

# WPŁYW ŚWIATOWEJ RECESJI NA SYTUACJĘ SEKTORA BANKOWEGO W POLSCE

*Dariusz Filar*

## 1. Wstęp

Ocena wpływu światowej recesji na sektor bankowy w Polsce wydaje się trudniejsza od ogólnej oceny wpływu tej recesji na całą polską gospodarkę. Co wcale nie znaczy, że ta druga ocena jest łatwa.

Nie ma raczej wątpliwości, że rok 2001 przyniósł zsynchronizowaną recesję w trzech największych centrach gospodarczych świata – USA, Japonii i Unii Europejskiej. Wiemy już także, iż był to rok wyraźnego spowolnienia wzrostu gospodarczego w Polsce – z poziomu ok. 4% w latach 1999–2000 do 1,1% w 2001 roku. Istotnemu obniżeniu uległo także w 2001 roku tempo wzrostu podstawowych wolumenów sektora bankowego w Polsce – wskaźnik dwunastomiesięcznej dynamiki kredytu korporacyjnego obniżył się z około 14% na początku roku do 5% na koniec roku, a dynamika kredytu dla osób indywidualnych spadła w tym samym czasie z ponad 30% do 14,6%. W jakim jednak stopniu proces spowolnienia gospodarczego w Polsce związany był z sytuacją zewnętrzną, a w jakim stopniu stanowił wynik autonomicznych procesów wewnętrznych? Od jakiego momentu świadomość występowania zjawisk recesyjnych za granicą mogła wpływać na decyzje gospodarcze podejmowane w Polsce? Poprzez jakie jeszcze inne mechanizmy mogła się dokonywać transmisja światowych zjawisk recesyjnych do Polski? Odpowiedzi na te i podobne pytania siłą rzeczy muszą mieć jedynie charakter hipotez.

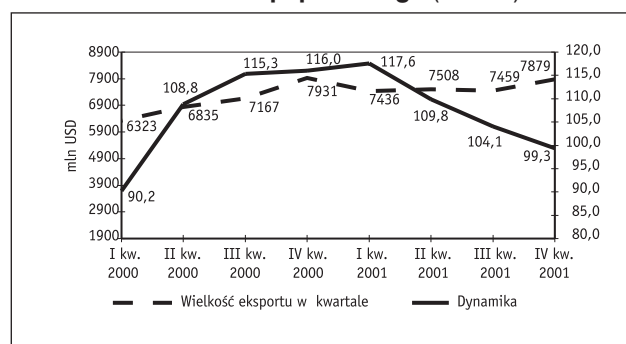
## 2. Zewnętrzna bariera wzrostu gospodarczego

Zacznijmy od kwestii świadomości recesji. Powrót do zagranicznych i krajowych prognoz ekonomicznych z koń-

ca 2000 roku nie pozwala znaleźć takich, które wskazywałyby na bezpośrednie zagrożenie. Pojawiały się oczywiście w publicznym obiegu rozważania o tym, że najdłuższy w historii okres prosperity w USA musi kiedyś dobiec końca, ale nie miały one charakteru prognozy przybierającej postać przypisanych konkretnym kwartałom negatywnych wskaźników wzrostu PKB, redukcji zatrudnienia, spadku popytu, etc. Sformalizowane prognozy z końca 2000 roku zakładały wysokie tempo wzrostu w USA i Unii Europejskiej, a także brak zagrożenia pogłębieniem się zjawisk dekonjunktury w Japonii. W tej sytuacji pierwszym wyraźnie widocznym w skali publicznej sygnałem, że recesja naprawdę nadchodzi była nieoczekiwana decyzja Fed z 2 stycznia 2001 roku, o redukcji stopy funduszy federalnych o 50 punktów bazowych. Jednak od tego pierwszego sygnału do rozpowszechnienia się wśród ekonomistów i menedżerów – także polskich – przekonania o wchodzeniu gospodarki światowej w recesję musiało minąć nieco czasu; wydaje się, że definitywnie większości środowisk gospodarczych została o tym przekonana dopiero w drugim kwartale 2001 roku.

