

# Materiały

## WPLYW KRYZYSU FINANSOWEGO NA GOSPODARKE WIELKIEJ BRYTANII

Kryzys, który pojawił się na globalnym rynku finansowym pod koniec 2008 r., miał początki w połowie 2007 r. na amerykańskim rynku kredytów hipotecznych i powiązanych z nimi instrumentów rynku finansowego<sup>1</sup>.

Od 2001 r. bank centralny USA (*Fed*) prowadził politykę pieniężną niskich stóp procentowych, co przyczyniało się do wspierania wzrostu gospodarczego poprzez zwiększone inwestycje i popyt. Ten sposób stymulowania gospodarki doprowadził do „ponadprzeciętnej” podwyżki cen na rynku nieruchomości, papierów wartościowych oraz zadłużenia konsumentów (hipoteki) przy równoczesnym spadku stopy oszczędności oraz obniżaniu kryteriów zdolności kredytowej<sup>2</sup>. Tak prowadzona amerykańska polityka doprowadziła do narastania bańki spekulacyjnej, która w końcu pękła<sup>3</sup>. W 2006 r. *Fed* zmienił politykę i podniósł stopy procentowe, co spowodowało poważne trudności ze spłatą kredytów zaciągniętych przez Amerykanów. Dodatkowo zmniejszenie popytu na rynku nieruchomości pociągnęło za sobą spadki cen. Kryzys na lokalnym amerykańskim rynku kredytowym przekształcił się w globalny, ponieważ większość banków i instytucji światowych handlowała pochodnymi instrumentami finansowymi, opartymi na amerykańskim rynku nieruchomości i kredytach hipotecznych<sup>4</sup>.

W Wielkiej Brytanii pierwsze działania zapobiegające załamaniu krajowego systemu finansowego zostały podjęte już w 2007 r. Bank Anglii, próbując przywrócić płynność i stabilność systemu finansowego, zdecydował m.in. o rozszerzeniu o 42% ilości pieniędzy udostępnianych instytucjom finansowym oraz zwiększeniu z 31% do 74% udziału pożyczek udzielanych na okres dłuższy niż 3 miesiące<sup>5</sup>. Jednak pogarszająca się sytuacja, którego dowodem była już wspomniana konieczność nacjonalizacji pierwszego brytyjskiego upadającego banku hipotecznego *Northern Rock*, w kwietniu 2008 r. doprowadziła do wprowadzenia specjalnego programu wspierającego płynność (*Special Liquidity*

<sup>1</sup> European Commission, *Fin-Fokus, DG ds. Rynku Wewnętrznego i Usług*, „Biuletyn o usługach finansowych” nr 5, [bmw] czerwiec 2008, s. 2.

<sup>2</sup> L. Oręziak, *System rezerwy federalnej jako bank centralny Stanów Zjednoczonych, Bankowość Centralna od A do Z*, „Bank i Kredyt” NBP, nr 9, wrzesień 2006, s. 28.

<sup>3</sup> W Wielkiej Brytanii również przez ostatnie lata wykształciła się bańka spekulacyjna na rynku nieruchomości.

<sup>4</sup> T. Sporek, *Integracja regionalna jako narzędzie przeciwdziałania tendencjom kryzysowym w gospodarce światowej*, w: *Neoliberalizm w obliczu światowego kryzysu finansowego*, P. Bożyk, (red.) Wyższa Szkoła Ekonomiczno-Informatyczna, Warszawa 2009 s. 193-200.

<sup>5</sup> *Bank of England, Special Liquidity Scheme: Information*, 21 April 2008, s. 1-2.

*Scheme*) w sektorze finansowym. Pozwalał on m.in. na wymianę papierów wartościowych, opartych na kredytach hipotecznych na obligacje skarbowe do 3 lat. Ponadto zwiększono pokrycie i szybkość wypłaty gwarantowanych pieniędzy z lokat, rozszerzono uprawnienia kontrolne *Financial Services Authority* (brytyjski urząd regulacji rynków finansowych) oraz rolę Banku Anglii ochraniającego stabilność finansową.<sup>6</sup> Dodatkowo we wrześniu 2008 r. wydłużono okres możliwości korzystania przez banki z pomocy zawartej w *Special Liquidity Scheme* do końca stycznia 2009 r. Wszystkim działaniom towarzyszyło również od początku 2008 r. obniżanie stóp procentowych.

Wielka Brytania przez ostatnią dekadę realizowała wysoki wzrost gospodarczy – wyższy niż strefa euro. Nagłe i drastyczne pogorszenie nastąpiło w 2008 r., kiedy kryzys systemu finansowego uległ dalszej eskalacji, a ceny na krajowym rynku nieruchomości nadal spadały.

