

BADANIA I ANALIZY

Jacek ZIEMIECKI

Makroekonomiczne skutki wzrostu udziału sektora finansowego w gospodarce wybranych krajów świata

Statystyka może być bardzo pomocna w analizie trendów i wyszukiwaniu nowych zjawisk ekonomicznych dotyczących stanu aktualnego i przyszłości. Udział finansów w gospodarce krajów świata, zwłaszcza rozwiniętych, stale wzrasta, mimo kryzysu w latach 2007—2010. Na kanwie tego zjawiska autor zajął się wyszukaniem trendów makroekonomicznych związanych ze wzrostem znaczenia finansów.

Analiza dotyczy krajów świata najbardziej rozwiniętych oraz o największym potencjale wzrostu dochodu narodowego (tzw. BRIC: Brazylia, Rosja, Indie, Chiny), ale także Polski i kilku krajów o podobnej strukturze ekonomicznej do gospodarki polskiej.

Wzrost udziału finansów w gospodarce można mierzyć na wiele sposobów. Do tego pomiaru wybrano 3 agregaty ekonomiczne: lokalizacja inwestycji finansowanych za granicą (*International Investment Position*), dług publiczny oraz kapitalizacja giełdowa (tabl. 1).

**TABL. 1. WARTOŚĆ NIEKTÓRYCH AGREGATÓW EKONOMICZNYCH I FINANSOWYCH
W GOSPODARCE ŚWIATOWEJ**

Kraje/obszary	Dochód narodowy brutto		Lokalizacja inwestycji za granicą		Dług publiczny		Kapitalizacja giełdowa	
	2000	2010	2000	2010	2000	2010	2000	2010

W mld USD

Brazylia	644,7	2023,5	107,1	616,3	.	1167,5	226,3	1150,7
Chiny	1192,8	5743,1	934,3	4126,0	.	537,7	578,5	5004,9
Francja	1328,0	2555,4	2369,1	6756,7	760,9	2432,7	1446,2	1971,1
Indie	467,8	1430,0	62,3	410,4	.	794,7	150,6	1101,9
Japonia	4667,4	4792,2	2969,6	6918,7	6319,7	9584,3	3155,2	3376,0
Niemcy	1900,2	3305,9	2643,3	8473,8	1134,4	2879,4	1269,3	1298,7
Polska	171,3	438,9	44,8	180,8	63,0	273,9	31,3	135,7
Republika Czeska	56,7	195,2	38,0	130,0	10,5	86,9	11,0	52,7
Rosja	259,7	1476,9	248,8	1173,2	.	139,5	39,0	860,3
Słowacja	20,4	86,5	10,1	48,0	10,3	38,8	0,9	4,6
Stany Zjednoczone	9898,8	14526,6	6238,8	20315,4	5312,1	13684,1	15105,6	15079,4
Strefa euro	6070,6	11968,4	6700,2	22066,7	4172,0	10540,9	5269,3	6023,9
Szwecja	247,3	444,6	365,5	1223,3	131,6	218,3	328,4	432,5
Unia Europejska ^a	8082,5	16023,8	11749,1	39327,0	5112,1	13545,2	8347,7	9692,6
W. Brytania	1477,5	2258,6	4377,2	14546,5	594,8	1856,6	2576,8	2790,0
Węgry	47,4	132,3	19,6	233,0	26,0	115,0	11,9	24,2
Włochy	1097,3	2036,7	1119,4	2451,5	1198,3	2568,3	768,1	316,9

