

mgr inż. Jacek Gas  
mgr Janina Jędrzejczak-Gas  
Instytut Zarządzania  
Uniwersytet Zielonogórski

## **Makroekonomiczne uwarunkowania źródeł podaży pieniądza w Polsce w latach dziewięćdziesiątych**

### **1. Sytuacja społeczno-gospodarcza Polski w latach 1990-2000**

W 1990 r. rozpoczął się proces transformacji polskiej gospodarki. We wrześniu 1989 r. powstał pierwszy po 45 latach rząd niekomunistyczny. Nowy rząd, na początku października 1989 r. przedstawił parlamentowi program gospodarczy – zwany *Planem Balcerowicza*<sup>1</sup>. Program ten składał się z dwóch części:

1. Antyinflacyjny program stabilizacyjny.
2. Plan reform instytucjonalnych (prywatyzacji)<sup>2</sup>.

*Plan Balcerowicza* nakierowany był w krótkim okresie czasu na walkę z inflacją, a w dłuższym horyzoncie czasowym na radykalne przyspieszenie przemian ustrojowych.

Zmiany, które zaszły w polskiej gospodarce po 1989 r. można scharakteryzować wyróżniając następujące podokresy<sup>3</sup>:

1. lata 1990-1991,
2. lata 1992-1993,
3. lata 1994-1997,
4. lata 1998-2000.

W Polsce, w pierwszych dwóch latach transformacji gospodarczej, nastąpiło załamanie wzrostu gospodarczego. Wskaźnik PKB obniżył się w 1990 r. o 11,6%, natomiast w 1991 r. o 7%. Spadek wyniósł więc ponad 18 punktów procentowych w ciągu dwóch lat.

O trudnej sytuacji polskiej gospodarki w latach 1990-1991 świadczą wskaźniki przedstawione w tabeli 1.

Zgodnie z danymi GUS w latach 1990-1991 miały miejsce następujące zmiany:

- inflacja: w 1992 roku nastąpił spadek inflacji do poziomu 44,3% wobec 60,4% w roku 1991 r.,
- wolumen eksportu: w 1990 r. eksport wzrósł o 13% w porównaniu z 1989 r., natomiast w 1991 r. obniżył się w stosunku do 1990 r. o 2,4%,
- wolumen importu: w 1990 r. w porównaniu z 1989 r. import zmalał o 17,9%, natomiast 1991 r. w porównaniu z 1990 r. wzrósł o 37,8%,

<sup>1</sup> *Program gospodarczy. Główne założenia i kierunki*, Rada Ministrów, Warszawa 1989.

<sup>2</sup> M. Dąbrowski, *Polski program stabilizacyjny. Osiągnięcia i perspektywy*, „Gospodarka Narodowa” nr 12/1990.

<sup>3</sup> Zob. P. Sztompka (red.), *Impodera bilia – wielkiej zmiany. Mentalność, wartości i więzi społeczne czasów transformacji*, PWN, Warszawa-Kraków 1999, s. 8-13.

- inwestycje: w ciągu dwóch pierwszych lat transformacji spadek inwestycji wyniósł łącznie około 14 punktów procentowych.

**Tabela 1.** Wybrane zmienne makroekonomiczne w latach dziewięćdziesiątych

Lata	PKB w cenach stałych (rok poprzedni=100)	Inflacja cen konsumpcyjnych XII-XII	Eksport (rok poprzedni=100)	Import (rok poprzedni=100)	Saldo obrotów handlu zagranicznego – mld zł	Nakłady inwestycyjne w cenach stałych (rok poprzedni=100)
1990	88,4	X	113,7	82,1	+ 4,55	89,9
1991	93,0	60,4	97,6	137,8	- 0,65	95,9
1992	102,6	44,3	97,4	113,9	- 4,03	100,4
1993	103,8	37,6	98,9	118,5	- 8,26	102,3
1994	105,2	29,5	118,3	113,4	- 9,83	108,1
1995	107,0	21,6	116,7	120,5	- 14,99	117,1
1996	106,0	18,5	109,7	128,0	- 34,41	119,2
1997	106,8	13,2	113,7	122,0	- 54,42	122,2
1998	104,8	8,6	109,4	114,6	- 64,32	115,3
1999	104,1	9,8	102,0	104,4	- 73,64	105,9
2000	104,0	8,5	125,3	110,8	-75,16	101,4

Źródło: Opracowanie własne na podstawie *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 1993, s. 130; *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 1994, s. 139, 279, 420; *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 1997, s. 433; *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 1999, s. 442, 514, 540; *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 2000, s. 500, 421, 527; *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 2001, s. 429, 514, 542.

