

*Paweł Kulpaka**

**RYNEK DEPOZYTÓW BANKOWYCH I FUNDUSZY
INWESTYCYJNYCH W WYBRANYCH KRAJACH
CZŁONKOWSKICH STREFY EURO**

1. Wstęp

Wybuch kryzysu finansowego w Stanach Zjednoczonych latem 2007 r., a następnie jego rozprzestrzenienie się na inne kraje oraz na realną sferę gospodarki ma bardzo duży wpływ na zdolność społeczeństw w poszczególnych państwach do wypracowywania nadwyżek finansowych. Gwałtownie zmienia się koniunktura na rynkach finansowych co silnie oddziałuje na poziom awersji do ryzyka oraz wpływa na sposób gromadzenia i inwestowania oszczędności. W wyniku tych procesów nastąpił gwałtowny odwrót od instrumentów finansowych obarczonych dużym ryzykiem inwestycyjnym (głównie akcji) w kierunku bardziej bezpiecznych sposobów lokowania swoich nadwyżek (obligacje, depozyty bankowe). W krótkim okresie czasu skutkowało to znaczącymi przepływami finansowymi pomiędzy poszczególnymi segmentami rynków finansowych w wielu krajach świata, dekoniunkturą na giełdach, wycofywaniem środków finansowych z funduszy inwestycyjnych, lokowaniem tych pieniędzy w bankach lub na rynku obligacji.

W dłuższym okresie czasu w wyniku kryzysu oraz związanego z nim wzrostu bezrobocia skutkującego spadkiem dochodów rozporządzalnych w wielu krajach prawdopodobnie nastąpi pauperyzacja społeczeństwa. Może to skutkować zmniejszeniem się zdolności do generowania nowych nadwyżek finansowych. W niektórych państwach nastąpić może nawet zmniejszenie się wartości oszczędności finansowych. W wyniku tych procesów dokonują się znaczące zmiany w strukturze oszczędności finansowych.

W tych burzliwych czasach ciekawym i ważnym obszarem badawczym nie tylko dla ekonomistów, ale także dla psychologów i socjologów jest analiza

* Dr, Adiunkt w Instytucie Międzynarodowych Stosunków Gospodarczych SGH.

zachowań przedsiębiorstw oraz gospodarstw domowych w obszarze zarządzania swoimi oszczędnościami. W liberalnej gospodarce rynkowej podmioty ekonomiczne mogą gromadzić i przechowywać swoje nadwyżki finansowe w różny sposób. Do podstawowych środków tezauryzacji należą: nieruchomości, depozyty bankowe, papiery wartościowe, metale szlachetne (przede wszystkim złoto, platyna i srebro), biżuteria, diamenty, gotówka, dzieła sztuki i wiele innych specyficznych form, które często powiązane są z indywidualnymi zainteresowaniami i pasjami poszczególnych inwestorów.

Zmiany zachowań w zakresie gromadzenia i zarządzania swoimi oszczędnościami mają znaczący wpływ na sytuację panującą na rynkach finansowych, towarowych oraz na rynkach nieruchomości. Dlatego badania dotyczące zachowań ludzkich w zakresie sposobów tezauryzacji nadwyżek finansowych mają dużą i często praktyczną wartość poznawczą. Pozwalają lepiej zrozumieć wiele wydarzeń dokonujących się w gospodarce.

Celem referatu jest krótka i cząstkowa analiza struktury oszczędności finansowych w wybranych krajach członkowskich Unii Europejskiej, należących do strefy euro. Do badania wybrano dwa państwa szczególnie silnie dotknięte kryzysem finansowym oraz recesją w realnej sferze gospodarki – Hiszpanię i Portugalię

Praca składa się z dwóch części oraz z krótkiego zakończenia. W pierwszym rozdziale zanalizowano cząstkową strukturę oszczędności finansowych w Hiszpanii, a w drugim w Portugalii. Wnioski wynikające z badania zawarte są w zakończeniu. Artykuł w dużym stopniu powstał na podstawie analizy pierwotnych danych liczbowych pochodzących ze stron internetowych Unii Europejskiej (Eurostat), Europejskiego Banku Centralnego, Europejskiego Systemu Banków Centralnych, banków centralnych wybranych krajów członkowskich oraz instytucji zrzeszającej fundusze inwestycyjne (EFAMA – *European Fund and Asset Management Association*). W wielu przypadkach istniała konieczność dość pracochłonnego przeliczania pozyskanych danych liczbowych potrzebnych do opracowania referatu przy pomocy arkusza kalkulacyjnego – Excel.

