

Kultura finansjalizacji

Anna Lewicka-Strzałecka

Instytut Filozofii i Socjologii PAN

alewicka@ifispan.waw.pl

Celem niniejszego artykułu jest pokazanie, iż perspektywa finansowa w takim stopniu przenika współczesne życie ludzkie jako wspólnoty, że kształtuje się swoista kultura finansjalizacji, którą można rozumieć jako poddawanie reżimowi finansowemu coraz szerszego zakresu działań gospodarczych oraz jego wpływ na pozamaterialne sfery aktywności ludzkiej.

Charakterystykę kultury finansjalizacji rozpocznie opis samego zjawiska finansjalizacji, które zostanie następnie odniesione

do trzech następujących obszarów: spotęgowania znaczenia systemu finansowego, podejmowania aktywności finansowej przez przedsiębiorstwa z branży pozafinansowej oraz rosnącej rangi perspektywy finansowej w sferze społecznej.

Słowa kluczowe:

finansjalizacja, kultura, system finansowy, branża pozafinansowa, sfera społeczna

Wstęp

Nietrudno zauważyć, iż zarządzanie finansami staje się coraz ważniejszym wymiarem funkcjonowania zarówno całej gospodarki, jak i poszczególnych firm, rośnie także znaczenie finansów w życiu jednostek. Kwestiom finansowym poświęca się coraz więcej miejsca i uwagi w mediach, a poziom finansowych kompetencji staje się coraz ważniejszym wyznacznikiem radzenia sobie w życiu przez współczesnych konsumentów. Źródeł ostatniego i poprzednich światowych kryzysów gospodarczych upatruje się w dysfunkcjach świata finansów, zdającego się zdobywać przewagę nad innymi sferami naszego życia. Zdaniem niektórych badaczy (Lapavitsas 2013),

pojęcie finansjalizacji (*financialization*) lepiej oddaje procesy zachodzące w światowej gospodarce w ostatnim półwieczu niż idea globalizacji, a nawet identyfikuje współczesne stadium kapitalizmu określone jako kapitalizm finansowy, kapitalizm rentierski, kapitalizm giełdowy, kapitalizm kasyna czy też kapitalizm „odcinania kuponów” (Ratajczak 2012). Zjawiskiem tym dotychczas zajmowali się głównie ekonomiści, ale jego wielostronne uwarunkowania i skutki dotyczące różnych sfer życia społecznego sprawiają, że w coraz większym stopniu finansjalizacją interesują się socjologowie, reprezentanci nauk politycznych, etycy, jest ona także przedmiotem prac publicystycznych i artykułów prasowych. W literaturze polskiej używa się czasem określenia finansyzacja, ale wydaje się, że termin finansjalizacja lepiej oddaje procesualną naturę tego zjawiska, wskazując na jego ciągłość i rozwojowy charakter.

Finansjalizacja jest fenomenem wielopostaciowym, historycznie zmiennym i zależnym od otoczenia. Przejawia się w różnych formach i występuje w wielu krajach na różnych poziomach życia gospodarczego i społecznego, wpływając nie tylko na gospodarkę, ale także na sfery edukacji, zdrowia, nauki, a nawet relacji międzyludzkich. Celem niniejszego artykułu jest pokazanie, iż perspektywa finansowa w takim stopniu przenika współczesne życie ludzkiej wspólnoty, że kształtuje się swoista kultura finansjalizacji, którą można rozumieć jako poddawanie reżimowi finansowemu coraz szerszego zakresu działań gospodarczych oraz jego przenikanie do pozamaterialnych sfer aktywności ludzkiej.

Kulturę tę identyfikuje się za pomocą pewnych wskaźników oraz właściwych dla niej instytucji i narzędzi. Charakteryzuje ona przede wszystkim gospodarkę i społeczeństwo amerykańskie, ale procesy globalizacyjne sprawiają, że dociera do wielu miejsc naszego globu. Chociaż poziom finansjalizacji polskiej gospodarki odbiega od poziomu krajów rozwiniętych, to kultura finansjalizacji zakorzenia się w specyficzny sposób także w naszym kraju. Z jednej strony korzystamy z renty zacofania i na przykład polski sektor bankowy charakteryzował się marginalnym wykorzystaniem sekurytyzacji

aktywów, ponieważ koncentrował się przede wszystkim na przyjmowaniu depozytów podmiotów niefinansowych i udzielaniu im kredytów. Z drugiej strony udział w międzynarodowej wymianie i konieczność sprostania jej współczesnym wymogom wzmacniają uzależnienie od światowych finansów, czego przykładem mogą być opcje walutowe, które miały chronić przedsiębiorców przed ryzykiem kursowym, lub kredyty mieszkaniowe denominowane w szwajcarskiej walucie.

Charakterystykę kultury finansjalizacji rozpocznie opis samego zjawiska finansjalizacji, które zostanie następnie odniesione do trzech następujących obszarów: spotęgowania znaczenia systemu finansowego, podejmowania aktywności finansowej przez przedsiębiorstwa z branży pozafinansowej oraz rosnącej rangi perspektywy finansowej w sferze społecznej.

Zjawisko finansjalizacji

W szerokim ujęciu finansjalizacja polega na rosnącej roli rynków finansowych, motywów finansowych, instytucji finansowych i elit finansowych w funkcjonowaniu gospodarki i kierujących nią instytucji, zarówno na poziomie poszczególnych krajów, jak i międzynarodowym (Epstein 2005: 3). Z jednej strony nadmiernie na znaczeniu zyskuje branża finansowa, a zwłaszcza rynki kapitałowe, rośnie siła polityczna i ekonomiczna klasy finansistów i rentierów, z drugiej zaś przedsięwzięcia finansowe podejmują organizacje spoza tej branży, a także jednostki chcące normalnie funkcjonować we współczesnym świecie zmuszone są nabywać produkty finansowe i posługiwać się instrumentami finansowymi.

