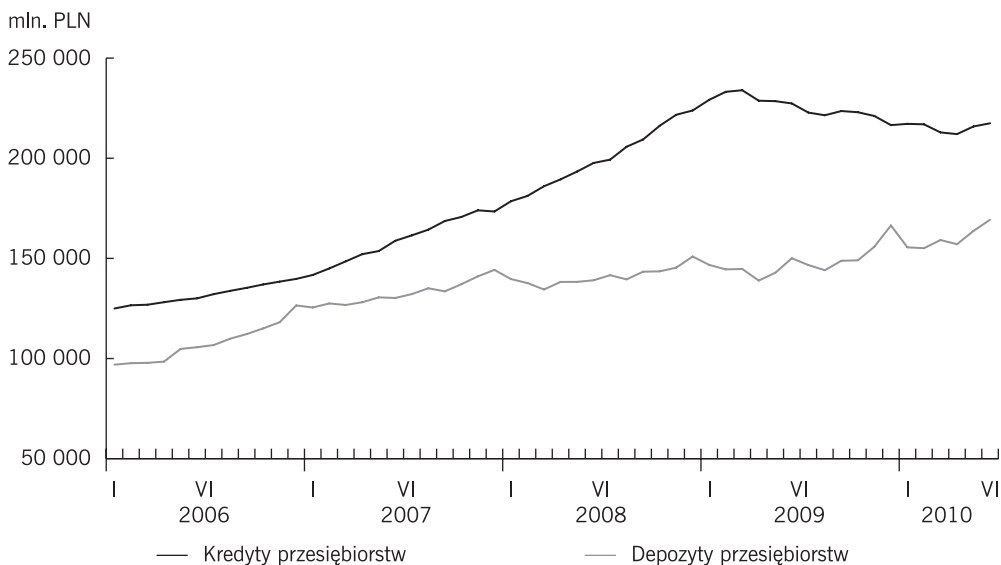


Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

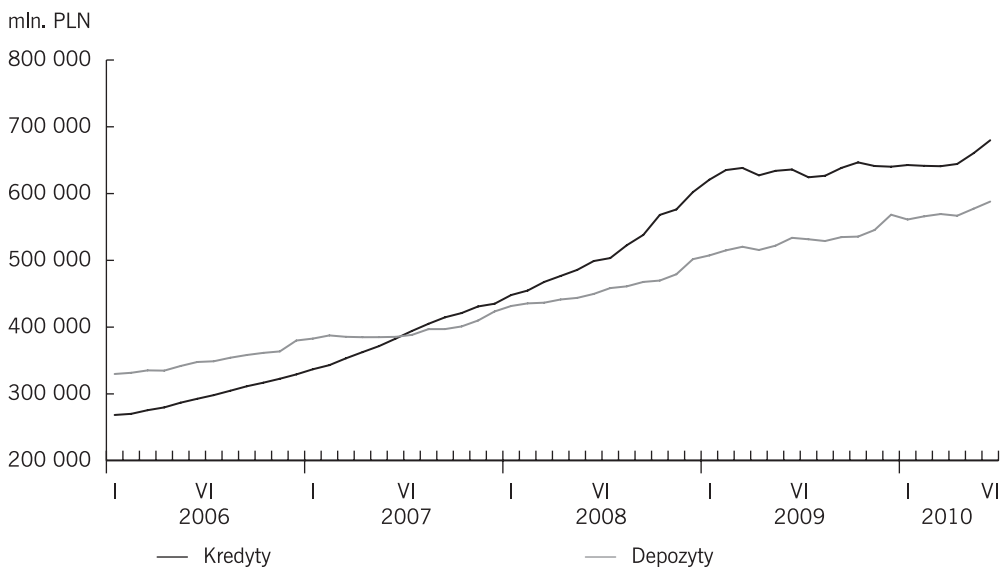
Przedsiębiorstwa produkcyjne lub usługowe są prawie zawsze kredytobiorcami netto, czemu często towarzyszy dodatnia wartość depozytów ludności w stosunku do wielkości kredytów zaciągniętych przez wszystkie gospodarstwa domowe w krajowym systemie bankowym. W ten sposób w gospodarce rynkowej zazwyczaj dochodzi do przepływu kapitałów od kapitałodawców (przede wszystkim części gospodarstw domowych dysponujących nadwyżkami finansowymi) do podmiotów (przede wszystkim firm produkcyjnych lub usługowych) mających pomysły biznesowe, na których realizację potrzebują zewnętrznego finansowania w formie kredytów bankowych. Dzięki temu może odbywać się skuteczna alokacja kapitałów, służąca wzrostowi gospodarczemu, rozwojowi gospodarki wolnorynkowej i tworzeniu nowych miejsc pracy.