2. Hiszpania

Hiszpania jest państwem relatywnie biedniejszym w ramach grupy starych krajów członkowskich Wspólnoty, która jest często stawiana za wzór i pewien cel, do którego na razie powinni dążyć nowi członkowie Unii Europejskiej, w tym zwłaszcza dość duża pod względem wielkości terytorium i liczby ludności Polska.

Tabela 1. Depozyty w Hiszpanii w latach 2005–2006 – na koniec kwartału

Rok	Kwartał	Depozyty (w mln EUR)	Depozyty do PKB (w %)	Depozyty gospodarstw domowych (w mln EUR)	Depozyty gospodarstw domowych do PKB (w %)	Depozyty gospodarstw domowych na mieszkańca	Depozyty firm (w mln EUR)
2005	I	1 353 907	148,98	432 155	47,55	10 041	135 985
2005	II	1 463 973	161,09	449 398	49,45	10 442	149 135
2005	III	1 492 306	164,21	451 705	49,70	10 495	146 827
2005	IV	1 592 917	175,28	465 006	51,17	10 805	163 108
2006	I	1 623 919	165,32	474 693	48,32	10 848	163 310
2006	II	1 669 639	169,97	497 309	50,63	11 365	172 882
2006	III	1 731 729	176,29	509 366	51,85	11 640	179 628
2006	IV	1 819 699	185,25	537 101	54,68	12 274	191 713

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: www.bde.es

Wartość wszystkich depozytów ulokowanych w bankach komercyjnych w Hiszpanii wzrosła w badanym czasie o ogromną kwotę prawie biliona euro, zwiększając się z poziomu 1 353,9 miliarda euro w początkach 2005 r. do 2 348,7 miliarda euro w połowie 2009 r. Dzięki temu dynamicznemu i ogromnemu wzrostowi relacja depozytów do produktu krajowego brutto zwiększyła się z i tak bardzo wysokiego początkowego poziomu 149% w pierwszym kwartale 2005 r., do aż 212,5% pod koniec 2008 r. Wartość depozytów ulokowanych w hiszpańskich bankach komercyjnych rosła znacząco i stabilnie do końca 2008 r. W pierwszej połowie ubiegłego roku obserwowaliśmy wahania poziomu środków ulokowanych w hiszpańskim sektorze bankowym, którym towarzyszyły jednak dalsze ich wzrosty.

Znaczący wzrost odnotowały także depozyty gospodarstw domowych, których wartość zwiększyła się z 432,2 miliarda euro na koniec pierwszego kwartału 2005 r. do 679,5 miliarda euro na koniec drugiego kwartału 2009 r., co dało wzrost ich relacji do produktu krajowego brutto z poziomu 47,4% do 60,4%. Depozyty ludności rosły nieprzerwanie i stabilnie we wszystkich analizowanych kwartałach. Nawet w okresie kryzysu finansowo – ekonomicznego, który wybuchł latem 2007 r. w Stanach Zjednoczonych i następnie rozprzestrzenił się na inne kraje, a którego szczególne apogeum nastąpiło we wrześniu 2008 r. w związku z bankrutwem amerykańskiego banku inwestycyjnego Lehman Brothers, nie obserwujemy w Hiszpanii ani wahań się wartości depozytów gospodarstw domowych, ani tym bardziej ich spadku. Po przeliczeniu na mieszkańca wartość depozytów ludności zwiększyła się w Hiszpanii z 10.041 euro do 15.005 euro, co dawało w ujęciu procentowym 49,44% wzrostu.

