

Agnieszka WÓJCIK-MAZUR

Politechnika Częstochowska
Wydział Zarządzania

ANALIZA ROZWOJU SYSTEMU FINANSOWEGO W POLSCE NA TLE PAŃSTW EUROPY ŚRODKOWO-WSCHODNIEJ W LATACH 2006-2009

Streszczenie. Celem artykułu jest analiza poziomu rozwoju polskiego systemu finansowego w latach 2006-2009 na tle wybranych państw Europy Środkowo-Wschodniej. Ocenę przeprowadzono na podstawie wykorzystania technik statystycznych i wybranych metod analizy finansowej. Analizie poddano relacje pomiędzy sumą aktywów systemu finansowego oraz jego poszczególnymi składowymi a poziomem PKB w 3 wybranych krajach. Ponadto, oceniono zależności pomiędzy wielkością udzielanych kredytów i pozyskiwanych depozytów od rezydentów przez sektor bankowy. Wyniki badań wskazują, że polski system finansowy jest bankowo zorientowany, niemniej jednak na tle krajów Europy Środkowo-Wschodniej jego poziom rozwoju jest najniższy. Ponadto, analiza rozwoju polskiego systemu bankowego wskazuje, iż sektor ten nie odczuwał silnych konsekwencji kryzysu światowego. Pewnym niebezpieczeństwem – z punktu widzenia stabilności źródeł jego finansowania – może być zbyt wysoki poziom relacji pomiędzy kredytami a depozytami.

ANALYSIS OF THE FINANCIAL SYSTEM DEVELOPMENT IN POLAND COMPARED TO THE COUNTRIES OF CENTRAL-EASTERN EUROPE IN THE YEARS 2006-2009

Summary. The purpose of this article is to analyse the level of development of the Polish financial system in 2006-2009 compared to selected countries of Central-Eastern Europe. The evaluation was based on the use of statistical techniques and selected methods of financial analysis. The analyzed subject was the relationship between the total assets of the financial system and its individual components, and the level of GDP in the three selected countries. Moreover, the relationship between the size of loans and deposits obtained from the residents by the banking sector was assessed. The results indicate that the Polish financial system is bank-oriented but compared to other Central- Eastern Europe countries it has the lowest level of development. What is more, the analysis of the development of Polish banking system shows that this sector has not felt the consequences of global crisis. A threat to the stability of sources of funding may be too high level of relationship between loans and deposits.

1. Wstęp

System finansowy stanowiący we współczesnej gospodarce rynkowej mechanizm przepływu siły nabywczej między niefinansowymi podmiotami gospodarczymi jest niezwykle podatny na wielopłaszczyznowe zjawiska kryzysowe. Procesy globalizacji i rosnącej współzależności rynków finansowych z jednej strony stanowią szanse rozwoju gospodarczego, z drugiej natomiast powodują, że lokalny kryzys finansowy może w bardzo dynamicznym tempie przenieść się nie tylko na sferę realną, ale również rozprzestrzenić się na inne kraje czy nawet kontynenty, osiągając rozmiar światowy. Stabilność systemu finansowego jest warunkiem koniecznym, ale niewystarczającym do efektywnego gospodarowania, zapewniającego stabilny wzrost gospodarczy w danym kraju.

2. Część metodyczna

Regionalne systemy finansowe współtworzą międzynarodowy mechanizm przepływu siły nabywczej oraz stanowią instytucjonalną ramę endogenicznego wzrostu gospodarczego. W efekcie, każdej płaszczyźnie ich funkcjonowania towarzyszą problemy alokacji i rozwoju, wymagające ujęcia: międzynarodowego, regionalnego oraz światowego. Z tego też powodu współczesny system finansowy cechuje się wysoką zmiennością i wrażliwością, wynikającą z wysokiej dynamiki zmian, ogromnych, wielokierunkowych przepływów kapitału, innowacyjnych instrumentów finansowych oraz rosnącego ryzyka w skali międzynarodowej¹.

Niepewność funkcjonowania systemu finansowego jest konsekwencją specyfiki wzajemnych relacji pomiędzy jego uczestnikami. Przedmiotem obrotu są instrumenty finansowe, stanowiące różnego rodzaju zobowiązania emitenta wobec inwestora, co sprawia, że stopień zaufania dla instrumentów finansowych jest kwestią kluczową².

Analizując przyczyny wrażliwości współczesnych systemów finansowych wymienia się wiele zjawisk, które zwiększają podatność na ewentualne zjawiska kryzysowe³. Istotnym elementem jest zmiana w strukturze finansowania przedsiębiorstw oraz gospodarstw domo-

¹ B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak: System finansowy w Polsce. PWN, Warszawa 2008, s. 473.