Gwałtowny wzrost tempa zadłużania się przedsiębiorstw w Polsce w 2008 r. spowodował, że różnica między wartością kredytów a depozytów firm uległa istotnemu zwiększeniu, co jest wyraźnie widoczne na rysunku 2. Tendencje te uległy odwróceniu w 2009 r. oraz w pierwszej połowie 2010 r.

Polityka banków komercyjnych oraz zachowania krajowych przedsiębiorstw i gospodarstw domowych na polskim rynku kredytowym oraz depozytowym ostatecznie doprowadziły do sytuacji, w której w połowie 2007 r. wartość udzielonych kredytów trwale i znacząco przekroczyła wielkość zgromadzonych depozytów w monetarnych instytucjach finansowych (rysunek 3). Dysproporcja ta zdecydowanie pogłębiła się na

RYSUNEK 2. Depozyty i kredyty przedsiębiorstw – rezydenci krajowi

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

RYSUNEK 3. Depozyty i kredyty sektora niefinansowego – rezydenci

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP: www.nbp.pl.

przełomie lat 2008 i 2009, aby w końcowych miesiącach 2009 r. i w pierwszej połowie 2010 r. ulec pewnemu zmniejszeniu. Sytuacja taka prowadzi do znaczącego zmniejszenia się płynności w krajowym systemie bankowym, co ostatecznie może zahamować akcję kredytową banków w wyniku braku środków finansowych na nowe pożyczki w połączeniu ze zmniejszaniem się współczynników wypłacalności i płynności banków komercyjnych do ustawowego minimum. W konsekwencji wywierać to będzie negatywny wpływ na wzrost gospodarczy w Polsce oraz zdolność gospodarki do tworzenia nowych miejsc pracy.

Otwarte fundusze emerytalne

W wyniku reformy emerytalnej z końca lat dziewięćdziesiątych XX w. powstał w Polsce kapitałowy segment systemu zabezpieczeń społecznych, składający się przede wszystkim z towarzystw funduszy emerytalnych, które utworzyły i obecnie zarządzają otwartymi funduszami emerytalnymi. Reforma emerytalna objęła znaczną część osób opłacających składki w Zakładzie Ubezpieczeń Społecznych (ZUS). Dla osób tych, które nie ukończyły w 1999 r. trzydziestego roku życia, uczestnictwo w nowym systemie emerytalnym było obowiązkowe. Do końca 1999 r. osoby te miały obowiązek wyboru funduszu emerytalnego, do którego chciały przystąpić i podpisania z nim umowy. Jeśli tego nie zrobiły, to w 2000 r. w drodze losowania przeprowadzonego przez ZUS były przydzielane do poszczególnych, działających funduszy emerytalnych, proporcjonalnie do ich ówczesnego udziału w rynku. Z kolei osoby w wieku od trzydziestego do pięćdziesiątego roku życia miały możliwość wyboru między nowym systemem emerytalnym a starym. Jeśli decydowały się na przystąpienie do nowego systemu emerytalnego, to również do końca 1999 r. musiały podpisać umowę z wybranym przez siebie funduszem emerytalnym. Jeśli natomiast chciały pozostać w starym systemie emerytalnym, to nie podpisywały umowy z żadnym funduszem. Polacy powyżej pięćdziesiątego roku życia nie mieli możliwości wyboru i pozostawali w starym systemie emerytalnym. Począwszy od 2000 r. Polacy podejmujący pierwszą pracę zawodową, poza sektorem rolnym, służbami mundurowymi, wymiarem sprawiedliwości i innymi branżami cieszącymi się określonymi przywilejami emerytalnymi, zobowiązani są w ciągu 7 dni do wyboru funduszu emerytalnego oraz do podpisania z nim stosownej umowy. Jeśli tego nie zrobią, to są losowo przydzielani do działających na rynku otwartych funduszy emerytalnych przez ZUS, który co pewien czas organizuje w tym celu losowania, stosownie do zmieniających się przepisów prawnych regulujących ten obszar gospodarki.