Obok ustalenia, w jakim momencie ukształtowała się świadomość narastania zjawisk recesyjnych, z dzi-

**Wykres 1. Wielkość eksportu w kwartale oraz dynamika eksportu w kwartale do analogicznego okresu roku poprzedniego (w USD)**



siejszej perspektywy możliwe jest już także wskazanie, w jakim czasie spadkowe tendencje w gospodarce faktycznie się realizowały. Jakkolwiek jako początek zjawisk recesyjnych przyjęto w USA przełom pierwszego i drugiego kwartału, to największe osłabienie gospodarki wystąpiło w trzecim kwartale 2001. W Niemczech pierwsza połowa 2001 roku przyniosła jeszcze wzrost PKB, natomiast tendencje spadkowe zapoczątkowało dopiero drugie półrocze. W Japonii tendencje spadkowe widoczne były już w czwartym kwartale 2000 roku, a pierwsza połowa 2001 roku przyniosła ich pogłębienie.

Odzwierciedlenia zjawiska światowej recesji w polskiej gospodarce można się przede wszystkim doszukiwać w naszym eksporcie. Jego wolumen od trzeciego kwartału 2000 roku utrzymywał się stosunkowo stabilnie w przedziale 7 – 8 mld USD kwartalnie, ale już od drugiego kwartału 2001 zauważalne było wyraźne osłabienie jego dynamiki. Z dużym prawdopodobieństwem można przyjąć, że lepsza koniunktura światowa – a zwłaszcza w Unii Europejskiej – podtrzymałaby dynamikę polskiego eksportu, a tym samym zapewniłaby jego większy, pozytywny wpływ na stopę wzrostu PKB. Recesyjne ograniczenie popytu na światowym i europejskim rynku należy więc potraktować jako barierę dla wzrostu gospodarczego w Polsce (wykres 1).

### 3. Wewnętrzne przyczyny spadku wzrostu gospodarczego

#### 3. 1. Osłabienie popytu krajowego

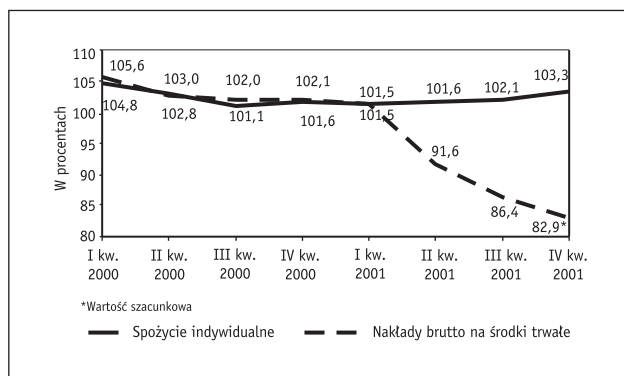
Analizując wewnętrzne przyczyny spadku wzrostu gospodarczego w Polsce, w sposób niemal automatyczny zwykło się wskazywać na osłabienie popytu krajowego. Twierdzenie to jest trafne, ale tylko wtedy, gdy pozostajemy na poziomie podstawowego agregatu – popyt krajowy rzeczywiście znacząco spadł. Jednak już uwzględnienie faktu, że popyt krajowy jest sumą akumulacji i konsumpcji, pozwala stwierdzić, że ta ostatnia – a zwłaszcza jej główna część, jaką jest spożycie indywidualne – nie mogła być źródłem znaczącego obniżenia dynamiki PKB w 2001 roku. W ujęciu realnym dynamika spożycia indywidualnego wyniosła 2,6% w 2000 roku i 2,1% w 2001 roku – w obu przypadkach mieliśmy do czynienia z wartościami do-

datnimi i bardzo bliskimi sobie. W tej sytuacji źródłem osłabienia popytu krajowego – i w konsekwencji dynamiki PKB – musiała więc być akumulacja.

