

Maria Lissowska¹

1. Przyczyny niestabilności krajów po-socjalistycznych po kryzysie finansowym²

Streszczenie

Autorka zajmuje się przyczynami kryzysu finansowego poprzedniej dekady, w konkretnym przypadku krajów po-socjalistycznych. W szczególności analizuje przyczyny endogeniczne kryzysu w tych krajach, które przyczyniły się dodatkowo do silnego wpływu przyczyn zewnętrznych, w postaci gwałtownego pogorszenia koniunktury w gospodarce światowej i związanego z tym zahamowania napływu zagranicznych źródeł finansowania. Jako okoliczność endogeniczną został zanalizowany wpływ opóźnionego i nieegalitarnego wzrostu dobrobytu po transformacji do gospodarki rynkowej. W sytuacji nacisku konsumeryzmu i dostępności kredytu wpłynęło to na bardzo szybki wzrost zadłużenia gospodarstw domowych. Umożliwiło to szybki wzrost konsumpcji w okresie przed kryzysem, ale stało się przyczyną jej ograniczenia i silnych fluktuacji w okresie pokryzysowym, kiedy wystąpiła konieczność spłaty kredytów, a zewnętrzne środki finansowe były znacznie mniej dostępne. Szczególny przypadek Polski był, jak się wydaje, spowodowany znacznie mniejszą skłonnością do zadłużania się ze strony przedsiębiorstw i, częściowo, gospodarstw domowych, oraz z hamującej roli nadzoru finansowego. Cechy te, występujące mimo rozwarstwienia dochodowego ludności, spowodowały mniejszą zależność od napływu kredytów zagranicznych.

Kody JEL: I38, J48, P51

Słowa kluczowe: dobrobyt; kraje po-socjalistyczne; kryzys; stabilność

¹ SGH i Komisja Europejska; poglądy wyrażone w tym opracowaniu są wyłącznie poglądami autorki i w żadnej mierze nie reprezentują poglądów Komisji Europejskiej.

² Fragmenty artykułu zostały opublikowane na stronie:

<http://www.economics-ejournal.org/economics/discussionpapers/2012-65>

The reasons of instability of post-socialist countries after the financial crisis

Abstract

The text discusses the reasons of financial crisis of the last decade in the particular case of post-socialist countries. It analyses in particular the endogenous reasons of crisis in those countries, which contributed to particularly strong shock due to external factors, being the sudden deterioration of economic climate and the resulting stop of foreign financial flows. As endogenous cause, the impact of delayed and differentiated growth of welfare after transition to the market economy was indicated. Under consumerism and availability of credits this brought about rapid growth of debt of households. It made available rapid growth of consumption before the crisis, but led to its limitation and fluctuations in post-crisis period, when the debts had to be reimbursed and the foreign financial sources were much less available. It seems that the particular case of Poland was underpinned by lower propensity to borrow of the companies and, partly, of the households, and by the control by the financial supervisor. Those features which were present in spite of income differentiation of the population, were at the origin of lower dependence of inflow of foreign credits.

JEL codes: I38, J48, P51

Key words: welfare; post-transition countries; crisis; stability

Wstęp

Przez wiele lat kraje po-socjalistyczne, które weszły na drogę gospodarki rynkowej były stawiane za przykład sukcesu gospodarki wolnorynkowej, która wyzwoliła inicjatywę i pozwoliła rozwijać się w tempie znacznie wyższym, niż pozostałe kraje europejskie. Tę wizję sukcesu w rekordowym tempie wprowadzonej zmiany instytucjonalnej zakłóciło zachowanie tych krajów w okresie kryzysu finansowego, kiedy większość z nich nie tylko odczuła ten kryzys, ale wręcz gospodarka ich skurczyła się w stopniu znacznie większym, niż inne kraje europejskie.

Przyczyny takiego stanu rzeczy były wielokrotnie analizowane przez różne ośrodki naukowe i organizacje międzynarodowe. Wskazywano, że aczkolwiek szybka integracja handlowa i finansowa (w tym napływ inwestycji zagranicznych) pomogły osiągnąć szybkie tempo wzrostu w okresie przedkryzysowym, to taki stopień integracji również był przyczyną znacznego zwiększenia wrażliwości krajów po-socjalistycznych na wszelkie zaburzenia w gospodarce światowej. Warto podkreślić, że wśród ośrodków opowiadających się za takim wytłumaczeniem głębokości kryzysu w krajach

po-socjalistycznych znalazły się też organizacje, które albo aktywnie promowały natychmiastowe wprowadzenie gospodarki rynkowej w tych krajach i ich integrację z gospodarką światową, jak IMF, albo też aktywnie je propagowały, jak EBRD.

Jednak, obok standardowej interpretacji przyczyn niedawnego kryzysu finansowego, jako wyniku nadmiernego rozwoju działalności bankowej związanego z sekurytyzacją, rozwinął się też kierunek, poszukujący głębszych źródeł kryzysu. Autorzy z kręgu ekonomii post-keynesowskiej³ i ekonomii komparatywnej⁴ zwracają uwagę na rolę opóźnionego i nierównego wzrostu dobrobytu społeczeństwa jako dodatkowej, endogenicznej przyczyny kryzysu. Tłumaczą oni, że w sytuacji konfliktu pomiędzy promowanym rozwojem opartym na kapitale i zyskach (i w związku z tym strategicznym hamowaniem wzrostu płac), a faktyczną potrzebą wzrostu konsumpcji dla urzeczywistnienia tego rozwoju, musiało dojść do nierównowagi i światowego kryzysu.

W niniejszym tekście stawiam hipotezę, że opóźniony i nieegalitarny wzrost dochodów w krajach po-socjalistycznych, wraz z naciskiem konsumeryzmu i dostępnością kredytu ze źródeł zagranicznych, wywołał endogeniczny proces wzrostu konsumpcji, którego podłożem było rosnące zadłużenie gospodarstw domowych. Tenże wzrost konsumpcji i możliwość uzyskiwania wysokich stóp zysku zachęcił do wzrostu inwestycji, często ze źródeł zagranicznych (poprzez bezpośrednie inwestycje zagraniczne lub z kredytów zagranicznych). Zarówno kredytowany wzrost konsumpcji, jak i wyjątkowo szybki (i też kredytowany) wzrost inwestycji był silnie narażony na spadek w przypadku zahamowania dopływu kredytów zagranicznych. W końcu, silny wzrost konsumpcji wymagał wzrostu importu, co w przypadku większości krajów po-socjalistycznych nie będących silnymi eksporterami (i dodatkowo nastawionymi na rynek radziecki) powodowało powstanie dodatkowego czynnika niestabilności w postaci deficytu bilansu handlowego. Uwarunkowania te spowodowały wysoką wrażliwość krajów po-socjalistycznych na pogorszenie warunków w gospodarce światowej.

Tematem poruszonym w końcowej części tekstu jest próba odpowiedzi na pytanie „czy Polska jest inna?”. Wiadomo, że Polska była jednym z dwóch krajów po-socjalistycznych, które nie doświadczyły negatywnych skutków światowego kryzysu finansowego. Nie podejmując całości problematyki odmienności struktury i charakteru

³ M. Lavoie, E. Stockhammer, *Wage-led growth: Concept, theories and policies*, “ILO Working Papers Conditions of Work and Employment Series” 2012, No. 41.

⁴ P. Tridico, *Financial crisis and global imbalances: its labour market origins and the aftermath*, “Cambridge Journal of Economics” 2012, No. 36, s. 17- 42.

rozwoju gospodarki polskiej postaram się wskazać, czy Polska była inna w odniesieniu do znaczenia kredytu jako sposobu finansowania konsumpcji, czy też różnice tkwiły w innych elementach rozwoju.

W pracy wykorzystuję głównie dane pochodzące z publicznie dostępnej bazy Eurostatu (łącznie z bazą SILC –Statistics on Income and Living Conditions). Zapewnia to, w maksymalnym możliwym stopniu, porównywalność danych. Tym niemniej, ponieważ dane z bazy Eurostat nie są na ogół dostępne dla krajów post-socjalistycznych przed 1995 r., dodatkowo posługuję się danymi dla lat wcześniejszych z baz Banku Światowego i Międzynarodowej Organizacji Pracy, które nie są w pełni porównywalne z danymi Eurostatu.

Podstawowe analizowane okresy to 1995-2008 (okres przedkryzysowy) i 2009-2011 (okres kryzysu i recesji). Niekiedy, z powodu braku danych, szereg czasowy rozpoczyna się w 2000 r., a drugi kończy na 2010. Sytuacja w krajach post-socjalistycznych jest porównywana z sytuacją w 15 państwach Unii Europejskiej według jej stanu przed rozszerzeniem w 2004 r. (EU15).

Zastosowałam metodologię identyfikowania zależności logicznych między zjawiskami i poszukiwania ich weryfikacji poprzez znajdowanie konfiguracji zmiennych w poszczególnych krajach (odpowiednik korelacji, której nie można było zastosować z uwagi na zbyt małą liczbę krajów). Z powodu braku kompletnych danych nie zastosowałam formalnych metod weryfikacji.

1. Rzut oka na wzrost i recesję

Do połowy pierwszej dekady XXI stulecia uważano kraje Europy Środkowej i Wschodniej, które wstąpiły do Unii Europejskiej, za chlubny przykład sukcesu ekonomicznego. Aż do 2008 r. ich wzrost znacznie przekraczał wskaźniki wzrostu krajów „starej” Unii Europejskiej. Szybko postępowało doganianie poziomu dochodu narodowego, a także konsumpcji na mieszkańca dotychczasowych krajów Unii Europejskiej.

Twierdzono wówczas, że szybki wzrost krajów post-socjalistycznych potwierdził słuszność transformacji do gospodarki rynkowej, która umożliwiła ujawnienie się przedsiębiorczości, szybką integrację z gospodarką światową (a w szczególności z gospodarkami Unii Europejskiej), napływ inwestycji zagranicznych (por. dyskusja na ten temat zreferowana w książce Myanta i Drahoukoupila⁵).