Fundusze emerytalne (*pension fund*) są tworzone na świecie od wielu lat, zazwyczaj w celu dodatkowego indywidualnego zabezpieczenia osób na starość, niezależnie od podstawowego, państwowego systemu ubezpieczeń społecznych. Podobnie jak w ubezpieczeniach na życie, uczestnictwo w funduszu emerytalnym jest oparte na indywidu-

alnej umowie. Zgodnie z nią uczestnik funduszu okresowo wpłaca składkę na poczet majątku funduszu w zamian za co w przyszłości, po przejściu na emeryturę, ma uzyskiwać określone okresowe świadczenia pieniężne. Zazwyczaj składki te są wpłacane na konto funduszu emerytalnego w imieniu pracownika przez pracodawcę, który częściowo ponosi koszty przyszłego zabezpieczenia emerytalnego swoich pracowników, co odróżnia fundusze emerytalne od indywidualnych ubezpieczeń na życie. Od momentu wpłaty składek emerytalnych do wypłaty pierwszego świadczenia emerytalnego upływa bardzo dużo czasu, czasami ponad 40 lat. W ciągu tego okresu towarzystwo funduszy emerytalnych, które zarządza funduszem emerytalnym, ma inwestować powierzone pieniądze w celu ich bezpiecznego i zyskowego pomnażania, czego rezultatem powinien być wzrost wielkości przyszłych świadczeń emerytalnych.

Reforma emerytalna z 1998 r. doprowadziła do powstania takiego systemu. W wyniku tzw. ubruttowienia wynagrodzeń w 1999 r. składki na ubezpieczenie emerytalne i rentowe w połowie były płacone przez pracodawcę, a w połowie przez pracownika. Oczywiście z ekonomicznego punktu widzenia cały ciężar tych składek spoczywa na pracodawcy i jest jednym z najistotniejszych pozapłacowych kosztów pracy. Składka emerytalna wynosząca standardowo 19,52 % płacy brutto trafiała do dwóch filarów: 12,22% zasilalo dotychczasowy system repartycyjny (tzw. I filar) obsługiwany przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych (z czego 11,22 % zapisywanych było na indywidualnym koncie ubezpieczonego jako tzw. wirtualny kapitał, a 1 % zasilalo Fundusz Rezerwy Demograficznej). Wirtualny kapitał z ekonomicznego punktu widzenia oczywiście nie istnieje. Są to po prostu pieniądze pochodzące z bieżących składek emerytalnych pracujących Polaków, które umożliwiają wypłatę rent i emerytur dzisiejszym świadczeniobiorcom (tak zwany system repartycyjny). Pozostałe 7,3 %, z wynoszącej 19,52 % składki emerytalnej, przekazywane było przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych do konkretnego otwartego funduszu emerytalnego, z którym ubezpieczony podpisał umowę (tzw. II filar). Wspomniane 19,52 % składki nie może być liczone od niższego poziomu wynagrodzeń niż do ustawowo zdefiniowana minimalna podstawa wymiaru składek na ubezpieczenia społeczne, zdrowotne i Fundusz Pracy. Przykładowo w styczniu 2006 r. płaca minimalna w Polsce wynosiła 849 zł brutto, a minimalna podstawa wymiaru składek na wspomniane ubezpieczenia 1408,34 zł. Prawo definiuje również maksymalną podstawę wymiaru składek na poziomie 250 % przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia brutto z odpowiedniego okresu. Kwota ta w 2006 r. wynosiła 73 560 zł, co daje maksymalną miesięczną średnią podstawę wymiaru składek emerytalnych i rentowych na poziomie 6130 zł¹.

W ten sposób doprowadzono w Polsce do powstania kapitałowej części systemu zabezpieczeń społecznych. Przyszłe emerytury osób ubezpieczonych w tym systemie mają pochodzić przede wszystkim z II filaru. Państwo zagwarantowało jednak minimalny poziom przyszłych emerytur poprzez obowiązek dopłat z I filaru, gdyby wysokość przyszłej emerytury z II filaru okazała się poniżej ustawowo zdefiniowanej minimalnej wartości.

