

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

305

Ekonomia



Redaktorzy naukowi

Magdalena Rękas

Jerzy Sokołowski



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Aleksandra Śliwka
Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz
Łamanie: Małgorzata Czupryńska
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:
www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,
The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon
http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2013

ISSN 1899-3192
ISBN 978-83-7695-382-3

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	13
Mieczysław Adamowicz, Paweł Janulewicz: Wykorzystanie analizy czynnikowej do oceny rozwoju społeczno-gospodarczego w skali lokalnej	15
Ewa Badzińska, Jakub Ryfa: Ekonomia wirtualnych światów – tendencje rozwoju	24
Tomasz Bernat: Egzogeniczne determinanty dominacji rynkowej na przykładzie Poczty Polskiej SA.....	37
Agnieszka Brelik, Marek Tomaszewski: Wybrane determinanty kształtujące współpracę innowacyjną przedsiębiorstw przemysłowych z jednostkami PAN i szkołami wyższymi na terenie Polski Północno-Zachodniej.....	50
Agnieszka Bretyn: Wybrane aspekty jakości życia młodych konsumentów w Polsce	62
Grzegorz Bywalec: Transformacja gospodarcza a regionalne zróżnicowanie ubóstwa w Indiach	73
Magdalena Cyrek: Determinanty zatrudnienia w usługach tradycyjnych i nowoczesnych – analiza regionalna.....	83
Sławomir Czech: Czy wokół państwa opiekuńczego toczy się jeszcze spór o wartości?.....	95
Sławomir Czetwertyński: Możliwości poznawcze prawa Metcalfe’a w określaniu wartości ekonomicznej sieci komunikacyjnych.....	108
Małgorzata Deszczka, Marek Wąsowicz: Polityka i strategia rozwoju Unii Europejskiej w koncepcji ekonomii zrównoważonego rozwoju	118
Karolina Dreła: Zatrudnienie nietypowe	129
Paweł Drobny: Ekonomia personalistyczna jako próba reorientacji ekonomii	142
Małgorzata Gajda-Kantorowska: Koszty bankructwa państwa	154
Małgorzata Gasz: Unia bankowa – w poszukiwaniu nowego paradygmatu na europejskim rynku bankowym	163
Małgorzata Gawrycka, Anna Szymczak: Zmiana struktury dochodów w Polsce w relacji kapitał–praca z uwzględnieniem sektorów gospodarki narodowej	174
Anna Golejewska: Innowacje i sposoby ich pomiaru na poziomie regionalnym	184
Mariusz Grębowiec: Zachowania nabywcze konsumentów na rynku usług bankowych w świetle badań	195

Urszula Grzega: Oszczędności i zadłużenie polskich gospodarstw domowych.....	207
Jarosław Hermaszewski: Sytuacja finansowa gminy a wybory bezpośrednie w gminach. Wstęp do badań.....	218
Elżbieta Jantóń-Drozdowska, Maria Majewska: Wpływ globalizacji na wzrost poziomu specjalizacji w międzynarodowej wymianie handlowej..	228
Tomasz Jasiński, Agnieszka Ścianowska: Możliwości oddziaływania na wzrost gospodarczy poprzez kontrolę poziomu ryzyka kredytowego w bankach przy wykorzystaniu systemów sztucznej inteligencji.....	240
Renata Jedlińska: Atrakcyjność inwestycyjna Polski – wybrane aspekty.....	252
Andrzej Jędruchniewicz: Inflacja jako cel polityki pieniężnej NBP.....	264
Michał Jurek: Wykorzystanie analizy duracji i wypukłości w zarządzaniu ryzykiem stopy procentowej.....	276
Sławomir Kalinowski: Znaczenie eksperymentu w metodologii nauk ekonomicznych.....	287
Teresa Kamińska: Struktura branżowa bezpośrednich inwestycji zagranicznych a kryzys finansowy.....	299
Renata Karkowska: Siła oddziaływania czynników makroekonomicznych i systemowych na wielkość globalnej płynności.....	311
Anna Kasprzak-Czelej: Determinanty wzrostu gospodarczego.....	323
Krzysztof Kil, Radosław Ślusarczyk: Analiza wpływu polityki stóp procentowych EBC na stabilność sektorów bankowych w wybranych krajach strefy euro – wnioski z kryzysu.....	334
Iwona Kowalska: Rozwój badań z zakresu ekonomiki edukacji w paradygmacie interdyscyplinarności nauki.....	348
Ryszard Kowalski: Dylematy interwencjonizmu w czasach kryzysu.....	358
Jakub Kraciuk: Kryzysy finansowe w świetle ekonomii behawioralnej.....	370
Hanna Kruk: Rozwój zrównoważony w Regionie Morza Bałtyckiego na przykładzie wybranych mierników w latach 2005-2010.....	380
Kazimierz W. Krupa, Irmina Jeleniewska-Korzela, Wojciech Krupa: Kapitał intelektualny jako akcelerator nowej ekonomii (tablice korelacyjne, pracownicy kluczowi).....	391
Anna Krzysztofek: Normy i standardy społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw.....	401
Krzysztof Kubiak: Transakcje w procesie przepływu wiedzy w świetle nowej ekonomii instytucjonalnej.....	413
Paweł Kulpaka: Model konsumpcji permanentnej M. Friedmana a keynesowskie funkcje konsumpcji – empiryczna weryfikacja wybranych teorii na przykładzie Czech.....	423
Justyna Łukomska-Szarek, Marta Włóka: Rola kontroli zarządczej w procesie zarządzania jednostkami samorządu terytorialnego.....	434
Natalia Mańkowska: Konkurencyjność instytucjonalna – wybrane problemy metodologiczne.....	445