W badanym okresie polityka handlu zagranicznego miała w zasadzie charakter inercyjny, tzn. reagowano na wydarzenia, ale ich nie kształtowano. W planie stabilizacji i zmian systemowych nie było szczególnych funkcji (zadań) dla jakiegokolwiek dziedziny gospodarowania, co było zgodne z przyjętą doktryną gospodarki całkowicie liberalnej. W związku z tym, zasadniczymi elementami polityki handlu zagranicznego na początku 1990 r. były<sup>4</sup>:

1. silna dewaluacja złotego; w związku z nią w 1990 r. miały miejsca następujące zjawiska:
  - a) wystąpiła mocna zachęta do rozwoju eksportu,
  - b) wystąpiło zniechęcenie do importu (był on bardzo drogi),
2. wprowadzenie ograniczonej, tj. wewnętrznej wymienialności złotego,
3. liberalizowanie importu.

Drugi okres transformacji polskiej gospodarki przypada lata 1992-1993. Zmiany, które miały miejsce w tym okresie to przede wszystkim<sup>5</sup>:

- liberalizacja cen i wymienialność złotego – w 1993 r. około 90% wolumenu sprzedaży odbywało się już po wolnych cenach,

<sup>4</sup> U. Płowiec, *Zagraniczna polityka gospodarcza Polski*, „*Ekonomista*” nr 4/1994.

<sup>5</sup> *Impodera bilia – wielkiej zmiany...*, op. cit., s. 10-11.

- prywatyzacja – wyraźnie przyczyniła się do rozwoju sektora prywatnego (w 1992 r. był w nim zatrudniony co trzeci pracownik),
- powstanie banków komercyjnych i międzybankowego rynku pieniężnego, giełdy papierów wartościowych, funduszy inwestycyjnych,
- wprowadzenie podatku od dochodów osobistych,
- bardziej ściśle powiązanie krajowej gospodarki z rozwiniętymi krajami Zachodu.

Analizując dane zawarte w tabeli 1 można zauważyć, że:

- produkt krajowy brutto: w 1992 r. wzrósł o 2,6% (w stosunku do 1991 r.), natomiast w 1993 o 3,8% (w stosunku do roku poprzedniego),
- inflacja: w 1993 r. nastąpił spadek inflacji do poziomu 37,6% (wobec 44,3% w 1992 r.),
- eksport: w 1993 r. fizyczne rozmiary eksportu zmalały w stosunku do 1992 r. o 1,1%,
- import: w 1992 r. wzrósł o 13,9%, natomiast w 1993 r. o 18,5% (w stosunku do roku poprzedniego).
- inwestycje: w latach 1992-1993 wzrosły nakłady inwestycyjne w gospodarce – w 1992 r. o 2,3%, a w 1993 r. o 8,1% (w stosunku do roku poprzedniego).

Rok 1993 przyniósł więc oznaki wychodzenia z głębokiej zapaści gospodarczej. Kolejny okres transformacji to lata 1994-1997. W okresie tym, nastąpiła wyraźna poprawa koniunktury, a postępująca ekspansja sektora prywatnego zapoczątkowała korzystne zmiany ilościowe i jakościowe w gospodarce. Miały wtedy miejsce następujące zmiany:

- produkt krajowy brutto: w 1997 r. wzrósł o 6,8% wobec 3,8% w roku 1993,
- inflacja: nastąpił spadek inflacji z 16,4% w 1993 r. do 13,4% w 1997 r.,
- eksport: w 1997 r. wzrósł o 13,7% wobec spadku o 1,1% w 1993 r.,
- import: w 1997 r. wzrósł o 22,0% wobec 13,4% w roku 1994,
- inwestycje: w 1997 r. rekordowe było tempo działalności inwestycyjnej podmiotów gospodarczych, nakłady inwestycyjne wzrosły aż o 22,0%.