Sfera finansów coraz bardziej wychodzi poza tradycyjną funkcję dostarczania kapitału dla gospodarki, autonomizuje się, a jej logika kreuje zasady zarządzania przedsiębiorstwami i mechanizmy funkcjonowania demokratycznego społeczeństwa. Następuje dynamiczny rozwój i upowszechnienie instytucji, produktów i instrumentów finansowych. Docierają one do sfer, w których wcześniej nie były

obecne, takich jak ochrona zdrowia, edukacja, gospodarka mieszkaniowa. Rosnąca opłacalność transakcji finansowych sprawia, że bardziej pożądanym od handlu i produkcji przemysłowej wzorcem akumulacji stało się osiągnięcie zysku za pomocą obrotu instrumentami finansowymi. Zdaniem niektórych badaczy (Krippner 2005) taki właśnie wzorzec stanowi o istocie finansjalizacji.

Obroty finansowe rosną niewspółmiernie szybciej niż wszelkie inne działy gospodarki i jak wskazuje się na podstawie rozległych danych ekonomicznych zwrot z kapitału, czyli na przykład inwestycji w akcje, opcje na surowce czy obligacje, dywidendy, zyski z najmu, jest w długim okresie wyższy niż stopa wzrostu gospodarczego mierzona wzrostem PKB (Piketty 2014). Z tego powodu bogaci bogacą się coraz szybciej a biedni biednieją, ponieważ ci, którzy czerpią zyski z inwestowania kapitału, wyprzedzają tych czerpiących dochody z rozwoju realnej gospodarki, czyli większość pracowników żyjących z pracy najemnej. Twierdzi się, że to właśnie proces finansjalizacji jest główną przyczyną daleko idącej polaryzacji dochodów i niebywałego bogacenia się jednostek w społeczeństwie amerykańskim, a nawet erozji społecznych podstaw amerykańskiej demokracji (Phillips 2002). Radykalny pogląd głosi, że ów proces generuje przemoc zarówno ekonomiczną, jak i polityczną, relacje poddańcze i nadmierny wyzysk (Lapavitsas 2013).

Badania finansjalizacji w 34 krajach OECD w sposób empiryczny potwierdzają rozwój tego procesu oraz wskazują na pewne jego negatywne konsekwencje. Rozwój finansjalizacji ilustrowany jest za pomocą dwóch wskaźników: udziału wartości dodanej wytwarzanej przez sektor finansów w wartości dodanej wytwarzanej przez gospodarkę danego kraju oraz udziału poziomu zatrudnienia w sektorze finansów w ogólnym poziomie zatrudnienia tego kraju. Wśród negatywnych konsekwencji wskazuje się na wzrost nierówności (mierzonej współczynnikiem Giniego), spowolnienie wzrostu gospodarczego oraz wzrost poziomu bezrobocia (Assa 2012). Inne badania obejmujące również kraje OECD wykazały pozytywny związek finansjalizacji (mierzonej za pomocą poziomu kapitalizacji giełdy, zysków

sektora bankowego, poziomu ubezpieczenia aktywów sektora bankowego) z poziomem nierówności dochodów (Kus 2012).

Finansjalizacja przejawiająca się w mobilności kapitału finansowego prowadzi do redukcji firmy do „wiązki aktywów, które mogą być sprzedane” (*bundles of assets to be traded*), co w istotny sposób wpływa na sposób zarządzania firmą, czyli kształtuje *corporate governance* (Mudronova 2013). Postrzeganie firmy w kategoriach wartości, jaką przedstawia dla akcjonariuszy (*principle of shareholder value*), skłania menedżerów do zabiegania o podnoszenie tej wartości w celu zapewnienia zysku właścicielom firmy. Orientacja na długoterminowy wzrost i osobiste relacje między inwestorami zostaje zastąpiona celami krótkoterminowymi i zdepersonalizowanymi transakcjami. Firmy zawsze dążyły do maksymalizacji zysku, ale obecnie zależy ona głównie od spełnienia wymagań rynków finansowych. Efektywność zredukowana do efektywności finansowej skutkuje ograniczeniem wytwórczości towarowej i usługowej oraz zatrudnienia. Firmy są wynagradzane za takie działania jak likwidacja produkcji, restrukturyzacja, outsourcing, ponieważ umożliwiają one zmniejszanie funduszu płac. Zarządzanie przedsiębiorstwem orientowane na maksymalizację zysku finansowego akcjonariuszy prowadzi do skracania horyzontu czasowego i zaniedbywania długookresowej stabilności i celów poszczególnych przedsiębiorstw.

Firmy stopniowo przestawiają się z tradycyjnych form konkurowania na konkurencję na rynku finansowym wymagającą nowej logiki. Logika ta, służąc potrzebie płynności, ogranicza inwestowanie w produkcję i miejsca pracy, kreuje elastyczne formy zatrudnienia i w efekcie prowadzi do pogorszenia sytuacji pracowników. Dochód jednej piątej najniższej uposażonych amerykańskich gospodarstw domowych wzrósł zaledwie o 6 procent między rokiem 1979 a 2005 (Zalewski, Whalen 2010). Jednak dynamiczny rozwój usług finansowych i agresywny ich marketing w obszarze gospodarstw domowych sprawiły, iż pomimo stagnacji płac konsumpcja wzrosła. Wzrost ten nastąpił kosztem znacznego zadłużenia przeciętnych

obywateli, na poczet którego finansowano także służbę zdrowia, edukację, zabezpieczenie emerytalne. Logika finansjalizacji ogranicza także inwestycje firm w badania i rozwój przez co przyczynia się do spadku ich innowacyjności.

Proces finansjalizacji został zapoczątkowany przez pojawienie się banków w XV w. we Włoszech i nabrał przyspieszenia w XIX w., kiedy to rozkwitł kapitalizm, czego owocem było powstanie giełd w Londynie i Nowym Jorku. Inwestowanie na giełdzie wytworzyło specyficzny sposób kreowania dochodu. Pośrednictwo w zadłużaniu będące podstawą funkcjonowania tej branży wymagające coraz to nowych zabezpieczeń uczyniło nimi różnego rodzaju wierzytelności. Dzięki temu można było kupować akcje praktycznie bez ograniczeń i ich ceny rosły, mimo że dywidendy oraz zyski wypłacane przez spółki nie rosły. Doprowadziło to do załamania na giełdzie w 1929 r. i w konsekwencji do światowego kryzysu gospodarczego. Dalsza historia sfery finansów znaczone jest przez kolejne wzrosty i załamania na giełdzie i towarzyszące im perturbacje gospodarcze oraz podejmowane środki zaradcze. Na negatywne skutki społeczne nadmiernego angażowania się przez przedsiębiorstwa w aktywność finansową kosztem produkcji dóbr i usług wskazywał już ponad trzydzieści lat temu amerykański noblista James Tobin, proponując opodatkowanie spekulacyjnych transakcji walutowych (Tobin 1984).