² J. Solarz: Zarządzanie ryzykiem systemu finansowego. PWN, Warszawa 2008, s. 25.

³ W. Nawrot: Globalny kryzys finansowy. CeDeWu, Warszawa 2010, s. 12-14, por. m.in.: Ołola I.: Financial Strategies of Company, [w:] Equity Management. Strategy and Control. Monograph, (ed.) M. Grabowska, Wyd. WZP, Częstochowa 2010, s. 6-30. Grabowska M.: Formation of relationships between share capital and resource capital as a problem of strategy of equity management in companies, [in:] Equity Management. Strategy and Control. Monograph, (ed.) M. Grabowska, Wyd. WZP, Częstochowa 2010, s. 32-55.

wych. Podmioty te w znacznym stopniu wykorzystują rynki finansowe do finansowania swojej działalności lub lokowania nadwyżek pieniężnych. W efekcie powstaje sprzężenie zwrotne, które oznacza, że rynki finansowe stają się zależne od inwestorów, a inwestorzy od efektywności rynków finansowych. Kolejnym zjawiskiem obserwowanym w skali międzynarodowej są zmiany w strukturze zobowiązań podmiotów gospodarczych. W strukturze zadłużenia dominują zobowiązania krótkoterminowe, które są głównym źródłem finansowania nawet inwestycji długoterminowych. Zachowanie takie wynika z niższych kosztów pozyskiwania kapitałów krótkoterminowych, co poprawia nieco efektywność gospodarowania. Należy podkreślić, że przedsiębiorstwa, podobnie jak i gospodarstwa domowe, wykorzystują zjawisko refinansowania, polegające na wykorzystywaniu nowych kredytów do spłacenia już istniejących. Takie zachowania mogą sprzyjać groźbie pojawienia się zjawisk kryzysowych. Istotnym obszarem, który może zdestabilizować system finansowy jest prężny i dynamiczny rozwój „egzotycznych” instrumentów finansowania, które jednocześnie zwiększają ryzyko gospodarowania, ale umożliwiają osiągnięcie wysokich stóp zwrotu. W literaturze przedmiotu podkreśla się również liberalizację i deregulację prawa międzynarodowego w zakresie funkcjonowania rynków finansowych, które w konsekwencji podlegają bardzo ograniczonej kontroli. Jednym z istotnych elementów, który może powodować zakłócenia jest wzrost skłonności do ryzyka instytucji finansowych, w tym w szczególności banków. Funkcje banków związanych z pośrednictwem i dostarczeniem płynności w sposób znaczący odróżniają je od innych uczestników rynku⁴. Główną usługą świadczoną przez banki jest pośrednictwo finansowe pomiędzy podmiotami, poszukującymi kapitału a inwestorami, dysponującymi ich nadwyżkami. Transformacja kapitału, informacji, terminu i ryzyka jest podstawową przyczyną kreowania ryzyka w działalności banku⁵. Rosnąca konkurencja, deregulacja prawa i chęć zwiększenia stopy zwrotu powodują, że banki akceptują wyższe poziomy ryzyka, które przyczynić się mogą do zakłóceń w funkcjonowaniu systemów bankowych⁶. W literaturze przedmiotu zauważa się, że podejście do podejmowania ryzyka odzwierciedla zaplanowane cele w zakresie rentowności. Jeśli za główny cel przyjmie się maksymalizację rentowności, wówczas zarządzający kierują się agresywnym podejściem do ryzyka⁷.

⁴ S. Heffernan: *Nowoczesna Bankowość*. PWN, Warszawa 2007, s. 123-5, por. m.in.: K. Jajuga: *Zarządzanie ryzykiem*. PWN, Warszawa 2007, s. 33 i dalsze, K. Matthews, J. Thompson: *The economics of banking*. Wiley 2008, p. 36.

⁵ W. Jaworski, Z. Zawadzka: *Bankowość*. Poltext, Warszawa 2005, s. 24-27.

⁶ R. Apostolik, C. Donohue: *Foundations of banking risk*. GARP, Wiley 2009, p. 8.

⁷ M. Iwanicz-Drozdowska: *Zarządzanie finansowe bankiem*. PWE, Warszawa 2010, s. 27.