⁵ M.Myant, J. Drahoukoupil, *Transition Economies: Political Economy in Russia, Eastern Europe, and Central Asia*, John Wiley & Sons 2011, s. 299-312.

Tablica 1. Wzrost dochodu narodowego i konsumpcji oraz ich relacja do poziomu UE15

Kraj	Skumulowany wzrost dochodu narodowego 2008/1995	Dochód narodowy na mieszkańca, w PPS, jako procent EU15		Konsumpcja na mieszkańca, jako procent EU15	
		1995	2008	1995	2008
EU15	1,334	100,00%	100,0%	100,0%	100,0%
Bułgaria	1,543	27,6%	39,4%	7,6%	18,8%
Republika Czeska	1,560	65,9%	72,9%	21,0%	43,6%
Estonia	2,227	31,2%	62,5%	10,5%	40,0%
Łotwa	2,254	27,1%	50,9%	9,5%	40,0%
Litwa	2,395	30,6%	55,6%	8,6%	40,6%
Węgry	1,489	44,1%	57,8%	17,1%	34,5%
Polska	1,805	37,1%	50,9%	16,2%	35,8%
Rumunia	1,581	b.d.	42,2%	8,6%	25,5%
Słowenia	1,729	64,1%	81,9%	45,7%	58,8%
Słowacja	1,903	41,2%	65,3%	13,3%	41,2%

x/ 1996

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en,
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en

Tablica 2. Wzrost/spadek dochodu narodowego w latach 2009-2011

Kraj	Skumulowana zmiana dochodu narodowego w %
EU 15	-0,9
Bułgaria	-3,5
Republika Czeska	-0,5
Estonia	-5,7
Łotwa	-13,4
Litwa	-8,5
Węgry	-4,0
Polska	+10,1
Rumunia	-5,8
Słowenia	-6,9
Słowacja	+2,4

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en

Tym niemniej, okres szybkiego wzrostu w 2008 zakończył się w większości krajów po-socjalistycznych (poza Polską i Słowacją) spektakularnym kryzysem i recesją.

Blizsze przyjrzenie się sukcesom, jakie odnotowały kraje po-socjalistyczne przed 2008 r. pokazuje, że były na nich cienie. Jednym z nich była rozbieżność między wzrostem konsumpcji a wzrostem wynagrodzeń. Wskazują na to poniższe dane, gdzie dokonane zostało porównanie między krajami po-socjalistycznymi (dla których takie dane były dostępne) a Holandią⁶. Wynika z nich, że kraje po-socjalistyczne zbliżyły się do krajów „starej” Unii Europejskiej znacznie bardziej pod względem konsumpcji na mieszkańca, niż pod względem zarobków.

Tablica 3. Konsumpcja na mieszkańca i średnie zarobki w krajach po-socjalistycznych, jako procent wielkości dla Holandii

Kraj	Roczne zarobki brutto		Konsumpcja na mieszkańca	
	2008	2010	2008	2010
Bułgaria	8,4%	9,7%	18,9%	18,6%
Łotwa	20,1%	17,9%	40,2%	33,5%
Węgry	23,6%	21,2%	34,8%	31,7%
Rumunia	n.a.	12,7%	25,6%	23,0%
Słowacja	21,9%	23,2%	41,5%	44,1%

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en,
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=earn_gr_nace2&lang=en

Rozbieżność taka mogła wynikać z różnych przyczyn. Jedną z nich mogło być rozpowszechnienie zatrudnienia „na czarno”, znacznie większe w krajach po-socjalistycznych niż w pozostałej części Unii Europejskiej. Tym niemniej, jak wynika z badań przeprowadzonych w Polsce⁷, dochody w strefie nierejestrowanej są znacznie niższe niż przeciętne zarobki, choć np. dodatkowe dochody niektórych grup ludności (zwłaszcza lekarzy) mogą być wyższe, ale ich znaczenie jest niewielkie. W pewnym stopniu rozbieżność między konsumpcją a zarobkami mogą tłumaczyć transfery od osób pracujących zagranicą. Jeśli chodzi o dochody pozapłacowe (transfery socjalne) to, jak wynika z tablicy poniżej, ich relacja do dochodu narodowego w krajach po-socjalistycznych jest niższa niż w innych krajach europejskich, więc nie mogą one

⁶ Wybór Holandii wynika z tego, że dane dla EU15 nie były dostępne, a Holandia znajduje się pod względem konsumpcji na mieszkańca niemal dokładnie na poziomie średniej EU15 (rozbieżność nie przekracza 2%).

⁷ GUS dwukrotnie przeprowadzał badania na temat pracy nierejestrowanej (*Praca nierejestrowana w Polsce w 2004 r.* (2005), GUS, Warszawa, *Praca nierejestrowana w Polsce w 2010 r.* (2011), GUS, Warszawa 2011).

wpływać na silniejsze wyrównywanie poziomu konsumpcji do krajów EU15 niż poziomu zarobków.

Tablica 4. Wydatki na opiekę społeczną jako procent dochodu narodowego

Kraj	1995	2000	2008	2010
EU15	20,9	19,3	18,4	20,2
Bulgaria	:	12,7	11,2	13,5
Republika Czeska	16,0	18,0	12,5	13,7
Estonia	10,8	11,0	11,6	14,6
Łotwa	12,7	12,5	9,6	13,8
Litwa	n .a.	12,0	12,3	14,5
Węgry	17,6	15,4	17,8	17,8
Polska	b.d.	b.d.	15,6	16,9
Rumunia	10,2	10,5	12,4	14,9
Słowenia	n .a.	17,9	15,9	18,7
Słowacja	14,4	16,0	10,2	12,3

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=gov_a_exp&lang=en

W dalszej części tekstu postaram się wskazać na czynniki strukturalne które wpłynęły na wyjątkowo szybko przebiegający wzrost konsumpcji w krajach po-socjalistycznych. Pokaże również, że te przyczyny strukturalne miały wpływ na niestabilność wzrostu krajów po-socjalistycznych.

2. Przegląd literatury na temat przyczyn kryzysu w krajach po-socjalistycznych

Analizy kryzysu, który miał miejsce w krajach po-socjalistycznych podkreślają, że jego korzenie tkwiły we wrażliwości (*vulnerability*), która powstała (lub utrwaliła się) w okresie szybkiego wzrostu po przejściu do gospodarki rynkowej. Spadek wartości PKB w tych krajach przypisuje się czynnikom zewnętrznym, które doprowadziły do zniknięcia poprzednich pozytywnych uwarunkowań szybkiego wzrostu. Na przykład analiza przeprowadzona przez Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju wskazuje, że nagły spadek dochodu w czwartym kwartale 2008 r. był skutkiem kryzysu w krajach wyżej rozwiniętych⁸. Integracja krajów po-socjalistycznych z gospodarką światową (poprzez handel, przepływy finansowe, migracje i transfery z tego wynikające) pozwoliła przyspieszyć wzrost w okresie poprzedzającym kryzys finansowy, lecz również stworzyła znaczne uzależnienie od tych zewnętrznych czynników.

⁸ *Transition Report 2009. Transition in crisis?*, EBRD, London 2010.

Twierdzenie, że rodzaj i szybkość wzrostu krajów po-socjalistycznych w końcu lat 90. i początku dekady 2000 wpłynęły na ich niestabilność występuje często w analizach kryzysu w tych krajach. Już raport Międzynarodowego Funduszu Walutowego z 2009 r. wskazuje na uzależnienie tego wzrostu od kredytów pochodzących z zagranicy, udzielanych często w walucie obcej, i od zagranicznych przepływów kapitału, co powodowało uzależnienie od zatrzymania tego finansowania⁹. Późniejsza analiza Gardo i Martina zidentyfikowała dodatkowe słabości ujawniające się w fazie szybkiego wzrostu we wszystkich lub w większości krajów po-socjalistycznych: gwałtowny wzrost relacji kredytów do depozytów w bankach, wzrost deficytów bilansu handlowego, w niektórych krajach również zwężenie pola manewru polityki w związku z przyjęciem stałego kursu waluty¹⁰. Stan bilansu obrotów handlowych został również wskazany jako istotny czynnik różnicujący wpływ kryzysu na kraje Europy Środkowej i Wschodniej, równoległe do stwierdzenia, że skala wzrostu (a niekoniecznie wartość) kredytu była podstawowym czynnikiem tego wpływu, co mogło być pogłębiane przez system stałego kursu¹¹.

Jest jednak inny kierunek literatury, wskazujący na wpływ zmian na rynku pracy i proporcji pomiędzy przychodami z pracy i z kapitału na mechanizm globalnego kryzysu.

Wiadomo z danych statystycznych, że poczynając od lat 80-tych ubiegłego wieku na całym świecie udział płac w wartości dodanej zmniejszał się. Tendencja ta była wyjaśniana jako efekt przyspieszenia postępu technicznego w latach 80., co wymagało bardziej elastycznego dostosowania zatrudnienia, i wynikającej z tego pogarszającej się pozycji negocjacyjnej zatrudnionych¹². Dodatkowym czynnikiem wpływającym na relację pomiędzy płacami a zyskami była globalizacja, która umożliwiła wykorzystanie taniej pracy z krajów rozwijających się. Czynniki te, w powiązaniu z naciskiem konkurencyjnym taniego importu z tych krajów i imigracją, oraz ze zmianami strukturalnymi w kierunku dziedzin o niskim zapotrzebowaniu na pracę, jak finanse,

⁹ *Global Financial Stability Report. Responding to the Financial Crisis and Measuring Systemic Risks*, International Monetary Fund, Washington D.C. 2009.

¹⁰ Gardo S. and Martin R. *The Impact of Global Economic Crisis on Central, Eastern and South-Eastern Europe. A Stock Taking Exercise*. "ECB Occasional Paper Series" 2010, 114, Frankfurt/ European Central Bank.

¹¹ Becker T. et al. *Whither growth in Central and Eastern Europe. Policy lessons from an integrated Europe*. "Bruegel Blueprint Series" 2010, Vol. XI, Bruegel, Brussels.