W % dochodu narodowego

Brazylia	100,0	100,0	16,6	30,5	.	57,7	35,1	56,9
Chiny	100,0	100,0	78,3	71,8	.	9,4	48,5	87,1
Francja	100,0	100,0	178,4	264,4	57,3	95,2	108,9	77,1
Indie	100,0	100,0	13,3	28,7	.	55,6	32,2	77,1
Japonia	100,0	100,0	63,6	144,4	135,4	200,0	67,6	70,4
Niemcy	100,0	100,0	139,1	256,3	59,7	87,1	66,8	39,3
Polska	100,0	100,0	26,2	41,2	36,8	62,4	18,3	30,9
Republika Czeska	100,0	100,0	67,1	66,6	18,5	44,5	19,4	27,0
Rosja	100,0	100,0	95,8	79,4	.	9,4	15,0	58,3
Słowacja	100,0	100,0	49,4	55,5	50,4	44,9	4,2	5,4
Stany Zjednoczone	100,0	100,0	63,0	139,8	53,7	94,2	152,6	103,8
Strefa euro	100,0	100,0	110,4	184,4	68,7	88,1	86,8	50,3
Szwecja	100,0	100,0	147,8	275,1	53,2	49,1	132,8	97,3
Unia Europejska ^a	100,0	100,0	145,4	245,4	63,2	84,5	103,3	60,5
W. Brytania	100,0	100,0	296,3	644,1	40,3	82,2	174,4	123,5
Węgry	100,0	100,0	41,5	176,1	54,9	86,9	25,1	21,3
Włochy	100,0	100,0	102,0	120,4	109,2	126,1	70,0	15,6

^a Unia Europejska i strefa euro według stanu członkowskiego w danym okresie, ale bez danych Cypru, Luksemburga i Malty; dane o wielkości długu publicznego oraz o kapitalizacji giełdowej liczone według informacji o udziałach w dochodzie narodowym.

Źródło: *International Financial Statistics January 2012* (2012), IMF, Washington; *2009 International Monetary Fund: International Financial Statistics Yearbook* (2010), Washington; *Bilan Planete* (2011), Le Monde, Paris; *World Development Indicators 2011* (2011), The World Bank, Washington.

Oto wnioski z danych przedstawionych w tabl. 1:

- 1) w okresie 2000—2010 nastąpił znaczny wzrost udziału finansów w dochodzie narodowym. Udział zasobów finansowych lokowanych przez kraje rezydenckie za granicą wzrósł ponad dwukrotnie w Stanach Zjednoczonych oraz prawie dwukrotnie w Unii Europejskiej (UE). Wzrósł także znacznie

udział długu publicznego w dochodzie narodowym — w Stanach Zjednoczonych prawie dwukrotnie, a w krajach UE o ok. 1/3. Z kolei udział kapitalizacji giełdowej spadł w Stanach Zjednoczonych o 50%, w krajach UE stosunkowo mniej, a w niektórych krajach charakteryzujących się przyspieszonym rozwojem nawet znacznie wzrósł;

- 2) kryzys finansowy w bardziej znaczącym ekonomicznie, rozwiniętym kraju staje się kryzysem globalnym, ale jego skutki są mniej dotkliwe dla tych krajów rozwijających się, w których udział finansów jest mniejszy;
- 3) kryzys finansowy powoduje też znaczne zmniejszenie luki rozwoju między krajami rozwiniętymi a krajami rozwojowymi. Polska również nieco zmniejszyła tę różnicę, mimo że tempo wzrostu dochodu narodowego nieznacznie się spowolniło;
- 4) duże spadki kapitalizacji giełdowej w wyniku kryzysu z reguły skutkują wzrostem wielkości długu publicznego;
- 5) wyjątkowo uwrażliwionym krajem na rozwój finansów jest W. Brytania. Ma ona bardzo wysoki udział w dochodzie narodowym kapitałów finansowych i inwestycyjnych ulokowanych za granicą;
- 6) Polska ma stosunkowo niski udział finansów w dochodzie narodowym, chociaż szybko rosnący w okresie 2000—2010. Był on jedną z kilku przyczyn znacznej odporności gospodarki polskiej na globalny kryzys finansowy.

Do poznania nowych zjawisk związanych ze wzrostem udziału finansów wykorzystano trzy płaszczyzny porównawcze. **Pierwsza płaszczyzna** dotyczy tworzenia dochodu narodowego. Finanse, jak każda dziedzina gospodarcza, mają swoją specyfikę. Dane o tworzeniu dochodu narodowego przez sektor finansowy (w tym przypadku działa „J” — pośrednictwo finansowe oraz „K” — nieruchomości, działalność badawczo-rozwojowa i usługi biznesowe) oraz w gospodarce narodowej podano w tabl. 2. Dane te dotyczą wprawdzie tylko 2 krajów, ale i dla innych tendencje są podobne (choć luki w informacjach są tam znaczące). Charakteryzują je dane w tabl. 3, powstałe w wyniku przekształceń danych z tabl. 2.