Wielkość pomocy, którą zaferował rząd brytyjski, również przyczyniła się do pogorszenia stanu finansów publicznych i perspektywy spełnienia kryteriów konwergencji. W połowie 2009 r. dostępne były jedynie dane za II kwartał ubiegłego roku, które wskazywały na podwyższony deficyt 3,2% PKB oraz dług publiczny rządu 44,3% PKB. Równocześnie pod koniec 2007 r. pojawił się problem z utrzymaniem celu inflacyjnego. Stopa inflacji rosła od 2,1% w grudniu 2007 r. do 5,2% we wrześniu 2008 r. Jednak wraz z pogorszeniem się stanu brytyjskiej gospodarki oczekiwania inflacyjne spadały. W latach 2010-2012 nie prognozuje się poprawy sytuacji gospodarczej Wielkiej Brytanii aż do wyjścia całego ugrupowania z załamania, a nawet spodziewane jest jej pogorszenie. Dane potwierdziły, iż dla brytyjskiej gospodarki rok 2009 był pierwszym od 1991 r. w pełni recesyjnym okresem z ujemnym wzrostem gospodarczym na poziomie ok. -1% PKB. Spadki w głównych komponentach wzrostu PKB na 2009 r. potwierdziły, że wydatki konsumpcyjne były mniejsze o ok. 3,4%, inwestycje mieszkaniowe spadły o ok. 17,1%, inwestycje produkcyjne zostały zredukowane o 3,8%. Dodatkowo pogorszyły się wyniki w deficycie, wzrastającym do 5,3% PKB oraz długu publicznym powyżej 50% PKB<sup>7</sup>. Wszystkie zaprezentowane prognozy były determinowane kryzysem, który spowalniał wzrost gospodarczy poprzez:

- ograniczenie dostępności zewnętrznych źródeł finansowania dla krajowych podmiotów gospodarczych i konsumentów,
- spadek eksportu brytyjskiego w wyniku zmniejszenia konsumpcji na krajowych rynkach głównych partnerów handlowych<sup>8</sup>,
- redukcję napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich poprzez zmniejszenie aktywności globalnych inwestorów.

#### CHARAKTERYSTYKA BRYTYJSKIEGO RYNKU FINANSOWEGO

Począwszy od doby thatcheryzmu w Wielkiej Brytanii następował stopniowy rozwój rynku pożyczek mieszkaniowych. W 2006 r. w Wielkiej Brytanii nabyto 22,7 tys. nieruchomości. Stanowiło to 0,19% wszystkich pobranych pożyczek mieszkaniowych. Rok ten wykazał zatem znacznie lepsze wyniki aniżeli lata wcześniejsze (w 2003 r. to wskaźnik rządu 0,07%, w 2004 r. podobnie – 0,07%, natomiast w 2005 r. – 0,13%).

<sup>6</sup> IMF, *Survey Magazine*, Vol. 37, No. 9, September 2008, s. 144-145.

<sup>7</sup> *National Institute of Economic and Social Research, Press release: The Great Cash of 2008*, „National Institute Economic Review” No. 206 London, October 2008, s. 1-2.

<sup>8</sup> Dotyczy to przede wszystkim USA, które są największym indywidualnym importem brytyjskich dóbr i usług.

Liczba udzielanych kredytów hipotecznych w Wielkiej Brytanii systematycznie zwiększa się. Największy skok odnotowano w latach 1998-2000. Po krótkim spowolnieniu na rynku, rok 2006 również charakteryzował się dużym wzrostem.

W rezultacie ponad 8 milionów właścicieli nieruchomości w Wielkiej Brytanii obciążonych było kredytem mieszkaniowym<sup>9</sup>. Ceny nieruchomości na rynku brytyjskim wzrosły w 2006 r. średnio o 6,3%. Porównując wzrost cen ze wzrostem płac, łatwo zauważyć, że ceny nieruchomości podniosły się od 1999 r. w stosunku do zarobków o 80%<sup>10</sup>. Wiąże się to bezpośrednio z ograniczeniem dostępności domów i mieszkań, a tym samym ze zwiększonym popytem na alternatywne środki finansowania zakupu nieruchomości, przede wszystkim na kredyt hipoteczny.

Należy zatem podkreślić, iż brytyjski rynek mieszkaniowy miał swoisty charakter. Duży odsetek ludności to posiadacze nieruchomości obciążeni kredytami hipotecznymi, a więc bardzo wrażliwi na nawet najmniejsze zmiany i wahania na rynkach zarówno mieszkaniowym, jak i finansowym.

Według raportu Banku Anglii (*Bank of England*) z października 2007 r. wahania na rynku finansowym pojawiły się na tle globalnego wzrostu gospodarczego. W USA rozwijające się obszary rynku nieruchomości wsparte kredytami *sub-prime* ujawniły słabość rynku złożonych kredytów. Uczestnicy rynku zdawali sobie sprawę z faktu, że kredyty te były bardziej płynne i trudniejsze do oszacowania niż wcześniej oczekiwano. W rezultacie rynek kredytów hipotecznych załamał się na skalę międzynarodową, w tym także w Zjednoczonym Królestwie.