Czwarty etap transformacji ustrojowej rozpoczął się jesienią 1997 roku – w związku z wygranym we wrześniu 1997 roku wyborów parlamentarnych przez formacje centroprawicowe i utworzeniem przez nie szóstego po 1989 roku rządu.

W latach 1998-2000 w Polsce miały miejsce następujące zmiany makroekonomiczne:

- Produkt krajowy brutto: według szacunków GUS w latach 1998 – 2000 odnotowano osłabienie tempa wzrostu gospodarczego. W 1998 r. PKB wzrósł realnie o 4,8% wobec 6,8% w roku poprzednim i 5,6% założonych w ustawie budżetowej. W 2000 roku odnotowano dalsze osłabienie – PKB wzrósł realnie o 4,0% (wobec 4,1% w 1999 r.).
- inflacja: w 1998 roku nastąpił znaczny spadek inflacji do poziomu 8,6% wobec 13,2% w roku 1997; jest to wartość niższa niż przewidywano w ustawie budżetowej (9,5%); w 1999 roku po raz pierwszy od 10 lat wzrost inflacji był wyższy niż w roku poprzednim i wyniósł 9,8%; jest to wartość wyższa o 1,7 pkt od założonego w ustawie budżetowej,

- handel zagraniczny: w 1998 r. wpływy z eksportu wzrosły o 9,4% (wobec 13,7% w roku poprzednim), wypłaty za import o 14,6% (wobec 22,0% w roku poprzednim); w 1999 r. odnotowano dalsze niekorzystne zmiany – eksport wzrósł tylko o 2,0%, import – o 4,4%. Z kolei w 2000 r. nastąpiła poprawa – eksport wzrósł o 25,3%, a import o 10,8% (w stosunku do roku poprzedniego),
- inwestycje: w latach 1998 – 2000 zahamowana została wysoka aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw; w 2000 r. nakłady inwestycyjne były w cenach stałych o ok. 1,4% wyższe niż przed rokiem (wobec około 5,9% w 1999 r., 15,3% – w 1998 r. i 22,2% – w 1997 r.).

Jak wynika z danych statystycznych, lata 1998 – 2000 to okres pogorszenia koniunktury gospodarczej. Spadło tempo wzrostu PKB i inwestycji, wzrósł zaś poziom inflacji (w 1999 r.) i bezrobocia.

## 2. Pojęcie podaży pieniądza

W 1989 r. nastąpił przełom w polskiej bankowości. Nowe ustawodawstwo<sup>6</sup> stworzyło podstawy budowy systemu dwuszczeblowego: bank centralny i banki komercyjne.

W gospodarce o dwuszczeblowym systemie bankowym krążą dwa rodzaje pieniądza: pieniądz emitowany przez bank centralny (bilety bankowe i monety) oraz pieniądz kreowany przez banki komercyjne (zwany pieniądzem bankowym, depozytowym lub wkładowym). Przyrost podaży pieniądza jest zatem wypadkową zmian bazy monetarnej oraz mnożnika kreacji pieniądza<sup>7</sup>.

$$\Delta P_p = \Delta B_m \times m,$$

gdzie:

$\Delta P_p$  – przyrost podaży pieniądza,

$\Delta B_m$  – zmiana bazy monetarnej,

$m$  – mnożnik kreacji pieniądza.