¹² Ellis L. and Smith K., *The Global Upward Trend in the Profit Share*. "BIS Working Papers" 2007, 231, Bank for International Settlements, Basel.

czyniło kapitał względnie rzadkim¹³. Inne prace wskazują na silny wpływ ograniczenia idei państwa dobrobytu, spadającego znaczenia związków zawodowych i wzrostu sfery finansowej, a ponad wszystko rosnącej popularności ideologii liberalnej na spadek udziału płac w wartości dodanej¹⁴.

Jak wynika z tablicy 5, tendencja spadającego udziału płac w wartości dodanej miała miejsce w Europie jako całości w dekadzie poprzedzającej kryzys i pojawiła się ponownie wraz z restrykcyjną polityką gospodarczą w 2011.

Rosnący udział zysków kapitałowych powinien, zgodnie z niektórymi poglądami, przynieść długookresowe pozytywne skutki w postaci wysokich inwestycji i tworzenia miejsca pracy, a więc zmniejszenia bezrobocia¹⁵. Inne prace podkreślają jednak, że wpływ zmian proporcji pomiędzy zyskami z pracy i z kapitału na wielkość i charakter popytu nie jest oczywisty¹⁶.

Tridico dodał nowy element do wyjaśnienia malejącego udziału płac w wartości dodanej. Twierdził on mianowicie, że wzrost finansjalizacji (mierzonej jako relacja pomiędzy kapitalizacją giełdy a dochodem narodowym) wywarł nacisk w kierunku liberalizacji, co spowodowało ograniczenie wzrostu płac i rosnące uelastycznienie rynku pracy¹⁷.

Konsekwencje pro-kapitałowej polityki ekonomicznej (preferującej zyski na niekorzyść płac) były analizowane przez autorów kierunku post-keynesowskiego¹⁸. Twierdzili oni, że podział dochodów jest istotny dla wzrostu, z powodu wpływu na popyt, a także na podaż (poprzez wpływ na wydajność pracy). Wskazali, posługując

¹³ Guscina A., *Effects of Globalisation on Labor's Share in National Income.* IMF Working Paper 2006, WP/06/294, International Monetary Fund, Washington D.C.

¹⁴ Jayadev A., *Capital account openness and the labour share of income.* "Cambridge Journal of Economics", 2007, No. 31, s. 423-443, "World of Work Report", *Income inequalities in the age of financial globalization.* (2008), International Labour Organisation, Geneva, Stockhammer (2012). Decline in wage share: causes and prospects. Paper written for the project: *New perspectives for wages and economic growth: the potentials for wage-led growth?* "ILO Working Papers", (forthcoming).

¹⁵ De Serres A., Scarpetta S., De la Maisonneuve C., *Falling Wage Shares in Europe and in United States: how Important is Aggregation Bias?*, "Empirica" 2001, (4).

¹⁶ Naastepad, C.W.M., *Technology, demand and distribution: a cumulative growth model with an application to the Dutch productivity growth slowdown.* "Cambridge Journal of Economics", 2006. No. 30, s. 403-434.

¹⁷ Tridico, P., Financial crisis and global imbalances: its labour market origins and the aftermath. "Cambridge Journal of Economics" 2012, No. 36, s. 17-42.

¹⁸ Lavoie M. and Stockhammer E., *Wage-led growth: Concept, theories and policies.* "ILO Working Papers Conditions of Work and Employment" 2012, Series 41, International Labour Organisation, Geneva.

się wynikami analiz ekonometrycznych, że w większości krajów wzrost w istocie rzeczy zależy głównie od płac. Stąd, w warunkach polityki pro-kapitałowej, pozytywne wyniki mogą być zapewnione tylko poprzez kredyt, wspierający konsumpcję, lub poprzez eksport, wspierający ogólny popyt. W ich opinii obecna gospodarka światowa jest oparta na symbiozie krajów uzależnionych od kredytu (jak USA), które czerpią finansowanie z krajów o silnie rozwiniętym eksporcie (jak Chiny). Jednak taka sytuacja, w której polityka gospodarcza jest w konflikcie z rzeczywistym typem wzrostu, jest niestabilna.

Tridico w poprzednio cytowanej pracy podkreśla wpływ zmniejszającego się udziału płac na niestabilność wzrostu, a także na pojawienie się kryzysu finansowego w ubiegłej dekadzie. Mianowicie niestabilność zatrudnienia i słabo rosnące płace w warunkach konsumeryzmu (silnego w USA, ale też obecnego w Europie) skłaniały gospodarstwa domowe do zadłużania się¹⁹. Wspierało to wzrost konsumpcji, lecz kosztem jego niestabilności. Tridico podaje nie tylko wysoki poziom zadłużenia amerykańskich gospodarstw domowych, ale także fakt, że nierówności wydatków konsumpcyjnych były znacznie mniejsze, niż nierówności dochodowe. Kredyt pozwalał więc ograniczyć skalę nierówności dochodowych. Nie mająca stabilnych podstaw konsumpcja napędzana kredytem musiała doprowadzić do kryzysu finansowego. W Europie presja firm na uelastycznienie rynku pracy zwiększyła wydatki rządowe na zasiłki dla bezrobotnych²⁰.

Wymienione analizy (Tridico i Lavoie i Stockhammera) pozwalają powiązać logicznie sposób, w jaki wzrastały dochody gospodarstw domowych z ich zadłużeniem i rosnącym uzależnieniem od zewnętrznego finansowania. W tym tekście chciałabym zilustrować to powiązanie na przykładzie krajów po-socjalistycznych. Jest to szczególnie wyraźny przykład, biorąc pod uwagę szybkość wzrostu i skalę recesji która po nim nastąpiła. Pokażę, że endogeniczne zmiany polegające na opóźnionym wzroście dochodów i ich rosnącym zróżnicowaniu wpłynęły na niestabilność konsumpcji, naspędzanej przez kredyt. Pokażę też wpływ opóźnionych korzyści pracowników i silnego wzrostu konsumpcji jako dodatkowych czynników narażających gospodarke tych krajów na niestabilność.

¹⁹Nie można zapominać, że szereg innych czynników wpłynęło na wzrost zadłużenia gospodarstw domowych: dostępność kredytów bankowych dzięki sekurytyzacji (Shin, H. S., *Securitisation and financial stability*. „The Economic Journal” 2009, No. 119, s. 309-332), ich niska cena w związku z ogólnym spadkiem stóp procentowych, polityka państwa promująca własność nieruchomości.

²⁰ Tridico (2012) wskazuje na inne jeszcze czynniki osłabiające wzrost gospodarczy, jak niskie inwestycje i spekulacja finansowa w celu osiągnięcia wysokich zysków.

3. Cechy wzrostu dobrobytu w krajach po-socjalistycznych

Cechą, która rzuca światło na ograniczone doganianie przeciętnych dochodów Unii Europejskiej przez kraje po-socjalistyczne jest niski i malejący udział płac w wartości dodanej. Jak napisałam wyżej, jest to tendencja ogólnoświatowa i występowała ona w krajach europejskich na długo przed kryzysem finansowym. Tym niemniej, jak pokazuje tablica 5, udział płac w krajach po-socjalistycznych (z wyjątkiem Słowenii) był niższy niż w 15 krajach „starej” Unii Europejskiej przez cały okres po transformacji. Tablica pokazuje też, że we wszystkich krajach, dla których były dostępne dane udział płac zmalał pomiędzy 1995 a 2000 rokiem (lub przed 2005 r., w przypadku Słowacji). Natomiast w okresie 2000-2008 udział płac zwiększył się we wszystkich tych krajach poza Polską. Do 2000 r. pracownicy mieli więc systematycznie niższy udział w efektach wzrostu i wzrost dochodów był opóźniony w stosunku do wzrostu wartości dodanej. Oznacza to również, że udział zysków był w krajach po-socjalistycznych wyższy niż w krajach EU15 i miał on tendencję do wzrostu. Należy przy tym podkreślić niższe opodatkowanie zysków korporacyjnych, zwłaszcza w krajach bałtyckich.

Dodatkową ilustrację wzrostu wyników produkcyjnych i dochodów zatrudnionych przedstawia tablica 6²¹. Aż do początku kryzysu wydajność pracy w krajach po-socjalistycznych rosła bardzo szybko, znacznie szybciej niż w krajach EU15. Wzrost ten został spowolniony lub zamienił się w spadek dopiero z nastaniem kryzysu. Jeśli chodzi o zmiany realnych kosztów pracy (zdefiniowanych jako zmiana wynagrodzeń pracowników przewyższająca zmianę wydajności pracy), były to na ogół spadki w krajach po-socjalistycznych, co oznacza, że koszty pracy tylko częściowo pokrywały wzrost jej wydajności. Podobna tendencja występowała w krajach EU15, jednak w krajach po-socjalistycznych była ona przed 2008 szczególnie silna. Wyjątkiem była Republika Czeska i kraje bałtyckie w przedkryzysowej części pierwszej dekady XXI wieku. W innych krajach po-socjalistycznych wzrost wynagrodzeń pracowników był opóźniony w stosunku do wyników ich pracy, co było z wyraźną korzyścią dla pracodawców. Luka pomiędzy tempem wzrostu wydajności pracy i kosztów pracy była w niektórych krajach (Bułgaria, Polska, Rumunia, Słowenia) znacznie wyższa niż w krajach EU 15 w okresie poprzedzającym kryzys. Poza konsekwencjami dla ograniczenia wzrostu dobrobytu, tworzyło to korzystny klimat inwestycyjny.

²¹ Dane są dostępne tylko dla okresu poczynając od 1996 roku.