Joanna Mesjasz, Martyna Michalak: Percepcja zaangażowania przez adeptów zarządzania – szansą czy ograniczeniem dla współczesnych firm	457
Jerzy Mieszaniec: Innowacje nietechnologiczne w przedsiębiorstwach przemysłowych sektora wydobywczego	469
Aneta Mikula: Ubóstwo obszarów wiejskich w krajach Unii Europejskiej – demografia i rynek pracy	481
Grażyna Musialik, Rafał Musialik: Wartość publiczna a legitymizacja	492
Janusz Myszczyński: Wykorzystanie koncepcji <i>social savings</i> w określeniu wpływu sektora kolejowego na wzrost gospodarczy Niemiec w początkach XX w.	500
Aleksandra Nacewska-Twardowska: Zmiany w polityce handlowej Unii Europejskiej na początku XXI wieku	513
Anna Niewiadomska: Wydłużanie okresu aktywności zawodowej osób starszych w Polsce	524
Mariusz Nyk: Przeciętne wynagrodzenie a sytuacja na rynku pracy – przypadek województwa łódzkiego	536
Monika Pasternak-Malicka: Przesłanki ruchów migracyjnych Polaków z obszaru województwa podkarpackiego w kontekście kryzysu gospodarczego wywołanego kryzysem <i>subprime</i>	547
Jacek Pera: Budowa nowej architektury regulacyjnej w Europie jako element zarządzania ryzykiem niestabilności finansowej – rozwiązania pokryzysowe. Próba oceny i wnioski dla Polski	559
Renata Pęciak: Kryzysy w gospodarce w interpretacji Jeana-Baptiste’a Saya	573
Czesława Pilarska: Współczesny kryzys gospodarczy a napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski	584
Elżbieta Pohulak-Żołędowska: Innowacyjna nauka a źródła jej finansowania	601
Adriana Politaj: Pomoc publiczna na subsydiowanie zatrudnienia w Polsce i w wybranych krajach Unii Europejskiej	617
Marcin Ratajczak: Odpowiedzialny biznes w aspekcie osiągniętych korzyści ekonomicznych na przykładzie przedsiębiorstw agrobiznesu	628
Magdalena Rękas: Dieta w krajach Unii Europejskiej i czynniki wpływające na jej poziom – przegląd wybranych badań	638
Włodzimierz Rudny: Rozwiązania zintegrowane w modelach biznesowych	653
Krzysztof Rutkiewicz: Pomoc publiczna na działalność badawczo-rozwojową i innowacyjność przedsiębiorstw w polityce konkurencji Unii Europejskiej w latach 2004-2010	663
Katarzyna Skrzyszewska: Konkurencyjność krajów Regionu Morza Bałtyckiego w świetle międzynarodowych rankingów	675
Tadeusz Sporek: Ewolucja i perspektywy grupy BRICS w globalnej gospodarce	684

Aleksander Surdej: Inwestycje w szkolenia zawodowe w świetle teorii ekonomicznej.....	695
Piotr Szajner: Wpływ zmienności kursu walutowego na międzynarodową konkurencyjność polskiego sektora żywnościowego	706
Stanisław Ślusarczyk, Piotr Ślusarczyk, Radosław Ślusarczyk: Problem skuteczności i efektywności decyzji menedżerskich w firmie w zakresie formułowania i wdrażania strategii	716
Sylwia Talar, Joanna Kos-Łabędowicz: Polska gospodarka internetowa – stan i perspektywy	729
Monika Utzig: Aktywa finansowe gospodarstw domowych a koniunktura gospodarcza	744
Agnieszka Wałęga: Nierówności dochodowe w kontekście przystąpienia Polski do Unii Europejskiej	754
Grzegorz Wałęga: Wpływ spowolnienia gospodarczego na zadłużenie gospodarstw domowych w Polsce	766
Grażyna Węgrzyn: Formy zatrudnienia pracowników w Unii Europejskiej – aktualne tendencje	778
Barbara Wieliczko: Krajowa pomoc publiczna w UE w okresie obecnego kryzysu.....	790
Artur Wilczyński: Znaczenie kosztów alternatywnych w rachunku ekonomicznym gospodarstw rolnych	802
Renata Wojciechowska: Wieloznaczności językowe współczesnej ekonomii	813
Jarosław Wojciechowski: Ewolucja koncepcji funkcjonowania rynku w społecznej nauce Kościoła Katolickiego.....	823
Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska: Znaczenie lokalnych grup działania w budowaniu kapitału społecznego na obszarach wiejskich.....	834
Grażyna Wolska: Kodeksy etyczne jako instrument poprawnych relacji między podmiotem gospodarczym a konsumentem.....	844
Joanna Woźniak-Holecka, Mateusz Grajek, Karolina Sobczyk, Kamila Mazgaj-Krzak, Tomasz Holecki: Ekonomiczno-społeczne konsekwencje reklamy w segmencie leków OTC	853
Gabriela Wronowska: Oczekiwania pracodawców wobec absolwentów szkół wyższych w Polsce jako przykład bariery wejścia na rynek pracy... ..	861
Anna Wziętek-Kubiak, Marek Pęczkowski: Źródła i bariery ciągłości wdrażania innowacji przez polskie przedsiębiorstwa.....	872
Alfreda Zachorowska, Agnieszka Tylec: Instytucjonalna struktura rynku pracy w Polsce	884
Małgorzata Zielenkiewicz: Upodabnianie się krajów pod względem poziomu dobrobytu w procesie integracji europejskiej	895
Mariusz Zieliński: Demografia i aktywność zawodowa ludności a poziom bezrobocia w Unii Europejskiej.....	907
Jerzy Żyżyński: Gospodarka jako spójny system strumieni pieniądza a problem racjonalności pakietu fiskalnego.....	917