W praktyce banki centralne dla celów bieżącej polityki pieniężnej w ograniczonym stopniu wykorzystują powyższe ujęcie. Na przykład, Narodowy Bank Polski w analizowaniu zmian podaży pieniądza oraz ich przyczyn posługuje się skonsolidowanym bilansem systemu bankowego, tj. zestawieniem bilansów wszystkich banków łącznie z bankiem centralnym działających na terenie Polski. W skonsolidowanym bilansie po stronie pasywów występują składniki podaży pieniądza, a po stronie aktywów źródła kreowania zasobów pieniężnych. Równanie przyrostu podaży pieniądza wygląda zatem następująco<sup>8</sup>:

$$\Delta P_p = \Delta AZN + \Delta K,$$

<sup>6</sup> Ustawa z dnia 31 stycznia 1989 r. prawo bankowe, Dz. U. 1989, nr 4, poz. 21; Ustawa z dnia 31 stycznia 1989 r., o Narodowym Banku Polskim, Dz. U. 1989, nr 4, poz. 22.

<sup>7</sup> Zob. D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1998, s. 102.

<sup>8</sup> B. Pietrzak, Z. Polański (red.), *System finansowy w Polsce. Lata dziewięćdziesiąte*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 87.

gdzie:

$\Delta AZN$  – zmiany w poziomie aktywów (rezerw) zagranicznych netto,

$\Delta K$  – zmiany w poziomie krajowej akcji kredytowej sektora bankowego (zmiany kredytów bankowych dla sektora budżetowego + przyrost kredytów dla krajowego sektora niefinansowego).

### 3. Źródła podaży pieniądza w latach 1990 – 2000

Analizując źródła przyrostu podaży pieniądza w Polsce w latach dziewięćdziesiątych można wyróżnić cztery etapy, w których głównym czynnikiem kreowania pieniądza były:

**Etap I: 1990-1991** – kredyty bankowe dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych,

**Etap II: 1992-1994** – deficyt budżetowy,

**Etap III: 1995** – rezerwy zagraniczne,

**Etap IV: 1996-2000** – kredyty bankowe dla przedsiębiorstw i gospodarstw.

**Tabela 2.** Źródła podaży pieniądza w Polsce w latach 1990 – 2000\*

Lata	Razem	Aktywa zagraniczne netto	Zadłużenie netto budżetu państwa	Kredyty dla sektora niefinansowego
1990	99,90	46,00	-12,30	<b>66,20</b>
1991	100,00	-2,70	36,90	<b>65,80</b>
1992	100,00	25,90	<b>48,30</b>	25,80
1993	100,00	17,50	<b>47,10</b>	35,40
1994	100,00	32,90	<b>37,20</b>	29,90
1995	100,00	<b>58,70</b>	3,40	37,90
1996	100,00	29,90	12,71	<b>57,39</b>
1997	100,00	38,60	12,54	<b>48,86</b>
1998	100,00	27,06	12,11	<b>60,83</b>
1999	100,00	26,08	6,19	<b>67,73</b>
2000	100,00	56,36	-36,70	<b>80,34</b>

\* nie uwzględniono salda pozostałych pozycji netto

Źródło: „Biuletyn Informacyjny” NBP z lat 1990-2000.

#### **Etap I: 1990-1991**

Jak wynika z tabeli 2, w latach 1990-1991 głównym czynnikiem kreowania pieniądza były kredyty bankowe dla sektora niefinansowego. Pomimo rozpoczęcia przemian ustrojowych i wdrażania restrykcyjnej polityki gospodarczej, akcja kredytowa systemu bankowego dynamicznie wzrastała. Było to spowodowane m. in. tym, że:

- banki nie przystosowały się do nowych realiów gospodarczych i nadal mechanicznie podchodziły do kredytowania przedsiębiorstw,

- NBP prowadził politykę zachęcającą banki komercyjne do udzielania kredytów nowo powstającym podmiotom prywatnym,
- część przedsiębiorstw państwowych nie zrozumiała nowych realiów rynkowych i w rzeczywistości wzrost stóp procentowych (polityka dodatnich stóp procentowych przy ogromnej inflacji) w wielu przypadkach nie spowodował obniżenia popytu na kredyt.

W efekcie wspomnianych wyżej czynników, na początku lat dziewięćdziesiątych, podaż kredytu bankowego pozostawała głównym źródłem generowania pieniądza.