Tabela 5. Udział wynagrodzeń pracownikó w wartości dodanej

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
EU15						56,60%	56,59%	56,41%	56,15%	55,57%	55,46%	55,10%	54,74%	55,24%	56,79%	56,14%	56,06%
Bułgaria					42,31%	41,38%	41,18%	40,54%	40,00%	40,91%	40,00%	41,07%	40,91%	42,11%	44,16%	44,44%	
Republika Czeska	44,48%	45,61%	46,49%	44,57%	44,22%	44,33%	44,29%	45,26%	45,59%	45,81%	46,25%	45,91%	45,80%	46,45%	46,47%	46,31%	46,75%
Estonia	58,82%	59,09%	53,57%	53,13%	51,43%	50,00%	50,00%	49,02%	49,12%	50,79%	50,68%	50,57%	52,38%	56,48%	59,55%	54,84%	53,85%
Łotwa						44,44%	45,00%	40,91%	45,83%	44,83%	45,71%	48,84%	52,63%	56,25%	51,92%	47,06%	47,54%
Litwa						44,44%	42,40%	43,28%	43,24%	43,98%	44,79%	47,51%	47,73%	49,50%	50,00%	46,15%	44,07%
Węgry	54,60%	53,08%	51,88%	51,68%	50,85%	52,73%	52,50%	52,57%	54,04%	53,87%	54,21%	53,33%	54,66%	54,49%	54,93%	51,70%	51,85%
Polska						45,09%	46,15%	44,39%	43,08%	40,93%	40,53%	40,57%	40,74%	42,66%	41,53%	42,20%	
Rumunia														47,42%	45,24%	44,09%	
Słowenia	64,44%	61,54%	60,00%	59,09%	58,90%	59,26%	59,34%	58,42%	58,18%	57,98%	57,94%	57,35%	56,67%	58,02%	60,93%	62,00%	60,93%
Słowacja	43,75%	47,22%	47,50%	48,84%	44,68%	47,06%	43,86%	43,55%	42,65%	41,33%	41,98%	40,22%	39,81%	40,18%	42,86%	41,82%	41,74%

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en

Tablica 6. Skumulowana zmiana wydajności pracy i kosztów pracy (rok początkowy =1)

Kraj	2000/ 1995	2008/ 2000	2011/ 2008	2000/ 1995	2008/ 2000	2011/ 2008
	Realna wydajność pracy na zatrudnionego			Realne koszty pracy		
EU15	1,087	1,087	1,011	0,983	0,975	1,012
Bulgaria	1,065	1,070	1,008	0,902	0,946	1,090
Republika Czeska	1,098	1,333	1,078	1,036	1,052	1,032
Estonia	1,152	1,330	1,022	0,886	1,107	0,918
Łotwa	1,531	1,425	1,049	0,951	1,154	0,817
Litwa	1,345	1,460	1,131	1,066	1,024	0,881
Węgry	1,328	1,633	1,015	0,961	0,978	0,948
Polska	1,095	1,315	0,973	0,978	0,873	0,962
Rumunia	1,326	1,281	1,081	n.a.	0,837	0,884
Słowenia	1,248	1,276	0,993	0,917	0,974	1,046
Słowacja	1,230	1,449	1,043	1,045	0,951	1,034

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_aux_lp&lang=en
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_aux_ulc&lang=en

Zastanawiając się nad powyżej przedstawioną zmieniającą się relacją pomiędzy wynikami i opłacaniem pracy w krajach po-socjalistycznych warto wziąć pod uwagę dramatyczne zmiany, jakie zaszły na rynku pracy tych krajów. W okresie gospodarki centralnie planowanej rynek ten był ściśle regulowany. Bezrobocia oficjalnie nie było, a prawo do pracy było prawem każdego obywatela. Zapotrzebowanie na pracę i rozdysponowanie jej zasobów było planowane, stosownie do potrzeb produkcyjnych. Wynikała z tego sztywność podaży pracy i brak jej rezerw poza przedsiębiorstwami, w wyniku której każdy wzrost zapotrzebowania na pracę był trudny do zaspokojenia. Wynikał z tego pozorny niedobór pracy i tendencja do tworzenia rezerw wewnątrz przedsiębiorstw. Był to jeden z elementów niedoboru, powszechnego w gospodarce centralnie planowanej²².

Z powodów politycznych (prawo obywateli do pracy) i ekonomicznych (niedobór) pracownicy byli silnie chronieni przez istniejące regulacje rynku pracy.

Transformacja do gospodarki rynkowej spowodowała bardzo szybko dramatyczny wzrost bezrobocia. Nie przytaczając całej dyskusji nad przyczynami tego zjawiska,

²² J.Kornai (1985), *Niedobór w gospodarce*, PWE Warszawa.

można wskazać ujawnianie się ukrytego bezrobocia (rezerw pracy utrzymywanych w przedsiębiorstwach) w postaci bezrobocia jawnego i skutki restrukturyzacji gospodarki (upadanie niektórych przedsiębiorstw, tworzenie nowych miejsc pracy, ale wymagających mniejszych jej nakładów).

Tablica 7. Stopa bezrobocia

Kraj	1998	2000	2005	2008	2009	2010	2011
EU15	9,5	7,9	8,3	7,2	9,2	9,6	9,7
Bułgaria	b.d.	16,4	10,1	5,6	6,8	10,3	11,3
Republika Czeska	6,5	8,8	7,9	4,4	6,7	7,3	6,7
Estonia	b.d.	13,6	7,9	5,5	13,8	16,9	12,5
Węgry	14,3	13,7	9,6	8,0	18,2	19,8	16,2
Łotwa	13,2	16,4	8,0	5,3	13,6	18,0	15,3
Litwa	8,7	6,3	7,2	7,8	10,0	11,2	10,9
Polska	10,2	16,1	17,9	7,1	8,1	9,7	9,7
Rumunia	5,4	6,8	7,2	5,8	6,9	7,3	7,4
Słowacja	7,4	6,7	6,5	4,4	5,9	7,3	8,2
Słowenia	12,7	18,9	16,4	9,6	12,1	14,5	13,6

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=une_rt_a&lang=en

Wzrost bezrobocia i ogólna liberalizacja gospodarki spowodowały nacisk pracodawców na ograniczenie ochrony pracowników, umożliwiające bardziej elastyczne funkcjonowanie rynku pracy. W rezultacie, w okresie transformacji rynek pracy został silnie, aczkolwiek często z pewnym opóźnieniem, zliberalizowany²³.

Ogólny stan ochrony pracowników obrazują wskaźniki EPL (Employment Protection Legislation indicators – im wyższy wskaźnik, tym wyższy poziom ochrony pracowników). Są one publikowane przez OECD, ale tylko dla krajów należących do tej organizacji, a więc tylko dla niektórych krajów po-socjalistycznych i od momentu ich wstąpienia do OECD. Dla lat wcześniejszych wskaźniki te zostały oszacowane przez Międzynarodową Organizację Pracy (ILO) Wskaźniki te są szacowane metoda ekspercką i zawierają pewien margines błędu.

Poniższe dane ILO pokazują, że pomiędzy końcem lat 90-tych a 2003 rokiem nastąpiła znaczna liberalizacja rynku pracy w większości krajów po-

²³Por. M. Lissowska, *Evolution of the Institutions Governing the Labour Market. The Case of Poland*, „Rivista Dell’Associazione Rossi-Doria” 2010, No. 4, s. 33-61.

socjalistycznych²⁴. Proces ten jednak przebiegał w różnych tempie i z różnym natężeniem w poszczególnych krajach.

Tablica 8. Wskaźniki ochrony pracowników (Employment Protection Legislation - EPL)

Kraj	Koniec lat 90-tych	2003
Bulgaria	2,8	2,0
Republika Czeska	2,2	1,8
Estonia	2,4	2,3
Węgry	1,8	1,6
Litwa	b.d.	2,8
Polska	2,0	2,1
Słowacja	2,3	2,8
Słowenia	3,3	2,4

Źródło: Szacunek ILO wg pracy Cazes S., Nesporova A.(eds.) (2007), *Flexicurity. A relevant approach in Central and Eastern Europe*, International Labour Office, Geneva

Dane OECD dla wszystkich krajów po-socjalistycznych, które należały w końcu ubiegłej dekady do tej organizacji wykazują, że dla wszystkich z nich poza Słowenią ochrona pracowników była słabsza niż w Niemczech (w których poziom ochrony pracowników obniżył się znacznie w poprzedzającym dziesięcioleciu).

Tablica 9. Wskaźniki ochrony pracowników (EPL)

Kraj	2008
Niemcy	2,12
Republika Czeska	1,96
Węgry	1,65
Polska	1,9
Słowacja	1,34
Słowenia	2,51

Źródło:

<http://www.oecd.org/employment/emp/oecdindicatorsofemploymentprotection.htm#data>

Słaba ochrona pracowników przez prawo mogła być przyczyną nacisku pracodawców na wysoką wydajność pracy i jej niepełne opłacanie, czego wynikiem był niski udział wynagrodzeń pracowniczych w wartości dodanej

²⁴ Dane dla lat wcześniejszych nie są dostępne. Poziom ochrony pracowników w latach 80-tych był w krajach socjalistycznych niewątpliwie znacznie wyższy.