Uważa się, iż do współczesnego rozkwitu sfery finansów doprowadziła deregulacja rynku przeprowadzona w krajach wysoko rozwiniętych w latach osiemdziesiątych XX w., która wraz z prywatyzacją i komercjalizacją została rozszerzona na sektor bankowy. Dyskusyjną kwestią jest pytanie, czy zjawisko finansjalizacji nasiliło się na skutek polityki liberalizacji i deregulacji podejmowanej głównie w USA i innych krajach rozwiniętych, czy wynika z pewnych naturalnych procesów związanych głównie z innowacyjnymi przeobrażeniami w sferze pieniądza, mającymi na celu usprawnienie działania przedsiębiorstw. To, co dla jednych stanowi manipulację rynkami finansowymi dokonywaną przez wpływowe jednostki, dla

innych jest przejawem rozwoju gospodarki kapitalistycznej opartym na postępie technicznym, ludzkiej kreatywności, dążeniu do osiągnięcia zysku, niezbędnym do przeżycia i wzrostu. Jeżeli finansjalizacja jest naturalnym procesem, to zabiegi regulacyjne mogą mieć niezamierzone i niepożądane konsekwencje, zaś efektem biurokratycznej nieudolności potężnych regulatorów będzie dalsza destabilizacja systemu finansowego (McDaniel 2011).

Greta Krippner (2011) utrzymuje, że finansjalizacja gospodarki nie była celem sterujących nią decydentów, ale pojawiła się jako uboczny efekt działań podejmowanych przez władze państwowe chcące przewyciężyć zastój gospodarczy przełomu lat sześćdziesiątych i siedemdziesiątych ubiegłego wieku. Zdaniem Costasa Lapavitsasa przeciw sprowadzaniu finansjalizacji do efektu działań liberalizacyjnych i deregulacyjnych świadczy obecność tego zjawiska w krajach rozwijających się, takich jak Brazylia, Turcja, Korea, a nawet Indie, charakteryzujących się warunkami gospodarczymi i społecznymi znacząco odmiennymi od amerykańskich. Finansjalizacja odwzorowuje zatem obiektywne procesy rynkowe, na których bazuje systematycznie transformująca się gospodarka kapitalistyczna, zaś polityka liberalizacji jedynie przyspieszyła te procesy, ale nie mogła ich wywołać. Wspomniany autor utrzymuje, że procesów tych nie da się powstrzymać za pomocą wyłącznie regulacji branży finansowej. Niezbędne jest przywrócenie domenie publicznej gospodarki mieszkaniowej, sfery zdrowia, edukacji i transportu, co naturalnie stanowi ideologiczne wyzwanie dla neoliberalizmu (Lapavitsas 2013).

Z kolei Hudson (2003) widzi źródła finansjalizacji w systematycznym wzroście ogólnego zadłużenia, które zwiększa się nawet albo szczególnie wtedy, gdy gospodarka zwalnia, a firmy i ludzie osiągają niskie dochody. Dochody w znacznym stopniu przeznaczone są na obsługę długów, toteż przedsiębiorstwa coraz mniej środków mogą inwestować w produkcję i trwałe dobra. Sfera finansowa jest nastawiona na kreowanie jak największego wolumenu długów, ponieważ one przynoszą ogromne zyski. Tradycyjny cykl biznesu

zostaje zakłócony przez stały wzrost zadłużenia. Celem gospodarki przestaje być budowa trwałego kapitału i poprawa jakości życia na rzecz uzyskiwania prowizji z racji przejmowania i łączenia firm i generowania zysku, rozdzielanego między menedżerów i wielkie instytucje finansowe.

Spotęgowanie znaczenia systemu finansów

System finansów, tworzony przez instytucje finansowe, rynki finansowe oraz infrastrukturę finansową (Matysek-Jędrych 2007) stanowi swojego rodzaju krwiobiegi gospodarki, warunkujący jej sprawne funkcjonowanie i rozwój. Ma on przede wszystkim transferować zasoby ekonomiczne od podmiotów nadwyżkowych do deficytowych, gwarantować skuteczne metody i procedury zarządzania ryzykiem, zapewniać sposoby rozliczania i dokonywania płatności i wiele innych zadań. Instytucje finansowe powinny odgrywać rolę pośrednika i powiernika, ich misja polega na służeniu klientom, zaspokajaniu ich potrzeb, realizacji ich zleceń, pomocy w rozwiązywaniu problemów. Wiele badań potwierdza współzależność między wzrostem gospodarczym i rozwojem systemu finansowego, chociaż istnieje spór co do kierunku tej zależności (Kowalewski 2010). Ostatni kryzys zaktualizował również pytanie o rolę i miejsce systemu finansowego w gospodarce i społeczeństwie oraz nasilił krytykę szybkiego wzrostu jego siły i znaczenia.

Branży finansowej zarzuca się oderwanie się od sfery realnej gospodarki, odejście od roli powiernika i dostawcy środków finansowych nastawionego na ułatwianie i wspieranie wzrostu gospodarczego i dobro klientów. Branża ta stała się autonomicznym obszarem zorientowanym na własny rozwój, maksymalizację zysku osiąganego dzięki swoistym innowacjom finansowym. „W epoce finansów finanse finansują przede wszystkim finanse” (*in an era of finance, finance mostly finances finance*) [Toporowski 2003, cyt. za: Kowalik 2010] zamiast zgodnie ze swoją misją alokować je tam, gdzie będą najlepiej służyć gospodarce.

Nie ma jednoznacznej odpowiedzi na pytanie o właściwą relację między sferą finansów i sferą realnej gospodarki, ale pewne dane świadczą, że transakcje finansowe oderwały się od produkcji dóbr i świadczenia usług. Szacuje się, że 75–80 procent obrotów finansowych w skali globalnej dotyczy transakcji, za którymi nie stoi żadna wymiana towarów czy usług (Taft 2014). Wzrost potęgi sfery finansowej na świecie ilustrują między innymi następujące dane. Wartość światowych zasobów finansowych wzrosła od 12 trylionów dolarów w 1980 r. do 140 trylionów w 2005 r., która to wielkość trzykrotnie przekracza wartość wszystkich dóbr i usług wytworzonych w tym roku. Rozwój rynku instrumentami pochodnymi ilustruje wzrost obrotu nimi z 10 procent globalnego PKB w 1987 r. do 570 procent w 2005 r. Z analiz MOP wynika, że zysk sektora finansowego w 17 krajach wzrósł z 32 procent w 1990 r. do ponad 40 procent w 2005 r. (McDaniel 2011).