Sytuacje takie najprawdopodobniej dotyczyć będą osób mało zarabiających lub pozostających długo bez pracy. Ponadto przez utworzony system nadzoru nad uczestnikami kapitałowego sektora ubezpieczeń społecznych i instytucję minimalnej stopy zwrotu państwo sprawuje stałą kontrolę nad bieżącym funkcjonowaniem tego sektora gospodarki. W wyniku tych reform system emerytalny w Polsce stał się systemem kapitałowo-repartycyjnym.

Konsekwencje reformy systemu emerytalnego w Polsce są długofalowe i obejmują wiele dziedzin życia. Z punktu widzenia finansów publicznych reforma emerytalna pogłębiła deficyt budżetowy i przyczyniła się do narastających problemów z wypełnieniem kryteriów związanych z ewentualnym przyszłym przystąpieniem do strefy euro. Co miesiąc ZUS przelewał wielomilionowe kwoty pieniędzy do otwartych funduszy emerytalnych na rachunki osób ubezpieczonych, uczestniczących w nowym systemie emerytalnym. Transfer ten musiał być rekompensowany większymi dotacjami budżetowymi, ponieważ jednocześnie ZUS wypłaca renty i emerytury dotychczasowym świadczeniobiorcom. Przyczyniało się to do narastania deficytu budżetowego i długu publicznego. Budżet musiał przekazywać większe dotacje ZUS-owi, aby ten mógł się wywiązywać ze swoich zobowiązań wobec dzisiejszych i przyszłych emerytów. Zakład Ubezpieczeń Społecznych przelewał pieniądze do otwartych funduszy emerytalnych, które to w zdecydowanej większości po potrąceniu opłat i prowizji były inwestowane przez te fundusze i zarządzające nimi towarzystwa funduszy emerytalnych w skarbowe papiery dłużne, służące finansowaniu narastającego deficytu budżetowego i długu publicznego.

Z punktu widzenia finansów publicznych twórcy reformy systemu emerytalnego wykazali dużą krótkowzroczność. Wielokrotnie wygłaszane opinie, mówiące, że wpływy z prywatyzacji pozwolą na sfinansowanie reformy emerytalnej, należy uznać z dzisiejszej perspektywy za całkowicie błędne.

Skutkiem reformy systemu emerytalnego w Polsce było powstanie szeregu prywatnych instytucji obsługujących kapitałowy segment systemu emerytalnego. Najważniejszymi podmiotami tej branży są towarzystwa otwartych funduszy emerytalnych i zarządzane przez nie otwarte fundusze emerytalne. W roku 1999 powstało aż 21 takich podmiotów. W następnych latach ich liczba zmniejszała się na skutek procesów konsolidacyjnych. Wiele małych funduszy nie zdołało pozyskać odpowiedniej liczby klientów, która zagwarantowałaby opłacalność i odpowiednią rentowność tych przedsiębiorstw. Dlatego kilkakrotnie obserwowano procesy fuzji i przejęć w branży funduszy emerytalnych. W wyniku tych zmian liczba towarzystw otwartych funduszy emerytalnych zmniejszyła się w początkach 2010 r. do 14 podmiotów.

Towarzystwo funduszy emerytalnych jest firmą utworzoną w formie spółki akcyjnej, po uzyskaniu zezwolenia Komisji Nadzoru Ubezpieczeń i Funduszy Emerytalnych, której jedynym przedmiotem działalności jest odpłatne tworzenie i zarządzanie funduszami emerytalnymi. W swojej istocie ekonomicznej są to firmy działające dla zysku. Przy czym sposób i maksymalna wielkość pobieranych opłat za zarządzanie aktywami otwar-

tych funduszy emerytalnych jest ściśle regulowana i ograniczona przez prawo. Natomiast fundusz emerytalny jest to organizacja utworzona i kierowana przez towarzystwo funduszy emerytalnych, które jest jego organem. Z chwilą wpisania funduszu emerytalnego do rejestru funduszy emerytalnych, uzyskuje on osobowość prawną².

Po kilkunastu latach aktywnej działalności na polskim rynku, otwarte fundusze emerytalne stały się ważnymi podmiotami krajowego rynku finansowego i tak, jak w innych rozwiniętych państwach świata, są one największymi instytucjonalnymi inwestorami na rynku kapitałowym. Jest to kolejna bardzo ważna konsekwencja reformy systemu emerytalnego, mająca bardzo poważny wpływ na cały rynek kapitałowy w Polsce, a szczególnie na segment publicznego rynku papierów wartościowych. Przyjrzyjmy się zatem bliżej branży działających funduszy emerytalnych w okresie bezpośrednio poprzedzającym wybuch kryzysu finansowego w USA latem 2007 r. oraz w czasach, które nastąpiły po tym znaczącym dla gospodarki światowej i rynków finansowych wydarzeniu.