Tablica 10. Zmiana współczynnika Giniego w krajach po-socjalistycznych w latach 90-tych

Kraj	1989	1993	1998
Bułgaria	23,4	24,3 b/	26,4 d/
Republika Czeska	19,4 a/	26,6	
Estonia	23 a/	39,5	37,6
Węgry	25,1	27,9	24,9
Łotwa	22,5 a/	27	33,5
Litwa	22,5 a/	33,6	30,2
Polska	26,9	32,3	32,9
Rumunia	23,3	28,2 b/	29,4
Słowacja	19,5 a/		25,8 c/
Słowenia	n.a.	29,2 b/	28,4

a/ 1988; b/1994 c/1996 d/1997

Źródło : <http://data.worldbank.org/indicator/SI.POV.GINI>**Tablica 11.** Wskaźniki nierówności i ubóstwa w latach 2000-2010

	Poziom wskaźnika Giniego							Ludność w strefie ryzyka ubóstwa			
	2000	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2005	2008	2010	2011
EU15	29	29,9	29,5	30,2	30,7	30,4	30,5	21,5	21,4	21,7	22,5
Nowe Państwa Członkowskie (12)	:	33,2	33	31,8	31,3	30,7	30,3	41,0	31,7	30,8	30,6
Bułgaria	25	25	31,2	35,3	35,9	33,4	33,2	:	44,8	49,2	49,1
Republika Czeska	25 a/	26	25,3	25,3	24,7	25,1	24,9	19,6	15,3	14,4	15,3
Estonia	36	34,1	33,1	33,4	30,9	31,4	31,3	25,9	21,8	21,7	23,1
Łotwa	34	36,1	39,2	35,4	37,7	37,4	36,1	45,8	33,8	38,1	40,4
Litwa	31	36,3	35	33,8	34	35,5	36,9	41,0	27,6	33,4	33,4
Węgry	26	27,6	33,3	25,6	25,2	24,7	24,1	32,1	28,2	29,9	31,0
Polska	30	35,6	33,3	32,2	32	31,4	31,1	45,3	30,5	27,8	27,2
Rumunia	29	31	33	37,8	36	34,9	33,3	:	44,2	41,4	40,3
Słowenia	22	23,8	23,7	23,2	23,4	22,7	23,8	18,5	18,5	18,3	19,3
Słowacja	:	26,2	28,1	24,5	23,7	24,8	25,9	32,0	20,6	20,6	20,6

a/ 2001

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=ilc_di12&lang=enhttp://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=ilc_peps01&lang=en

Cechą dochodów w krajach po-socjalistycznych, związaną z liberalizacją gospodarki (w tym szczególnie rynku pracy) i dużym bezrobociem było ich rosnące

zróżnicowanie. Jak wynika z bazy danych Banku Światowego²⁵, społeczeństwa tych krajów były przed transformacją do gospodarki rynkowej bardzo egalitarne, współczynnik Giniego nie przekraczał 20. W ciągu 10 następnych lat ten współczynnik wzrósł do 30, o 10 punktów więcej. W ciągu stosunkowo krótkiego czasu kraje te osiągnęły więc poziom zróżnicowania dochodów taki, jak Europa Zachodnia uzyskała w wyniku wielowiekowej historii.

Zgodnie z danymi Eurostatu dla późniejszego okresu (połowa pierwszego dziesięciolecia XXI wieku), zróżnicowanie dochodowe było systematycznie wyższe w tzw. nowych krajach członkowskich Unii Europejskiej (których przeważającą większość stanowią kraje po-socjalistyczne) niż w krajach EU15. Tym niemniej poziom zróżnicowania dochodowego ustabilizował się (a nawet spadł w niektórych krajach po-socjalistycznych) w ciągu pierwszej dekady XXI wieku, a zwłaszcza po nadejściu kryzysu finansowego. Zróżnicowanie dochodowe było szczególnie silne w krajach bałtyckich, Bułgarii, Rumunii i Polsce. Wysokie zróżnicowanie dochodów silnie podniosło udział społeczeństwa pozostającego w strefie ryzyka ubóstwa²⁶. O ile w „starych” krajach Unii Europejskiej udział tej grupy ludności nie przekracza 20%, to w nowych krajach Unii Europejskiej jej udział w 2005 r. wyniósł 40%, przy szczególnie wysokich udziałach w krajach bałtyckich, Bułgarii, Rumunii i Polsce. Tym niemniej ta miara zróżnicowania dochodowego była bardzo zróżnicowana pomiędzy poszczególnymi krajami po-socjalistycznymi (przy szczególnie niskim poziomie w Republice Czeskiej i Słowenii) i jej poziom zmniejszył się w wielu krajach na przestrzeni dekady lat 2000-2010, a zwłaszcza po kryzysie finansowym.

Jak z tego wynika, wzrost dochodów gospodarstw domowych w krajach po-socjalistycznych był niższy niż tempo wzrostu gospodarczego i w dodatku dochody były coraz bardziej zróżnicowane. Ubóstwo dużej części społeczeństwa nie mogło być wyrównane przez transfery socjalne gdyż, jak pokazałam poprzednio, ich proporcja w krajach po-socjalistycznych była niższa niż w Unii Europejskiej sprzed rozszerzenia w 2004 r. i w większości krajów socjalistycznych ten udział obniżył się w ubiegłej dekadzie, w każdym razie przed nadejściem kryzysu.

²⁵ Dane na temat zróżnicowania dochodów nie są dostępne w bazie Eurostatu dla nowych państw członkowskich przed 2000 rokiem. Z tego powodu zostały użyte dane Banku Światowego. Nie są one w pełni porównywalne z danymi Eurostatu po 2000 r., ale dostatecznie dobrze pokazują ewolucję nierówności.

²⁶ Granica strefy ryzyka ubóstwa jest definiowana jako 60% mediany wyrównanego dochodu w danej gospodarce

4. Bezpośrednie konsekwencje opóźnionego i zróżnicowanego wzrostu dochodów

Przed transformacją społeczeństwa krajów socjalistycznych spodziewały się, że poziom ich dobrobytu zdecydowanie się poprawi. Brak realizacji takiego oczekiwania spowodował frustrację społeczną. Innym czynnikiem powodującym frustrację była nagła dostępność dóbr konsumpcyjnych, co kontrastowało z poprzednią sytuacją ostrych niedoborów dóbr²⁷. Frustrację powodowało nie tylko nie spełnienie poprzednich oczekiwań, ale także pogłębiające się ubożenie części społeczeństwa²⁸.

Zmieniała się także struktura potrzeb. Jedną z przyczyn tego było wycofanie się państwa (i przedsiębiorstw państwowych) ze świadczenia niektórych usług, w szczególności dostępnego mieszkalnictwa. W związku z tym młode małżeństwa musiały dokonywać prywatnych inwestycji mieszkaniowych.

Tablica 12. Napływ netto kredytów zagranicznych jako odsetek PKB

Kraj	Średnia w latach 1995-2008	Odchylenie standardowe 1995-2008	Wskaźnik zmienności 1995-2008	Średnia 2009-2011
Bułgaria	5%	6%	108%	-2%
Republika Czeska	3%	3%	114%	0%
Estonia	9%	7%	75%	-6%
Łotwa	15%	10%	67%	-3%
Litwa	6%	4%	72%	-6%
Węgry	4%	6%	134%	1%
Polska	2%	2%	131%	2%
Rumunia	4%	3%	75%	3%
Słowenia	7%	7%	102%	-7%
Słowacja	4%	6%	162%	5%

Współczynnik zmienności został wyliczony jako relacja odchylenia standardowego do średniej

Źródło : http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=bop_q_c&lang=en

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en

Rzeczywisty i subiektywnie odczuwany brak zaspokojenia potrzeb zarówno biednych, jak i zamożniejszych grup społeczeństwa ujawnił się równolegle

²⁷ J. Kornai, *Niedobór w gospodarce*, op.cit.

²⁸ *Trzy Polski : potencjał i bariery integracji z Unią Europejską* (red. J. Hausner i M. Marody), Fundacja Ericha Brosta przy Fundacji Friedricha Eberta, Warszawa 1999.

z dostępnością środków na globalnych rynkach finansowych, które poszukiwały możliwości ich zainwestowania. Te środki napływały do krajów po-socjalistycznych poszukując możliwości udzielenia kredytów lub bezpośredniego zainwestowania.

Jak wynika z powyższej tablicy, w latach 1995-2008, przed kryzysem finansowym, napływ kredytów zagranicznych do krajów po-socjalistycznych wynosił powyżej 5% dochodu narodowego (z wyjątkiem Republiki Czeskiej i Polski). Oczywiście tylko część tych kredytów została skierowana do gospodarstw domowych, jednak na pewno dostępność kredytów zwiększyła możliwości zaspokojenia potrzeb ograniczonego przez opóźnienie uzyskiwania dochodów, ubóstwo lub brak mieszkań. Należy wspomnieć, że w tym okresie stosowano agresywne praktyki kredytowania (zarówno w odniesieniu do kredytów konsumenckich, jak i hipotecznych) i kredytodawcy nie badali szczegółowo zdolności kredytowej swych klientów. Należy również przyznać, że obywatele krajów po-socjalistycznych nie mieli wystarczającej edukacji finansowej i doświadczenia w zarządzaniu swymi finansami, przez co mogli nie orientować się co do swoich rzeczywistych możliwości spłaty kredytów.

Istnieją pewne dowody statystyczne, że nierówności dochodowe podnoszą skłonność do brania kredytów. Jak wynika z badania dla krajów strefy euro, uboższe gospodarstwa domowe są w znacznie większym stopniu obciążone kredytami konsumenckimi, a zwłaszcza mają znacznie większy relatywny poziom obsługi długu niż gospodarstwa bogatsze²⁹. Wydaje się, że uboższe gospodarstwa domowe starają się wypełnić lukę pomiędzy swoimi możliwościami finansowymi a potrzebami (lub zachciankami) konsumpcyjnymi poprzez kredyt. W przypadku krajów po-socjalistycznych ta luka mogła być szczególnie szeroka z powodu gwałtownie rosnących nierówności dochodowych (i skali bezrobocia), spodziewanego wzrostu dobrobytu zapowiadanego przez autorów transformacji i agresywnego marketingu dóbr konsumpcyjnych. Transformacja spowodowała znaczne zmiany ekonomiczne i kulturowe i mogła prowadzić do nadmiernej konsumpcji i nieracjonalnego zadłużania się.