Wiele danych świadczy, że liderem finansjalizacji są USA. Na początku lat siedemdziesiątych aktywa sektora finansowego niewiele przekraczały wartość amerykańskiego PKB. Obecnie aktywa sektora finansowego są około czterokrotnie większe od zagregowanej produkcji amerykańskiej gospodarki. W polskiej gospodarce rośnie znaczenie systemu finansowego, na przykład w 2013 r. relacja aktywów krajowego systemu finansowego do PKB zwiększyła się w stosunku do 2012 r. o 4,9 punktu procentowego i wyniosła 126,1 procent. Jednak w porównaniu ze średnią wartością tego wskaźnika wynoszącą 480,8 procent w krajach strefy euro polska gospodarka, podobnie jak gospodarki innych krajów Europy Środkowo-Wschodniej, wciąż charakteryzowała się względnie niskim poziomem pośrednictwa finansowego (NBP 2014).

Wśród amerykańskich firm z listy „Fortune 500” najpotężniejszy okazał się sektor usług finansowych, który miał łącznie 200 mld dolarów przychodów w 2012 r., więcej niż sektor technologiczny. Udział usług finansowych w tworzeniu wartości dodanej amerykańskiego PKB systematycznie wzrastał, wynosząc 10 procent pod koniec drugiej wojny, powyżej 15 procent w latach osiemdziesiątych

i osiągnął wartość 19,5 procent w 2012 r. Przeciwny trend wykazywał sektor produkcji, dla którego ten wskaźnik w analogicznych okresach wynosił 26 procent, poniżej 20 procent i 12,5 procent, a więc uzasadnione jest twierdzenie, że został on zdominowany przez sektor finansów (Gordon 2014).

Sfera finansów stwarza ogromną szansę dorobienia się. Udział zysków instytucji finansowych we wszystkich zyskach osiągniętych w USA wyniósł 35 procent w 2010 r., co oznacza ponadtrzykrotny wzrost w porównaniu z rokiem 1980. W owym czasie w usługach finansowych zarabiano się mniej więcej tyle samo, co w innych branżach, natomiast w 2006 roku pensje finansistów były o 70 procent wyższe, szczególnie dużo zyskali menedżerowie najwyższego szczebla (Wealth 2013). W 1980 roku 9 procent absolwentów studiów MBA na Harvardzie było zatrudnionych w tej sferze, w 2008 roku już 45 procent. W 2004 r. łączny dochód 25 dyrektorów zarządzających funduszami hedgingowymi był wyższy niż łączny dochód 500 dyrektorów firm z listy S&P. (Gordon 2014). Również w Polsce menedżerowie z branży finansowej osiągają najwyższe dochody. Wśród spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych najwyższe wynagrodzenia w 2012 r. pobierali menedżerowie pracujący w bankach i branży ubezpieczeniowej (raport 2013).

Istotnym przejawem wzrostu znaczenia przedsiębiorstw finansowych jest poszerzenie działalności poza ich podstawowe funkcje. W szczególności banki oprócz deponowania i pożyczania pieniędzy zarabiają na rozmaitych transakcjach na otwartych rynkach, a wielkie firmy z branży finansowej okazują się kluczowymi inwestorami i graczami w światowej strukturze biznesu. Ilustrują to wyniki analiz przeprowadzonych przez badaczy z ETH w Zurychu (Vitali et al. 2011). Na podstawie światowej bazy Orbis 2007 obejmującą około 30 milionów firm i inwestorów, z której wyselekcjonowano ponad 43 tys. transnarodowych korporacji, odtworzyli oni sieć ponad miliona powiązań właścicielskich między tymi korporacjami. Analiza powiązań potwierdziła często wyrażane w literaturze przypuszczenie o znacznej koncentracji własności. Okazało się bowiem, że

grupa 737 firm kontroluje 80 procent własności całej sieci, a grupa 147–40 procent. Okazało się również, że zdecydowaną większość (3/4) w tej ostatniej grupie stanowią firmy-pośrednicy finansowi. Istnieje zatem stosunkowo niewiele ściśle wzajemnie powiązanych przedsiębiorstw finansowych, które kontrolują zdecydowaną większość transnarodowych korporacji. Tworzą one ekonomiczną super jednostkę (*economic super-entity*), zasługującą zdaniem autorów badań na szczególną uwagę badaczy i polityków.

Jeszcze jedną ilustracją wzrostu znaczenia sfery finansowej są zmiany w udziale kapitalizacji nowojorskiej giełdy. W latach pięćdziesiątych ubiegłego wieku ponad 90 procent akcji przedsiębiorstw należało do inwestorów indywidualnych, ale upowszechniające się przekonanie, że naprawdę można wzbogacić się nie przez oszczędzanie, ale przez inwestowanie na giełdzie, stopniowo zmieniało ten układ. W 1970 roku inwestorzy instytucjonalni, czyli fundusze emerytalne, fundusze wzajemne, firmy ubezpieczeniowe i inni, posiadali 28,2 procent wartości wszystkich akcji notowanych w Nowym Jorku, a w 2000 r. już 47 procent. Analiza tego wzrostu wskazuje na dwie przyczyny (Pietrewicz 2010). Po pierwsze, podstawą rozkwitu funduszy wzajemnych w latach osiemdziesiątych XX w. było dążenie amerykańskich gospodarstw domowych do korzystnego lokowania oszczędności na giełdzie kosztem lokat bankowych. Chcąc odnosić korzyści, inwestorzy indywidualni powieriali swoje środki funduszom *mutual funds*, co pozwalało na dywersyfikację ryzyka i skorzystanie z wiedzy i umiejętności menedżerów tych funduszy. Drugim powodem wzrostu znaczenia instytucjonalnych inwestorów było przyjęte w 1981 r. prawo umożliwiające pracownikom dokonywanie wpłat na indywidualne konta emerytalne oraz zachęty podatkowe do takich wpłat, co doprowadziło do gwałtownego rozwoju funduszy emerytalnych konkurujących o składki przysyłanych emerytów.