Rynki finansowe przez długi okres były świadkiem dążenia do jak największej maksymalizacji zysków. Inwestorzy chcieli utrzymać wysokie zwroty w sytuacji niskich stóp procentowych. W konsekwencji wzrósł popyt na szeroki wachlarz bardziej zyskowych, ale i znacznie ryzykowniejszych produktów finansowych. Wśród nich znalazły się także zabezpieczenia typu *sub-prime* oraz pożyczki korporacyjne.

Ponadto, wysoki popyt na produkty finansowe zaowocował powstaniem pewnych innowacji w zakresie tych produktów. Charakteryzowały się one brakiem przejrzystości i złożonością, a także wysokim stopniem ryzyka. Instytucje finansowe skoncentrowały się na działaniu opartym na inicjacji i dystrybucji. Model ten wprawdzie dostarczał funduszy na rzecz nowych pożyczek, jednak równocześnie uzależniał działalność finansową instytucji od ciągłego zapotrzebowania na instrumenty kredytowe rynku kapitałowego. Jego kolejną wadą był długi łańcuch uczestników, od początkowego pożyczkobiorcy po końcowego inwestora. Podmioty znajdujące się w ogonie takiego łańcucha miały mniejszy dostęp do informacji o jakości pożyczek aniżeli inicjatorzy pożyczki<sup>11</sup>.

W pewnym momencie rynek wiarytelności zabezpieczonych hipoteką utracił płynność, a ceny gwałtownie zaczęły spadać. W obliczu takich strat nastąpiło ograniczenie pewności w stosunku do złożonych produktów kredytowych. Wystąpiło zjawisko błędnego koła, w którym podwyższona niepewność, co do przyszłości wartości nieruchomości i wzrost niechęci do podejmowania ryzyka motywowały wielu inwestorów do wycofania się z rynku. Pojawiło się wielu chętnych do sprzedania, przy równoczesnym deficycie kupna.

Problem zaistnienia luki informacyjnej, podkreślany wielokrotnie przez m.in. Bank Anglii, doprowadził do serii reakcji niosących bardzo poważne konsekwencje dla gospodarki światowej. Jej spowolnienie dotknęło wszystkie branże, zatem nie mówi ono już tylko o kryzysie finansowym, ale o kryzysie gospodarczym na świecie<sup>12</sup>.

<sup>9</sup> *Hosting Statistics 2007*, Wetherby 2008, s. 33.

<sup>10</sup> *Home Information Packs. Housing Market Analysis*, Wetherby 2007, s. 5.

<sup>11</sup> *Financial Stability Report*, nr 22, *Park Communications Limited*, London 2007, s. 6.

<sup>12</sup> T. Sporek, *Wpływ kryzysu finansowego na globalizację gospodarki światowej. Diagnoza i konsekwencje dla Polski*, Katowice 2010, s. 286-299

### WPLYW KRYZYSU FINANSOWEGO NA INNOWACYJNOŚĆ GOSPODARKI WIELKIEJ BRYTANII

W wyniku czynników wewnętrznych i zewnętrznych gospodarka światowa ulegała szybkim dostosowaniom do zmieniających się warunków określanych przez procesy gospodarcze, polityczne, społeczne i kulturowe oraz kryzys finansowy. Tradycyjne a nawet współczesne teorie ekonomiczne muszą być systematycznie rewidowane. Jedną z istotnych zmian zauważa się w podejściu do międzynarodowej konkurencyjności gospodarek narodowych, w której obecnie niezwykle istotną rolę odgrywa innowacyjność<sup>13</sup>. Innowacyjność, będąca fundamentem rozwoju przedsiębiorstw, równocześnie pełni rolę najistotniejszego impulsu pro wzrostowego dla współczesnych gospodarek i z tego względu świadoma polityka gospodarcza jest skierowana na wspieranie innowacyjności poprzez kreowanie przedsiębiorczych zachowań oraz przeznaczanie finansowej pomocy na działalność badawczo-rozwojową<sup>14</sup>.

Do początku lat 80. brytyjska polityka gospodarcza tradycyjnie była skoncentrowana na wspieraniu inwestycji przede wszystkim w kapitał twardy. Ponadto podejmowano działania mające na celu restrukturyzację części przemysłu o charakterze schyłkowym, np. stoczniowego. Jednak od początku lat 80. zaczęto stopniowo dywersyfikować kierunki wsparcia polityki gospodarczej na rzecz postępu technicznego, badań i rozwoju innowacji. Od tego czasu następował stopniowy wzrost znaczenia innowacji dla funkcjonowania brytyjskich przedsiębiorstw, ze szczególnym uwzględnieniem ich dyfuzji. Dodatkowo zauważa się wzrost udziału dóbr *high-tech* w obrotach handlowych i znaczenia wiedzy<sup>15</sup>.