Jeżeli chodzi o znaczenie aktywów zagranicznych netto w kreowaniu pieniądza, to należy zauważyć, że w latach 1990-1991 rola ich uległa zasadniczej zmianie. W 1990 r. wzrósł eksport, a import spadł, osiągnięto dodatnie saldo handlu zagranicznego oraz obrotów bieżących bilansu płatniczego, co spowodowało wzrost rezerw zagranicznych. Z kolei w 1991 r. wzrósł import, a eksport spadł, saldo handlu zagranicznego oraz saldo obrotów bieżących bilansu płatniczego przybrały wielkości ujemne, co oznaczało spadek rezerw zagranicznych w systemie bankowym. Tak więc w 1990 r. aktywa zagraniczne netto były czynnikiem generującym pieniądz, natomiast w 1991 r. stały się elementem zmniejszającym zasoby pieniężne gospodarki.

Z kolei budżet państwa:

- w 1990 r. był czynnikiem zmniejszającym podaż pieniądza – saldo budżetu państwa wykazywało dodatnie wartości, wzrosły depozyty w systemie bankowym, przyrost zadłużenia netto budżetu przybrał wartości ujemne,
- w 1991 r. – stał się źródłem przyrostu masy pieniądza – saldo budżetu państwa wykazywało ujemne wartości, powstał dług w systemie bankowym.

## **Etap II: 1992-1994**

Jak wynika z tabeli 2, w latach 1992-1994, w strukturze źródeł kreowania zasobów pieniądza, wyraźnie zmniejszyła się rola aktywów zagranicznych netto oraz kredytów dla sektora niefinansowego. W okresie tym, głównym źródłem kreowania podaży pieniądza był więc deficyt budżetowy.

Spadek znaczenia kredytów w strukturze źródeł kreowania zasobów pieniężnych był efektem zaostrzenia polityki kredytowej banków komercyjnych. W bankach pojawiły się bowiem bardzo dużych rozmiarów tzw. złe długi, co było wynikiem nietrafnych decyzji kredytowych banków w latach 1990-1991 oraz bardzo złej sytuacji finansowej przedsiębiorstw, które:

- eksportowały całość lub znaczą część wolumenu swojej produkcji na upadające rynki krajów RWPG,
- produkowały elementy kooperacyjne oraz materiały do dalszego przemysłowego przetwarzania dla dużych, przeważnie monopolistów produkcyjnych – spadek produkcji u odbiorcy (monopolisty), oznaczał katastrofę firm współpracujących<sup>9</sup>.

<sup>9</sup> Zob. M. J. Stankiewicz, S. Sudół, *Polskie przedsiębiorstwa po ośmiu latach transformacji ustrojowej*, „Organizacja i Kierowanie” nr 1/1999.

**Tabela 3.** Złe długi w latach 1991-1996 (w % ogółu kredytów dla przedsiębiorstw)

Lata	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Złe długi	16,2	31,4	33,1	30,9	23,5	15

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP oraz GUS.

Reasumując, w latach 1992-1994 spadło znaczenie przyrostu kredytów bankowych i przyrostu rezerw zagranicznych jako źródeł kreowania pieniądza. W związku z tym, narastający od 1991 r. deficyt budżetowy spowodował, że zadłużenie budżetu państwa było w tym okresie głównym źródłem przyrostu podaży pieniądza.

### Etap III: 1995

W 1995 r. głównym czynnikiem kreowania podaży pieniądza były aktywa zagraniczne netto. W roku tym, przyrost dewiz przyczynił się w około 60% do przyrostu zasobów pieniężnych. Wzrost rezerw zagranicznych w systemie bankowym wynikał z:

1. dodatniego salda obrotów bieżących bilansu płatniczego,
2. napływu kapitału z zagranicy.

Z tabeli 1 wynika, że w połowie lat dziewięćdziesiątych Polska osiągnęła najwyższe tempo wzrostu gospodarczego oraz najwyższą dynamiką eksportu w całym okresie przemian systemowych. W okresie tym, szybko rosły obroty handlu zagranicznego oraz nastąpił silny rozwój nie rejestrowanego (przygranicznego) handlu zagranicznego. W rezultacie splotu tych czynników Polska w połowie lat 90. miała dodatnie saldo wymiany z zagranicą<sup>10</sup>. Tym samym, banki skupowały więcej walut niż odsprzedawały (zmiany kursu walutowego nadal były oparte na mechanizmie administracyjnym), co przyczyniło się do odkładania rezerw zagranicznych w systemie bankowym.