Summaries

Mieczysław Adamowicz, Paweł Janulewicz: The use of factor analysis for the assessment of socio-economic development on the local scale.....	23
Ewa Badzińska, Jakub Ryfa: The economy of virtual worlds – trend of development	36
Tomasz Bernat: Exogenous determinants of market dominance – Polish Post case	48
Agnieszka Brelik, Marek Tomaszewski: Selected determinants forming innovative partnership of traditional industrial companies with units of Polish Academy of Sciences and universities in north-western Poland.....	61
Agnieszka Bretyn: Selected aspects of quality of life of young consumers in Poland	72
Grzegorz Bywalec: Economic transformation and regional disparity of poverty in India.....	82
Magdalena Cyrek: Determinants of employment in traditional and modern services – regional analysis	94
Sławomir Czech: Is the welfare state’s dispute over values still alive?	107
Sławomir Czetwertyński: Cognitive possibilities of Metcalfe’s law in defining the economic value of communication networks	117
Małgorzata Deszczka, Marek Wąsowicz: Policy and development strategy in the European Union in the conception of economics of sustainable development	128
Karolina Dreła: Untypical employment.....	141
Paweł Drobny: Personalist economics as an attempt at economics reorientation	153
Małgorzata Gajda-Kantorowska: Costs of sovereign default.....	162
Małgorzata Gasz: Bank Union – in search of a new paradigm on the European banking market.....	173
Małgorzata Gawrycka, Anna Szymczak: Change of income framework in capital-labour scheme in Poland, including the sector of national economy	183
Anna Golejewska: Innovations and the way of their measure at the regional level.....	194
Mariusz Grębowiec: Purchasing behavior of consumers on banking service market in the light of research	206
Urszula Grzega: Savings and debt of Polish households.....	217
Jarosław Hermaszewski: Financial situation of a commune vs. local elections. Introduction to the study	227
Elżbieta Jantón-Drozdowska, Maria Majewska: The impact of globalization on a higher specialization level in international exchange of goods ...	239
Tomasz Jasiński, Agnieszka Ścianowska: Banks’ possibilities of influencing macroeconomic growth by the use of neural network systems in the credit risk control	250

Renata Jedlińska: Investment attractiveness of Poland – selected issues	263
Andrzej Jędruchniewicz: Inflation as a target of monetary policy of NBP ...	275
Michał Jurek: Use of duration and convexity analysis in interest rate risk management.....	286
Sławomir Kalinowski: The role of the controlled experiment in the methodology of economy	298
Teresa Kamińska: Economic activity structure of foreign direct investment and financial crisis	310
Renata Karkowska: The impact of macroeconomic and systemic factors on the global liquidity	322
Anna Kasprzak-Czelej: Determinants of economic growth	333
Krzysztof Kil, Radosław Ślusarczyk: The analysis of influence of the ECB interest rates' policy on a stability of bank sectors in selected countries of the eurozone – conclusions from the crisis.....	347
Iwona Kowalska: Development of research in the field of economics of education within the paradigm of interdisciplinarity of science	357
Ryszard Kowalski: The dilemmas of interventionism in times of crisis	369
Jakub Kraciuk: Financial crises in the light of behavioural economics.....	379
Hanna Kruk: Sustainable development in the Baltic Sea Region based on chosen indices in years 2005-2010	390
Kazimierz W. Krupa, Irmína Jeleniewska-Korzela, Wojciech Krupa: Intellectual capital as an accelerator of the new economy (correlation tables, key employees)	400
Anna Krzysztofek: Norms and standards of social responsibility in enterprises	412
Krzysztof Kubiak: Transactions in the flow of knowledge in the light of new institutional economics	422
Paweł Kulpaka: M. Friedman's permanent consumption model and Keynesian consumption functions – empirical verification of selected theories on the example of Czech.....	433
Justyna Łukomska-Szarek, Marta Włóka: The role of management control in management process of local self-government units.....	444
Natalia Mańkowska: Institutional competitiveness – selected methodological issues	456
Joanna Mesjasz, Martyna Michalak: Understanding the engagement by management adepts – a chance or a limitation for contemporary business	468
Jerzy Mieszaniec: Non-technological innovations in the industrial enterprises of mining sector.....	480
Aneta Mięka: Poverty of rural areas in the European Union member states – demography and labor market	491
Grażyna Musialik, Rafał Musialik: Public value and legitimacy	499