Badanie przeprowadzone na polskich gospodarstwach domowych miało w zasadzie na celu określenie zmian w zachowaniach kredytobiorców po transformacji. Jednak potwierdza ono wpływ presji potrzeb na zadłużanie się. Stwierdzono, że nadmierne zadłużenie jest częstsze w gospodarstwach najuboższych i rośnie wraz z wielkością gospodarstwa domowego (ilością osób). Gospodarstwa te biorą kredyty, by zaspokoić

²⁹ S. Gomez-Salvador, A. Lojschova, T. Westermann, *Household sector borrowing in the euro area. A micro data perspective*. "ECB Occasional Paper Series" 2011, No. 125, European Central Bank, Frankfurt.

swoje codzienne potrzeby, nie związane z inwestycjami mieszkaniowymi. Mogą to być potrzeby najbardziej podstawowe (jedzenie i ubranie), opłata kosztów stałych (jak czynsz), czy też refinansowanie poprzednio zaciągniętych kredytów. Bogatsze i młodsze gospodarstwa domowe częściej zaciągają kredyty hipoteczne, by zaspokoić swoje potrzeby mieszkaniowe³⁰. Tak więc zarówno wyższe zróżnicowanie dochodowe, jak i opóźniony wzrost dochodów mogą prowadzić do decyzji o zaciągnięciu kredytu. Taki kredyt może mieć różne przyczyny w uboższych i bogatszych warstwach społeczeństwa: zaspokojenie podstawowych potrzeb przez kredyt konsumencki w warstwach ubogich, zaspokojenie potrzeb mieszkaniowych i kredyt hipoteczny w warstwach bogatszych (z powodu niezaspokojenia potrzeb mieszkaniowych lub niskiej jakości zasobu mieszkaniowego z okresu przed transformacją).

Wynikiem tego była skłonność do finansowania konsumpcji i inwestycji mieszkaniowych kredytem. Dane statystyczne wskazują na gwałtowny wzrost zadłużenia gospodarstw domowych (rozumianego jako suma kredytów konsumenckich i mieszkaniowych) w krajach po-socjalistycznych.

Tablica 13. Zadłużenie gospodarstw domowych – dług w stosunku do dochodu do dyspozycji

Kraj	2001	2008	2010
Strefa euro (17 krajów)	75,09	95,06	99,03
Republika Czeska	14,22	49,65	52,54
Estonia	18,85	91,91	96,77
Łotwa	9,69	70,79	75,12
Litwa	2,71	44,89	43,11
Węgry	12,65	62,24	67,28
Polska	11,79	48,03	52,23
Słowenia	23,30 a/	41,95	46,77
Słowacja	9,25	35,37	39,15

a/ 2002

Źródło: <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tec00104>, accessed on 29/04/2013

³⁰ P. Białowolski, *Patterns of Credit Ownership in Poland - A Multi-group Latent Class Approach*. 2012. URL: <http://www.bis.org/ifc/events/6ifcconf/bialowolski.pdf>

Uwagę zwraca nie tyle sama wysokość zadłużenia w stosunku do dochodów (ta, w końcu okresu, była nie wyższa niż przeciętnie w strefie euro), lecz drastyczny wzrost tej relacji. Wobec braku danych dla Bułgarii i Rumunii szybkość wzrostu zadłużenia w stosunku do dochodów gospodarstw domowych (najwyższa w krajach bałtyckich i na Węgrzech) jest skorelowana z poprzednio pokazanym odsetkiem ludności w strefie ryzyka ubóstwa. Sugeruje to, że istniał związek pomiędzy nierównością dochodową i ubóstwem a zadłużaniem się.

Wydaje się, że wzrost zadłużenia gospodarstw domowych był istotną przyczyną różnicy pomiędzy (słabszą) konwergencją zarobków a (wyższą) konwergencją konsumpcji w krajach po-socjalistycznych do poziomu Unii Europejskiej. Niewątpliwie nie była to jednak jedyna przyczyna tej różnicy: pewną rolę odgrywały w niej zarobki z szarej strefy i przekazy z zagranicy.

Tablica 14. Cechy wzrostu konsumpcji w krajach po-socjalistycznych

Kraj	1996-2008			Współczynnik zmienności wzrostu PKB	2009-2011
	Konsumpcja				Przeciętny wzrost konsumpcji (%)
	Przeciętny wzrost (%)	Odchylenie standardowe (%)	Współczynnik zmienności a/		
EU15	2,1	0,87	0,406	0,441	-0,1
Bułgaria	4,9	5,06	1,023	1,376	-2,0
Republika Czeska	3,1	2,03	0,660	0,659	0,6
Estonia	7,6	4,81	0,635	0,624	-4,6
Łotwa	7,7	6,27	0,814	0,561	-5,1
Litwa	7,6	2,92	0,386	0,460	-5,4
Węgry	3,2	3,17	0,997	0,500	-3,0
Polska	4,6	1,95	0,422	0,378	2,6
Rumunia	7,0	5,81	0,835	1,078	-3,1
Słowenia	3,2	1,53	0,480	0,261	0,8
Słowacja	5,1	2,32	0,458	0,513	-0,3

a/ Współczynnik zmienności został wyliczony jako relacja odchylenia standardowego do średniej

Source: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en

Co więcej, zadłużenie, narażone na fluktuacje w związku ze zmienną dostępnością funduszy i zmianami restrykcyjności praktyk kredytowania, było czynnikiem wpływającym na niestabilność konsumpcji w niektórych krajach Europy Środkowej

i Wschodniej. Niewątpliwie niestabilność wzrostu gospodarczego była podstawową przyczyną tej niestabilności. Jednak, nagłe pojawienie się dostępnego kredytu umożliwiło konsumowanie ponad możliwości wynikające z dochodów. Z drugiej strony, zależność od zadłużenia i konieczność spłaty kredytu wymuszała okresowe ograniczanie konsumpcji, zwłaszcza w okresie kryzysu i ograniczenia dostępności kredytu. Poza Bułgarią i Rumunią, dla których dane o zadłużeniu nie są dostępne, niestabilność wzrostu konsumpcji (najwyższa w przypadku Węgier i krajów bałtyckich) koreluje z szybkością wzrostu zadłużenia gospodarstw domowych. Również kraje o najszybszym wzroście konsumpcji (częściowo dokonywanej na kredyt) odczuły w późniejszym okresie najsilniejsze jej spadki.

5. Niestabilność inwestycji jako pośredni skutek cech wzrostu konsumpcji

W dużej mierze kredytowany wzrost konsumpcji równoległe z ograniczonym wzrostem płac miał szersze konsekwencje dla wrażliwości (*vulnerability*) wzrostu gospodarczego w krajach po-socjalistycznych. Jednak ta wrażliwość zależała również do innych cech, takich jak struktura danej gospodarki, jej poprzednio rozwinięte związki z gospodarką globalną, wielkość i struktura inwestycji, skala dostępnego finansowania z zagranicy, polityka gospodarcza, specyfika decyzji podmiotów gospodarczych. Cechy wzrostu konsumpcji były tylko częściową przyczyną ogólnej niestabilności gospodarek tych krajów.

Wzrost konsumpcji (i popytu mieszkaniowego) oraz oczekiwania dalszego wzrostu gospodarczego zwiększyły skłonność do inwestowania w krajach po-socjalistycznych. Innym czynnikiem sprzyjającym podejmowaniu inwestycji był bardzo wysoki wzrost wydajności pracy (tylko częściowo opłacany przez wzrost kosztów pracy) i wysoki udział wynagrodzenia kapitału w wartości dodanej, co oznaczało możliwości osiągnięcia wysokich stóp zysku. Dostępność finansowania z zagranicy miała ogromne znaczenie dla podejmowania inwestycji po zidentyfikowaniu możliwości. Jednak wysoki wzrost inwestycji był połączony z ich niestabilnością.

Niewątpliwie wzrost dochodu narodowego, popyt inwestycyjny i możliwości eksportowe wpłynęły na skłonność do podejmowania inwestycji. Nie można jednak zaprzeczyć, że spodziewany wzrost konsumpcji również wpłynął na tę skłonność do inwestycji³¹.

³¹Nie będę tutaj wdawać się w dyskusję, czy w krajach po-socjalistycznych wzrost był powodowany przez inwestycje, czy przez konsumpcję, co jest znacznie szerszym tematem.

Tablica 15. Cechy wzrostu inwestycji w krajach posocjalistycznych

Kraj	1995-2008			2009-2011
	Przeciętny wzrost (%)	Odchylenie standardowe (%)	Współczynnik zmienności	Przeciętny wzrost (%)
EU15	3,02	2,60	0,86	-3,8
Bułgaria	12,72	16,19	1,27	-15,2
Republika Czeska	3,62	4,86	1,35	-4,2
Estonia	12,06	12,77	1,06	-6,7
Łotwa	15,58	17,05	1,09	-8,3
Litwa	12,15	10,35	0,85	-7,1
Węgry	4,93	3,61	0,73	-8,7
Polska	7,98	9,30	1,17	2,3
Rumunia	9,66	8,99	0,93	-8,0
Słowenia	7,42	4,56	0,61	-14,1
Słowacja	6,18	11,46	1,85	-0,5

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en

Tablica 16. Względna wielkość BIZ (1995-2008)

Kraj	BIZ jako procent PKB			BIZ jako procent inwestycji brutto		
	Średnia (%)	Odchylenie standardowe (%)	Współczynnik zmienności	Średnia (%)	Odchylenie standardowe (%)	Współczynnik zmienności
Bułgaria	9,98%	8,29%	0,830	44,63%	16,45%	0,369
Republika Czeska	5,78%	3,02%	0,522	20,86%	12,48%	0,598
Estonia	8,37%	4,27%	0,510	27,66%	14,30%	0,517
Łotwa	5,30%	2,10%	0,396	23,39%	15,57%	0,666
Litwa	3,85%	1,88%	0,489	16,92%	8,76%	0,518
Węgry	5,39%	1,89%	0,350	23,94%	9,59%	0,401
Polska	3,92%	1,45%	0,370	19,43%	6,71%	0,346
Rumunia	5,45%	3,47%	0,636	23,89%	17,67%	0,740
Słowenia	1,98%	1,66%	0,838	7,88%	7,91%	1,004
Słowacja	5,53%	3,99%	0,721	20,77%	17,55%	0,845

Źródło: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en

http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=bop_q_c&lang=en

Ważnym źródłem finansowania inwestycji były inwestycje bezpośrednie napływające z zagranicy. Poniższa tablica (obrazująca relację BIZ do wartości inwestycji brutto i do dochodu narodowego) wskazuje na duże znaczenie inwestycji zagranicznych w krajach po-socjalistycznych (poza Słowenią), a także na ich znaczne

fluktuacje. Inwestycje zagraniczne stanowiły dużą część ogółu inwestycji, stąd ich fluktuacje miały niewątpliwie wpływ na fluktuacje inwestycji pokazane w poprzedniej tabeli. Wpływ ten jest widoczny w korelacji pomiędzy skalą fluktuacji inwestycji a fluktuacjami BIZ w Bułgarii, Republice Czeskiej, krajach bałtyckich i Słowacji.