Z kolei wzrost napływu kapitału z zagranicy w 1995 r. był spowodowany następującymi czynnikami:

- zliberalizowaniem w latach 1991-1993 polskiego prawa dewizowego w stosunku do cudzoziemców – zezwolono im na zakup akcji oraz różnego rodzaju bonów skarbowych,
- kryzysem finansowym w Meksyku (grudzień 1994 r.), który skłonił zachodnie instytucje do inwestowania m. in. w Polsce,
- spadkiem inflacji i w efekcie dodatnimi realnie wartościami stóp procentowych,
- oparciem zmiany kursu walutowego na mechanizmie administracyjnym.

Powyższe czynniki stworzyły warunki napływu do Polski kapitału z zagranicy.

W 1995 r., w procesie kreowania pieniądza, zmniejszyła się natomiast wyraźnie rola zadłużenia budżetu państwa. W roku tym, realna wartość deficytu budżetu państwa ustabilizowała się na poziomie 2,6% PKB, wzrósł ponadto popyt na papiery skarbowe ze strony podmiotów niefinansowych, co spowodowało, że wzrost zadłużenia publicznego w krajowym sektorze bankowym był stosunkowo niski<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> Z tabeli nr 1 wynika, iż w połowie lat 90. w Polsce saldo obrotów handlu zagranicznego było ujemne. Należy jednak zaznaczyć, że jest to tzw. rejestrowany (oficjalny) handel zagraniczny.

<sup>11</sup> S. Owsiak, *Finanse publiczne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999, s. 478-483.

Jeżeli chodzi o znaczenie kredytów dla sektora niefinansowego w procesie kreowania pieniądza, to należy zaznaczyć, że w 1995 r. rola ich nieznacznie wzrosła. Banki prowadziły jednak w dalszym ciągu ostrożną politykę kredytową, a oprocentowanie kredytów było relatywnie wysokie, co stanowiło istotną barierę dla wielu przedsiębiorstw.

#### **Etap IV: 1996-2000**

Jak wynika z Tabeli 2, w latach 1996-2000 znaczenie aktywów zagranicznych netto oraz kredytów bankowych dla sektora niefinansowego w generowaniu zasobów pieniężnych charakteryzowały duże fluktuacje, natomiast wyraźnie spadało znaczenie zadłużenia budżetowego. Należy przy tym zauważyć że, w całym analizowanym okresie podstawowym źródłem kreowania pieniądza były kredyty bankowe dla sektora niefinansowego.

W latach 1996-2000 zmniejszała się rola kredytu bankowego udzielanego rządowi przez NBP i banki komercyjne, spadał więc udział NBP i banków komercyjnych w finansowaniu długu publicznego, wzrastał zaś udział sektora pozabankowego<sup>12</sup>. Oznacza to, że w okresie tym, zmniejszała się rola deficytu budżetowego w kreowaniu podaży pieniądza.

**Tabela 4.** Kredyty dla sektora niefinansowego w latach 1992-2000 (rok poprzedni = 100)

<b>Lata</b>		<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>
Kredyty	ogółem	128,5	133,4	125,2	135,3	142,4	133,5	128,0	127,0	117,3
	dla przedsiębiorstw	127,0	130,6	123,5	132,4	135,2	129,6	127,6	121,6	113,5
	dla gospodarstw domowych	167,1	188,0	148,0	168,1	207,8	156,2	130,0	153,0	131,7

Źródło: „Biuletyny Informacyjne” NBP z lat 1992-2000.

W 1996 r. zmniejszył się napływ kapitału zagranicznego do Polski, a w efekcie spadła rola rezerw zagranicznych w kreowaniu podaży pieniądza. Natomiast w 2000 r., w obliczu wyraźnego spadku znaczenia zadłużenia budżetu państwa, wzrosła rola aktywów zagranicznych netto w procesie kreowania pieniądza.