W literaturze przedmiotu podkreśla się fakt, że rozwój współczesnego systemu finansowego jest silniejszy niż sektora gospodarki realnej. Struktura aktywów systemu finansowego zmienia się w sposób zasadniczy pod wpływem zmian makroekonomicznych i zwiększa się w niej udział aktywów instytucji niefinansowych. Ponadto, podlega silnym procesom integracji transgranicznej i transsektorowej, stając się jeszcze bardziej złożonym⁸.

Ekonomiści podkreślają, że specyfika systemów finansowych krajów rozwijających się powoduje, że systemy te oparte są na sektorach bankowych, które stanowią najważniejszą ich część, zapewniając przepływ kapitału od deponenta do inwestora. W miarę rozwoju systemu finansowego, udział aktywów sektora bankowego obniża się na rzecz rynków kapitałowych, a uniwersalne banki komercyjne poszerzają swoją ofertę usług o ryzykowne operacje pozabilansowe, działalność inwestycyjną i pozabankowe usługi finansowe⁹. Przeprowadzona analiza rozwoju polskiego systemu bankowego, dokonana na tle krajów Europy Środkowo-Wschodniej, umożliwi zweryfikowanie tej tezy.

3. Część merytoryczna

Oceniając poziom rozwoju systemu finansowego, uwzględnia się kilka podstawowych relacji, do których w szczególności należy badanie zależności zachodzących pomiędzy globalnym poziomem aktywów tego sektora oraz jego elementów a miernikiem PKB. Dynamikę aktywów systemu finansowego w relacji do PKB dla polskiego systemu bankowego, na tle krajów Europy Środkowo-Wschodniej ilustruje tabela 1. Z jej analizy wynika, że udział pośrednictwa finansowego w gospodarce polskiej oraz pozostałych krajach Europy Środkowo-Wschodniej w stosunku do państw strefy euro charakteryzuje się stosunkowo niskim poziomem. Z krajów regionu Europy Środkowo-Wschodniej polski system bankowy, mimo wysokiej dynamiki wzrostu, nadal charakteryzuje się najniższym poziomem rozwoju. Jednakże warto zwrócić uwagę, że aktywa systemu finansowego w relacji do PKB (w polskim systemie bankowym) utrzymywały rosnący trend w latach 2005-08. Tempo wzrostu tego wskaźnika zostało zahamowane w 2009 roku, dla którego poziom aktywów w relacji do PKB w zasadzie się nie zmienił w stosunku do 2008 roku. Bardzo

⁸ A. Houben, A. Kakes G. Schinasi: Toward a Framework for Safeguarding Financial Stability. "Working Papers", IMF Washington, No. 1001, s. 20, [za:] J. Solarz: Zarządzanie... op.cit., s. 35.

⁹ S. Heffernan: Nowoczesna... op.cit., s. 351-2, por. m.in.: W. Przybylska-Kapuścińska: Polityka pieniężna nowych członkowskich Unii Europejskiej. Wolters Kluwer, Warszawa 2007, s. 18.

podobne relacje charakterystyczne były dla czeskiego systemu finansowego. W 2008 roku tylko w strefie euro odnotowano spadek aktywów systemu finansowego w relacji do PKB. W 2009 roku aktywa systemu finansowego w strefie euro zwiększyły się o 2,9%, co oznaczało wyższy wzrost niż w Polsce czy Czechach. W okresie tym światowy kryzys finansowy w znacznym stopniu oddziaływał już nie tylko na system finansowy, ale również sferę gospodarki realnej. Negatywne konsekwencje kryzysu finansowego nie zmieniły w znacznym stopniu struktury aktywów systemu finansowego w krajach Europy Środkowej (tabela 2). Z analizy tabeli 2 wynika, że w krajach Europy Środkowo-Wschodniej podstawę systemu finansowego stanowi nadal sektor bankowy. Jednakże spośród krajów regionu udział sektora bankowego w aktywach systemu finansowego jest najniższy w Polsce. Stąd też wydaje się, że polski system finansowy, podobnie jak w pozostałych krajach regionu, pozostaje nadal zorientowany bankowo, jednak jego relatywny stopień rozwoju jest niższy zarówno w odniesieniu do Czech, jak i Węgier.