#### 3. 1. 1. Spadek nakładów brutto na środki trwałe

Nakłady brutto na środki trwałe, które w dwóch ostatnich kwartałach 2000 roku i pierwszym kwartale 2001 cechowały się stosunkowo wyrównaną dynamiką (odpowiednio 2,0%, 2,1% i 1,5%), od drugiego kwartału 2001 podlegają widocznemu spadkowi, który traktować można wręcz jako załamanie się wcześniejszego trendu (wykres 2.).

**Wykres 2. Dynamika spożycia indywidualnego oraz nakładów brutto na środki trwałe**  
(ceny średnioroczne roku poprzedniego; analogiczny okres roku poprzedniego = 100)



Trudno oczywiście przesądzić, w jakiej mierze decyzje o przerwaniu czy poniechaniu inwestycji podejmowane były pod wpływem sytuacji na rynku wewnętrznym, a na ile były pochodną uwzględnienia sytuacji na rynkach europejskim i światowym. Jeśli jednak powrócimy do poczynionego wcześniej założenia, że właśnie drugi kwartał 2001 roku był momentem upowszechnienia się świadomości zjawisk recesyjnych na świecie, to trudno będzie nam uznać, że czynnik ten pozostał bez wpływu na rozwój wydarzeń w Polsce.

### 4. Wpływ recesji na sektor bankowy

Rozważając kwestię załamania się nakładów na środki trwałe, po raz pierwszy bezpośrednio zbliżamy się do zjawisk, jakie miały miejsce w polskim sektorze bankowym.

#### 4. 1. Spadek dynamiki należności podmiotów gospodarczych w sektorze bankowym

Spadkowi dynamiki nakładów brutto na środki trwałe towarzyszył spadek dynamiki należności podmiotów gospodarczych w sektorze bankowym. Jeśli jednak liczona w cenach bieżących dynamika nakładów na środki trwałe spadła z +7,3% na koniec pierwszego kwartału 2001 r. do około -15% na koniec czwartego kwartału, to

„Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane” można było zaobserwować w trzecim kwartale 2001 roku skokowy wzrost, który wyniósł ponad 1,5 mld dolarów, a więc około 6 mld złotych. (Tabela 1).

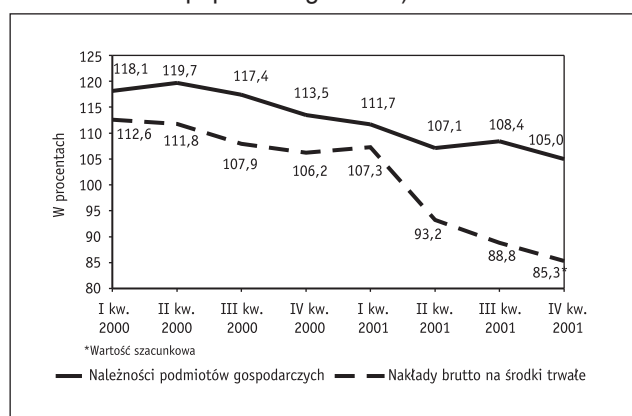
Należy zwrócić uwagę na fakt, że w trzecim kwartale 2001 r. wyraźnie były już odczuwalne redukcje stóp procentowych dokonanych przez banki centralne krajów dotkniętych recesją – zwłaszcza przez amerykański Fed. W tym kontekście atrakcyjność kredytu zagranicznego z perspektywy polskich przedsiębiorstw znacznie wzrosła. Z punktu widzenia polskiego sektora bankowe-

Tabela 1. Zadłużenie zagraniczne sektora pozarządowego i pozabankowego (w mld USD)

Rodzaj długu	III kw. 1999	IV kw. 1999	I kw. 2000	II kw. 2000	III kw. 2000	IV kw. 2000	I kw. 2001	II kw. 2001	III kw. 2001
Papiery dłużne	1,42	2,70	2,96	3,09	2,99	3,49	4,12	3,96	4,08
Kredyty handlowe	3,90	5,22	5,44	5,63	4,96	5,57	5,70	5,79	5,55
Inne kredyty	9,77	9,76	9,89	10,43	10,36	12,27	12,70	12,92	14,60

redukcję dynamiki kredytów przedsiębiorstw w tym samym okresie wyrażają wartości +11,7% oraz +5,0%. Osłabienie dynamiki kredytu było więc znacząco płytsze niż osłabienie dynamiki inwestycji; korelacja obu zjawisk była stosunkowo słaba (wykres 3).