Tabela 2. Depozyty w Hiszpanii w latach 2007–2009 – na koniec kwartału

Rok	Kwartał	Depozyty (w mln EUR)	Depozyty do PKB (w %)	Depozyty gospodarstw domowych (w mln EUR)	Depozyty gospodarstw domowych do PKB (w %)	Depozyty gospodarstw domowych na mieszkańca	Depozyty firm (w mln EUR)
2007	I	1 871 526	178,14	547 825	52,14	12 318	192 629
2007	II	1 949 606	185,57	568 756	54,14	12 788	202 473
2007	III	2 003 542	190,71	573 974	54,63	12 906	197 375
2007	IV	2 107 749	200,62	592 099	56,36	13 313	204 140
2008	I	2 130 823	194,57	610 606	55,75	13 484	200 359
2008	II	2 217 205	202,45	632 377	57,74	13 965	210 305
2008	III	2 265 532	206,87	643 513	58,76	14 211	210 843
2008	IV	2 327 572	212,53	661 312	60,38	14 604	212 782
2009	I	2 314 373	–	663 307	–	14 648	203 896
2009	II	2 348 679	–	679 459	–	15 005	207 249

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: www.bde.es

W badanym okresie czasu znacząco wzrosły również depozyty firm niefinansowych, których wartość zwiększyła się ze 136 miliardów euro w początkach 2005 r., do 207,2 miliarda euro w połowie 2009 r. Depozyty przedsiębiorstw rosły jednak niestabilnie. Ich wartość spadła w trzecim kwartale 2005 r., aby następnie dynamicznie rosnąć aż do końca 2006 r. W 2007 r. wartość środków ulokowanych przez firmy w hiszpańskich bankach wahała się w przedziale od 192 miliardów euro do 205 miliardów euro. W kolejnym roku obserwowaliśmy nieznaczne wzrosty wartości depozytów przedsiębiorstw, którym towarzyszyły jednak bardzo duże wahania ich wartości. W pierwszej połowie 2009 r. wartość środków ulokowanych przez firmy w hiszpańskim sektorze bankowym nieznacznie malała, przy wciąż zauważalnych poważnych fluktuacjach.

W Hiszpanii relacja pomiędzy zarówno depozytami oraz depozytami gospodarstw domowych, a produktem krajowym brutto w badanym okresie czasu kształtowała się na wysokim poziomie. Duża była również wartość depozytów gospodarstw domowych po ich przeliczeniu na jednego mieszkańca. Wskaźniki te zazwyczaj w krajach bogatszych kształtują się na wyższym poziomie niż w państwach biedniejszych. Świadczy to o większej zamożności społeczeństwa, co przekłada się na wyższą wartość oszczędności finansowych, w tym również tych, które są gromadzone w formie depozytów bankowych. To z kolei jest odzwierciedleniem bardziej zaawansowanego i dalej posuniętego procesu akumulacji kapitałów w gospodarce. Wyższa relacja pomiędzy wartością depozytów a produktem krajowym brutto świadczy, także o większej roli jaką odgrywają banki w gospodarce danego państwa. Określa się to czasami terminem ubankowienia gospodarki danego kraju.

Tabela 3. Aktywa netto funduszy inwestycyjnych w Hiszpanii w latach 2005–2006
– na koniec kwartału

Rok	Kwartał	Aktywa netto funduszy inwestycyjnych (w mln EUR)	Procentowa zmiana aktywów netto	Aktywa netto funduszy inwestycyjnych do PKB (w %)
2005	I	245 677	3,44	27,03
2005	II	256 941	4,58	28,27
2005	III	268 559	4,52	29,55
2005	IV	275 073	2,43	30,27
2006	I	285 409	3,76	29,06
2006	II	284 956	-0,16	29,01
2006	III	289 402	1,56	29,46
2006	IV	287 793	-0,56	29,30