TABELA 11. Rynek otwartych funduszy emerytalnych w Polsce w 2006 r. (w mln zł)

Miesiąc	Aktywa netto	Składki przekazane przez ZUS	Miesięczne oraz roczna zmiana wartości aktywów netto
Styczeń	89 422,7	1 243,3	3 343,9
Luty	91 529,0	915,0	2 106,4
Marzec	94 771,1	2 208,4	3 242,1
Kwiecień	97 650,3	665,3	2 879,2
Maj	95 002,8	1 810,5	-2 647,5
Czerwiec	97 755,0	1 255,1	2 752,2
Lipiec	103 173,5	814,9	5 418,5
Sierpień	101 910,3	1 490,7	-1 263,2
Wrzesień	105 468,4	1 433,1	3 558,1
Październik	109 336,8	674,0	3 868,4
Listopad	113 327,5	2 433,3	3 990,6
Grudzień	116 563,3	1 230,9	3 235,8
Razem	—	16 174,7	30 484,5

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.knf.gov.pl.

W całym 2006 r. Zakład Ubezpieczeń Społecznych przekazał do otwartych funduszy emerytalnych łącznie ponad 16,2 mld zł, co w połączeniu z utrzymywaniem się dobrej koniunktury na Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW) w Warszawie pozwoliło na zwiększenie się wartości zarządzanych aktywów netto o 30,5 mld zł (por. tabela 11). Czyli po uwzględnieniu pobranych opłat i prowizji przez towarzystwa funduszy emerytalnych oraz innych kosztów zyski z inwestycji przyczyniły się do wzrostu aktywów netto otwartych funduszy inwestycyjnych o około 14,3 mld zł.

TABELA 12. Rynek otwartych funduszy emerytalnych w Polsce w 2007 r. (w mln zł)

Miesiąc	Aktywa netto	Składki przekazane przez ZUS	Miesięczne oraz roczna zmiana wartości aktywów netto
Styczeń	116 563,3	1 605,4	3 235,8
Luty	121 510,9	1 187,0	4 947,6
Marzec	119 858,0	1 440,9	-1 652,9
Kwiecień	127 333,2	723,3	7 475,2
Maj	130 022,7	2 022,4	2 689,5
Czerwiec	133 763,3	1 473,7	3 740,6
Lipiec	138 289,0	1 266,0	4 525,8
Sierpień	137 455,3	2 360,8	-833,7
Wrzesień	136 348,0	961,0	-1 107,4
Październik	139 304,9	2 479,6	2 957,0
Listopad	142 801,0	1 279,6	3 496,0
Grudzień	138 449,9	943,6	-4 351,0
Razem	—	17 743,2	23 467,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.knf.gov.pl.

W roku 2007 wartość składek przekazanych do otwartych funduszy emerytalnych wyniosła ponad 17,7 mld zł (tabela 12). Aktywa netto funduszy wzrosły w trakcie całego roku o 23,5 mld zł. Oznacza to, że całoroczny wynik zarządzania po uwzględnieniu pobranych opłat i prowizji oraz pokryciu innych kosztów otwartych funduszy emerytalnych bezpośrednio z ich aktywów był co prawda dodatni, lecz wyniósł zaledwie 5,8 mld zł. Doprowadziło to na przełomie lat 2007 i 2008 do rozpoczęcia w Polsce dyskusji na temat efektywności nowego systemu emerytalnego oraz sensowności całej reformy emerytalnej z końca lat dziewięćdziesiątych XX wieku. Kontynuowany był również proces zmian legislacyjnych ograniczających maksymalną wielkość opłat i prowizji, które mogą pobierać towarzystwa funduszy emerytalnych z tytułu zarządzania funduszami emerytalnymi.