TABL. 2. PRODUKCJA GLOBALNA I WARTOŚĆ DODANA BRUTTO W GOSPODARCE OGÓŁEM I SEKTORZE FINANSOWYM

Wyszczególnienie	Gospodarka narodowa		Sektory J + K	
	2000	2008 ^a	2000	2008 ^a
Stany Zjednoczone w mln USD				
Produkcja globalna	18134300	25742900	4917900	7368500
PKB	9764800	13741600	3084400	4533100
Polska w mln zł				
Produkcja globalna	1454851	2645566	207323	388643
PKB	662224	1114591	119642	212976

^a Dane dla Stanów Zjednoczonych za 2007 r.

Źródło: *National Accounts Statistics: Analysis of Main Aggregates 2009* (2010), UN, New York, Part I—V.

Jak już wspomniano, informacje wykorzystywane w tabl. 2 dla innych krajów zawierają luki, jednak można wyciągnąć z nich użyteczne wnioski, co przedstawiono w tabl. 3.

TABL. 3. ZUŻYCIE POŚREDNIE NA JEDNOSTKĘ WYTWORZONEGO DOCHODU NARODOWEGO W STANACH ZJEDNOCZONYCH I POLSCE

K r a j e	Gospodarka narodowa		Sektory J + K	
	2000	2008 ^a	2000	2008 ^a
Polska	1,1969	1,3736	0,7329	0,8248
Stany Zjednoczone	0,8571	0,8734	0,5944	0,6255

^a Dane dla Stanów Zjednoczonych za 2007 r.

Ź r ó d ł o: obliczenia własne na podstawie danych z tabl. 2.

Zarówno dla Stanów Zjednoczonych, jak i dla Polski zużycie przetwórstwa pośredniego liczone do produkcji dodanej lub dochodu narodowego jest dla finansów zdecydowanie niższe i jedynie nieznacznie zwiększające się w okresie kilkuletnim. Jest ono dla Stanów Zjednoczonych w 2007 r. 1,4 razy większe dla gospodarki narodowej aniżeli w sektorze finansowym (0,8734 : 0,6255), a dla Polski w 2008 r. 1,7 razy wyższe (1,3736 : 0,8248).

Oznacza to, że w finansach jest mniejszy udział przetwórstwa pośredniego, czyli dodatkowej produkcji w innym miejscu, o ok. 30% w Stanach Zjednoczonych i ok. 60% w Polsce. Jest też mniej miejsc pracy dodatkowej oraz podatków powstających w procesie pośrednictwa przy tworzeniu dóbr ekonomicznych.

Coraz wyższy udział finansów w gospodarce jest tendencją nieuniknioną w rozwoju gospodarczym świata. W przypadku krajów z dużym udziałem finansów oznacza to coraz mniejsze tempo wzrostu, a jednocześnie coraz większe kłopoty z zatrudnieniem i deficytem budżetów państwowych oraz utrzymaniem ogólnej równowagi gospodarczej. Jest to fakt obiektywny, który trzeba uwzględniać w projekcjach rozwoju gospodarczego. Kraje rozwinięte mają niższe tempo wzrostu od krajów rozwijających się (na ogół) nie dlatego, że są niewydajne, ale dlatego, iż jest to prawidłowość ekonomiczna dotycząca każdego kraju, który uzyskał wysoki poziom rozwoju gospodarczego. Można wnioskować, że w jakiejś przyszłości tendencja ta może dotyczyć zarówno gospodarki polskiej, jak i chińskiej.