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.efama.org

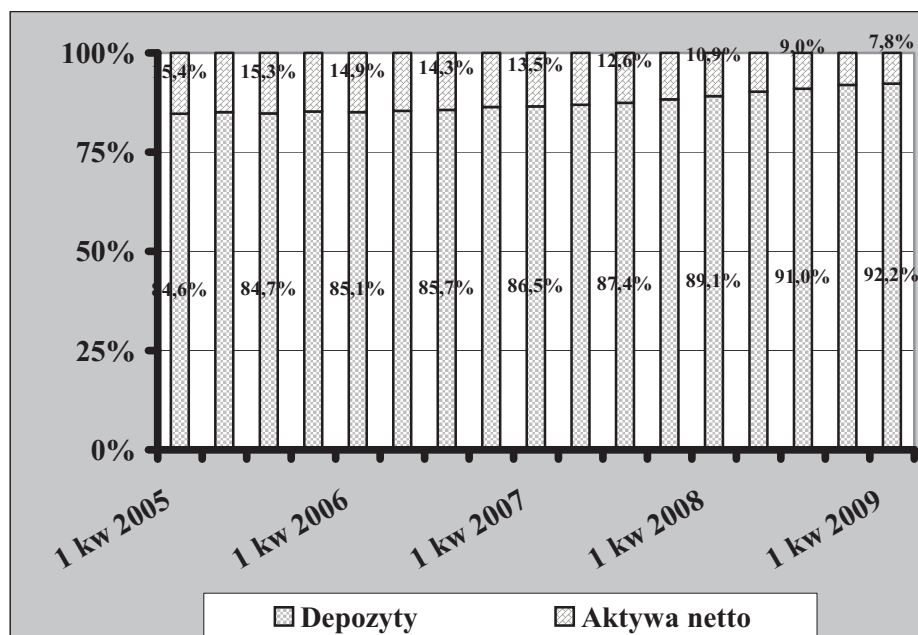
Wielkość aktywów netto funduszy inwestycyjnych w całym okresie analizy kształtowała się w Hiszpanii na bardzo wysokim poziomie, aczkolwiek wystąpił znaczący spadek wartości środków powierzonych w zarządzanie tej grupie pośredników finansowych. W początkach 2005 r. instytucje zbiorowego inwestowania dysponowały kwotą 245 677 milionów euro, co w relacji do produktu krajowego brutto dawało aż 27,03%. Pomiedzy pierwszym kwartałem 2005 r. a pierwszym kwartałem 2006 r. aktywa funduszy inwestycyjnych stabilnie rosły. Jednak począwszy od połowy 2006 r. aż do drugiego kwartału 2007 r. wystąpiły znaczące wahania wartości środków powierzonych instytucjom zbiorowego inwestowania w Hiszpanii, którym generalnie towarzyszyły jednak ich dalsze niestabilne wzrosty. Maksymalną wartością aktywów netto fundusze dysponowały w końcu czerwca 2007 r. Zarządzały wówczas 292 292 milionami euro, co w relacji do produktu krajowego brutto dawało 27,82%. W związku z wybuchem kryzysu finansowego w Stanach Zjednoczonych oraz jego rozprzestrzenieniem się na inne kraje, czemu towarzyszyła głęboka dekonjunktura na rynkach giełdowych całego świata, w kolejnych miesiącach analizy następowały nieprzerwane i bardzo duże spadki wartości aktywów netto funduszy inwestycyjnych w Hiszpanii. Ostatecznie w końcu marca 2009 r. ta grupa inwestorów instytucjonalnych zarządzała 194 945 milionami euro, co w relacji do produktu krajowego brutto dawało 18,58%. Oznacza to, że w całym okresie analizy – tj. pomiędzy pierwszym kwartałem 2005 r., a pierwszym kwartałem 2009 r. wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych w Hiszpanii zmniejszyła się o 50 732 miliony euro, a ich relacja w stosunku do produktu krajowego brutto zmalała aż o ponad osiem punktów procentowych z ponad 27% w początkach 2005 r. do nieco powyżej 18% w końcu 2008 r.