Charakterystyczną cechą roku 1996 było wysunięcie się po wielu latach na pierwsze miejsce kredytów bankowych dla podmiotów gospodarczych i gospodarstw domowych w strukturze źródeł podaży pieniądza. Należy nadmienić, iż w latach 1996-2000 wyjątkowo duży był przyrost kredytów dla gospodarstw domowych, co ilustruje tabela 4.

<sup>12</sup> *Op. cit.*, s. 513-517.



#### 4. Podsumowanie

W latach 1990-1991 ekspansji kredytowej towarzyszyły:

- spadek PKB,
- duża fluktuacja eksportu i importu,
- dodatnie saldo obrotów handlu zagranicznego,
- spadek nakładów inwestycyjnych oraz
- bardzo duża inflacja.

Jak wnika z powyższego, wysoka inflacja – nawet przy dodatnim saldzie obrotów handlu zagranicznego oraz ekspansji kredytowej banków – nie sprzyja nowym inwestycjom, jak również wzrostowi gospodarczemu.

W lata 1992-1994 przyrostowi deficytu budżetowego towarzyszyły:

- systematyczny wzrost PKB,
- systematyczny spadek inflacji (pozostającej nadal na bardzo wysokim poziomie),
- systematyczny wzrost nakładów inwestycyjnych,
- pogłębiające się ujemne saldo obrotów handlu zagranicznego.

Wzrost PKB, nakładów inwestycyjnych, w sytuacji gdy głównym źródłem podaży pieniądza w gospodarce jest zadłużenie netto budżetu państwa odzwierciedla stymulacyjny, jak również alokacyjny charakter finansów publicznych.

W 1995 r. przyrostowi aktywów zagranicznych netto towarzyszyły:

- najwyższy poziom tempa wzrostu PKB w całej dekadzie lat dziewięćdziesiątych,
- dynamiczny wzrost nakładów inwestycyjnych.

Wynika stąd, że napływ kapitału z zagranicy miał między innymi charakter inwestycji bezpośrednich (długofalowych).

W lata 1996-2000 ekspansji kredytowej towarzyszyły:

- systematyczny spadek inflacji,
- systematyczny spadek tempa wzrostu PKB,
- systematyczny spadek nakładów inwestycyjnych,
- systematyczne, pogłębiające się ujemne saldo obrotów handlu zagranicznego.

Systematyczny spadek inflacji, przy zmniejszającym się PKB i obniżającym się nakładach inwestycyjnych, świadczy o nieumiejętnej walce z inflacją, jak również nieodpowiedniej polityce pieniężnej w polskiej gospodarce.

#### Bibliografia

1. „Biuletyn informacyjny” z lat 1990-2000.
2. Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1998.
3. Dąbrowski M., *Polski program stabilizacyjny. Osiągnięcia i perspektywy*, „Gospodarka Narodowa” nr 12/1990.
4. Gotz-Kozierkiewicz D., *Polityka walutowa w programie stabilizacji*, „Ekonomista” nr 1/1991.

5. *Impodera bilia – wielkiej zmiany. Mentalność, wartości i więzi społeczne czasów transformacji*, praca zbiorowa pod red. P. Sztompki, PWN, Warszawa-Kraków 1999.
6. Owsiak S., *Finanse publiczne*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1999.
7. Pietrzak B., Polański Z. (red.), *System finansowy w Polsce. Lata dziewięćdziesiąte*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
8. Płowiec U., *Zagraniczna polityka gospodarcza Polski*, „*Ekonomista*” nr 4/1994.
9. *Program gospodarczy. Główne założenia i kierunki*, Rada Ministrów, Warszawa 1989.
10. *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 1993.
11. *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 1994.
12. *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 1997.
13. *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 1999.
14. *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 2000.
15. *Rocznik Statystyczny Rzeczypospolitej Polskiej*, GUS, Warszawa 2001.
16. Stankiewicz M. J., Sudoł S., *Polskie przedsiębiorstwa po ośmiu latach transformacji ustrojowej*, „*Organizacja i Kierowanie*” nr 1/1999.