Janusz Myszczyzyn: Use of social savings concept in defining the role of railway sector on the economic growth in Germany in the early twentieth century	512
Aleksandra Nacewska-Twardowska: Changes in trade policy of the European Union at the beginning of the twenty-first century	523
Anna Niewiadomska: Extending the period of professional activity of the elderly in Poland	535
Mariusz Nyk: Average salary and the situation on the labour market – case of Łódź Voivodeship	546
Monika Pasternak-Malicka: Reasons form migration of Poles from Subcarpathian Voivodeship in the context of the economic crisis caused by the subpreme crisis	558
Jacek Pera: Construction of a new regulatory architecture in Europe as an element of financial instability risk management – post-crisis solutions. Attempt of assessment and implications for Poland.....	572
Renata Pęciak: Crises in the economy in the interpretation of Jean-Baptiste Say	583
Czesława Pilarska: The contemporary economic crisis and foreign direct investment inflow into Poland	600
Elżbieta Pohulak-Żołędowska: Innovations in science and their financial sources	616
Adriana Politałaj: State aid for subsidizing of employment in Poland and in selected countries of the European Union	627
Marcin Ratajczak: Responsible business in the context of economic benefits gained on the example of agribusiness enterprises.....	637
Magdalena Rękas: Fertility rate in the European Union states and factors influencing the rate – review of selected surveys	652
Włodzimierz Rudny: Solution-based business models.....	662
Krzysztof Rutkiewicz: State aid for Research & Development & Innovation activities of enterprises in the European Union’s competition policy in the period 2004-2010.....	674
Katarzyna Skrzyszewska: Competitiveness of the Baltic Region countries in the context of international rankings	683
Tadeusz Sporek: Evolution and perspectives of BRICS group in the global economy.....	694
Aleksander Surdej: Investments in VET programmes: framework for an economic analysis	705
Piotr Szajner: The impact of exchange rated volatility on the competitiveness of Polish food sector on international markets	715
Stanisław Ślusarczyk, Piotr Ślusarczyk, Radosław Ślusarczyk: The problem of efficacy and effectiveness in the formulating and implementing of strategy decision making process	728

Sylwia Talar, Joanna Kos-Łabędowicz: Polish Internet economy – current state and future perspectives	743
Monika Utzig: Households’ financial assets and economic prospect.....	753
Agnieszka Wałęga: Income inequality in the context of accession of Poland to the European Union	765
Grzegorz Wałęga: Impact of economic slowdown on households’ debt in Poland	777
Grażyna Węgrzyn: Employment forms in the European Union – current trends.....	789
Barbara Wieliczko: State aid in the European Union in the period of the current crisis.....	801
Artur Wilczyński: The impact of opportunity costs on farms profitability.....	812
Renata Wojciechowska: Linguistic ambiguities of contemporary economics	822
Jarosław Wojciechowski: Evolution of free market concept in social teaching of the Catholic Church.....	833
Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska: The significance of local action groups in formation of social capital in rural areas	843
Grażyna Wolska: Ethical codes as a tool of correct relations between a firm and a consumer	852
Joanna Woźniak-Holecka, Mateusz Grajek, Karolina Sobczyk, Kamila Mazgaj-Krzak, Tomasz Holecki: Marketing of OTC medicines in Poland on the example of television advertising	860
Gabriela Wronowska: Expectations of employers towards graduates of universities in Poland as an example of barriers to enter the labor market	871
Anna Wziętek-Kubiak, Marek Pęczkowski: Sources and barriers of persistence of innovation of Polish manufacturing companies	883
Alfreda Zachorowska, Agnieszka Tylec: Institutional structure of the labor market in Poland	894
Małgorzata Zielenkiewicz: Convergence of the countries in terms of social welfare in the process of European integration	906
Mariusz Zieliński: Demography and economically active population vs. the level of unemployment in the European Union.....	916
Jerzy Żyżyński: Economy as a consistent system of money flows vs. the issue of fiscal pact rationality	931

Małgorzata Gajda-Kantorowska

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

KOSZTY BANKRUCTWA PAŃSTWA

Streszczenie: Kryzys zadłużenia w strefie euro na nowo ożywił dyskusję na temat potencjalnych kosztów, ewentualnie korzyści, ogłoszenia bankructwa przez państwo. W tym kontekście jednak uwarunkowania potencjalnego bankructwa znacznie różnią się od tych przeanalizowanych przez C. Reinharta i K. Rogoffa. Jest wysoce prawdopodobne, że „tym razem jest inaczej” – po raz pierwszy w historii ryzyko bankructwa państwa dotyczy krajów o wysokim poziomie rozwoju. Celem opracowania jest analiza argumentów za podjęciem i przeciw podjęciu decyzji o bankructwie państwa na podstawie doświadczeń niezależnych państw w latach 80. i 90. Przeprowadzona analiza sugeruje, że koszty bankructwa państwa zazwyczaj są mniejsze, niż to wynika z obaw przedstawicieli krajów zagrożonych bankructwem.

Słowa kluczowe: bankructwo państwa, restrukturyzacja, koszty bankructwa.

1. Wstęp

Od wieków w historii gospodarczej odnotowano liczne przypadki bankructw niezależnych państw. Jak dowodzą C. Reinhart i K. Rogoff¹, w ciągu 800 lat miało miejsce 250 przypadków bankructw międzynarodowych (*sovereign external defaults*) oraz 68 przypadków niehonorowania zobowiązań krajowych (*defaults on domestic public debt*). Autorzy udowadniają, że zawsze do bankructwa prowadził podobny mechanizm uruchamiany przez nieodpowiedzialnych polityków, którzy oczekują, że „tym razem będzie inaczej”, jednak konsekwencje zawsze są te same – bankructwo państwa, którego prawdopodobieństwo zwiększa się wraz ze wzrostem udziału długu zagranicznego w długu ogółem.

¹ C.M. Reinhart., K.S. Rogoff, *This Time Is Different. Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press, October 2009. Princeton University Press, Princeton, New Jersey; C.M. Reinhart, K.S. Rogoff, *This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises*, National Bureau of Economic Research Working Paper No. 13882, Cambridge Massachusetts 2008; C.M. Reinhart, K.S. Rogoff, *Growth in a Time of Debt*, “American Economic Review”, Vol. 100, No. 2, 2010, 573-578; W ww. opracowaniach autorzy podkreślają, że Francja nie wywiązała się ze spłaty państwowego długu osiem razy w latach 1500-1800, Hiszpania 13 razy w latach 1500-1900, natomiast w krajach „emerging markets” do bankructwa państwa dochodziło bardzo często w ciągu analizowanego ćwierćwiecza.