Tabela 1

Dynamika aktywów systemu finansowego w relacji do PKB w wybranych krajach,
w latach 2005-2009 (w %)

	2005	2006	Dynamika	2007	Dynamika	2008	Dynamika	2009	Dynamika
Polska	85,0	96,5	113,5	103,2	106,9	110,5	107,0	111,0	100,4
Czechy	126,7	125,6	99,1	134,3	106,9	137,3	102,2	138,4	100,8
Węgry	114,9	128,4	111,7	140,5	109,4	152,4	108,4	165,3	107,6
Strefa Euro	394	416,2	105,4	439,8	105,1	434,8	98,0	447,6	102,9

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Zmiany struktury polskiego systemu finansowego w latach 2008-09 potwierdzają to zjawisko. Mimo silnej niepewności na światowych rynkach finansowych, która w znacznym stopniu oddziaływała na zachowania inwestorów, udział sektora bankowego w systemie finansowym obniżył się, przy jednoczesnym wzroście zarówno aktywów funduszy inwestycyjnych, jak i emerytalnych w stosunku do aktywów ogółem. Podobne relacje charakteryzowały węgierski system finansowy. W Czechach w 2008 roku sektor bankowy stanowił ponad 84% systemu finansowego i jego dominująca pozycja umocniła się w 2009 roku. Aktywa funduszy inwestycyjnych w tym kraju, w aktywach ogółem systemu finansowego zmniejszyły się aż o 27%. Udział funduszy emerytalnych zwiększył się natomiast o 12,5%.

Tabela 2

Struktura aktywów systemu finansowego w latach 2008-09 (w %)

	2008			2009		
	Polska	Czechy	Węgry	Polska	Czechy	Węgry
Instytucje kredytowe	75	84,2	82,3	72,3	84,9	79,3
Fundusze inwestycyjne	5,3	3,4	6,3	6,3	2,5	7,2
Zakłady ubezpieczeń	9,9	8,4	5,5	9,4	8,2	5,6
Fundusze emerytalne	9,9	4,0	5,9	12,1	4,5	7,9
Razem	100	100	100	100	100	100

Źródło: Rozwój systemu finansowego w Polsce. NBP, Warszawa 2010.

Analizując stopień rozwoju systemu finansowego, należy poddać analizie podstawowe jego elementy w relacji do PKB. W tym względzie ocenie poddano dwa podstawowe składniki współtworzące system finansowy, na które składają się aktywa systemu bankowego oraz poziom kapitalizacji rynku akcji, w odniesieniu do lokalnego PKB. Dane te zaprezentowano w tabeli 3. Z analizy tabeli wynika, że polski system bankowy na tle krajów regionu jest stosunkowo słabo rozwinięty. Aktywa systemu bankowego w relacji do PKB najsilniej wzrosły w 2008 roku, natomiast w 2009 roku nieznacznie się obniżyły (o 0,3%) i nie przekraczają nawet 80% PKB. W tym samym okresie relacja aktywów czeskiego sektora bankowego w stosunku do PKB wyraźnie się zwiększała. Tempo wzrostu zostało zahamowane w 2008 roku i 2009 roku, ale trend był nadal rosnący. W węgierskim systemie bankowym relacja aktywów systemu bankowego do generowanego PKB, w całym analizowanym okresie, zachowała rosnące tempo wzrostu, co (mimo kryzysu światowego) umożliwiło zwiększenie relacji tych aktywów do PKB. W węgierskim systemie finansowym wzrost aktywów sektora bankowego był spowodowany (jak się wydaje) istotnymi zmianami na rynku kapitałowym, w tym w szczególności na rynku akcji. Należy podkreślić, że wzrostowi aktywów systemu bankowego w latach 2006-2008 towarzyszył silny spadek wartości kapitalizacji na rynku kapitałowym (tabela 4). Wartość kapitalizacji na rynku akcji zmniejszyła się gwałtownie w 2008 roku aż o 59%. Liczba notowanych spółek krajowych na rynku kapitałowym w zasadzie nie zmieniła się, a liczba nowych emisji była bardzo niewielka. Z danych umieszczonych w tabelach 3 i 4 wynika, że kryzys finansowy w znacznym stopniu ograniczył rozwój systemu finansowego na Węgrzech w 2008 roku poprzez zmniejszenie wartości kapitalizacji. W 2009 roku relacja kapitalizacji rynku akcji do PKB zwiększyła się o niemal 70%, a wartość notowanych spółek krajowych na rynku kapitałowym