Innowacyjność uważana jest również za podstawowy warunek dla dynamicznego rozwoju unijnej gospodarki<sup>16</sup>. Na początku XXI w. determinacja w dążeniu do osiągnięcia wyznaczonych celów w zmodyfikowanej strategii lizbońskiej jest w dalszym ciągu bardzo duża, ponieważ potencjalne korzyści<sup>17</sup> wynikające z jej realizacji zdecydują o gospodarczej przyszłości krajów UE. Wiadomo, że poziom innowacyjności poszczególnych krajów znacznie się różni. Dla przeprowadzania porównań międzynarodowych oraz postępów w realizacji celów wyznaczonych w strategii lizbońskiej, stworzono narzędzie, które jest wykorzystywane do oceny poziomu innowacyjności gospodarek narodowych – *European Innovation Scoreboard*. Według indeksu innowacyjności (*Summary Innovation Index – SII*) Wielka Brytania w 2007 r. po raz pierwszy od rozpoczęcia badań nad innowacyjnością UE i wybranymi krajami świata, awansowała do grupy innowacyjnych liderów, obok takich państw jak: Szwecja, Szwajcaria, Finlandia, Izrael, Dania, Japonia, Niemcy i USA. Obecnie zajmuje trzecią pozycję wśród państw WE, tuż za Finlandią i Niemcami oraz ósme miejsce w świecie.

Przy ocenie poziomu brytyjskiej innowacyjności nie można jedynie opierać się na syntetycznym indeksie innowacyjności. Istotne są cząstkowe wyniki, które pozwoliły

<sup>13</sup> M.E. Porter, *The Competitive Advantage of Nations*, „Harvard Business Review” March-April 1990, s. 84-85.

<sup>14</sup> J. Stryjek, *Innowacyjność jako impuls pro-wzrostowy w gospodarce światowej*, w: *Zróżnicowanie rozwoju jako impuls pro-wzrostowy w gospodarce światowej*, K. Żukrowska (red.), SGH, Warszawa 2008, s. 169-177.

<sup>15</sup> *Accountancy, From basic research to finished product*, Vol. 103 Issue 1146, February 1989, s. 135.

<sup>16</sup> *European Commission, Innovation in the national strategic reference frameworks*, European Council 23 and 24 March 2000, Presidency Conclusions, 2000, s. 2-9.

<sup>17</sup> Ostatnie badania Komisji Europejskiej dowodzą, że w przypadku realizacji celów strategii lizbońskiej nastąpiłby wzrost unijnego PKB o 12-23% oraz zatrudnienia aż o 11%. Zob. *WEF, The Lisbon Review 2006: Measuring Europe's Progress in Reform*, Geneva 2006.

na osiągnięcie przez Wielką Brytanię tak wysokiego wskaźnika innowacyjności. Wśród 25 wskaźników: 17 z nich przewyższa średnią strefę euro, 4 z nich są poniżej niej, a pozostałe nie zostały sklasyfikowane ze względu na brak danych statystycznych. W analizie brytyjskiej innowacyjności była i utrzymuje się interesująca prawidłowość. Relatywnie wysokim innowacyjnym nakładom nie towarzyszą równie wysokie wyniki w innowacyjności, co może świadczyć o mało efektywnym ich wykorzystaniu.

Pierwsza grupa wskaźników prezentuje strukturalne warunki niezbędne dla tworzenia innowacji. We wszystkich przypadkach Wielka Brytania prezentowała się znacznie lepiej niż średnia w strefie euro, równocześnie dzieli ją duży dystans w stosunku do najbardziej innowacyjnych krajów.

Wskaźniki w grupie tworzenia wiedzy prowadzą do oceny poziomu inwestycji skierowanych w sferę B+R. W przypadku najistotniejszych mierników: wydatków publicznych i przedsiębiorstw na B+R Wielka Brytania z trudnością przekraczała średni poziom państw unijnych. Dodatkowo wydatki te były o wiele niższe w porównaniu do podobnych pod względem potencjału gospodarczego państw, tj. Niemiec i Francji. Od 1999 r. publiczne inwestycje wzrosły z 0,59% PKB do 0,65% PKB w 2006 r., natomiast prywatne nieco zmalały z 1,24% PKB w 1999 r. do 1,11% PKB w 2006 r.<sup>18</sup> Z tego powodu głównym wyzwaniem dla brytyjskiego systemu innowacyjnego było podniesienie relatywnie niskiego poziomu finansowania działań B+R. Jedną z zachęt był rozpoczęty w 2004 r. rządowy 10-letni plan, którego celem było zwiększenie całkowitych wydatków na B+R do 2,5% PKB do 2014 r.<sup>19</sup> Najistotniejszym narzędziem, sprzyjającym większym inwestycjom, miały być ulgi podatkowe dla sektora prywatnego. Ponadto z każdym rokiem wydatki z budżetu państwa na edukację były coraz wyższe: nastąpił wzrost z 4,8% PKB w 1999 r. do 6,1% PKB w 2006 r. Mimo to nadal ich poziom był niższy od średnich wielkości najbardziej innowacyjnych państw UE (Finlandii, Danii, Szwecji)<sup>20</sup>.