Wzrost BIZ w krajach po-socjalistycznych miał oczywiście różne przyczyny w każdym kraju i w różnych okresach czasu. Badania przeprowadzane na początku lat 90-tych wskazywały na znaczenie czynnika niezaspokojonych rynków lokalnych³². Później wskazywano, że inwestorzy poszukiwali efektywnych dróg eksportowania, w związku z czym znaczenia nabrały obfite i tanie zasoby czynników wytwórczych. Miały znaczenie również warunki instytucjonalne w danym kraju oraz efekt aglomeracji (masa krytyczna inwestorów przyciągająca następnych)³³

Niektóre z wyżej wymienionych czynników mogły być związane z poprzednio opisanymi cechami wzrostu dobrobytu w krajach po-socjalistycznych: spadkiem realnych kosztów pracy w związku ze spadkiem wynagrodzeń pracowników w wartości dodanej (i związanymi z tym większymi możliwościami uzyskania zysków), dobrymi perspektywami zbytu w wyniku napędzanego kredytem wzrostu konsumpcji.

Kraje o najwyższym udziale BIZ w okresie przed kryzysem to: Bułgaria, Estonia Łotwa, Węgry i Rumunia. Kraje te (poza Węgrami) były w grupie o najwyższym wzroście konsumpcji. Tym niemniej szybki wzrost konsumpcji charakteryzował też inne kraje (Litwę i Polskę) w których udział BIZ był niższy.

Statystyka absolutnych godzinowych kosztów pracy jest dostępna tylko dla niektórych krajów i tylko dla końca dekady 2000 - 2010. Biorąc znowu pod uwagę Holandię jako punkt odniesienia³⁴, można stwierdzić, że w 2010 roku koszty te w Słowenii były dwukrotnie niższe, w Republice Czeskiej i Słowacji 3-4 krotnie niższe, 6-krotnie niższe na Litwie, Łotwie i w Rumunii, a 10-krotnie niższe w Bułgarii. Najprawdopodobniej duża część tej różnicy wynikała z odmienności struktury wytwarzania (wymagającej niższych kwalifikacji, a więc niżej opłacanych pracowników), nie można jednak zaprzeczyć, że niższy poziom porównywalnych kosztów pracy odegrał istotną rolę w przyciągnięciu BIZ do regionu Europy Środkowej i Wschodniej.

³² P.Lankes, A.Venables, *Foreign direct investment in economic transition: The changing pattern of investments.* "Economics of Transition" 1996, No. 4, s. 331-347.

³³ N. F.Campos, Y. Kinoshita, *Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition countries.* "IMF Working Paper" 2003, WP/03/228., International Monetary Fund, Washington D.C.

³⁴ Holandia, jak wskazano powyżej, dobrze reprezentuje średnią europejską.

Co więcej, jak pokazano poprzednio (tablica 6), wydajność pracy wzrastała w krajach po-socjalistycznych bardzo szybko, szybciej niż wynagrodzenia pracowników. W okresie przedkryzysowym ta różnica była, według średniej, najwyższa w Rumunii, Słowacji, Polsce, i Bułgarii. Czynniki te występują równolegle z intensywnym napływem BIZ do Bułgarii, Rumunii i Słowacji. Jednak wydaje się, że inne czynniki (wyższy poziom techniczny) sprzyjały napływowi BIZ do Estonii, a także do Republiki Czeskiej i na Węgry, gdzie korzyści wynikające z niskiego wzrostu kosztów pracy nie były tak wysokie.

Tablica 17. Wielkość zewnętrznych przepływów dóbr i usług i saldo rachunku obrotów bieżących

Kraj	Przeciętny wzrost importu w latach 1996-2008 (%)	Przeciętne saldo rachunku obrotów bieżących jako procent PKB (1995-2008)
Bułgaria	11,5	-7,31%
Republika Czeska	8,7	-3,91%
Estonia	10,8	-9,38%
Łotwa	10,8	-10,01%
Litwa	12,2	-8,93%
Węgry	12,3	-6,51%
Polska	11,6	-3,96%
Rumunia	15,5	-7,09%
Słowenia	8,1	-1,68%
Słowacja	9,9	-6,67%

Źródło : http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=bop_q_c&lang=en
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_k&lang=en
http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=nama_gdp_c&lang=en

Również niewątpliwie napływ kredytów zagranicznych, pokazany w tabeli 9, był czynnikiem umożliwiającym szybki wzrost inwestycji (a również konsumpcji). Napływ ten był bardzo znaczny (pewnych latach dochodzący do 30% PKB) i o silnych fluktuacjach. Należy zauważyć, że napływ ten był najsilniejszy w krajach o najszybszym wzroście konsumpcji (Łotwa, Estonia, Litwa). Jednak w końcu badanego okresu, po kryzysie finansowym, przepływy finansowe odwróciły się. Wykazało to niestabilność tego źródła finansowania. Należy zwrócić uwagę na niski

napływ kredytów zagranicznych do Polski związany z relatywnie małą skłonnością do finansowania inwestycji kredytem.³⁵

Wewnętrzna podaż dóbr i usług okazała się niewystarczająca do zaspokojenia rosnącego popytu konsumpcyjnego (i inwestycyjnego), chociażby w związku z zapotrzebowaniem na zróżnicowaną ofertę. W związku z tym szybko rósł import, a w większości krajów po-socjalistycznych również deficyt bilansu handlowego. Wzrost importu przejawiał się znowu najsilniej w krajach o najszybszym wzroście konsumpcji (kraje bałtyckie, Rumunia, Słowacja, Polska). Jednak trzeba zauważyć, że w Polsce wzrost importu był pokrywany dużym eksportem, w związku z tym nie doprowadził do poważnego deficytu bilansu handlowego.

6. Dlaczego Polska jest inna?

Polska na pewno jest inna pod tym względem, że w przeciwieństwie do innych krajów po-socjalistycznych nie popadła w głęboką recesję na skutek kryzysu. Powstaje pytanie, czy spowodowały to czynniki analizowane w tym opracowaniu, czy też inne.

Popatrzmy najpierw na kraje, od których Polska się różni pod względem odporności na kryzys. Oto najsilniej uderzył on w takie kraje jak Łotwa, Litwa, Estonia, Rumunia i Słowenia. Kraje te cechowały się bardzo wysokim wzrostem dochodu narodowego w okresie przedkryzysowym, jak również dużym lub bardzo dużym (Łotwa – 15%) napływem kredytów zagranicznych w stosunku do dochodu narodowego. Kraje te cechowały się wysokim udziałem bezpośrednich inwestycji zagranicznych w dochodzie narodowym i inwestycjach ogółem, choć nie we wszystkich z nich można stwierdzić, że napływ ten był związany ze spadkiem realnych kosztów pracy (taka sytuacja nie miała miejsca w krajach bałtyckich w pierwszej dekadzie XXI wieku). Motywem inwestycji zagranicznych w tych krajach mogło być raczej zaspokojenie rosnących potrzeb rynkowych. W większości tych krajów (poza Rumunią, dla której brak danych, i Słowenią, gdzie sytuacja była inna) zadłużenie gospodarstw domowych przed kryzysem wzrosło od 5 do 20 razy. Były to kraje o współczynniku Giniego w 2008 powyżej 30 (a często powyżej 35) – poza Słowenią. Kraje te (znowu poza Słowenią) miały wysokie ujemne saldo rachunku obrotów bieżących.

Można więc stwierdzić, że kraje, w które najmocniej uderzył kryzys utraciły swoją odporność już w okresie niesłychanie szybkiego wzrostu w okresie przedkryzysowym. Wzrost ten był w bardzo silnym stopniu napędzany napływem kredytów zagranicznych

³⁵ Por. P.Boguszewski, M.Lissowska, *Low reliance on credit of Polish firms – blessing in financial crisis?* "Gospodarka Narodowa" 2012, nr 7-8, s. 1 -25.

i bezpośrednich inwestycji. Podłożem tego napływu była między innymi silna skłonność gospodarstw domowych do zadłużania się, związana z naciskiem konsumeryzmu, ale też z rzeczywistym rozwarstwianiem się dochodowym społeczeństwa. Wzrost konsumpcji (i, w niektórych krajach, niskie i rosnące wolniej niż wydajność koszty pracy) sprzyjały szybkiemu inwestowaniu i wzrostowi.

Czy, z punktu widzenia danych statystycznych, Polska wygląda inaczej? Wydaje się, że tak. Mimo szybkiego wzrostu, jej wzrost w okresie przedkryzysowym nie był najszybszy. Wzrost inwestycji można określić, na tle innych krajów, jako niski, podobnie jak udział bezpośrednich inwestycji zagranicznych w PKB, mimo permanentnie wyższego tempa wzrostu wydajności niż kosztów pracy. Najbardziej uderzający jest bardzo niski napływ kredytów zagranicznych, najniższy wśród krajów po-socjalistycznych, a także niskie (choć ujemne) saldo bilansu handlowego. Wzrost zadłużenia gospodarstw domowych (czterokrotny przed kryzysem) był niższy niż w innych krajach mimo wysokich nierówności dochodowych (współczynnik Giniego w 2008 r. wynosił 32).