o 123%. Jednak, pomimo tak dużych wzrostów, wartość tych wskaźników nadal była niższa niż przed światowym kryzysem. Rok 2008 okazał się przełomowy w zakresie oddziaływania kryzysu na rynek kapitałowy, również na polskim i czeskim rynkach kapitałowych. W latach 2006-07 kapitalizacja rynku akcji w odniesieniu do PKB na praskiej giełdzie dynamicznie się zwiększała. Wzrost ten został zahamowany na skutek światowych tendencji spadku cen akcji na rynkach finansowych. Spadek ten przyczynił się do obniżenia łącznej wartości spółek na tej giełdzie o 38%. Należy podkreślić, że w przeciwieństwie do polskiego, a zwłaszcza węgierskiego rynku kapitałowego, w 2009 roku nastąpił bardzo niewielki wzrost wartości kapitalizacji zaledwie o 3,3% (wobec 61% wzrostu w Polsce i 123% wzrostu na Węgrzech). Czeski rynek kapitałowy w odniesieniu do Polski jest znacznie słabiej rozwinięty, co ilustrują dane dotyczące zarówno wielkości kapitalizacji, jak i liczby spółek notowanych na giełdach. Natomiast czeski rynek bankowy charakteryzuje się znacznie wyższym poziomem rozwoju w stosunku do polskiego, a także węgierskiego. W latach 2006-09 czeski system bankowy charakteryzował trwały wzrost (mierzony aktywami tego systemu do PKB). Istotne jest, że system ten spośród państw regionu jest najmocniej rozwinięty i wykazuje najwyższe relacje aktywów systemu bankowego do PKB.

W latach 2006-2007 w polskim systemie finansowym relacja kapitalizacji rynku akcji do polskiego produktu krajowego brutto zwiększyła się o ponad 5%, a wartość notowanych spółek krajowych na rynku kapitałowym o 25%. Należy podkreślić, że w przeciwieństwie do systemu bankowego, rynek kapitałowy w Polsce jest silnie rozwinięty. Charakteryzują go wyższe wskaźniki zarówno w relacji kapitalizacji rynku akcji do PKB, jak i globalnej wartości notowanych spółek krajowych oraz ich liczby wobec takich krajów jak Czechy czy Węgry. Niepokojące zjawiska, związane ze spadkiem cen akcji, będące odpowiedzią na pogłębienie się kryzysu na rynkach światowych miały miejsce na warszawskiej giełdzie w ostatnim kwartale 2007 roku i pierwszym kwartale 2008 roku¹⁰.

¹⁰ W latach 2007-08 na GPW w Warszawie miały miejsce bardzo wysokie spadki cen akcji, które w znacznym stopniu oddziaływały na OFE i fundusze inwestycyjne. Ujemne stopy zwrotu z akcji spowodowały gwałtowny odpływ środków z funduszy inwestycyjnych. OFE wygenerowały w tym okresie najniższe wskaźniki rentowności w swojej historii. Aktywa netto funduszy emerytalnych obniżyły się po raz pierwszy od rozpoczęcia działalności OFE poniżej poziomu z końca grudnia poprzedniego roku, mimo że łączna wartość składek przekazana przez ZUS w 2008 r. oku była największa w ostatnich 10 latach.

Tabela 3

Aktywa systemu bankowego i kapitalizacja rynku akcji do PKB w latach 2006-09,
w wybranych krajach

Kraj	Aktywa systemu bankowego/PKB							Kapitalizacja rynku akcji/PKB					
	2006	2007	dyn. 2006= 100	2008	dyn. 2007= 100	2009	dyn. 2008= 100	2006	2007	dyn. 2006= 100	2008	2009	dyn. 2008= 100
Polska	64	67	105	81	121	79	97	41	43	105	22	31	140
Czechy	97	105	108	109	103	113	103	31	38	123	21	23	109
Węgry	87	96	101	110	114	111	101	35	31	87	13	22	169

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2009. NBP, Warszawa 2010, Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008. NBP, Warszawa 2009.

W 2009 roku zmiany cen akcji warszawskiej giełdy były zależne od koniunktury na rynkach kapitałowych na świecie¹¹. Zanotowany wzrost cen akcji w pierwszym kwartale 2009 roku wpłynął na zwiększenie kapitalizacji spółek krajowych. Relacja kapitalizacji spółek krajowych notowanych na GPW do PKB na koniec 2009 roku wyniosła 31,4% i była o ponad 10 pkt. proc. wyższa niż w 2008 roku. Poziom tego wskaźnika był jednak znacznie niższy niż w latach hossy giełdowej (2006-2007), kiedy przekraczał 40%.