W trzeciej grupie innowacyjności i przedsiębiorczości, oceniającej wysiłki firm nakierowane na polepszanie pozycji konkurencyjnej poprzez innowacje, jedynie trzy wskaźniki były dostępne dla brytyjskiej gospodarki. Wśród nich znajdowała się najwyższa na tle nie tylko krajów euro, ale całej UE, wartość *venture capital* we wczesnych fazach – 0,22% PKB gospodarki brytyjskiej. Ten miernik określał relatywną dynamikę tworzenia nowych przedsięwzięć gospodarczych i był to jeden z głównych sposobów finansowania i rozwijania bardzo ryzykownych, a zarazem bardzo zyskowych w przypadku sukcesu, projektów innowacyjnych. Ponadto relatywnie dużo (w porównaniu do Niemiec, Francji) wydają firmy brytyjskie na jeden z fundamentów gospodarki opartej na wiedzy, czyli technologie informacyjne i komunikacyjne (ITC), które odpowiadają za dyfuzję nowych sprzętów IT, usług oraz programów. Stosunkowo duże zainteresowanie wzbudzała możliwość współpracy w obszarze innowacji w sektorze MSP. Wskaźniki prezentujące wyniki w obszarze innowacyjności (grupa 4 i 5) kreślą mniej optymistyczny obraz innowacyjnej Wielkiej Brytanii. Z dziesięciu wskaźników aż cztery są niezadowolające. Pierwszy

<sup>18</sup> Eurostat, baza danych statystycznych: Total intramural R&D expenditure (GERD) by sectors of performance and region [21.10.2008].

<sup>19</sup> HM Treasury, *The Ten-Year Science and Innovation Investment Framework Annual Report 2005*, London, July 2005, s. 1.

<sup>20</sup> T. Sporek, *Klastry, parki naukowe, inkubatory przedsiębiorczości i centra doskonałości formami współczesnej polityki innowacyjnej w regionie*, w: *Wiedza i innowacje w rozwoju polskich regionów: siły motoryczne i bariery*, S. Pangsy-Kania (red.), Gdańsk 2007, s. 15-20.

wskaźnik, określający zatrudnienie w usługach związanych z zaawansowanymi technologiami, określał, jak duża część brytyjskiej siły roboczej miała na co dzień styczność z kreatywnymi i innowacyjnymi działaniami. Wskaźnik prezentujący udział eksportu produktów zaawansowanych technologii w eksporcie ogółem (26,5%) potwierdza pozycję konkurencyjną w sektorze zaawansowanych technologii powyżej średniej. Wyniki ostatnich dwóch wskaźników z grupy zastosowania dowodzą, iż brytyjskie przedsiębiorstwa nie były i nie są liderami w tworzeniu produktów nowych dla rynku unijnego, co w większości przypadków oznacza nowość dla rynku globalnego. Równocześnie miały relatywnie niskie wyniki w ramach rozszerzania gamy własnych produktów, o te, które już się przyjęły na rynku.

Najsłabszą stroną brytyjskiej gospodarki charakteryzowała grupa wskaźników zgromadzonych pod nazwą własność intelektualna – to one pogarszały obraz Wielkiej Brytanii jako państwa posiadającego duży potencjał technologiczny. Tak naprawdę wszystkie wskaźniki określające działalność patentową udowadniają niską zdolność brytyjskich firm do innowacji, czyli relatywnie wysokie nakłady na innowacje (grupy 1-3) nie przekładają się na wysoki poziom innowacyjnych wyników (grupy 4-5). Również w przypadku dwóch ostatnich wskaźników w brytyjskim przypadku brak jest dbałości o przestrzeganie regulacji dotyczących znaków towarowych oraz innych praw własności.