Kryzys zadłużenia w strefie euro na nowo ożywił dyskusję na temat potencjalnych kosztów, ewentualnie korzyści, ogłoszenia bankructwa przez państwo. W tym kontekście jednak uwarunkowania potencjalnego bankructwa znacznie różnią się od tych przeanalizowanych przez C. Reinhard i K. Rogoffa. Jest wysoce prawdopodobne, że „tym razem będzie inaczej” – po raz pierwszy w historii ryzyko bankructwa państwa dotyczy krajów o wysokim poziomie rozwoju. Jak podkreśla P. De Grauwe², unikatowe rozwiązania przyjęte w UGW mogą zwiększać prawdopodobieństwo bankructwa państw charakteryzujących się niestabilnością finansów publicznych – cały zasób długu publicznego jest bowiem denominowany w „obcej” walucie, czyli w walucie, której rządy nie są w stanie dodrukować czy zdewaluować. Do podobnego wniosku dochodzą F. Kirsch i R. Ruhmkow³, którzy na podstawie analizy empirycznej stwierdzają, że obecność funduszy ratunkowych w strefie euro oraz wdrożenie rozwiązań dostosowawczych zmniejsza prawdopodobieństwo bankructwa w krótkim okresie, jednak poprzez osłabienie bodźców rządów do konsolidacji fiskalnej zwiększa prawdopodobieństwo bankructwa państwa w długim okresie.

Celem opracowania jest analiza argumentów za podjęciem i przeciw podjęciu decyzji o bankructwie państwa na podstawie doświadczeń niezależnych państw w latach 80. i 90. Metody wykorzystywane w opracowaniu to krytyczna analiza literatury przedmiotu oraz analiza porównawcza.

2. Problem identyfikacji bankructwa państwa

W literaturze ekonomicznej występuje wiele definicji bankructwa państwa (*sovereign default*)⁴. Z punktu widzenia prawnego bankructwo ma miejsce w przypadku, gdy rząd kraju dłużnika nie dokonuje zgodnej z planem obsługi zaciągniętego długu poza okresem karencji wyszczególnionym w umowie⁵. Z kolei agencje ratingowe rozpatrują przypadki „technicznego bankructwa”, które ma miejsce wtedy, gdy rząd kraju – dłużnika zwraca się do wierzycieli z propozycją restrukturyzacji długu na warunkach mniej korzystnych niż w ramach oryginalnej umowy. Agencje ratingowe i opracowywane przez nie rankingi wiarygodności kredytowej rządów odgrywają coraz większą rolę jako podmioty wpływające na dostęp rządów poszczególnych krajów do możliwości finansowania na międzynarodowych rynkach kapitałowych, jak również warunki tego dostępu. W ten sposób agencje wywierają istotny wpływ

² P. De Grauwe, *Only a more active ECB can solve the euro crisis*, CEPS Policy Brief, No. 250, August 2011, s. 1-2.

³ F. Kirsch, R. Ruhmkorf, *Rescue Loans in Times of Crisis*, www.eea-esem.com, February 15, 2012, s. 1, dost. 26.03.2013.

⁴ J.C. Hatchondo, L. Martinez, H. Sapriza, *The Economics of Sovereign Defaults*, “Economic Quarterly Review”, Vol. 93, no. 2, Spring 2007, s. 163-164.

⁵ *Ibidem*, s. 164.

na poziom spreadu⁶ od emitowanych przez poszczególne rządy papierów wartościowych⁷, a ogłaszane przez nie syntetyczne wskaźniki traktowane są przez uczestników rynku jako oceny określające prawdopodobieństwo bankructwa poszczególnych krajów.

3. Bankructwo państwa a restrukturyzacja

Przypadki bankructwa państwa, jak również restrukturyzacji długu, są ze sobą ściśle związane, pojęcia te jednak nie są tożsame. Bankructwo oznacza niemożność dokonywania spłaty rat oraz odsetek według uzgodnionego z wierzycielami harmonogramu (poza okresem karencji)⁸. Może ono mieć charakter częściowy w sytuacji, gdy tylko część zobowiązań nie jest spłacana w terminie (np. kraj – dłużnik dokonuje spłaty tylko odsetek, spłaty rat podlegają natomiast zawieszeniu)⁹. Bankructwo może także wiązać się z całkowitym zaprzestaniem przez zadłużony kraj płatności związanych z długiem (tzw. moratorium lub zawieszenie płatności)¹⁰.

Przypadki restrukturyzacji długów mogą występować po ogłoszeniu bankructwa (*postdefault restructurings*) lub przed tym zdarzeniem (*preemptive debt restructurings*). W pierwszym przypadku, z którym mamy do czynienia najczęściej – restrukturyzacja polega na zamianie długu, co do którego części lub całości wystąpiły zaległości płatnicze. W przypadku drugim zamiana długu następuje, zanim dojdzie do wystąpienia zaległości płatniczych. W większości przypadków do tej pory restrukturyzacja została spowodowana wcześniejszym wystąpieniem bankructwa państwa.

Restrukturyzację długu rządowego (*sovereign debt restructurings*), przy braku powszechnie akceptowanej definicji tego pojęcia, można określić jako zamianę dotychczasowych instrumentów zadłużenia w postaci pożyczek lub obligacji na nowe instrumenty lub gotówkę w ramach procedury prawnej¹¹.