Tabela 4. Aktywa netto funduszy inwestycyjnych w Hiszpanii w latach 2007–2009
– na koniec kwartału

Rok	Kwartał	Aktywa netto funduszy inwestycyjnych (w mln EUR)	Procentowa zmiana aktywów netto	Aktywa netto funduszy inwestycyjnych do PKB (w %)
2007	I	292 283	1,56	27,82
2007	II	292 292	0,00	27,82
2007	III	288 416	-1,33	27,45
2007	IV	278 796	-3,34	26,54
2008	I	260 206	-6,67	23,76
2008	II	239 973	-7,78	21,91
2008	III	224 887	-6,29	20,53
2008	IV	203 498	-9,51	18,58
2009	I	194 945	-4,20	–

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.efama.org

Rysunek 1. Struktura oszczędności finansowych w Hiszpanii – depozyty bankowe i aktywa netto funduszy inwestycyjnych (I kwartał 2005 – I kwartał 2009)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: www.bde.es, www.efama.org.

Badanie struktury oszczędności finansowych w Hiszpanii (dane na rysunku 5) potwierdza malejącą rolę funduszy inwestycyjnych w systemie finansowym tego kraju oraz w jego gospodarce. Nawet w pierwszych okresach analizy, tj. do połowy 2007 r., tempo wzrostu wartości depozytów bankowych było większe od szybkości przyrastania aktywów netto, którymi zarządzały instytucje zbiorowego inwestowania w Hiszpanii. Spowodowało to spadek udziału funduszy inwestycyjnych w strukturze oszczędności finansowych z 15,4% w pierwszym kwartale 2005 r. do 13% na koniec drugiego kwartału 2007 r. Dekoniunktura na giełdach i odpływ kapitału z funduszy inwestycyjnych, który rozpoczął się w drugiej połowie 2007 r. i trwał nieprzerwanie aż do początku 2009 r. doprowadził do spadku udziału instytucji zbiorowego inwestowania w strukturze oszczędności finansowych w Hiszpanii do zaledwie 7,8% w końcu marca tego roku.

3. Portugalia

Portugalia, podobnie jak wcześniej analizowana Hiszpania, należy do krajów o zdecydowanie wyższym poziomie rozwoju społeczno – gospodarczego i stopniu zamożności ludności w porównaniu z państwami Europy Środkowej. Jest jednak dużo mniejsza zarówno pod względem terytorialnym jak i ludnościowym od Hiszpanii.

Tabela 5. Depozyty w Portugalii w latach 2005 – 2006 – na koniec kwartału

Rok	Kwartał	Depozyty (w mln EUR)	Depozyty do PKB (w %)	Depozyty gospodarstw domowych (w mln EUR)	Depozyty gospodarstw domowych do PKB (w %)	Depozyty gospodarstw domowych na mieszkańca	Depozyty firm (w mln EUR)
2005	I	126 048	84,53	87 747	58,84	8 334	21 778
2005	II	130 393	87,44	88 615	59,42	8 416	22 547
2005	III	133 251	89,36	88 983	59,67	8 451	24 044
2005	IV	142 629	95,65	90 114	60,43	8 558	28 463
2006	I	140 304	90,26	88 888	57,18	8 410	25 127
2006	II	144 223	92,78	89 645	57,67	8 481	24 941
2006	III	145 849	93,83	90 815	58,42	8 592	25 155
2006	IV	154 613	99,46	93 236	59,98	8 821	30 354

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.bportugal.pt

Tabela 6. Depozyty w Portugalii w latach 2007 – 2009 – na koniec kwartału

Rok	Kwartał	Depozyty (w mln EUR)	Depozyty do PKB (w %)	Depozyty gospodarstw domowych (w mln EUR)	Depozyty gospodarstw domowych do PKB (w %)	Depozyty gospodarstw domowych na mieszkańca	Depozyty firm (w mln EUR)
2007	I	148 953	91,28	92 160	56,48	8 695	26 773
2007	II	152 987	93,75	94 351	57,82	8 902	27 672
2007	III	157 421	96,47	96 399	59,08	9 095	28 229
2007	IV	165 571	101,47	100 759	61,75	9 506	29 913
2008	I	166 478	100,15	102 323	61,56	9 637	28 594
2008	II	172 590	103,83	105 503	63,47	9 937	28 251
2008	III	177 171	106,58	109 871	66,10	10 348	29 022
2008	IV	190 191	114,42	115 218	69,31	10 852	29 328
2009	I	197 099	–	115 427	–	10 871	29 279
2009	II	199 891	–	115 800	–	10 906	29 917