#### PERSPEKTYWY ROZWOJU RYNKU FINANSOWEGO W WIELKIEJ BRYTANII I RYNKÓW UNII WALUTOWEJ

W światowej gospodarce powszechnie uznaje się dominację trzech centrów finansowych: Nowego Jorku w USA, Tokio w Japonii oraz Londynu w Wielkiej Brytanii. Od wielu lat żadnego państwa z UE, a i obecnie ze strefy euro, nie uznawało się za poważnego konkurenta dla ośrodka sektora finansowego, jaki został stworzony w Wielkiej Brytanii. Przy analizie systemów finansowych Wielkiej Brytanii i strefy euro należy być świadomym, iż nadal istnieje, aczkolwiek powoli zmniejszająca się w wyniku procesów konwergencji, różnica w ich strukturalnej budowie. W brytyjskiej gospodarce ze względu na system prawa anglosaskiego, większą rolę giełdy papierów wartościowych oraz podwyższoną skłonność do podejmowania ryzyka, wykształcił się system finansowy zorientowany giełdowo. Natomiast w krajach Europy kontynentalnej jest preferowany raczej system finansowy zorientowany bankowo, który cechują: większe bezpieczeństwo inwestycji, niższa stopa zwrotu oraz przeważająca rola banków<sup>21</sup>. Obecna sytuacja systemu finansowego strefy euro potwierdza zachodzące procesy transformacyjne. Instytucje kredytowe są nadal preferowanym źródłem finansowania inwestycji, jednak zauważa się powolny spadek ich udziału na rzecz np. funduszy inwestycyjnych. Ten trend jest szczególnie widoczny w Belgii, Włoszech i we Francji<sup>22</sup>. Należy zadać pytanie, jakie czynniki zadecydowały o zbudowaniu oraz utrzymaniu przeważającej pozycji brytyjskiego sektora finansowego w stosunku do państw strefy euro. Do czynników

<sup>21</sup> G. Ronek, M. Wojtas, *Wielka Brytania wobec procesów integracji europejskiej – razem i osobno, w: 50 lat Traktatów Rzymskich, Sukcesy i trudne realia integracji europejskiej*, B. Mucha-Leszko (red.), „Biuletyn Europejski”, Wydanie Specjalne, Lublin 2007, s. 154-160.

<sup>22</sup> P. Hartmann, A. Maddaloni, S. Manganeli, *The euro area financial system: structure, integration and policy initiatives*, „Working Paper” no. 230, ECB, May 2003, s. 12.

decydujących o silnej międzynarodowej pozycji brytyjskiego sektora finansowego należy zaliczyć<sup>23</sup>:

- centralną pozycję pomiędzy azjatyckimi i amerykańskimi strefami czasowymi, pozwalającą na przeprowadzenie transakcji pomiędzy Nowym Jorkiem, Tokio i Londynem,
- dostęp do wysoko wykształconych i doświadczonych zasobów ludzkich oraz finansowej infrastruktury,
- zgromadzenie w jednym miejscu wielu instytucji finansowych i przedsiębiorstw, pozwalające na uzyskanie korzyści ze skali dokonywanych operacji,
- relatywnie niskie bariery wejścia na krajowy rynek finansowy,
- niższe w porównaniu do innych krajów podatki, np. podatek dochodowy od osób prawnych,
- stabilny i politycznie neutralny system, który zapewnia bezpieczeństwo w inwestowaniu,
- silne globalne dziedzictwo, które informuje o wartości i międzynarodowym charakterze polityki handlowej – zagraniczni przedsiębiorcy są zachęceni do inwestowania,
- relatywnie szybko podjęte reformy rynku finansowego jako odpowiedź na procesy globalizacyjne w latach 80., które pozwoliły na uzyskanie przewagi konkurencyjnej i utrzymanie jej do obecnych czasów<sup>24</sup>.

Brytyjski sektor usług finansowych<sup>25</sup> był niezwykle ważny dla krajowej i globalnej gospodarki. Była to najszybciej rozwijająca się część gospodarki, w której Wielka Brytania posiadała największą przewagę komparatywną. Należy zauważyć, iż korzyścią wynikającą ze specjalizacji brytyjskiej gospodarki w sektorze finansowym była jej mniejsza ekspozycja na konkurencję ze wschodzących gospodarek (np. Chin). Dowodem na postępujący rozwój tego sektora był jego rosnący udział w PKB: w 2001 r. wynosił on 5,5%, a w 2007 r. już 10,1%. Ponadto towarzyszące sektorowi finansowemu profesjonalne usługi, tj. księgowość, usługi prawne, doradcze, dodatkowo odpowiadają za kolejne 3,9% PKB. Natomiast rozszerzając analizę sektora finansowego łącznie o usługi biznesowe i profesjonalne wkład w roczny PKB kształtował się na poziomie 27%<sup>26</sup>. Ten sektor uzyskiwał również coraz większy udział w eksporcie brytyjskim: w 1999 r. wynosił on 19,6% natomiast w 2007 r. kształtował się on już na poziomie 29,2% oraz od 2004 r. odpowiadał za największą nadwyżkę w wymianie handlowej<sup>27</sup>. Na tle krajów unijnych Wielka Brytania była największym eksporterem usług finansowych i drugim pod względem wartości transakcji ich importerem, zaraz za Luksemburgiem. Analizując pozycję rynku finansowego Wielkiej Brytanii w porównaniu do państw strefy euro należy podkreślić, iż jedynie Niemcy i Francja mogły w pewnym stopniu konkurować z Brytyjczykami. Natomiast o silnej pozycji brytyjskiego sektora finansowego świadczą następujące wyniki:

<sup>23</sup> *IFSL Research: International Financial Markets in the UK*, London, November 2007, s. 4; M. Buckle, J.L. Thompson, *The UK Financial System: Theory and Practice*, Manchester University Press, Manchester 2004, s. 146.