Wykres 3. Dynamika należności podmiotów gospodarczych w polskim sektorze bankowym oraz nakładów brutto na środki trwałe (ceny bieżące; analogiczny okres roku poprzedniego = 100)

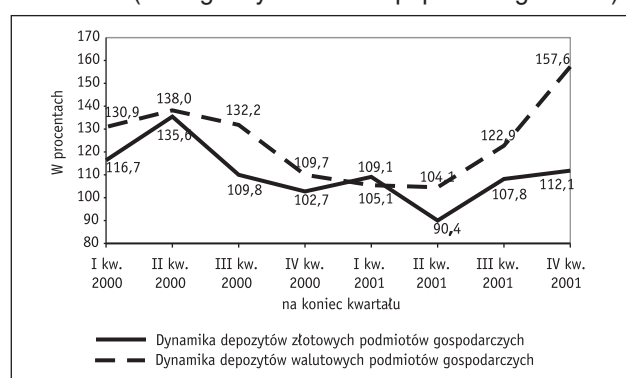


Dodatkowe światło na związki między inwestycjami i kredytami rzuca zagraniczne zadłużenie polskich przedsiębiorstw (rozważane tutaj z pominięciem kredytów inwestorów bezpośrednich). Zadłużenie w postaci papierów dłużnych i kredytów handlowych było w minionym roku stosunkowo stabilne. Natomiast w kategorii

go stanowiąca pochodną recesji atrakcyjność kredytu zagranicznego wzmogła presję konkurencyjną ze strony zagranicznych kredytodawców i przynajmniej w pewnym stopniu ograniczyła polskim bankom możliwości wzrostu akcji kredytowej.

Potraktowanie zadłużenia polskich przedsiębiorstw w krajowym sektorze bankowym i za granicą w sposób łączny pozwala dostrzec jeszcze jedno istotne zjawisko – owo łączne zadłużenie cechowało się na przestrzeni 2001 roku wyrównaną dynamiką, która pozostawała zbliżona do przedziału 8% – 9% (lub nawet wyższego). Wspomniane więc wyżej załamanie dynamiki inwestycji dokonało się w warunkach ustabilizowanej dynamiki całkowitego zadłużenia przedsiębiorstw. Źródła kredytowania zostały w pewnym stopniu przesunięte za granicę,

Wykres 4. Dynamika depozytów złotych i walutowych podmiotów gospodarczych (analogiczny okres roku poprzedniego = 100)



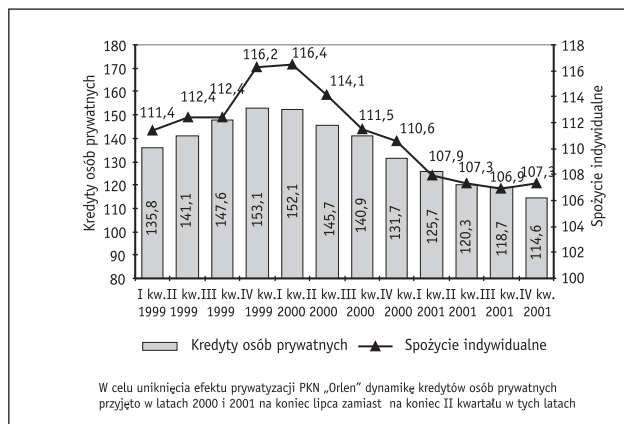
ale sumarycznie (krajowy sektor bankowy + zagranica) nie wystąpiło ograniczenie w ich wykorzystaniu. Potwierdzałoby to opinię o relatywnie niskiej roli kredytu w finansowaniu inwestycji w Polsce i o decydującej roli, jaką odgrywają w tym zakresie środki własne przedsiębiorstw. Dodatkowym argumentem przemawiającym za tą opinią może być fakt, że równoległe do załamania się dynamiki inwestycji następował wzrost dynamiki depozytów przedsiębiorstw w polskim sektorze bankowym – zwłaszcza depozytów walutowych (wykres 4).