Druga płaszczyzna, analityczna, to przebudowa dochodu narodowego wynikająca ze wzrostu udziału finansów w gospodarce. Jest nią zawłaszczenie nowej przestrzeni dochodu narodowego przez finanse. One właśnie hipotetycznie rozszerzają pole działania dochodu narodowego. Dochód narodowy w ramach Systemu Rachunków Narodowych (SRN) jest tworzony w ciągu jednego roku kalendarzowego. To reguła dotycząca wszelkich strumieni przepływów dóbr i usług, w tym też pracy. Tymczasem niektóre usługi finansowe tworzone są w okresie wieloletnim, choć do dochodu narodowego wlicza się ich odpowiednie roczne strumienie przepływów dóbr ekonomicznych.

W ramach SRN i zasady memoriałowej, np. zakup udziałów czy firmy jest rejestrowany w statystyce w momencie stworzenia tego faktu, choć rozliczenia

mogą się ciągnąć latami. Nowa emisja obligacji długu publicznego jest też rozliczana w momencie jej emisji, choć może to trwać latami. Jednak dług publiczny powstaje w okresie wieloletnim i jest spłacany przez wiele lat. Można ten okres zmierzyć w postaci terminów zapadalności długu. OECD opublikowało dane o tych terminach. Zostały one wykorzystane w tabl. 4.

TABL. 4. ZAPADALNOŚĆ DŁUGU PUBLICZNEGO ORAZ HIPOTETYCZNE ROCZNE STRUMIENIE Niektórych kategorii ekonomicznych wyrażone w mln USD

Kraje/obszary	Zapadalność długu publicznego w latach		Dochód narodowy brutto		Dług publiczny		Kapitalizacja giełdowa		Łącznie 3 mierniki	
	2000	2010	2000	2010	2000	2010	2000	2010	2000	2010
Brazylia	.	5,0	644,7	2023,5	.	233,5	11,3	57,5	656,0	2314,5
Chiny	.	5,0	1192,8	5743,1	.	107,5	28,9	250,2	1221,7	6100,8
Francja	6,2	6,8	1328,0	2555,4	122,7	357,8	72,3	98,6	1523,0	3011,8
Indie	.	5,0	467,8	1430,0	.	158,9	7,5	55,1	475,3	1644,0
Japonia	5,1	6,0	4667,4	4792,15	1239,2	1597,4	157,8	168,8	6064,4	6558,3
Niemcy	6,1	6,6	1900,2	3305,9	186,0	436,3	63,5	64,9	2149,7	3807,1
Polska	3,7	5,3	171,3	438,9	17,0	51,7	1,6	6,8	189,9	497,4
Republika Czeska	5,7	6,6	56,7	195,2	1,8	13,2	0,6	2,6	59,1	211,0
Rosja	.	5,0	259,7	1476,9	.	27,9	2,0	43,0	261,7	1547,8
Słowacja	3,4	4,7	20,4	86,5	3,0	8,3	.	0,2	23,4	95,0
Stany Zjednoczone	5,8	4,3	9898,8	14526,6	915,9	3182,3	755,3	754,0	11570,0	18462,9
Strefa euro	6,1	6,8	6070,6	11968,4	683,9	1550,1	263,5	301,2	7018,0	13819,7
Szwecja	4,6	4,8	247,3	444,6	28,6	45,5	16,4	21,6	292,3	511,7
Unia Europejska ..	8,1	7,8	8082,5	16023,8	631,1	1736,6	417,4	484,6	9131,0	18245,0
W. Brytania	9,3	9,6	1477,5	2258,6	64,0	193,4	128,8	139,5	1670,3	2591,5
Węgry	3,7	4,8	47,4	132,3	7,0	24,0	0,6	1,2	55,0	157,5
Włochy	5,7	6,8	1097,3	2036,7	210,2	377,7	38,4	15,8	1345,9	2430,2

U w a g a. Za okres dotyczący kapitalizacji globalnej przyjęto 20 lat.

Ź r ó d ł o: *Central Government Book: Statistical Yearbook 1998–2008* (2009), OECD, Paris oraz obliczenia własne na podstawie danych tabl. 1.

W skład dochodu narodowego w ramach SRN wliczane są też roczne strumienie inwestycyjne w postaci wydatków na fizyczne, niekiedy prawne, składniki majątku narodowego. W skład kosztów produkcji dóbr wliczane są też koszty amortyzacji jako odzwierciedlenie zużycia majątku trwałego.