<sup>24</sup> J. J. Waszczuk, *Międzynarodowe środowisko finansowe: kierunki instytucjonalizacji*, Warszawa 2006, s. 60-62; W. Baka, *Bankowość europejska*, Warszawa 2005, s. 195.

<sup>25</sup> T. Sporek, *Teoria i praktyka głównych założeń europejskiej unii walutowej*, „Studia Europejskie” 1997, nr 4, s. 96.

<sup>26</sup> *IFSL Research: International Financial Markets in the UK*, London, May 2008, s. 2.

<sup>27</sup> *National Statistics, United Kingdom Balance...* The Pink Book 2008, [bmw] 2008, s. 46.

*Podstawowe wskaźniki pozycji rynków finansowych Wielkiej Brytanii i wybranych krajów strefy euro*

Wskaźnik rynku finansowego	Wynik Wielkiej Brytanii	Najlepszy wynik ze strefy euro
Wielkość depozytów bankowych (tryliony USD)	4,6	Niemcy - 3,1 Francja - 1,5
Liczba banków	335	Niemcy - 2 344 Francja - 318
Liczba oddziałów i filii zagranicznych banków	264	Niemcy - 129 Francja - 217
Stopa zwrotu kapitału w sektorze bankowym (%)	19,6	Niemcy - 4,7 Francja - 15,7
Udział w transgranicznym udzielaniu pożyczek (%)	21	Niemcy - 11 Francja - 8
Udział w transgranicznym zaciąganiu pożyczek (%)	23	Niemcy - 7 Francja - 9
Obroty dewizowe (mld USD)	1 359	Niemcy - 99 Francja - 120
Udział w rynku obrotów dewizowych (%)	34,1	Niemcy - 2,5 Francja - 3,0
Udział w obrocie na giełdzie Rurek dot. wymiany walutowej (%)	46	Niemcy - 16
Kapitalizacja giełdy (mld USD)	3 556,3	Euronext - 3 909,6 Deutsche Börse - 2 007,2
Udział w globalnym rynku kapitałów zagranicznych (% obrotów)	46	Niemcy - 4
Obrót akcjami (mld €)	3 972,2	Euronext - 2 722,9 Deutsche Börse - 2 381,3
Obrót na rynku obligacji (mld €)	2 703,6	Spanish Exchange - 3 736,5
Udział w globalnym rynku dłużnych papierów wartościowych (%)	20	Irlandia - 10 Hiszpania - 9
Aktywa pod zarządem funduszy inwestycyjnych (mln €)	608 673	Luksemburg - 1 725 809 Francja - 1 156 276
Wielkość inwestycji na niepublicznym rynku kapitałowym private equity (mld USA)	54,0 (kraj zarządzający)	Niemcy (kraj zarządzający) - 4,6 Francja (kraj zarządzający) - 13,3
Wielkość rynku ubezpieczeń (w mld USD)	418	Niemcy - 205 Francja - 251
Aktywa pod zarządem instytucji ubezpieczeniowych (mln €)	3 173 492	Niemcy - 1 033 295 Francja - 1 290 591
Obrót pozagiełdowymi instrumentami pochodnymi (%)	42,5	Niemcy - 3,7 Francja - 7,2
Obrót derywatami OTC (mld USD)	2 105	Francja - 278 Niemcy - 167

*Źródło:* Opracowanie własne na podstawie: *Bank for International Settlements, Triennial Central Bank Survey*, December 2007; *Foreign Exchange and Derivatives Market Activity in 2007*, Basel 2007, s. 6-7, 19-20; *IFSL Research: International Financial Markets in the UK*, London, May 2008, s. 6; *European Central Bank, EU Banking Structures*, Frankfurt am Main, October 2007, s. 58; *Federation of European Securities Exchanges, „focus”*, No. 188, {bmw} October 2008, s. 28.

W tabeli zaprezentowano podstawowe wskaźniki, które opisują poszczególne sektory rynku finansowego: sektor bankowości, rynku walutowego, kapitałowego, ubezpieczeniowego oraz pochodnych instrumentów finansowych. W niemal wszystkich obszarach działalności finansowej Wielka Brytania zajmuje najważniejszą pozycję. Najwyraźniej londyńskie City nie utraciło swojej pozycji w związku z pozostaniem poza strefą euro



oraz konsolidacją niektórych europejskich giełd<sup>28</sup>. Analizując trendy światowe w 2003 r. ministerstwo skarbu przeprowadziło badania, z których wynikało, iż w Wielkiej Brytanii w wyniku *offshoringu* z sektora zostały przeniesione jedynie działania typu *back-office*.