Wydaje się, że tym, co odróżnia Polskę w procesie wchodzenia w stan szybkiego wzrostu (który skończył się głęboką recesją w innych krajach) jest stosunek do kredytu. Napływ kredytów zagranicznych do Polski nie dlatego był mniejszy, że takich środków na rynkach światowych nie było (płynęły przecież one szerokim strumieniem do innych krajów), ale dlatego, że w Polsce było na nie mniejsze zapotrzebowanie. Warto przypomnieć, że, jak wynika z danych systematycznie publikowanych przez NBP, aż do 2007 r. polskie (choć w dużej mierze z kapitałem zagranicznym) banki pożyczają z lokalnych środków depozytowych (danego banku lub pożyczonych od innych). Wynikało to, jak się wydaje, z relatywnie większej ostrożności polskich banków w udzielaniu kredytów hipotecznych i konsumenckich. W odniesieniu do obu tych typów kredytów miała znaczenie podstawa Komisji Nadzoru Finansowego, która wcześniej zareagowała na boom kredytowy rekomendacjami mającymi na celu uspokojenie tego boomu. W odniesieniu do kredytów mieszkaniowych hamująco wpływał na ich udzielanie opóźniony wzrost podaży mieszkań³⁶. Należy wspomnieć jeszcze o takiej okoliczności, jak wyraźna niechęć polskich przedsiębiorstw (zwłaszcza dużych) do zadłużania się. Zamiast tego przedsiębiorstwa preferowały środki własne

³⁶ M. Lissowska, J. Szulfer, *Cykl mieszkaniowy a system bankowy – przypadek Polski*, w: *Pomiędzy polityką stabilizacyjną a polityką rozwoju*. „Prace i Materiały IRG” 2012, nr 88, red. J. Stacewicz, Oficyna Wydawnicza SGH, s. 85-119.

i dostosowywały inwestowanie do ich wartości³⁷. Wyraźne w wyżej przywołanych danych statystycznych względne ograniczenie wzrostu inwestycji było zresztą częstym powodem krytyki politycznej.

Polska i polskie podmioty gospodarcze (przedsiębiorstwa, banki, w pewnej mierze gospodarstwa domowe) jawią się więc jako ostrożniejsze od ich odpowiedników w innych krajach po-socjalistycznych. Ta ostrożność, spowodowana być może większym udziałem sektora prywatnego przed transformacją i dłuższą tradycją własnej administracji gospodarczej niż zwłaszcza w krajach bałtyckich, na pewno wpłynęła na ograniczenie skali wzrostu „napędzanego przez kredyt” w Polsce w przeciwieństwie do innych krajów po-socjalistycznych.

Miało to miejsce mimo znacznego rozwarstwienia dochodowego ludności i opóźnienia uzyskiwania dochodów w stosunku do wyników produkcyjnych (czyli kosztów pracy w stosunku do jej wydajności). Wobec tego Polska jest inna gdyż do niej w mniejszym stopniu przystaje teza tego referatu.

Były jeszcze inne powody mniejszego narażenia polskiej gospodarki na kryzys. Jest to gospodarka wielokrotnie większa niż innych krajów po-socjalistycznych, a więc dysponująca większym wewnętrznym rynkiem zbytu i różnorodnością produkcji. Powodowało to mniejszą potrzebę importowania (a więc niższe saldo handlowe) oraz mniejszą zależność od eksportu w okresie gorszej koniunktury. Tym niemniej sama wielkość gospodarki nie chroni przed utratą stabilności, jak wykazuje przykład porównywalnej gospodarki hiszpańskiej czy znacznie większej amerykańskiej.

* * *

Niniejsze opracowanie uzupełnia dyskusję na temat przyczyn silnej recesji, która nastąpiła w krajach po-socjalistycznych po światowym kryzysie finansowym. Nie neguje ono wpływu silnych powiązań z gospodarką światową (a zwłaszcza napływu środków finansowych) najpierw na przyspieszenie wzrostu, ale w dalszej kolejności na jego duże uwrażliwienie na wahania w dopływie tych środków. Pod tym względem całkowicie zgadza się z analizami IMF i EBRD.

Uzupełnia jednak tę dyskusję w tym sensie, że wskazuje na endogeniczne czynniki które przyczyniły się do skłonności do korzystania z tego zewnętrznego finansowania. Jednym z nich było rosnące zapotrzebowanie gospodarstw domowych na kredyt. Jego

³⁷ P. Boguszewski, M. Lissowska, *Low reliance on credit of Polish firms – blessing in financial crisis?* “Gospodarka Narodowa” op.cit.

przyczyną było rozwarstwienie dochodowe społeczeństwa, którego część zubożała i potrzebowała kredytu na pokrycie podstawowych potrzeb, a inna wzbogaciła się i stać ją było na zaciągnięcie kredytu hipotecznego. Obfitość dostępnych dóbr, często proponowanych wraz z kredytem, tworzyła presję na konsumowanie. Bardzo szybki wzrost zadłużenia gospodarstw domowych oczywiście rozszerzył ich możliwości konsumpcyjne, lecz przyczynił się do pogłębienia recesji kiedy trzeba było zacząć spłacać długi.

Dodatkowo, silny wzrost konsumpcji zachęcał inwestorów zagranicznych. Dodatkowym bodźcem dla nich był wzrost dochodów pracowniczych wolniejszy niż wydajności pracy. Te przyczyny inwestowania okazały się jednak nieistotne wraz z nadejściem kryzysu finansowego. Natomiast wzrost konsumpcji spowodował pogłębienie ujemnego salda handlu zagranicznego, co było powodem dodatkowych trudności w okresie kryzysu finansowego.

Na tym tle Polska wyróżnia się względną stabilnością swej gospodarki. Nie wynikało to z większej egalitarności dochodowej lub ze wzrostu dochodów bardziej współmiernego do wzrostu wyników gospodarczych. Na pewno jej wielkość i stabilna pozycja jako eksportera miały wpływ na większą odporność na skutki światowego kryzysu. Wydaje się jednak, że podstawową przyczyną tej względnej stabilności było dużo mniejsze uzależnienie od napływu kredytów zagranicznych, co wynikało z bardziej ostrożnego podejścia do zaciągania kredytów przez przedsiębiorstwa i, w pewnej mierze, gospodarstwa domowe oraz z ostrożniejszego ich udzielania przez banki pod wpływem Komisji Nadzoru Finansowego.

Literatura cytowana

- Becker T. et al., *Whither growth in Central and Eastern Europe. Policy lessons from an integrated Europe*, "Bruegel Blueprint Series" 2010, Vol. XI, Brussels.
- Białowolski P., *Patterns of Credit Ownership in Poland - A Multi-group Latent Class Approach*, 2012, <http://www.bis.org/ifc/events/6ifcconf/bialowolski.pdf>
- Boguszewski, P., Lissowska M., *Low reliance on credit of Polish firms – blessing in financial crisis?*, "Gospodarka Narodowa" 2012, nr 7-8.
- Cazes S., Nesporova A.(eds.), *Flexicurity. A relevant approach in Central and Eastern Europe*, International Labour Office, Geneva 2007.
- De Serres A., Scarpetta S., De la Maisonnette C., *Faling Wage Shares in Europe and in United States : how Important is Aggregation Bias ?* "Empirica" 2001, No. 4.
- EBRD, *Transition Report 2009. Transition in crisis?*, EBRD, London 2010.
- Ellis L., Smith K., *The Global Upward Trend in the Profit Share*, "BIS Working Papers" 2007, No. 231, Basel.

- Gardo S., Martin R., *The Impact of Global Economic Crisis on Central, Eastern and South-Eastern Europe. A Stock Taking Exercise*, "ECB Occasional Paper Series" 2010, No. 114, European Central Bank, Frankfurt.
- Gomez-Salvador S., Lojschova A.; Westermann T. *Household sector borrowing in the euro area. A micro data perspective*, "ECB Occasional Paper Series" 2011, No. 125, European Central Bank, Frankfurt.
- Guscina A., *Effects of Globalisation on Labor's Share in National Income*, "IMF Working Paper" 2006, No. 294, International Monetary Fund, Washington D.C.
- ILO (2008) *World of Work Report 2008. Income inequalities in the age of financial globalization*, International Labour Organisation, Geneva.
- Jayadev A. *Capital account openness and the labour share of income*, "Cambridge Journal of Economics" 2007, No. 31.
- Kinoshita Y., Campos N.F. *Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition countries*, "William Davidson Institute Working Paper" 2003, No. 573.
- Kornai J., *Niedobór w gospodarce*, PWE, Warszawa 1985.
- Lankes P., Venables A., *Foreign direct investment in economic transition: The changing pattern of investments*, "Economics of Transition" 1996, No. 4.
- Lavoie M., Stockhammer E., *Wage-led growth: Concept, theories and policies*, "ILO Working Papers Conditions of Work and Employment Series" 2012, No. 41.
- Lissowska M., *Evolution of the institutions governing the Labour Market. The Case of Poland*, „Rivista Dell'Associazione Rossi-Doria" 2010, No. 4.
- Lissowska M., Szulfer J., *Cykl mieszkaniowy a system bankowy – przypadek Polski*, w: *Pomiędzy polityką stabilizacyjną a polityką rozwoju*. "Prace i Materiały IRG", red. J. Stacewicz, Oficyna Wydawnicza SGH 2012, nr 88, s. 85-119.
- Myant M., Drahokoupil J., *Transition Economies: Political Economy in Russia, Eastern Europe, and Central Asia*, John Wiley & Sons, 2011.
- Naastepad, C.W.M., *Technology, demand and distribution: a cumulative growth model with an application to the Dutch productivity growth slowdown*, "Cambridge Journal of Economics" 2006, No. 30.
- Praca nierejestrowana w Polsce w 2004 r.* (2005), GUS, Warszawa.
- Praca nierejestrowana w Polsce w 2010 r.* (2011), GUS, Warszawa.
- Shin, H.S., *Securitisation and financial stability*, "The Economic Journal" 2009, No.119.
- Stockhammer, *Decline in wage share: causes and prospects. Paper written for the project: New perspectives for wages and economic growth: the potentials for wage-led growth?*, "ILO Working Papers" 2012, (forthcoming).
- Trzy Polski : potencjał i bariery integracji z Unią Europejską*, (red. J. Hausner i M. Marody), Fundacja Ericha Brosta przy Fundacji Friedricha Eberta, Warszawa 1999.
- Tridico P., *Financial crisis and global imbalances: its labour market origins and the aftermath*, "Cambridge Journal of Economics" 2012, No. 36