Porównajmy jeszcze działanie firmy niebędącej na giełdzie kapitałowej z taką samą firmą będącą na giełdzie. Otóż ta druga wnosi również wartość kapitalizacji rynkowej. Można założyć, że inwestorzy liczą na 5% od wartości zysku co roku i w przybliżeniu 20 lat działalności. Takie założenia przyjąłem do obliczeń, biorąc pod uwagę zasady sensu analitycznego. Choć zasady tworzenia dochodu narodowego uwzględniają zakup firm na giełdzie i roczne emisje obligacji Skarbu Państwa, to ogólną wielkość długu publicznego i kapitalizacji giełdowej firm determinują zasady tworzenia przyszłych dochodów narodowych.

Są także inne składniki finansowe wydłużające okres jednorocznego tworzenia dochodu narodowego. Są nimi np. majątek hipoteki ziemi i nieruchomości, ale nie da się ich ująć w statystyce. Dzięki tym obliczeniom i przyrównaniu ich

do wielkości dochodu narodowego można określić hipotetyczny okres wydłużenia jednoroczności tworzenia dochodu narodowego. Dlaczego jednak tych rachunków dokonałem? Po pierwsze, zarówno dług publiczny, jak i kapitalizacja giełdowa powstają głównie poprzez ich zakupy przez firmy i ludność z wolnych środków inwestycyjnych. Warto mieć choć przybliżony obraz, jakie są to wielkości. Po drugie, każdy nowy dochód narodowy jest determinowany zarówno przez wielkość długu publicznego, jak i trend oraz wielkość kapitalizacji rynkowej firm. Dane o tych pomiarach przedstawiono w tabl. 4.

Dla dwóch omawianych kategorii — długu publicznego i kapitalizacji rynkowej podjęto próbę oszacowania, jakie są ich relacje względem dochodu narodowego w postaci oczywiście hipotetycznej. W tym przypadku mniej ważna jest dokładność wyliczeń, niż jak zaznaczyłem, ich sens analityczny. Przedstawiają to dane w tabl. 4.

Z danych zaprezentowanych w tabl. 4 wynika, że:

- 1) po przeliczeniu wartości finansowych na hipotetyczne strumienie roczne tworzą one znaczną wartość dochodu narodowego, niekiedy zbliżoną do dochodu narodowego liczonego metodą SRN. To wielkość bardzo ważąca;
- 2) kraje rozwinięte mają na ogół bardzo wydłużony okres zapadalności długu;
- 3) kraje odznaczające się przyspieszonym rozwojem mają na ogół niższy okres hipotetyczny tworzenia dochodu narodowego;
- 4) w latach 2000—2010 okres hipotetyczny tworzenia dochodu narodowego dla krajów rozwiniętych obniżył się, ale dla krajów z mianem „przyspieszonego rozwoju” wzrósł dość znacznie;
- 5) szczególnie długi okres hipotetyczny dotyczy Japonii (duże zadłużenie) oraz W. Brytanii (znaczący udział finansów oraz lokacje w rajach podatkowych, takich jak: Bermudy, Guernsey Jersey, Kajmany, Man, Wyspy Dziewicze i in.);
- 6) w Polsce na skutek zaległości finansowych hipotetyczny okres tworzenia dochodu narodowego wzrósł dość znacznie od 2000 r.;
- 7) wyjątkowo ważne jest to, że kapitalizacja rynkowa spłaszcza nieco stopę zysku netto firmy uczestniczącej w giełdzie rynkowej. Bez tego uczestnictwa zyski firmy byłyby w większym stopniu transponowane do firmy. Z kolei uczestnictwo w giełdzie kapitałowej dostarcza w większym stopniu kapitału inwestycyjnego dla firmy, czyli ułatwia przeżycie. Stanowi to odwieczny dylemat.