Aktywność finansowa branży pozafinansowej

Drugim, obok spotęgowania znaczenia sfery finansowej, symptomem kultury finansjalizacji jest rosnąca aktywność finansowa przedsiębiorstw spoza tej sfery. Są to przede wszystkim wielkie korporacje przemysłowe i handlowe, dysponujące znacznymi zasobami finansowymi, których nie inwestują bezpośrednio w swoją podstawową działalność, ale wykorzystują do osiągnięcia zysków na drodze operacji finansowych. W szczególności odbywa się to poprzez zakup udziałów w innych firmach, co ilustrują przytoczone wyżej analizy powiązań właścicielskich między transnarodowymi korporacjami. Dane empiryczne potwierdzają, że akumulacja zasobów w firmach z branży pozafinansowej dokonuje się w coraz większym stopniu poprzez kanały finansowe. Opierając się na tych danych, Greta Krippner (2005) wykazała, że stosunek dochodów z inwestycji finansowych do dochodów z działalności produkcyjnej w amerykańskich firmach z branży pozafinansowej w latach 1950–2000 miał tendencję rosnącą, w latach dziewięćdziesiątych osiągając wartość trzy do pięciu razy większą niż na początku badanego okresu. Wiele z tych firm przeznaczają więcej środków na zakupy akcji na giełdzie niż na inwestycje w produkcję lub innowacje.

Firmy spoza sektora finansowego w coraz większym zakresie świadczą usługi będące dotychczas w gestii wyspecjalizowanych firm finansowych, takie jak kredyty, pożyczki, ubezpieczenia. W niektórych przypadkach prowadzi to do zasadniczej rekonfiguracji elementów strategii firmy, czego dobitną ilustracją jest studium aktywności organizacji, stanowiącej kwintesencję amerykańskiej firmy produkcyjnej, a mianowicie Ford Motor Company (Krippner 2011). W studium tym wykazano, że Ford osiąga większe zyski z udzielania kredytów na samochody niż ze sprzedaży samych samochodów. Podobne tendencje przejawiają inne wielkie firmy produkcyjne jak General Motors czy General Electric i wiele innych przedsiębiorstw z branży pozafinansowej, które nawet jeżeli nie

świadczą bezpośrednio lub pośrednio usług finansowych, to czerpią dochody z obrotu instrumentami finansowymi.

Działalność finansowa zaczyna być atrakcyjna również dla niektórych polskich firm, w szczególności handlowych. Te, które otrzymają od KNF licencję krajowej instytucji płatniczej, zyskują prawo świadczenia takich usług jak prowadzenie rachunków płatniczych, obsługiwane zleceń płatniczych (w tym polecenia zapłaty), wydawanie kart płatniczych i udzielanie kredytu płatniczego – krótkoterminowego kredytu do 12 miesięcy. Przykładem firmy, która ostatnio otrzymała taką licencję, jest popularna sieć sklepów spożywczych Żabka.

Niektóre polskie firmy z branży pozafinansowej doświadczyły finansjalizacji w szczególny sposób. Byli to najczęściej eksporterzy, którzy chcąc zabezpieczyć się przed ryzykiem kursowym, zawierali z bankami długoterminowe umowy gwarantujące im wykup waluty za z góry ustaloną z bankiem cenę, nawet jeśli będzie ona wyższa niż kurs danej waluty. Silne osłabienie złotego względem euro, którego kurs w ciągu siedmiu miesięcy od sierpnia 2008 r. wzrósł o blisko 50 procent, spowodowało, że firmy, które zainwestowały w opcje walutowe, poniosły duże straty, ponieważ banki, realizując umowę, odkupywały od klientów walutę po cenie niższej niż rynkowa. Zważywszy, że w niektórych przypadkach doprowadziło to do upadłości przedsiębiorstw, koszty społeczne ignorancji finansowej zarządów wielu firm zarówno małych, jak i spółek giełdowych, okazały się bardzo wysokie. Agresywny marketing prowadzony przez banki i brak informacji o rzeczywistej skali ryzyka skomplikowanych instrumentów pochodnych, jakimi są opcje walutowe, przyczyniły się do utraty wielu miejsc pracy i ludzkich dramatów. Z drugiej strony pojawia się pytanie o zakres odpowiedzialności menedżerów za zarządzanie finansami firmy. Eksporterzy mający na co dzień czynienia ze zmiennością kursu walut powinni mieć wyczucie związane z nią ryzyka. A może podejmowali je, świadomie licząc na zyski z obrotu instrumentami finansowymi? Zdarzało się również tak, że firmy podpisywały umowy z kilkoma banka-

mi nie po to, by zabezpieczyć realne transakcje, lecz w celach spekulacyjnych, w opcje walutowe inwestowały także firmy nieprowadzące żadnej działalności eksportowej. Być może niektórym zabrakło kompetencji finansowych, ale przecież kompetencje są także nieodzownym składnikiem odpowiedzialności moralnej w biznesie.

Finansjalizacja sfery społecznej

Trzecią sferą, do której wkroczyła finansjalizacja, jest sfera społeczna, zarówno w wymiarze zabezpieczenia socjalnego, jak i obszarze życia codziennego. Finansjalizacja w tej pierwszej perspektywie pojawiła się na skutek ograniczania roli państwa w zapewnianiu obywatelom wielu dóbr czy zaprzestania świadczenia ich pracownikom przez pracodawców. Głównym sposobem zabezpieczania potrzeb mieszkaniowych, edukacyjnych, konsumpcyjnych stał się kredyt, który nawet w krajach skandynawskich zastąpił tradycyjne działania państwa finansowane z podatków. Liberalizacja dostępu do kredytu ułatwia gospodarstwom domowym wyrównywanie poziomu życia w różnych fazach cyklu życia (Ando, Modigliani 1963). Względnie równomierna konsumpcja w całym okresie funkcjonowania gospodarstwa jest możliwa dzięki temu, że wydatki, dokonywane w pewnych fazach życia gospodarstwa domowego, w szczególności tych wczesnych, są pokrywane z kredytów spłacanych w dalszych fazach życia. Sprzyja to swobodzie i rozwojowi gospodarczemu, ale jednocześnie stwarza swoisty przymus, ponieważ jednostka chcąc zabezpieczyć swój byt we współczesnym świecie i normalnie w nim funkcjonować musi nabywać produkty finansowe, podporządkowywać cykl swojego życia reżimowi finansowemu.

