

# Giełda a upowszechnienie własności

prof. dr hab. Maciej Bałtowski

***Kapitalizm w istotny sposób przeobraził się wewnątrznie.  
Jeśli bowiem nastąpiło upowszechnienie własności, a cztery piąte obywateli  
bezpośrednio czy pośrednio, w mniejszym czy w większym stopniu posiada  
prawa własności wobec podmiotów gospodarczych,  
to jest to już zupełnie inny kapitalizm.***

Giełda papierów wartościowych w obecnej postaci, to znaczy z dużą liczbą spółek, tysiącami inwestorów, określonymi zasadami regulacyjnymi itp., ukształtowała się w Stanach Zjednoczonych po wojnie secesyjnej, w okresie szybkiego wzrostu gospodarki amerykańskiej. Wcześniej, przede wszystkim w miastach niderlandzkich i w Anglii, istniały oczywiście załączki rynku kapitałowego (jego początki datuje się zwykle na koniec XVII wieku), ale jego sposób funkcjonowania i znaczenie gospodarcze były bardzo odległe od tego, co znamy od 140 lat.

Stany Zjednoczone w latach 70.-80. XIX wieku zamieszkiwało ok. 50 mln osób, a inwestorów giełdowych było wówczas mniej więcej 200 tys. W ciągu następnego ćwierćwiecza ich liczba powiększyła się pięciokrotnie – na początku XX wieku, gdy mieszkańców Ameryki było około 80 mln, aktywnych inwestorów giełdowych było 1 mln. Zakładając, że rodzina posiadała jeden rachunek inwestycyjny, można szacować, że mniej więcej 7-8 proc. Amerykanów miało wówczas kontakt z rynkiem kapitałowym.

Silny rozrost rynku kapitałowego nastąpił po I wojnie światowej. W drugiej połowie lat 20., pod koniec tzw. okresu prosperity, w Stanach Zjednoczonych było już otwartych ok. 9 mln rachunków inwestycyjnych przy 120 mln ludności. Oznaczało to, że ponad jedna trzecia ówczesnych amerykańskich gospodarstw domowych lokowała posiadane oszczędności w papiery wartościowe, przede wszystkim w akcje największych notowanych na giełdach prywatnych spółek, które regularnie starały się wypłacać godziwe dywidendy, przewyższające oprocentowanie lokat bankowych.

Obecnie w Stanach Zjednoczonych jest ok. 30 mln rachunków inwestycyjnych, a ludność Stanów Zjednoczonych liczy ponad 300 mln osób. Ale trzeba pamiętać, że te dane nie są porównywalne z wcześniejszymi. W ostatnich dziesięcioleciach upowszechniły się fundusze inwestycyjne i inne formy pośredniego uczestniczenia gospodarstw domowych w rynku kapitałowym. Powstały wyspecjalizowane instytucje świadczące dla określonych grup konsumentów usługi finansowe oparte na inwestycjach na rynku kapitałowym. Szacunki wskazują, że – w taki czy inny sposób – ponad 80 proc. amerykańskich gospodarstw domowych ma obecnie związki z rynkiem papierów wartościowych.

Można więc stwierdzić, że rozwój potęgi gospodarczej Stanów Zjednoczonych od końca XIX wieku był ściśle skorelowany z upowszechnianiem się własności, z jej „rozlewaniem się” na szerokie kręgi społeczeństwa amerykańskiego. Akcjonariat obywatelski, o którym mówił ostatnio minister Aleksander Grad w odniesieniu do Polski, w Stanach Zjednoczonych jest od dawna ważnym elementem gospodarki.

Faktyczne upowszechnienie własności, jakie zachodziło w Stanach Zjednoczonych w ostatnich 140 latach, miało także głębokie znaczenie teoretyczne, a nawet ideologiczne. Otóż XIX-wieczny kapitalizm, nieludzki i niehumanitarny system gospodarczy opisywany i analizowany przez Karola Marksa, bazował na zasadniczym antagonizmie między kapitalistami a robotnikami, między właścicielami wyzyskiwaczami a wyzyskiwanymi pracownikami. Marks zakładał, że te sprzeczności są nie do przezwyciężenia, i stąd wywodził tezę o nieuchronnym upadku systemu kapitalistycznego.