Ogólnie można wyróżnić dwa główne elementy restrukturyzacji długu¹²:

- rozłożenie długu na raty (*rescheduling*) w postaci wydłużenia terminów zapadalności starego długu z ewentualnym obniżeniem poziomu stopy procentowej. Operacja ta przynosi ulgę w spłacie długu, umożliwiając dokonanie spłaty w dłuższym okresie w przeszłości;

⁶ Spread od rządowych papierów wartościowych stanowi różnicę pomiędzy rentownością rządowych papierów wartościowych a stopą procentową wolną od ryzyka.

⁷ C. Reinhart, *Default, currency crisis, and sovereign credit ratings*, MPRA Paper No. 13917, 10 March, 2002, <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/13917/>, s. 2, dost. 25.03.2013.

⁸ U.S. Das, M.G. Papaioannou, C. Trebesch, *Sovereign Debt Restructurings 1950-2010; Literature Survey, Data, and Stylized Fact*, IMF Working Paper WP,12,203, www.imf.org, August 2012.

⁹ *Ibidem*, s. 7-8.

¹⁰ Dług państwa jest definiowany jako suma zobowiązań wynikających z emisji rządowych papierów wartościowych lub udzielenia gwarancji przez rząd suwerennego państwa.

¹¹ J.C. Hatchondo, L. Martinez, H. Sapriza, *op. cit.*

¹² U.S. Das, M.G. Papaioannou, C. Trebesch, *op. cit.*, s. 7.

- redukcję długu w postaci obniżenia nominalnej wartości starych zobowiązań, co rzadko występuje w przypadku trudności ze spłatą zadłużenia suwerennych krajów wobec prywatnych wierzycieli.
Oba rodzaje operacji mogą pociągać za sobą poniesienie strat w postaci redukcji poziomu wierzytelności (*haircut*)¹³.

4. Koszty i korzyści bankructwa państwa – kontrowersje teoretyczne a wnioski empiryczne

Inaczej niż w przypadku bankructwa firmy, bankructwo państwa nie przyczynia się do jego likwidacji, nie istnieją również krajowe czy międzynarodowe sądy, które mogłyby wyegzekwować zgodną z umową realizację płatności przez kraj–dłużnika poprzez chociażby transferowanie aktywów od dłużnika na rzecz wierzyciela. Koszty bankructwa państwa różnią się więc od kosztów bankructwa firmy. W przypadku suwerennego państwa nie ma kompetentnego podmiotu, który byłby w stanie zmusić rząd do spłaty wcześniej zaciągniętych zobowiązań. Relatywnie niewiele aktywów rządowych znajduje się poza granicami państwa, lecz nawet w przypadku posiadania przez rząd aktywów o znacznej wartości za granicą istnieje wiele przeszkód prawnych, aby dokonać ich konfiskaty na poczet spłaty długu. W tym znaczeniu dług rządowy należy traktować jako niezabezpieczony.

W sytuacji braku możliwości prawnych lub zastosowania bezpośredniej kary dla kraju uchylającego się od respektowania swoich zobowiązań interesująca może się wydawać próba odpowiedzi na pytanie, dlaczego, mimo to, kraje kiedykolwiek podejmują decyzje o spłacie swoich długów. Jak stwierdza M.L.J. Wright¹⁴ „koszty bankructwa trudno zidentyfikować i trudno dokonać ich pomiaru. W rezultacie ciągle toczy się debata na temat relatywnej wagi różnego rodzaju kosztów niewywiązywania się rządów ze zobowiązań płatniczych”. Bankructwo lub restrukturyzacja długu przynosi krajowi – dłużnikowi korzyści w postaci redukcji rozmiarów długu lub wydłużenia terminów zapadalności długu, co prowadzi do przejściowego wzrostu poziomu bieżącej konsumpcji. Rodzi to pytanie, dlaczego państwa nie bankrutują częściej, niż miało to miejsce do tej pory. Kontrowersyjne są również efekty wsparcia finansowego dla Grecji – w roku 2012 realny PKB obniżył się o 21,5% w porównaniu z poziomem w roku 2007, a przy założeniu spadku PKB o 4,4% w roku 2013, jak przewiduje Eurostat, łączny spadek PKB od roku 2007 wyniesie 25%¹⁵. Jak stwierdza S. Mentzen¹⁶, „państwa mające problemy ze spłatą wysokiego zadłużenia nie

¹³ *Ibidem*.

¹⁴ M.L.J. Wright, *The Theory of Sovereign Debt and Default*, April 18, 2011; www.econ.ucla.edu, dost. 26.03.2013.

¹⁵ Obliczenia własne na podstawie: Eurostat, *Real GDP growth rate-volume*, epp.eurostat.ec.europa.eu, dost. 26.03.2013.

¹⁶ S. Mentzen, *Koszty długu publicznego i bankructwa państwa*, ACTA UNIVERSITATIS NICOLAI COPERNICI, EKONOMIA XLIII, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika

powinny ryzykować długotrwałej recesji i obciążania społeczeństwa wysokimi podatkami, próbując spłacić dług (...)", a „optymalną decyzją rządu jest doprowadzenie do kontrolowanego bankructwa i pozbycie się w ten sposób długu”.

W przypadku bankructwa państwa na arenie międzynarodowej E. Borenstein oraz U. Panizza¹⁷ wyróżniają cztery rodzaje kosztów:

- koszty utraty reputacji;
- koszty wynikające z wykluczenia kraju z międzynarodowego handlu;
- koszty dla gospodarki krajowej wynikające z zakłócenia funkcjonowania systemu finansowego;
- koszty polityczne dla polityków sprawujących władzę.