Finansjalizacja codziennego życia nabrała przyspieszenia w drugiej połowie XX wieku w znacznej mierze dzięki wynalazkom technologicznym. Davis (2009) pokazuje jak postęp informatyczny przyczynił się do rozwoju detalicznej bankowości inwestycyjnej, umożliwiając ludziom stanie się inwestorami na każdym etapie

życia. Zwraca przy tym uwagę, że rozwój instrumentów finansowych spowodował, że wszyskiemu, nawet najwyższym wartościom, przypisuje się wartość finansową. Kredyt hipoteczny określa zobowiązanie pracowników do przeznaczania swoich przyszłych zarobków na dom. W pewnych sytuacjach wpływa na etyczne standardy postępowania w sferze publicznej. Ilustracją tego ostatniego jest ociąganie się byłego ministra transportu z dotrzymywaniem obietnicy złożenia mandatu poselskiego uzasadniane koniecznością spłacania kredytu. Wszelkie ubezpieczenia stanowią wyrażone w postaci finansowej dzielenie się ryzykiem. Obligacje są sposobem na realizację wielu państwowych obietnic, na które aktualnie brakuje środków finansowych. Powszechność i łatwość obrotu instrumentami finansowymi sprawia, że stały się one obiektami, do których redukuje się istotne dobra i usługi, a także relacje między ludźmi oraz między ludźmi i instytucjami. Mówiąc inaczej, relacje, czyli trwałe związki zakładające zaufanie, współpracę, wspólnotę interesów zostały zastąpione przez transakcje, będącymi jednorazowymi aktami, przynoszącymi wymierną finansowo korzyść (Dembiński 2011).

Publiczna narracja skłania do brania losu we własne ręce przez wykorzystywanie instrumentów finansowych w celu zaspokojenia wielu potrzeb, zabezpieczenia swojej przyszłości na emeryturze, ubezpieczenia się od wypadków losowych. Głosi ona, iż nie należy obawiać się związanego z tym ryzyka, ale aktywnie nim zarządzać, ponieważ tylko korzystając z ofert instytucji finansowych, można kierować swoim życiem (Martin 2002). Te oferty wiążą jednostkę z globalnym rynkiem przez banki, fundusze inwestycyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe, a struktury lokalne coraz bardziej uzależniają od globalnych. Dobitym przykładem takiego powiązania polskich konsumentów są kredyty hipoteczne denominowane lub indeksowane w szwajcarskich frankach. W wielu przypadkach ich raty drastycznie wzrosły na skutek wzrostu kursu szwajcarskiej waluty, a wartość kredytu jest większa niż wartość będącego zabezpieczeniem mieszkania. Korzystanie z usług branży finansowej wią-

że się z podejmowaniem ryzyka właściwego przedsięwzięciom biznesowym. Źródłem tego ryzyka jest nieprzewidywalność globalnych rynków finansowych, od których indywidualne fundusze zależą bardziej niż kiedykolwiek wcześniej, a także wysoki i wciąż rosnący poziom złożoności instrumentów finansowych, z jednej strony przekraczający możliwości poznawcze przeciętnych konsumentów, a z drugiej – stwarzający przestrzeń dla nadużyć ze strony biznesu.

Upowszechnia się przekonanie, że można wzbogacić się nie tylko przez oszczędzanie, ale przez inwestowanie. Miarą finansjalizacji amerykańskich gospodarstw domowych jest to, że w 2007 roku 51 procent spośród nich posiadało akcje, czyli o 60 procent więcej niż 20 lat wcześniej (Wealth Solutions 2013). W naszym kraju poziom zaangażowania gospodarstw domowych w rynek finansowy jest istotnie niższy niż w USA, co w znacznym stopniu wynika zapewne z umiarkowanego poziomu zamożności polskiego społeczeństwa. W 2013 roku tylko 40 procent gospodarstw domowych deklarowało posiadanie oszczędności (Czapiński, Panek 2013). Chociaż jak wskazują dane NBP (za lata 2010–2014) wartość tych oszczędności systematycznie rośnie, to struktura aktywów finansowych polskich gospodarstw domowych jest raczej stabilna i silnie zorientowana na tradycyjne formy aktywów. Na koniec 2013 roku depozyty w bankach i SKOK-ach oraz gotówka stanowiły łącznie 74,6 procent aktywów finansowych gospodarstw domowych, zaledwie 5 procent ulokowanych było w akcjach, a 10,2 procent w funduszach inwestycyjnych (NBP 2014).

Chęć pomnożenia swoich oszczędności bądź dorobienia się przez inwestowanie okazała się zgubna dla wielu osób, które powierzyły swoje pieniądze instytucjom działającym oficjalnie w przestrzeni publicznej, takim jak Amber Gold, Finroyal, WGI i inne. Toczy się spór o to, w jakim stopniu zawiniło państwo, nie przeciwdziałając oszukańczym praktykom tych parabanków, dopuszczając zwodnicze reklamy, a w jakim winni są sami poszkodowani, którzy uwierzyli w nierealne obietnice wysokich zysków i lekceważyli elementarne zasady inwestowania.

Finansjalizacja promuje nowy typ człowieka – „podmiot inwestujący”. Jest on autonomiczną jednostką, która zabezpiecza się przed ryzykiem przez finansowe kompetencje i samodyscyplinę (Zwan 2014). Jednak nie wszyscy są obdarzeni takimi przymiotami, toteż najpoważniejszą konsekwencją finansjalizacji w sferze społecznej jest to, że prowadzi ona do wykluczania jednostek i grup społecznych z ważnych obszarów życia. Część takich osób sama się wyklucza, nie potrafiąc czy też obawiając się korzystać z usług instytucji finansowych. W takiej sytuacji jest na przykład 30 procent polskich obywateli nieposiadających rachunku oszczędnościowo-rozliczeniowego. Znaczna część konsumentów nie posiada dostatecznej czy nawet elementarnej wiedzy pozwalającej na przeprowadzanie korzystnych dla siebie transakcji finansowych. Konsument polscy wyróżniają się niekorzystnie na tle konsumentów z innych krajów. W badaniach OECD szczególnie słabo wypadli w zakresie rozumienia podejmowanego ryzyka i relacji ryzyko-zwrot (Atkinson, Messy 2012).