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.bportugal.pt

Wartość wszystkich depozytów ulokowanych w bankach komercyjnych w Portugalii w całym okresie analizy stabilnie i nieprzerwanie rosła zwiększając się ze 126 miliardów euro w początku 2005 r. do 199,9 miliarda euro w końcu czerwca 2009 r. Dzięki temu relacja depozytów do produktu krajowego brutto wzrosła z 84,5% w pierwszym kwartale 2005 r. do 114,4% w końcu 2008 r. W Portugalii jak dotąd nie wystąpiły wahania wartości depozytów ogółem zgromadzonych w systemie bankowym, spowodowane wybuchem i rozprzestrzenianiem się kryzysu finansowo – ekonomicznego.

Analiza zmian wartości depozytów gospodarstw domowych w Portugalii prowadzi do nieco odmiennych wniosków. Wartość środków ulokowanych przez ludność w bankach zwiększyła się z 87,7 miliarda euro w końcu pierwszego kwartału 2005 r. do 115,8 miliarda euro w połowie 2009 r., co dało wzrost w relacji do produktu krajowego brutto z poziomu 58,8% do 69,3%. Depozyty gospodarstw domowych rosły jednak w analizowanym okresie czasu w sposób niestabilny. W pierwszej połowie 2006 r. oraz w początkach 2007 r. wystąpiły spadki wartości środków ludności ulokowanych w portugalskich bankach. Od drugiego kwartału 2007 r. obserwujemy stabilne wzrosty wartości depozytów gospodarstw domowych, które nie są nawet zaburzane pogłębiającym się kryzysem finansowo – ekonomicznym. W całym okresie badania zwiększyła się również wartość depozytów gospodarstw domowych na mieszkańca z 8 334 euro do 10 906 euro, co w ujęciu procentowym oznacza wzrost o 30,86%.

Należy jednak zauważyć, że wartość depozytów ludności na mieszkańca w Hiszpanii była w analogicznym okresie czasu na poziomie 15 005 euro, czyli o 73% powyżej wartości dla Portugalii. Odzwierciedla to w pewnym stopniu dysproporcje w zaawansowaniu procesu akumulacji kapitałów oraz różnice w zamożności społeczeństw badanych dwóch państw.

Tabela 7. Aktywa netto funduszy inwestycyjnych w Portugalii w latach 2005–2006
– na koniec kwartału

Rok	Kwartał	Aktywa netto funduszy inwestycyjnych (w mln EUR)	Procentowa zmiana aktywów netto	Aktywa netto funduszy inwestycyjnych do PKB (w %)
2005	I	32 504	3,30	21,80
2005	II	33 505	3,08	22,47
2005	III	35 145	4,89	23,57
2005	IV	36 451	3,72	24,44
2006	I	37 456	2,76	24,10
2006	II	37 459	0,01	24,10
2006	III	37 623	0,44	24,20
2006	IV	38 895	3,38	25,02

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.efama.org

Pomiędzy pierwszym kwartałem 2005 r. a drugim kwartałem 2009 r. zwiększyła się również wartość depozytów przedsiębiorstw niefinansowych z poziomu 21,8 miliarda euro do 29,9 miliarda euro. Depozyty firm rosły w sposób niestabilny. W pierwszej połowie każdego z analizowanych lat występował spadek wartości depozytów przedsiębiorstw. Natomiast w drugiej połowie każdego roku odnotowywano zdecydowany wzrost wartości środków lokowanych przez firmy w portugalskim sektorze banków komercyjnych, co ostatecznie dało w całym okresie analizy wspomniany już wzrost wartości depozytów przedsiębiorstw o ponad 8 miliardów euro.

Wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych w Portugalii (dane w tabelach 7 i 8) w całym badanym okresie czasu zmalała z 32.504 milionów euro w początkach 2005 r. do 24.111 milionów euro w końcu marca 2009 r. Spowodowało to spadek relacji pomiędzy wielkością środków powierzonych w zarządzanie instytucjom zbiorowego inwestowania, a produktem krajowym brutto z 21,8% do zaledwie 15,1% w końcu 2008 r. Aktywa netto funduszy inwestycyjnych w Portugalii stabilnie rosły aż do połowy 2007 r. osiągając swoją maksymalną wartość na koniec czerwca w wysokości 40 145 milionów euro, co w relacji do produktu krajowego brutto dawało 24,6%. Wybuch kryzysu

finansowego w Stanach Zjednoczonych latem 2007 r. i następnie jego rozprze-strzenie się na inne kraje oraz na realną sferę gospodarki zapoczątkował odpływ środków z funduszy inwestycyjnych w Portugalii. Aktywa netto tych pośredników finansowych zmniejszają się nieprzerwanie i gwałtownie począwszy od trzeciego kwartału 2007 r. W całym okresie analizy doprowadziło to ostatecznie do wspomnianego już spadku wartości zarządzanych przez fundusze środków z ponad 32 504 milionów euro do 21 111 milionów euro, czyli o 9 393 miliony euro, a w relacji do produktu krajowego brutto o ponad 6,5 punktu procentowego.

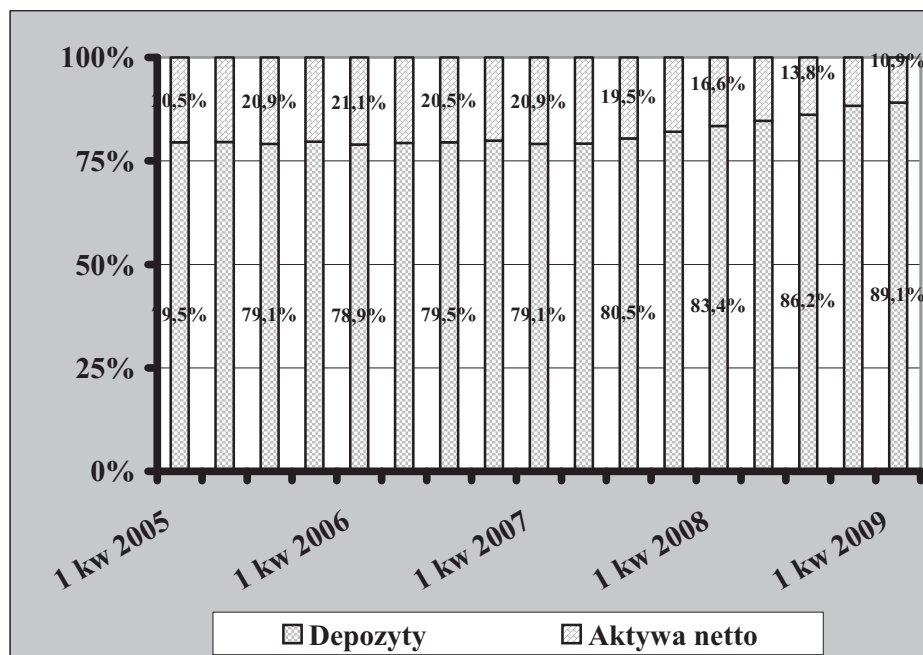
Tabela 8. Aktywa netto funduszy inwestycyjnych w Portugalii w latach 2007–2009
– na koniec kwartału