W kolejnym roku, mimo przekazania do otwartych funduszy emerytalnych przez ZUS prawie 21 mld zł, wartość aktywów netto funduszy zmalała o 1,8 mld zł (tabela 13). Oznacza to, że po uwzględnieniu pobranych opłat i prowizji oraz pokryciu kosztów funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych bezpośrednio z ich aktywów, wynik zarządzania w całym roku był ujemny i zamknął się kwotą minus 22,7 mld zł. Jednoznacznie pokazuje to, że stworzony po reformie z końca lat 90. XX w. nowy system emerytalny w Polsce nie chroni wartości przyszłych świadczeń przed kryzysami finansowymi, a wręcz przeciwnie jest niezwykle podatny i uzależniony od aktualnej koniunktury na krajowym rynku giełdowym.

Dzięki dobrej koniunkturze giełdowej rok 2009 przyniósł poprawę wcześniejszej sytuacji. W całym roku ZUS przekazał do otwartych funduszy emerytalnych 21,5 mld zł, a wartość ich aktywów netto zwiększyła się o prawie 40,4 mld zł. Tym samym wynik zarządzania otwartymi funduszami emerytalnymi, uwzględniający pobrane opłaty

TABELA 13. Rynek otwartych funduszy emerytalnych w Polsce w 2008 r. (w mln zł)

Miesiąc	Aktywa netto	Składki przekazane przez ZUS	Miesięczne oraz roczna zmiana wartości aktywów netto
Styczeń	134 578,0	2 019,7	-5 452,9
Luty	134 551,6	850,8	-26,4
Marzec	138 112,8	2 146,4	3 561,2
Kwiecień	138 107,6	2 176,6	-5,2
Maj	140 127,9	1 965,5	2 020,3
Czerwiec	136 395,4	1 050,2	-3 732,5
Lipiec	139 244,1	1 973,0	2 848,7
Sierpień	139 738,5	2 077,8	494,4
Wrzesień	139 677,4	1 502,4	-61,1
Październik	130 190,3	1 751,2	-9 487,0
Listopad	132 716,4	1 714,5	2 526,1
Grudzień	138 261,4	1 715,6	5 545,0
Razem	—	20 943,6	-1 769,4

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.knf.gov.pl.

TABELA 14. Rynek otwartych funduszy emerytalnych w Polsce w 2009 r. (w mln zł)

Miesiąc	Aktywa netto	Składki przekazane przez ZUS	Miesięczne oraz roczna zmiana wartości aktywów netto
Styczeń	136 423,0	1 662,8	-1 838,5
Luty	130 867,8	1 322,4	-5 555,2
Marzec	137 198,7	2 030,6	6 330,9
Kwiecień	144 961,1	2 184,4	7 762,5
Maj	147 090,7	1 746,4	2 129,5
Czerwiec	152 908,2	1 881,1	5 817,5
Lipiec	161 871,4	1 938,9	8 963,2
Sierpień	165 344,0	1 647,8	3 472,6
Wrzesień	168 277,8	1 928,4	2 933,8
Październik	172 460,9	1 630,0	4 183,1
Listopad	173 361,6	1 586,8	900,7
Grudzień	178 630,1	1 958,8	5 268,5
Razem	—	21 518,2	40 368,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.knf.gov.pl.

i prowizje oraz poniesione koszty, zamknął się dodatnią kwotą 18,9 mld zł. Wraz z danymi z pierwszej połowy 2010 r. (tabela 15) nie zmienia to jednak zdecydowanie negatywnych wcześniejszych wniosków wynikających z analiz dotyczących efektywności funkcjonowania nowego systemu emerytalnego w Polsce w poprzednim, to jest 2008 r.

TABELA 15. Rynek otwartych funduszy emerytalnych w Polsce w pierwszej połowie 2010 r.
(w mln zł)

Miesiąc	Aktywa netto	Składki przekazane przez ZUS	Miesięczne zmiany wartości aktywów netto
Styczeń	181 861,6	1 760,4	3 231,5
Luty	179 621,3	849,1	-2 240,3
Marzec	191 739,3	3 248,2	12 117,9
Kwiecień	196 517,0	1 968,0	4 777,8
Maj	193 482,8	1 943,1	-3 034,2
Czerwiec	193 189,9	2 008,5	-292,9

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.knf.gov.pl.