Tabela 4

Kapitalizacja rynku akcji i liczba notowanych spółek w wybranych krajach

Kraj	Kapitalizacja w mld euro							Liczba notowanych spółek (w tym nowych)			
	2006	2007	dyn. 2006= 100	2008	dyn. 2007= 100	2009	Dyn. 2008= 100	2006	2007	2008	2009
Polska	114	143	125	64	52	103	161	284 (38)	375 (105)	458 (94)	486 (39)
Czechy	35	48	137	30	62	31	103,3	32(2)	32(2)	29(2)	25 (0)
Węgry	32	31	96	13	41	29	223	41(3)	41(3)	43(4)	46(4)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2009. NBP, Warszawa 2010, Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008. NBP, Warszawa 2009.

¹¹ Od września 2008 roku do połowy lutego 2009 roku ceny akcji nadal znacznie się obniżały. W efekcie od 6 stycznia do 16 lutego 2009 roku indeks WIG20 obniżył się o 30,9%. W połowie lutego 2009 roku spadek cen akcji został zahamowany, co przełożyło się na silny wzrost głównych indeksów giełdowych. Od 16 lutego do 31 grudnia 2009 roku indeks WIG20 wzrósł o 86,8%. Natomiast indeks szerokiego rynku WIG i WIG20 w 2009 roku wzrosły odpowiednio o 46,9% i 33,5%. Silniejsze wzrosty zanotowano w indeksach sWIG80 i mWIG40. Trzeba zaznaczyć, że w 2009 roku inwestorzy zagraniczni zainwestowali na polskim rynku akcji 6,9 mld zł netto, wobec 1,4 mld zł w 2008 roku Raport o stabilności systemu finansowego. NBP, Warszawa grudzień 2010.

Na koniec 2009 roku kapitalizacja GPW przekraczała wartość notowanych spółek na giełdzie w Austrii i Grecji, będących krajami o poziomie PKB zbliżonym do Polski¹². Należy podkreślić, że w 2009 roku liczba nowych spółek wchodzących na warszawski rynek kapitałowy była bardzo wysoka¹³.

Kryzys finansowy, który pojawił się na rynku amerykańskim w drugiej połowie 2007 roku doprowadził do bardzo mocnego ograniczenia płynności finansowej na rynkach światowych oraz zmusił rządy państw wysoko rozwiniętych do nacjonalizowania instytucji finansowych lub głębokiego ich dofinansowania, co w różnym natężeniu oddziałuje na poszczególne krajowe sektory bankowe¹⁴. Stopień odporności systemów finansowych na kryzysy jest zależny od wielu determinant, wzajemnie się przenikających zarówno o znaczeniu makro-, jak i mikroekonomicznym. Obecny kryzys wykazał, że jednym z istotnych elementów decydujących o bezpieczeństwie systemu bankowego jest zakres i struktura operacji, realizowana przez instytucje kredytowe oraz stabilność źródeł ich finansowania. Z tego też powodu wydaje się, że banki prowadzące klasyczne operacje skoncentrowane na działalności kredytowej i depozytowej, wolnej od skomplikowanej inżynierii finansowej, w tym działalności inwestycyjnej na rynkach finansowych oraz efektywnie analizujące poziom ryzyka kredytowego, ograniczając lub całkowicie eliminując produkty „subprime”, są w mniejszym stopniu uzależnione od kryzysu finansowego. Jeśli działalność kredytowa krajowych systemów bankowych kierowana jest na lokalny rynek, a źródła jej finansowania stanowią środki pozyskane z macierzystego kraju, to zakres oddziaływania kryzysu światowego jest ograniczony. Specyfika takich systemów ogranicza bowiem w dużym stopniu kanały przepływu ryzyka finansowego.

Jednym z wielu mierników ilustrującym stopień bezpieczeństwa systemu bankowego, w sytuacji tego szczególnego kryzysu, może być wskaźnik określający relację pomiędzy wartością depozytów a kredytów, w odniesieniu do rezydentów. Oceniając perspektywy

¹² Na GPW w Warszawie odnotowano również znacznie większą liczbę spółek niż na giełdzie wiedeńskiej czy greckiej. Ponadto, po raz pierwszy w swojej działalności obroty akcjami spółek notowanych na polskim rynku były wyższe niż obroty akcjami na giełdzie wiedeńskiej. Zob. Raport o stabilności systemu finansowego. NBP, Warszawa grudzień 2010.

¹³ Dane World Federation of Exchanges określają, że w 2009 roku warszawska giełda zajęła 2. miejsce w Europie pod względem liczby pierwotnych ofert publicznych (*ex aequo* z BME Spanish Exchange) po London Stock Exchange oraz 3. miejsce pod względem ich wartości. Według danych WFE w 2009 roku średnia kapitalizacja spółek przeprowadzających pierwotne oferty publiczne na warszawskiej giełdzie w 2009 roku wyniosła 489 mln USD i była wyższa niż na innych rynkach europejskich (średnio 394 mln USD). Zob. Raport o stabilności systemu finansowego. NBP, Warszawa, grudzień 2010.