Rok	Kwartał	Aktywa netto funduszy inwestycyjnych (w mln EUR)	Procentowa zmiana aktywów netto	Aktywa netto funduszy inwestycyjnych do PKB (w %)
2007	I	39 282	0,99	24,07
2007	II	40 145	2,20	24,60
2007	III	38 224	-4,79	23,42
2007	IV	36 212	-5,26	22,19
2008	I	33 028	-8,79	19,87
2008	II	31 288	-5,27	18,82
2008	III	28 387	-9,27	17,08
2008	IV	25 054	-11,74	15,07
2009	I	24 111	-3,76	–

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych: www.efama.org

Analiza struktury oszczędności finansowych w Portugalii (dane na rysunku 2) wskazuje, że udział funduszy inwestycyjnych kształtował się aż do drugiego kwartału 2007 r. na stabilnym poziomie wahając się w przedziale 20% – 22%. Oznaczało to, że tempo wzrostu aktywów netto instytucji zbiorowego oszczędzania odpowiadało dynamice wzrostu depozytów bankowych, co nie przekładało się w tamtym okresie czasu na istotne zmiany w strukturze oszczędności finansowych. Jednakże znaczący i gwałtowny odpływ środków z funduszy inwestycyjnych od połowy 2007 r. doprowadził do spadku udziału tej grupy pośredników finansowych w strukturze oszczędności finansowych do poziomu zaledwie 10,9% w końcu pierwszego kwartału 2009 r. Spowodowało to zmniejszenie się znaczenia funduszy inwestycyjnych w systemie finansowym Portugalii oraz w gospodarce tego kraju.

Rysunek 2. Struktura oszczędności finansowych w Portugalii – depozyty bankowe i aktywa netto funduszy inwestycyjnych (I kwartał 2005 – I kwartał 2009)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie: www.bportugal.pt, www.efama.org.

4. Zakończenie

Kryzys finansowo – ekonomiczny, który wybuchł latem 2007 r. w Stanach Zjednoczonych, rozprzestrzenił się już na wiele państw prowadząc do najgłębszej ogólnoswiatowej recesji od lat dwudziestych XX wieku, od czasów Wielkiego Kryzysu. Zmienia on wartości wielu zmiennych makroekonomicznych, co ma bardzo duży wpływ na życie milionów mieszkańców naszej planety. Pogorszeniu ulegają takie wielkości jak np. produkt krajowy brutto, stopa wzrostu realnego produktu krajowego brutto, liczba bezrobotnych, stopa bezrobocia, stopa aktywności zawodowej, czy wysokość wynagrodzeń w gospodarce.

W Hiszpanii i Portugalii kryzys wpłynął w bardzo dużym stopniu na tendencje występujące na poszczególnych segmentach rynku finansowego, prowadząc do istotnych przesunięć w strukturze oszczędności finansowych. Spadek wartości aktywów netto funduszy inwestycyjnych, który rozpoczął się w drugiej połowie 2007 r. połączony z utrzymującym się wzrostem wartości depozytów ogółem oraz depozytów gospodarstw domowych, przy jednocześnie występują-

cych wahaniami wartości depozytów przedsiębiorstw, doprowadził do znaczącego zmniejszenia się roli funduszy inwestycyjnych na rzecz wzrostu znaczenia sektora banków komercyjnych.

Bibliografia

1. www.apfipp.pt - Portuguese Association of Investment Funds, Pension Funds and Asset Management.
2. www.bde.es - The Banco de Espana – National Central Bank of The Spain – bank centralny Hiszpanii.
3. www.bportugal.pt - Banco de Portugal – bank centralny Portugalii.
4. www.ecb.int - Europejski Bank Centralny.
5. www.efama.org - The European Fund and Asset Management Association.
6. www.europa.eu - Unia Europejska.
7. www.inverco.es - Spanish Association of Investment and Pension Funds.
8. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/> - Eurostat – organ statystyczny Komisji Europejskiej.

Paweł Kulpaka

(Summary)

The Papers analyses the partial structure of households savings concentrating on bank deposits and mutual funds in two selected Euro Area Member States: in Spain and Portugal in the period 2005–2009. The outcome of the research firmly proves substantial diminish the significance of mutual funds for the benefit of commercial bank sector.