#### 4.2. Czynniki osłabiające kredyt dla osób prywatnych

Współzależności pomiędzy recesją światową a tą częścią popytu krajowego, jaką stanowi konsumpcja, wydają się mniej jednoznaczne niż w przypadku działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw. Była już mowa o tym, że na przestrzeni 2001 roku dynamika spożycia indywidualnego – zarówno w ujęciu realnym, jak i nominalnym – cechowała się dużą stabilnością. Głębokie zmiany tej dynamiki dokonały się natomiast w 2000 roku, przede wszystkim w drugim i trzecim kwartale. Zmiany te miały miejsce przed wystąpieniem zjawisk recesyjnych na świecie, a więc trzeba uznać je za uwarunkowane przez wewnętrzne procesy zachodzące w polskiej gospodarce. Należy też stwierdzić, że poprzedzający te zmiany, trwający do przełomu lat 1999/2000 okres wysokiego tempa wzrostu spożycia indywidualnego, pozostawał w silnej korelacji z dynamiką kredytu dla osób prywatnych.

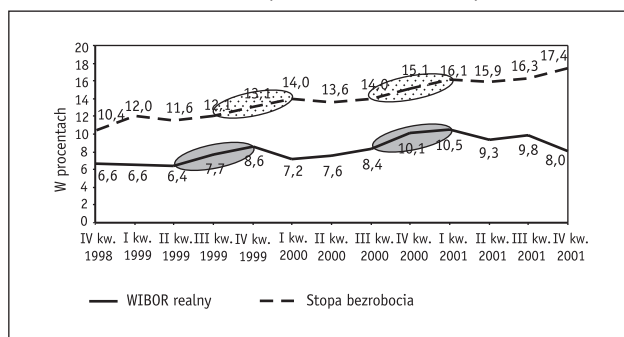
Zaostrzenie polityki pieniężnej w drugiej połowie 1999 roku mogłoby być traktowane jako czynnik redukujący dynamikę kredytu dla osób prywatnych w drugim i trzecim kwartale 2000 r., a w konsekwencji powodujący osłabienie dynamiki spożycia indywidualnego (wykres 5). Wydaje się jednak, iż nie był to jedyny czynnik tego procesu. Po okresie stabilizacji bezrobocia, jakim był 1998 rok (na początku i na końcu roku stopa bezrobocia wynosiła 10,4%), od pierwszego kwartału 1999 roku rozpoczyna się jego systematyczny wzrost. Wyraźne przyspieszenie tego wzrostu dokonuje się na przełomie lat 1999/2000, kiedy stopa bezrobocia wzrasta z 12,1% (III kwartał 1999) do 14% (I kwartał 2000). Przyrost bezrobocia należy traktować jako wtórny efekt dokonanych wcześniej prywatyzacji (kończenie się okresów karencji zagwarantowanych w tzw. pakietach socjalnych) oraz zmierzających do podniesienia efektywności procesów restrukturyzacyjnych w przedsiębiorstwach. Wydaje się, iż wskazany tutaj moment nasile-

**Wykres 5. Dynamika należności osób prywatnych oraz spożycia indywidualnego (ceny bieżące; analogiczny okres roku poprzedniego = 100)**



nia się zjawiska bezrobocia mógł stworzyć atmosferę społeczną, w której zagrożenie utratą pracy istotnie wpływało na zmniejszenie gotowości do sięgania po kredyt, a także na wzrost skłonności do oszczędzania (wykres 6).