Na podstawie analizy empirycznej autorzy wskazują, że koszty ekonomiczne są na ogół istotne, ale mają charakter najczęściej krótkookresowy, ponadto czasami ujawniają się poprzez kanały niekonwencjonalne, z kolei koszty polityczne są szczególnie poważne dla polityków w tym okresie sprawujących władzę, jak również władzy i ministrów finansów, i są uzależnione od skali i konsekwencji kryzysu walutowego. Jak wskazują B. De Paoli, G. Hoggart, V. Saporta¹⁸, koszty w postaci strat PKB mogą być istotne szczególnie wtedy, kiedy bankructwu towarzyszy kryzys bankowy i/lub walutowy. Jak pokazano na rys. 1, jeżeli wierzyciele rządowi nie są przekonani o możliwości skutecznej obrony kursu waluty krajowej, głęboka deprecjacja waluty krajowej zwiększa ciężar zadłużenia zagranicznego wyrażonego w jednostkach waluty krajowej dla rządów, banków oraz prywatnych podmiotów niebankowych. Twarda polityka monetarna może zmniejszyć skalę deprecjacji, jednak kosztem obniżenia krajowego popytu i płynności w sektorze finansowym, a jedyną korzyścią w tej sytuacji będzie zwiększenie konkurencyjności kraju w krótkim okresie, co prowadzi do wzrostu eksportu netto i stanowi przeciwwagę dla czynników prowadzących do obniżenia PKB¹⁹.

Na podstawie dwóch niezależnych analiz w postaci badań przekrojowych oraz analizy panelowej dla okresu 1980-2000 R.G. Gelos, R. Sahay i G. Sandleris²⁰ doszli do wniosku, że ogłoszenie bankructwa wywiera negatywny wpływ na dostęp do finansowania na rynkach, jednak średnia długość okresu wykluczenia z rynków spadła z 5 lat w latach 80. do 1,6 roku w latach 90. Jeszcze krótsze okresy wskazuje mediana (odpowiednio z 4 lat do 1 roku).

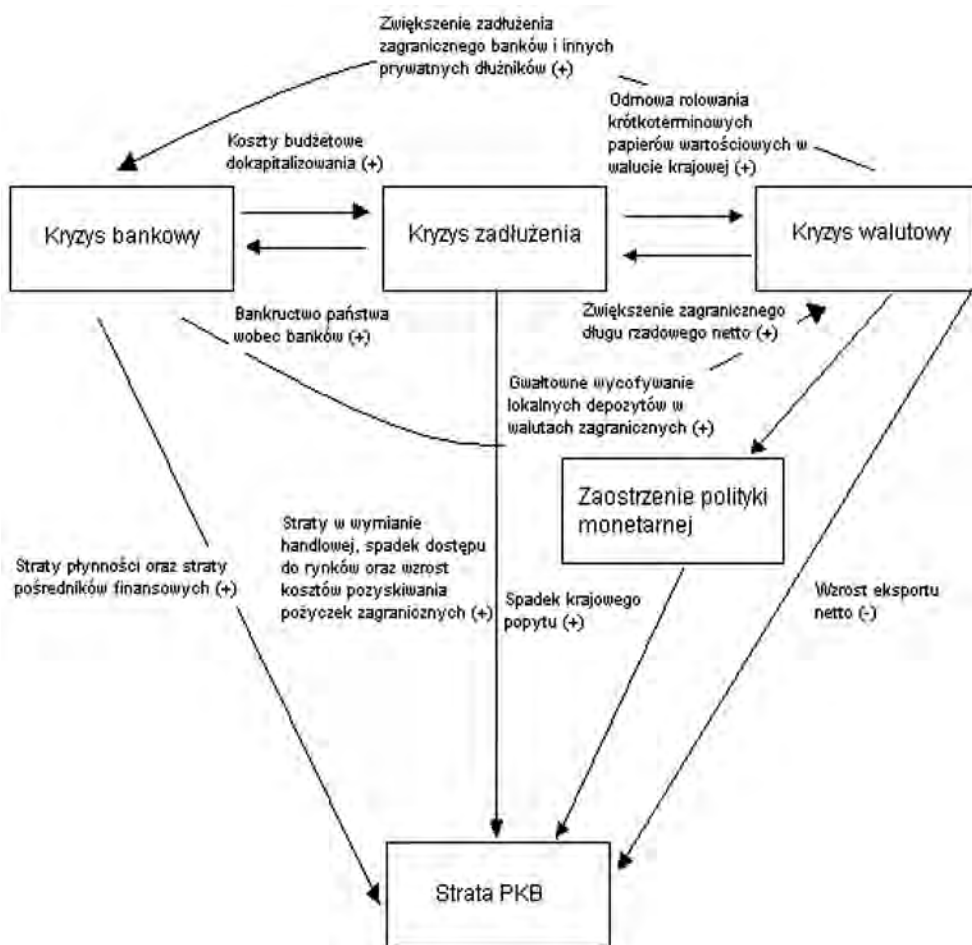
Ekonomia XIII, nr 1/2012, 1 (2012), s. 86-87, www.aunc.ekonomia.umk.pl/Pliki/2012/06_Mentzen.pdf, dost. dn. 26.03.2013.

¹⁷ E. Borenstein, U. Panizza, *The costs of sovereign default*, IMF Staff Papers, 56, October 2009, 683-741.

¹⁸ B. De Paoli, G. Hoggart, V. Saporta, *Cost of sovereign default*, Bank of England, Financial Stability Paper no. 1, July 2006, s. 6.

¹⁹ *Ibidem*, s. 5-6.

²⁰ R.G. Gelos, R. Sahay i G. Sandleris, *Sovereign Borrowing by Developing Countries: What Determines Market Access?*, February 2008, http://econpapers.repec.org/scripts/redirector.php?u=http%3A%2F%2Fwww.utdt.edu%2Fdownload.php%3Ffname%3D_120474059375424900.pdf;h=repec:udt:wpsdt:2008-02, February 2008, dost. 26.03. s. 19.