¹⁴ Szerzej na temat przyczyn kryzysu: A. Wójcik-Mazur: Ewolucja sektora bankowego w świetle globalizacji rynków finansowych, [w:] (pod red.) E. Wysłockiej: Ekonomiczne aspekty procesu globalizacji. Wyd. Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2009, s. 39-48, D. Chorafas: Financial boom and gloom. The credit and banking crisis of 2007-2009 and Beyond. Macmillan, London 2009.

rozwoju systemu bankowego Polski na tle krajów regionu analizie poddano jego wielkość w latach 2004-2009. Poziom tego wskaźnika prezentuje tabela 5. Wskaźnik ten określa stopień finansowania działalności kredytowej pozyskanymi lokatami i depozytami. Bezpieczny poziom wskaźnika powinien przekraczać 1, wówczas oznacza to, że bank finansuje kredyty pozyskanymi lokatami i nie jest zmuszony poszukiwać kapitałów z międzynarodowych systemów finansowych¹⁵. Z przedstawionych danych wynika, że czeski system bankowy charakteryzuje się poziomem tego wskaźnika znacznie przekraczającym 100%, w całym analizowanym okresie. Jednakże poziom tego wskaźnika istotnie się obniża, choć nadal utrzymuje się na bardzo bezpiecznym poziomie. Prezentowane dane wyraźnie wskazują, że niski wskaźnik relacji kredytów do depozytów jest charakterystyczny dla wszystkich ocenianych krajów, w tym zwłaszcza dla Węgier. Również średnie dane dla Unii Europejskiej wykazują, że sektory bankowe w krajach Unii, w znacznym stopniu korzystają z międzynarodowych źródeł finansowania swojej działalności, zmniejszając tym samym stabilność źródeł finansowania.

Tabela 5

Kształtowanie się wskaźnika depozyty/kredyty w stosunku do rezydentów
w latach 2004-2009

Kraje	2004	2005	2006	2008	2009
Czechy	176,1	164,8	150,1	132,6	137,8
Węgry	88,2	86,9	83,7	70,9	77,0
Polska	133,2	135,7	126	92,1	92,9
EU	82,2	82,7	82,4	85,6	87,1

EU - średni wskaźnik dla krajów Unii Europejskiej

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych ECB.

Kształtowanie się tego wskaźnika w polskim systemie bankowym wyraźnie wskazuje, iż działalność kredytowa polskich banków jest współfinansowana kapitałem zagranicznym. Zjawisko to nasiliło się zwłaszcza w latach 2008-2009. Istotne jest, że w strukturze polskiego sektora bankowego zwiększa się znaczenie banków, dla których ważnym źródłem finansowania staje się kapitał pozyskany od zagranicznych podmiotów dominujących¹⁶. W związku z tą działalnością w polskim sektorze bankowym zwiększa się poziom koncentracji finansowania zagranicznego. Rosnąca działalność kredytowa w polskim systemie bankowym w zakresie

¹⁵ M. Marcinkowska: Ocena działalności instytucji finansowych. Diffin, Warszawa 2007, s. 347.

¹⁶ Na koniec września 2010 roku udział banków o strategii finansowania zagranicznego w aktywach banków komercyjnych wyniósł około 14%, a w 2009 roku udział ten wynosił około 8%.

finansowania budownictwa wymusiła na bankach pozyskiwanie tego kapitału. W efekcie zwiększył się udział kredytów walutowych, który generuje dodatkowe ryzyko dla działalności całego systemu bankowego. Należy podkreślić, że działalność polskiego systemu bankowego oparta jest na klasycznych operacjach biernych i czynnych¹⁷, a system zarządzania ryzykiem kredytowym w działalności banków komercyjnych skutecznie ograniczał występowanie kredytów „subprime”.

Z przedstawionych badań wynika, że badanie zależności pomiędzy poziomem pozyskiwanych depozytów a działalnością kredytową sektora bankowego wymaga istotnego monitorowania, gdyż jego niższy poziom może ograniczyć stabilność i bezpieczeństwo źródeł finansowania działalności bankowej, a tym samym całego sektora bankowego.