Jego miejsce w rozwoju dziejowym miał zająć system komunistyczny pozbawiony zarówno kapitalistów, jak i kapitału. Ale wbrew przepowiedniom Marksa ten XIX-wieczny kapitalizm nie rozpadł się pod ciężarem wewnętrznych sprzeczności, lecz przekształcił się w inny system – efektywniejszy i dający dobrobyt nie tylko kapitalistom, ale też rzeszom obywateli kapitalizm XX-wieczny. Kapitalizm w istotny sposób przeobraził się wewnętrznie. Jeśli bowiem nastąpiło upowszechnienie własności, jeśli cztery piąte obywateli bezpośrednio czy pośrednio, w mniejszym czy w większym stopniu posiada prawa własności wobec podmiotów gospodarczych, to jest to już zupełnie inny kapitalizm, inny system społeczny niż ten XIX-wieczny. W tym dziś istniejącym systemie stary, antagonistyczny podział wyzyskiwaczy – wyzyskiwani stracił na znaczeniu, niemal zaniknął, a robotnik konsument oraz robotnik współwłaściciel jest tak samo równoprawnym elementem systemu jak kapitalista czy menedżer.

Na koniec uwaga dotycząca sytuacji w Polsce. W naszym kraju jest obecnie otwartych ponad 1,4 mln rachunków inwestycyjnych. Jeśli uwzględnimy dodatkowo to, że w funduszach inwestycyjnych oszczędności lokuje ok. 3 mln osób (choć często są to te same osoby, które posiadają osobiste rachunki w biurach maklerskich), to można szacować, że 30-35 proc. polskich gospodarstw domowych ma styczność z rynkiem kapitałowym. Jest to poziom porównywalny z sytuacją w Stanach Zjednoczonych przed Wielkim Kryzysem roku 1929. Mamy zatem jeszcze wiele do zrobienia!



**prof. dr hab. Maciej Bałtowski**

Autor jest profesorem zwyczajnym, pracuje w Katedrze Teorii i Historii Ekonomii na Wydziale Ekonomicznym UMCS w Lublinie. Zajmuje się między innymi problematyką transformacji gospodarczej.

## Największe debiuty spółek skarbu państwa na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie

lp.	spółka	data debiutu	wartość IPO* (w mln zł)
1	PZU SA	12.05.2010	8 068,54
2	PKO BP	10.11.2004	7 600,78
3	PGE	06.11.2009	5 968,81
4	PKO BP	03.11.2009	5 125,00
5	TP SA	18.11.1998	3 192,00
6	PGNiG	23.09.2005	2 682,00
7	PKN Orlen	26.11.1999	2 213,25
8	ENEA	17.11.2008	1 989,32
9	LOTOS	09.06.2005	1 015,00
10	PEKAO	30.06.1998	574,36
11	BOGDANKA	25.06.2009	528,00

\*IPO (Initial Public Offering) – pierwsza oferta publiczna spółki wchodzącej na giełdę papierów wartościowych.

# Kto wygrywa na prywatyzacji?

## Historyczne, ekonomiczne i społeczne aspekty przekształceń własnościowych

Informator został przygotowany w ramach projektu „Kto wygrywa na prywatyzacji?”  
Organizator – Fundacja „Fundusz Pomocy Studentom”  
Strona projektu – [www.prywatyzacja.edu.pl](http://www.prywatyzacja.edu.pl)

Projekt jest realizowany pod patronatem Ministra Skarbu Państwa  
**Aleksandra Grada**

### **Opracowanie informatora:**

projekt okładki – Anna Paż  
layout, grafika – Marcin Frontczak  
korekta – Anna Książkowska

### **Wydawca:**

Fundacja „Fundusz Pomocy Studentom”  
[www.pomocstudentom.pl](http://www.pomocstudentom.pl)

**Wszelkie prawa zastrzeżone.** Żadna część ani całość tej publikacji nie może być bez zgody wydawcy lub Ministerstwa Skarbu Państwa reprodukowana, użyta w innej publikacji ani przechowywana w jakiegokolwiek bazie danych.

**Opublikowane teksty stanowią niezależne opinie autorów.**