Trzecią płaszczyzną, porównawczą, jest wykorzystanie danych o strukturze dochodów lub konsumpcji dla wybranych krajów świata w celu wyodrębnienia z nich puli inwestorów. Dlatego w tabl. 5 wykorzystano metodologię zastosowaną w opracowaniu *Klasa średnia w świecie*¹. Stała się ona podstawą do ustalenia w krajach świata liczby ludności, której dochody tworzą możliwość inwestowania finansowego oraz ponadstandardowej i luksusowej konsumpcji. Zazwyczaj ten, którego stać na duże finansowe inwestycje jest też ponadstandardowym konsumentem. Często jego konsumpcja jest też formą inwestowania. Zakup domu z basenem usytuowanego na dużym terenie, zakup drogiego obrazu, samolotu czy jachtu to także inwestowanie, gdyż można te dobra sprzedać.

¹ Jacek Ziemiński (1997), *Klasa średnia w świecie*, „Wiadomości Statystyczne”, nr 6.

Na podstawie struktury dochodów (bądź konsumpcji) w układzie centylowym określono wielkość inwestycji finansowych oraz ponadstandardowej konsumpcji. Zgodnie z danymi MFW z 2010 r., jako dolną granicę inwestowania przyjęto dochody co najmniej 15 tys. USD na osobę rocznie. Zaznaczę, że są też i inni drobni inwestorzy finansowi, np. płacący składki na państwowe fundusze emerytalne (co oczywiste, o dochodach niższych niż 15 tys. USD).

Tablica 5 przedstawia dane o dużych inwestorach finansowych. Jest zbudowana w ten sposób, by można było porównać, w jakim stopniu ich działanie obciąża lub współtworzy dochód narodowy.

W latach 1995—2010 liczba inwestorów bardzo wzrosła, mimo podwyższenia w tym okresie dolnej granicy zaliczania do inwestorów (z 8625 USD w 1995 r. do 15000 USD w 2010 r.). W szczególnym stopniu dotyczy to krajów BRIC, a także nowych (od 2004 r.) krajów UE. W Polsce liczba potencjalnych inwestorów wzrosła ze 195 tys. w 1995 r. do 90305 tys. w 2010 r.

TABL. 5. DOCHÓD NARODOWY, INWESTYCJE FINANSOWE ORAZ KONSUMPCJA PONADSTANDARDOWA W 2010 R. W WYBRANYCH KRAJACH ŚWIATA

Kraje/obszary	Liczba ludności		Dochód narodowy brutto (DNB)		DNB na mieszkańca		Udział dochodu inwestorów DNB w %
	ogółem	w tym inwestorów	ogółem	w tym inwestorów	ogółem	w tym na 1 inwestora	
	w tys.		w mld USD		w USD		
Brazylia	198739	56083	2023,5	696,0	10182	12410	34,4
Chiny	1338613	38606	5743,1	1,7	4290	44	0,0
Francja	64058	57393	2555,4	1833,7	39892	31950	71,8
Indie	1166079	117	1430,0	0,0	1226	0,0	0,0
Japonia	127080	127080	4792,2	3270,2	37710	25733	68,2
Niemcy	82330	76632	3305,9	2329,5	40154	30399	70,5
Polska	38483	9030	438,9	83,7	11405	9269	19,1
Republika Czeska	10212	6035	195,2	64,8	19115	10737	33,2
Rosja	140041	37622	1476,9	362,8	10546	9643	24,6
Słowacja	5463	2657	86,5	20,2	15834	7603	23,4
Stany Zjednoczone	307212	269140	14526,6	11571,8	47285	42995	79,7
Strefa euro	318746	276532	11968,4	5836,9	37548	21108	48,8
Szwecja	8060	8060	444,6	364,5	55161	45223	82,0
Unia Europejska	488527	364577	16023,8	8240,0	32800	22602	51,4
W. Brytania	61113	52160	2258,6	1599,9	36958	30673	70,8
Węgry	9906	2880	132,3	27,7	13356	9618	20,9
Włochy	58126	49583	2036,7	1390,9	35039	28052	68,3

U w a g a. Dane o inwestorach dotyczą też ponadstandardowej konsumpcji.

Ź r ó d ł o: obliczenia własne na podstawie danych z poprzednich tablic.