4. Wnioski

Z przeprowadzonych badań wynika, że polski system finansowy oparty jest na sektorze bankowym, który stanowi podstawę jego funkcjonowania. Jednakże ocena rozwoju polskiego systemu bankowego wyraźnie wskazuje, że zarówno na tle grupy krajów Europy Środkowo-Wschodniej, jak i strefy euro jest on relatywnie słabo rozwinięty. W przeciwieństwie do sektora bankowego, polski rynek kapitałowy jest najsilniejszym rynkiem regionu i charakteryzuje się znacznie wyższym poziomem rozwoju. Istotne jest, że globalny kryzys finansowy w znacznym stopniu wpłynął na rynek finansowy, w tym zwłaszcza kapitałowy, a w mniejszym stopniu na sektor bankowy. Analiza stabilności źródeł finansowania poszczególnych systemów bankowych wykazała, że sektor bankowy w Polsce w znaczącym stopniu wykorzystuje kapitały zagraniczne, najczęściej pochodzące od podmiotów dominujących. W sytuacji niepewności na rynkach finansowych może to ograniczać stabilność systemu finansowego. Na tle państw regionu, czeski sektor bankowy charakteryzuje się niezwykle stabilnymi źródłami finansowania, które pochodzą od rezydentów i znacznie przekraczają poziom akcji kredytowej. Ograniczony zakres oddziaływania kryzysu międzynarodowego na system bankowy wynikał w szczególności z faktu, iż sektor bankowy polski nie angażował się (w znacznym stopniu) w działalność inwestycyjną na międzynarodowych rynkach finansowych i w dużej mierze skutecznie kwantyfikował poziom ryzyka kredytowego.

¹⁷ Z danych KNF wynika, że polskie instytucje finansowe ulokowały zaledwie 22 mln. zł w instrumenty sekurytyzacyjne.

Bibliografia

1. Apostolik R., Donohue C: Foundations of banking risk. GARP, Wiley 2009.
2. Chorafas D.: Financial boom and gloom. The credit and banking crisis of 2007-2009 and Beyond. Macmillan London 2009.
3. Grabowska M.: Formation of relationships between share capital and resource capital as a problem of strategy of equity management in companies, [in:] Grabowska M. (red.) Equity Management. Strategy and Control. Monograph, Wyd. WZP, Częstochowa 2010.
4. Heffernan S.: Nowoczesna Bankowość. PWN, Warszawa 2007.
5. Houben A., Kakes A., Schinasi G: Toward a Framework for Safeguarding Financial Stability. "Working Papers" No. 1001, IMF Washington, 2004.
6. Iwanicz-Drozdowska M: Zarządzanie finansowe bankiem. PWE, Warszawa 2010.
7. Jaworski W., Zawadzka Z.: Bankowość. Poltext, Warszawa 2005.
8. Jajuga K: Zarządzanie ryzykiem. PWN, Warszawa 2007.
9. Marcinkowska M.: Ocena działalności instytucji finansowych. Diffin, Warszawa 2007.
10. Matthews K., Thompson J.: The economics of banking. Wiley, 2008.
11. Nawrot W.: Globalny kryzys finansowy. CeDeWu, Warszawa 2010.
12. Otolá I.: Financial Strategies of Company. [in:] Grabowska M, (ed.): Equity Management. Strategy and Control. Monograph, Wyd. WZP, Częstochowa 2010.
13. Pietrzak B., Polański Z., Woźniak B.: System finansowy w Polsce. PWN, Warszawa 2008.
14. Przybylska-Kapuścińska W.: Polityka pieniężna nowych członkowskich Unii Europejskiej. Wolters Kluwer, Warszawa 2007.
15. Wójcik-Mazur A: Ewolucja sektora bankowego w świetle globalizacji rynków finansowych, [w:] Wysłocka E. (red.): Ekonomiczne aspekty procesu globalizacji. Wyd. Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2009.
16. Solarz J.: Zarządzanie ryzykiem systemu finansowego. PWN, Warszawa 2008.
17. Rozwój systemu finansowego w Polsce. NBP, Warszawa 2010.
18. Rozwój systemu finansowego w Polsce. NBP, Warszawa 2009.

Recenzent: Dr hab. Mariusz Zieliński, prof. nzw. w Politechnice Śląskiej

Abstract

This article assesses the level of development of Polish financial system in 2006-2009 compared to the countries of Central and Eastern Europe. Using selected methods of financial analysis the level of development of Polish banking system and stock market in relation to GDP, compared to countries in the region, was assessed. Due to the dominant share of the banking sector in the financial systems of Poland, Czech Republic and Hungary, the stability of banking sector sources of funding was assessed. Therefore, the relationship between the global level of deposits in banking sector and the value of lending targeted to residents was estimated.