Brak kompetencji i rozumienia mechanizmów finansowych jest istotną przyczyną popadania w nadmierne zadłużenie i niemożności wydobycia się zeń. Ponadto słabo wyedukowani konsumenci są szczególnie łatwym obiektem dla agresywnych i podstępnych praktyk marketingowych. Wśród wielu przykładów nadużywania przewagi informacyjnej nad nimi szczególnie wyraziste jest stosowanie w tym celu swoiście innowacyjnego produktu finansowego, potocznie określanego jako polisolokata. Jest to lokata bankowa sprzedawana przez banki jako ubezpieczenie na życie lub dożycie, dzięki czemu klient nie musi płacić podatku od zysków kapitałowych. Prasa, fora internetowe pełne są opisów sytuacji, w których konsumenci chcący bezpiecznie ulokować swoje oszczędności na niezbyt długi czas skłaniani byli do kupna polisolokaty. Często nie byli świadomi, że wiąże się to ze zobowiązaniem nie tylko do jednorazowej wpłaty, ale wpłacania określonych sum co roku przez dłuższy okres, a co więcej, że chęć wycofania pieniędzy przed upływem kilkunastu lat skutkuje prawie całkowitą lub całkowitą ich

utrata. Polisolokaty były oferowane jako produkty bardzo bezpieczne, pomijano informację, że pieniądze klientów są inwestowane na rynkach kapitałowych, z czym związane jest określone ryzyko. W pułapkę polisolokat wpadło wiele osób starszych, niezamożnych, chcących zabezpieczyć swoją przyszłość, w wielu przypadkach sprawy znajdują swój finał w sądach rozstrzygających na ogół na korzyść klientów, którzy zaufali bankom. Uznając, iż zadaniem państwa powinna być ochrona obywateli nieświadomych tego ryzyka czy też nieumiejących sobie z nim radzić UOKiK nałożył ponad 50 mln złotych kar na cztery instytucje finansowe zaangażowane w sprzedaż polisolokat.

Skoro korzystanie z instrumentów finansowych jest warunkiem normalnego funkcjonowania we współczesnym świecie, to brak dostępu do instytucji finansowych utrudnia czy wręcz uniemożliwia korzystanie z usług płatniczych, inwestycyjnych, oszczędnościowych, kredytowych, ubezpieczeniowych, emerytalnych. Bezpośrednie konsekwencje, jakich doświadcza osoba wykluczona finansowo, to konieczność ponoszenia niewygód i wyższych kosztów związanych z regulacją płatności w postaci gotówkowej, a także konieczność korzystania z droższych pożyczek oferowanych na nieuregulowanym rynku finansowym (Liszewska 2014). Osoby niemające pozytywnej historii kredytowej, zabezpieczenia w postaci własności czy stałej pracy lub co gorsza mające długi, nie mają szans na kredyt lub pożyczkę w banku na ogólnie przyjętych warunkach. Stają się klientami instytucji pozabankowych, w których mogą pożyczyć pieniądze na znacznie gorszych warunkach. Ich oprocentowanie sięga kilkudziesięciu lub nawet kilkuset procent w skali roku. W jednej z dyskusji na temat zasadności takich pożyczek, w szczególności tak zwanych chwilówek, stwierdzono, że określanie ich oprocentowania w skali roku nie ma sensu, ponieważ są one zaciągane na krótko, najwyżej kilka tygodni. Nie ma sensu porównywać ceny pokoju wynajmowanego w hotelu na kilka nocy z ceną mieszkania wynajmowanego na rok. Jednak w wymiarze etycznym nie jest to trafny argument. Nikt nie jest zmuszany do płacenia cen hotelowych za

mieszkanie przez dłuższy czas, natomiast osoby korzystające z chwilówek są na ogół ich stałymi użytkownikami. Najbardziej niebezpieczni muszą zaciągać najdroższe pożyczki.

Zakończenie

Kultura finansjalizacji towarzysząca przemianom rynkowym powoli zakorzenia się w naszym kraju, ale uwarunkowania historyczne i ekonomiczne sprawiają, że związane z nią przeobrażenia mają specyficzny charakter, niosąc ze sobą jednocześnie szanse na pozytywne zmiany w gospodarce i stanowiąc zagrożenie w sferze społecznej. Szansę stwarza wprowadzenie i upowszechnienie nowoczesnych instytucji, instrumentów i produktów finansowych, ponieważ rozwijająca się gospodarka wymaga wsparcia ze strony sprawnego systemu finansowego. Polski system finansowy na tle krajów – starych członków UE – znajduje się na takim poziomie rozwoju, któremu daleko do przekroczenia punktu krytycznego. Ów punkt krytyczny to, jak wynika z badań przytaczanych w raporcie NBP (NBP 2014), system finansowy cechujący się takim poziomem wskaźników, które powodują, że przestaje on pozytywnie oddziaływać na wzrost gospodarczy, a nawet ogranicza realne procesy gospodarcze. Wśród tych wskaźników wymienia się wartość kredytów dla sektora prywatnego, udział zatrudnienia w sektorze finansowym w zatrudnieniu ogółem, wielkość płynnych zobowiązań, wartość kredytów krajowych ogółem (dla sektora prywatnego i publicznego). Mając na uwadze te i inne wskaźniki, należy oczekiwać, że dalszy rozwój systemu finansowego w Polsce, zabezpieczony właściwymi instytucjami regulacji i nadzoru, będzie stymulował wzrost gospodarczy.