Jednakże przed sektorem finansowym, jak i przed innymi sektorami gospodarek stanęły również zagrożenia. Trudne były do przewidzenia perspektywy rozwoju brytyjskiego sektora finansowego, a wynikało to z braku możliwości realnej oceny skutków kryzysu finansowego, który rozwinął się w Europie w 2008 r. Należy zauważyć, iż sytuacja na rynku finansowym zagrażała kondycji makroekonomicznej całej gospodarki, dlatego rząd brytyjski, podobnie jak inne narodowe rządy, zdecydował się na ratowanie sektora. Po przeprowadzeniu pierwszej od wielu lat nacjonalizacji banku – *Northern Rock*<sup>29</sup> (luty 2008 r.) i przejęciu *Bradford & Bingley* (wrzesień 2008 r.), 8 października ogłosił rozpoczęcie realizacji planu stabilizowania sytuacji w sektorze finansowym. Plan przewidywał: poprawienie płynności sektora poprzez zagwarantowanie przez Bank Anglii 200 mld £ w specjalnym programie płynności, udzielenie rządowych poręczeń do 250 mld £ w celu wsparcia międzybankowych pożyczek<sup>30</sup>. Jednym z działań rządu było częściowe przejęcie udziałów największych banków, a jego koszt szacowany był na około 37 mld £. Istotę planu oraz powagę sytuacji na globalnym rynku podkreślał fakt, iż planowana brytyjska dekapitalizacja była ponad dwukrotnie większa niż planowana na rok 2007-2008 pożyczka publicznych środków, powiększając w ten sposób ogólny poziom zadłużenia sektora publicznego do kwoty prawie 100 mld £, a było to równoznaczne z ponad 6% dochodu narodowego<sup>31</sup>. Pomocą objęto m.in. *Royal Bank of Scotland* (20 mld £) oraz *HBOS* i *Lloyds TSB* (17 mld £)<sup>32</sup>. To działanie pozwoliło na odbudowanie zaufania w stosunku do systemu finansowego, jednak do początku 2009 r. sektor finansowy, przede wszystkim kredytowy, znajdował się w kryzysie. Na przełomie 2009 i 2010 r. nastąpiło powolne odradzanie się gospodarek zachodnich. W połowie 2010 r. zauważono ożywienie finansowe i gospodarcze, a Wielka Brytania ponownie wróciła do grupy rozwijających się gospodarek. Jednak zbyt krótki okres i brak skutecznej strategii finansowej nie przesądzą jeszcze o wyjściu Wielkiej Brytanii z kryzysu finansowego i jej powrocie do tradycyjnej, strategicznej pozycji z lat 90. XX w.

TADEUSZ SPOREK  
Katowice

#### ABSTRACT

*The United Kingdom has recorded a high growth rate over the past decade – higher than in the euro zone. A sudden and shocking deterioration took place in 2008 when the crisis of the financial system was further deepened and the prices in the domestic real property market decreased steadily.*

*As far as the United Kingdom is concerned more emphasis should be put on the level of innovativeness because in most contemporary theories of economics, innovative actions constitute the major factor generating productivity growth.*

*The British sector of financial services is extremely important for domestic and global economy. It is the fastest developing sector of economy in which the United Kingdom has the biggest comparative advantage.*

<sup>28</sup> S. Antkiewicz, B. Pietrzak, E. Pietrzak, I. Sobol, M. Szmelter, *Instrumenty pochodne na świecie*, w: *System finansowy w Polsce*, B. Pietrzak, Z. Polański, B. Woźniak, (red.), Warszawa 2008, s. 380-385.

<sup>29</sup> IMF, *United Kingdom: 2008 Article IV Consultation – Staff Supplement; Staff Report; Public Information Notice on the Executive Board Discussion; and Statement by the Executive Director for the United Kingdom*, „IMF Country Report” No. 08/271, August 2008, s. 52.

<sup>30</sup> Transcript of press conference given by the Prime Minister and the Chancellor of the Exchequer on the financial situation, Wednesday 8 October 2008 – oficjalna strona Gordona Browna [www.number10.gov.uk](http://www.number10.gov.uk)

<sup>31</sup> Ch. Giles, G. Parker, T. Larsen, *UK banks to be part-nationalised*, „Financial Times” 8 October 2008, s. 1.

<sup>32</sup> S. Schaefer Muñoz, D. Cimilluca, *The Financial Crisis: U.S. Fallout: U.K. Bailout Plan Shows Some Cracks; Landers Envy Terms of U.S.'s Version, Complain of High Price for Public Funds*, „Wall Street Journal” (Eastern edition), New York, October 16, 2008, s. 3; Transcript of press conference given by the Prime Minister and the Chancellor of the Exchequer on the financial situation, Monday 13 October 2008 – oficjalna strona Gordona Browna [www.number10.gov.uk](http://www.number10.gov.uk).