Oto niektóre wnioski wynikające z danych przedstawionych w tabl. 5:

- 1) tylko w 2 krajach ok. 100% ludności może być inwestorami (Szwecja, która preferuje solidarność podatkową bogatych i nakłada wysokie podatki oraz Japonia, ze względu na oszczędzanie i inwestowanie przez osoby starsze);

- 2) potencjalny udział inwestycji finansowych i ponadstandardowej konsumpcji, czyli wydatków ponad 15 tys. USD na mieszkańca, jest dość ściśle związany z dochodem narodowym przypadającym na osobę. Znaczące wyjątki to Brazylia i Rosja, w których występuje znaczne zróżnicowanie struktury konsumpcji;
- 3) największy udział wydatków tego typu w dochodzie narodowym ma Szwecja — 82,0% oraz Stany Zjednoczone — 79,7%. Tym samym tak znaczny udział potwierdza mniejsze szanse na wysokie tempo wzrostu dochodu narodowego (tendencję zauważoną w ramach pierwszej płaszczyzny analitycznej), zwłaszcza że struktura wydatków konsumpcyjnych jest bardzo zróżnicowana;
- 4) nadmierny wpływ czynników finansowych powodujących osłabienie wzrostu gospodarczego stwarza znaczne zagrożenie pojawienia się nowych kryzysów finansowych.

Sądzę, że o ile w systemie ekonomicznym w produkcji towarów występuje antybodziec monopolizacji w postaci wmontowanych rozwiązań prawnych dla firm, których udział w danej gałęzi nie może być nadmierny, to w sferze inwestycji finansowych tego mechanizmu nie ma. Wprowadzenie takiego mechanizmu zarówno dla firm, jak i ludności w przyszłości może zmniejszyć zagrożenie kryzysem finansowym. Tymczasem w Stanach Zjednoczonych, według wypowiedzi prezydenta Baracka Obamy, ulgi inwestycyjne dla majątnych osób deformują system finansowy. Mimo woli przyczyniają się one do większego zadłużenia kraju i jednocześnie do zmniejszenia (choć nieznacznie) tempa wzrostu dochodu narodowego.

Uwzględniając wnioski analityczne z trzech płaszczyzn rozumowania, poprzez wzrost udziału finansów w gospodarce powstaje zarówno dualizm dochodotwórczy i konsumpcyjny, jak też swego rodzaju cykliczność wzrostu w ekonomii. Można stwierdzić, że kraje z mianem „przyspieszonego rozwoju” — dzięki szybkiemu wzrostowi dochodu narodowego na mieszkańca — tworzą sytuację zwiększenia udziału potencjalnych inwestorów finansowych kosztem „klasycznej” konsumpcji, czyli mechanizm do stopniowego zmniejszania tempa wzrostu dochodu narodowego. Dotyczy to także Polski.

Tak więc, choć niekiedy w ramach tego tekstu wprowadzono umowne układy kategorii ekonomicznych i finansowych, ułatwiły one wykrycie nowych zjawisk w ekonomii świata lub je potwierdziły. Statystyka była w tym celu bardzo pomocna.

mgr Jacek Ziemiecki — Warszawa

SUMMARY

The article is an growth illustration of the financial sector in the Polish economy and selected developed countries. Using a set of statistical indicators the Author identified less known consequences of this growth. One of them is a significant reduction in the rate of the national income growth in developed countries, while another one is the extension of the national income creation over

a one-year cash flow of goods, as finances to a large extent determined growth in the next years. The third consequence of the finance share increase in the economy is the duality of consumption. In developed countries, financial investors with its above-standard and luxury consumption outweigh the standard.

РЕЗЮМЕ

Статья представляет рост финансового сектора в польской экономике и избранных развитых странах. Используя группу важных статистических измерителей были идентифицированы менее известные последствия этого роста. Одним из них является значительное понижение темпов роста национального дохода в развитых странах, а с другой стороны расширение диапазона создания национального дохода превышающего годовой поток товаров, так как финансы в большой степени детерминируют очередные годы роста. Третьим последствием роста доли финансов в экономике является дуализм потребления. В развитых странах финансовые инвесторы со своим сверхстандартным и роскошным потреблением превышают стандартное потребление.