**Wykres 6. Stopa WIBOR-3M realna oraz stopa bezrobocia (na koniec kwartału)**

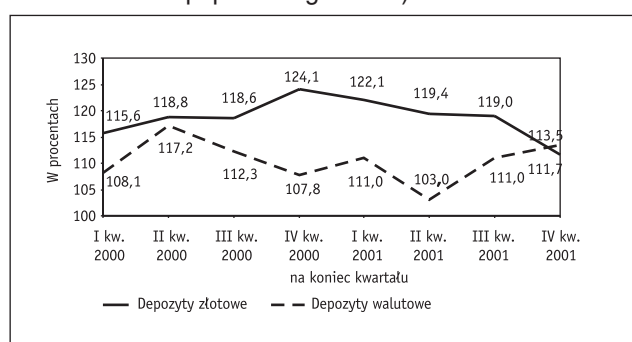


Oba wewnętrzne czynniki osłabiające kredyt dla osób prywatnych i spożycie indywidualne – a więc wyższa restrykcyjność polityki monetarnej i wzrost bezrobocia – z dużą siłą działały także na przełomie lat 2000/2001 i musiały wyrzucić decydujący wpływ na kształtowanie się obu wielkości w 2001 roku. Jeśli więc sytuacja zewnętrzna odegrała jakąkolwiek rolę w określeniu dynamiki kredytu i spożycia w Polsce, to miała ona jedynie charakter marginalny i pośredni (np. jakaś część przyrostu bezrobocia spowodowana była ograniczeniami inwestycyjnymi wynikającymi z recesji zewnętrznej, a to pociągnęło za sobą redukcję liczby potencjalnych kredytobiorców itp.).

Kształtowanie się depozytów złotych i walutowych osób indywidualnych (wykres 7) wydaje się niezależne od zjawisk recesyjnych na świecie. Depozyty zło-

towe, które cechowały się stosunkowo wyrównaną dynamiką przez trzy pierwsze kwartały 2001 roku, weszły w fazę znacznie wolniejszego wzrostu od października 2001 roku. Za główną przyczynę osłabienia dynamiki w tym zakresie przychodzi jednak uznać zgłoszenie propozycji opodatkowania zysków z lokat bankowych, a następnie wprowadzenie tej propozycji do obowiązującego prawa. Z kolei depozyty walutowe – zwłaszcza w końcówce roku – przyspieszyły swój wzrost przede wszystkim w związku z wymianą walut dokonywaną w Unii Europejskiej.

**Wykres 7. Dynamika depozytów złotych i walutowych osób prywatnych** (analogiczny okres roku poprzedniego = 100)



## 5. Podsumowanie

Podsumowując można stwierdzić, że w części dotyczącej klienta indywidualnego recesja światowa nie wywarła na polski sektor bankowy bardziej znaczącego wpływu. Na tym obszarze decydującą rolę odgrywały czynniki krajowe, chociaż nie wydaje się trafne ograniczanie ich jedynie do zaostrzenia polityki monetarnej.

Równoległe i w równorzędny sposób oddziaływała tutaj dynamika bezrobocia, która z kolei także zależna była głównie od lokalnych procesów gospodarczych (prywatyzacja, restrukturyzacja, wzrost wydajności).

Znacznie wyraźniej wpływ światowej recesji ujawnił się w części korporacyjnej polskiego sektora bankowego. Spowodowany przez recesję wzrost atrakcyjności kredytu zagranicznego dla polskich przedsiębiorstw sprawił, że pewnemu spowolnieniu uległo tempo wzrostu korporacyjnej akcji kredytowej w krajowym sektorze bankowym. Równocześnie wywołane przez recesję za granicą zahamowanie działalności inwestycyjnej w kraju zaowocowało podniesieniem dynamiki depozytów przedsiębiorstw.

Ostatecznie można stwierdzić, że na negatywne impulsy płynące ze świata znacznie silniej reagowało polskie przedsiębiorstwo niż polski konsument (silniejsza reakcja przedsiębiorstw niż konsumentów na zjawiska recesyjne miała zresztą miejsce na całym świecie). Tym samym na zjawiska recesyjne w świecie bardziej wrażliwa okazała się ta część sektora bankowego, która obsługuje klienta korporacyjnego niż ta, która zwrócona jest ku klientowi indywidualnemu.

Autor jest głównym ekonomistą Banku Pekao SA