Nawet pobieżna analiza zaprezentowanych w tabelach danych, bez głębszego sięgania do publicznie dostępnych bardziej zaawansowanych i dokładniejszych opracowań i badań pozwala jednoznacznie stwierdzić, że stworzony w Polsce po 1997 r. system emerytalny działał nieskutecznie i był bardzo kosztowny. System ten nie chronił wartości przyszłych świadczeń emerytalnych przed kryzysami finansowymi oraz nie zapewniał maksymalizacji wartości przyszłych emerytur. Osiągane wyniki zarządzania aktywami netto przez towarzystwa funduszy emerytalnych nawet jeśli szczęśliwie – głównie dzięki dobrej koniunkturze na rynku akcji GPW w Warszawie – były dodatnie, to i tak w ujęciu procentowym coraz mniejsze, ponieważ liczone od coraz większej bazy – stopniowo rosnących aktywów netto otwartych funduszy emerytalnych. Wydaje się, że jedyne, co naprawdę skutecznie zapewniał ten system emerytalny, to dobrobyt akcjonariuszy towarzystw funduszy emerytalnych, którzy rokrocznie czerpali wielomiliardowe zyski z tytułu pobieranych opłat i prowizji za zarządzanie aktywami otwartych funduszy emerytalnych.

Zakończenie

Wybuch kryzysu finansowego w USA latem 2007 r., a następnie jego rozprzestrzenienie się na inne kraje i sektory gospodarki, był ważnym sprawdzianem prawidłowego funkcjonowania i stabilności systemu finansowego w Polsce. Kryzys unaoczniał konieczność wielu daleko idących reform, które obiektywnie wydają się być konieczne w niedalekiej przyszłości. Dotyczy to zwłaszcza systemu emerytalnego, w którym uczestnictwo jest obligatoryjne dla większości legalnie pracujących Polaków.

System bankowy w Polsce w trakcie kryzysu finansowego pozostawał stabilny i nie musiał korzystać ze wsparcia rządowego w jakiegokolwiek formie, co wyraźnie odróżniało

sytuację w Polsce od sytuacji w zamożniejszych i lepiej rozwiniętych krajach zachodnich. Po gwałtownym zwiększeniu się tempa akcji kredytowej w latach 2007–2008, związanego głównie z udzielaniem kredytów hipotecznych ludności na cele mieszkaniowe, od 2009 r. nastąpiło znaczące wyhamowanie tego tempa. W połowie 2007 r. wartość udzielonych kredytów rezydentom sektora niefinansowego w Polsce przekroczyła wartość środków ulokowanych w formie różnorodnych depozytów w monetarnych instytucjach finansowych, co w istotny sposób zmieniło sytuację w polskim systemie bankowym i najprawdopodobniej będzie miało daleko idące długookresowe skutki dla całej gospodarki.

Przypisy

¹ Opracowanie własne na podstawie danych z: www.zus.pl.

² Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych z 28 sierpnia 1997 r., Dz.U. z 1997 nr 139, poz. 934, z późn. zm.

Bibliografia

Grzywacz J., Współpraca przedsiębiorstwa z bankiem, Difin, Warszawa 1997

Roczniki Statystyczne Głównego Urzędu Statystycznego z lat 2005–2009

Ustawa o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych z 28 sierpnia 1997 r., Dz.U. z 1997 nr 139, poz. 934 z późn. zm.

www.analizy.pl - Analizy Online Sp. z o.o.

www.gpw.com.pl - Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

www.izfa.pl - Izba Zarządzająca Aktywami i Funduszami

www.knf.gov.pl - Komisja Nadzoru Finansowego

www.nbp.pl - Narodowy Bank Polski

www.stat.gov.pl - Główny Urząd Statystyczny

www.zus.pl - Zakład Ubezpieczeń Społecznych

Financial Sector in Poland in the face of the crisis

Summary

At the beginning the author examines the magnitude of households, non-financial companies and total non-financial institutions bank deposits and bank credits in the period: January 2006–June 2010. Detailed analysis, based on monthly data, clearly shows the huge and rapid increase of households as well as firms and total non-financial institutions obligations drawn from bank system in the period of the first months of 2006 to the end of 2008. Bank deposits increased much slower than credits at that time, so in the half of 2007 the total outstanding credits drawn by non-financial institutions exceeded bank deposits. In the further part of the article, the research concentrates on analyzing net assets of pension funds in January 2006–June 2010. The outcomes shows that the financial results of pension funds investments were strictly connected with economic situation on the capital market.