Finansjalizacja sfery społecznej podniosła standardy życia wielu gospodarstwom domowym poprzez zaoferowanie nowoczesnych produktów finansowych, przede wszystkim przez ułatwienie dostępu do kredytu. Instytucja kredytu nieomalże nieobecna w PRL zastąpiła działania państwa w obszarze zaspokajania wielu potrzeb

społecznych. Dawne długie oczekiwanie na „otrzymanie” mieszkania od państwa zastąpił kredyt hipoteczny, pralki, lodówki i inne dobra konsumpcyjne można pozyskać dzięki kredytowi konsumpcyjnemu, natychmiastowy dostęp do gotówki stał się możliwy dzięki kartom kredytowym. Paternalistyczna opieka państwa, biurokratyczne przydzielanie dóbr z ograniczonego koszyka zostało wyparte przez swobodny dostęp do szerokiej oferty rynkowej. Z drugiej strony te nowoczesne produkty, w szczególności kredyt, stały się narzędziem sprzyjającym wykluczeniu i dyskryminacji jednostek i grup społecznych.

BIBLIOGRAFIA

- Ando A., F. Modigliani, 1963, *The 'life cycle' hypothesis of saving: Aggregate implications and tests*. „American Economic Review”, 53(1): 55– 84.
- Assa J., 2012, *Financialization and its consequences: the OECD Experience*, „Finance Research”, 1(1).
- Atkinson A., F. A. Messy, 2012, *Measuring Financial Literacy: Results of the OECD. International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study*, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 15, OECD Publishing.
- Czapiński J., Panek T. (red.), 2011, *Diagnoza społeczna 2011*, www.diagnoza.com [dostęp 1.10.2014].
- Davis G. F., 2009, *Managed by the Markets: How Finance Re-Shaped America*. Oxford: Oxford University Press.
- Dembiński P., 2011, *Finanse po zawale. Od euforii finansowej do gospodarczego ładu*. Warszawa: Studio Emka.
- Epstein G. A., 2005, *Financialization and the World Economy*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Gordon C., 2014, *Wolves of Wall Street: Financialization and American inequality*, „Dissent Magazine”, 17 kwietnia, www.dissentmagazine.org/online_articles/wolves-of-wall-street-financialization-and-american-inequality [dostęp 1.10.2014].
- Hudson M., 2003, *Who Benefited from the Tech Bubble?*, <http://www.counterpunch.org/2003/08/29/who-benefited-from-the-tech-bubble-an-interview-with-michael-hudson> [dostęp 1.10.2014].
- Kowalewski O., 2010, *System finansowy a realna sfera gospodarki*. „Master of Business Administration”, 2: 36–53.
- Kowalik T., 2010, *Bogata mniejszość strąca w przepaść biedniejące masy*, <http://www.obserwatorkinansowy.pl> [dostęp 3.10.2014].
- Krippner G., 2005, *The financialization of the American economy*. „Socio-Economic Review”, 3: 173–208.

- Krippner G., 2011, *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*. Cambridge, Ma: Harvard University Press.
- Kus B., 2012, *Financialisation and income inequality in OECD nations: 1995–2007*. „The Economic and Social Review”, 43(4): 477–495.
- Lapavistas C., 2013, *Profiting without Producing: How Finance Exploits Us All*. London–New York: Verso.
- Liszewska M., 2014, *Ocena skali wykluczenia finansowego w Polsce w wybranych segmentach rynku finansowego*. W: Pelczar M. (red.), *Rola edukacji finansowej w ograniczaniu wykluczenia finansowego*. Gdańsk: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową: 27–44.
- Litan R.E., 2010, *In Defense of Much, But Not All, Financial Innovation*, Brookings, http://www.brookings.edu/papers/2010/0217_financial_innovation_litan.aspx [dostęp 22.10.2014].
- Matysek-Jędrzych A., 2007, *System finansowy – definicja i funkcje*. „Bank i Kredyt”, październik: 38–50.
- McDaniel Ch.A. Jr., 2011, *Theology of the „real economy”: Christian Economic Ethics in an Age of financialization*. „Journal of Religion and Business Ethics”, 2(2): 1–29.
- NBP, 2014, *Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2013 r.* Warszawa.
- Martin R., 2002, *Financialization of Daily Life*. Philadelphia, Pa: Temple University Press.
- Mudronova J., 2013, *Financialization of non-financial corporations in the US: Implications on the labor market*. „Seven Pillars Institute Moral Cents”, 2(2):54–62
- Phillips K., 2002, *Wealth and Democracy: A Political History of the American Rich*. New York: Broadway Books.
- Pietrewicz L., 2010, *Rozwój rynku inwestorów instytucjonalnych i jego wpływ na relacje agencji w spółkach giełdowych*. „Zarządzanie Zmianami. Zeszyty Naukowe”, 21(3): 1–20.
- Piketty T., 2014, *Capital in the Twenty-First Century*. Cambridge, Ma: Harvard University Press.
- Raport, 2013, *Wynagrodzenia członków zarządów spółek notowanych na GPW w 2012 roku*. Sedlak & Sedlak.
- Ratajczak M., 2012, *Finansyzacja i jej wpływ na dobrobyt społeczny*. „Studia Ekonomiczne / Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach”, 102: 168–176.
- Taft J. G., 2014, *Służebność. Utracone dziedzictwo Wall Street*. Warszawa: Kurhaus.
- Tobin J., 1984, *On the Efficiency of the financial system*. „Lloyd’s Bank Review”, 153: 1–15
- Toporowski J., 2003, „Hobson’s imperialism and the politics of global finance”, maszynopis.
- Vitali S., J.B Glattfelder, S. Battiston, 2011, *The network of global corporate control*, <http://arxiv.org/pdf/1107.5728v2.pdf> [dostęp 13.10.2014].
- Wealth Solutions, 2013, <https://wealth.pl/serwis-informacyjny/id/519> [dostęp 3.10.2014].
- Zalewski D., C. Whalen, 2010, *Financialization and income inequality: A Postkeynesian institutional analysis*. „Journal of Economic Issues”, 44 (3): 757–777.
- Zwan van der N., 2014, *Making sense of financialization*. „Socio-Economic Review”, 12: 99–129.

Summary

The Culture of Financialization

The aim of the paper is to show that financial perspective penetrates the human life to such a degree that a particular culture of financialization is being shaped. This culture can be understood as submission to financial regime more and more business operations and the infiltration of this regime to immaterial spheres of human activity.

The first part of the paper has been devoted to the presentation of the phenomenon of financialization. Then this phenomenon has been related to the three following areas: enhancement of financial system, financial activity of non-financial corporations and growing weigh of financial perspective in social sphere.

Key words: financialization, culture, financial system, non-financial corporations, social sphere