Strzałki na rysunku pokazują kierunek zależności przyczynowo-skutkowej, a znaki (+) i (-) pokazują, czy wpływ ten oddziałuje na zaostrzenie czy złagodzenie danego typu kryzysu oraz jak wpływa na poziom strat PKB.

Rys. 1. Interakcje pomiędzy kryzysami: zadłużenia państwa, bankowym i walutowym

Źródło: B. De Paoli, G. Hoggart, V. Saporta, *Cost of sovereign default*, Bank of England, Financial Stability Paper no. 1, July 2006, s. 6.

Na podstawie wspomnianej wcześniej analizy empirycznej R.G. Gelos i in. stwierdzili, że o dostępie do rynków finansowych decydują inne czynniki niż częstotliwość bankructwa – nawet bankructwo w poprzednim roku nie zmniejsza prawdopodobieństwa odzyskania dostępu do rynków już w kolejnym roku, co znajduje potwierdzenie w przypadku wielu krajów w latach 90. (zob. tab. 1)²¹.

²¹ *Ibidem*, s. 19-20.

Tabela 1. Bankructwo a długość okresu odzyskiwania dostępu do rynków w latach 90.

Rok, w którym wystąpiło bankructwo	Rok, w którym kraj odzyskał dostęp do rynków finansowych	Kraj	Długość okresu wykluczenia z rynków finansowych
1990	1991	Bułgaria	1
1990	1996	Senegal	6
1990	1992	Urugwaj	2
1990	1992	Wenezuela	2
1991	1992	Algieria	1
1991	1992	Etiopia	1
1991	1992	Federacja Rosyjska	1
1992	1995	Chorwacja	3
1992	1996	Macedonia	4
1992	1992	Filipiny	0
1992	1996	Senegal	4
1992	1993	Słowenia	1
1993	1994	Afryka Południowa	1
1994	1995	Kenia	1
1995	1996	Wenezuela	1
1998	1998	Indonezja	0
1998	1998	Pakistan	0
1998	2000	Federacja Rosyjska	2
1998	1998	Ukraina	0
1999	2000	Ekwador	1

Objaśnienia: Badana próba obejmuje tylko te kraje, które odzyskały dostęp do rynków finansowych po ogłoszeniu bankructwa w badanym okresie (1980-2000), czyli w okresie lat 80. Warunek ten spełniało 49 krajów, a w latach 90. – 20 krajów.

Źródło: R.G. Gelos, R. Sahay i G. Sandleris, *op. cit.*, s. 28.

Jednak jak wskazują B. De Paoli, G. Hoggart, V. Saporta²², oszacowanie zarówno kosztów bankructwa państwa, jak i potencjalnych kosztów zastosowania różnych metod rozwiązywania tego typu kryzysu jest niezwykle trudne, co znajduje wyraz w postaci niewielu analiz empirycznych na ten temat w literaturze przedmiotu.

5. Podsumowanie

Kryzys zadłużenia w strefie euro na nowo ożywił dyskusję na temat potencjalnych kosztów, ewentualnie korzyści, ogłoszenia bankructwa przez państwo. W tym kon-

²² B. De Paoli, G. Hoggart, V. Saporta, *op. cit.*, s. 6.

tekście jednak uwarunkowania potencjalnego bankructwa znacznie różnią się od tych przeanalizowanych przez C. Reinhard i K. Rogoffa. Po raz pierwszy w historii ryzyko bankructwa państwa dotyczy krajów o wysokim poziomie rozwoju. Przeprowadzona analiza sugeruje, że koszty bankructwa państwa zazwyczaj są mniejsze, niż to wynika z obaw przedstawicieli krajów zagrożonych bankructwem. Koszty ekonomiczne są na ogół istotne, ale mają charakter najczęściej krótkookresowy, z kolei koszty polityczne są szczególnie poważne dla polityków w tym okresie sprawujących władzę i są one uzależnione od skali i konsekwencji kryzysu walutowego.

Literatura

- Borenstein E., Panizza U., *The costs of sovereign default*, IMF Staff Papers, 56, October 2009, www.imf.org, s. 683-741; dost. 26.03.2013.
- Das U.S., Papaioannou M.G., Trebesch C., *Sovereign Debt Restructurings 1950-2010; Literature Survey, Data, and Stylized Fact*, IMF Working Paper WP, 12, 203, www.imf.org, August 2012, dost. 26.03.2013.
- De Paoli B., Hoggart G., Saporta V., *Cost of sovereign default*, Bank of England, Financial Stability Paper no 1, July 200.
- Eurostat, *Real GDP growth rate-volume*, www.epp.eurostat.ec.europa.eu, dost. 26.03.2013.
- Gelos R.G., Sahay R., Sandleris G., *Sovereign Borrowing by Developing Countries: What Determines Market Access?*, February 2008, http://econpapers.repec.org/scripts/redir.pf?u=http%3A%2F%2Fwww.utdt.edu%2Fdownload.php%3Ffname%3D_120474059375424900.pdf;h=repec:udt:wpbsdt:2008-02,February2008., dost. 26.03.2013.
- Hatchondo J.C., Martinez L., Saprizo H., *The Economics of Sovereign Defaults*, "Economic Quarterly Review", Vol. 93, no. 2, Spring 2007, s. 163-187.
- Mentzen S., *Koszty długu publicznego i bankructwa państwa*, ACTA UNIVERSITATIS NICOLAI COPERNICI, EKONOMIA XLIII, Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Ekonomia XIII, nr 1/2012, 1 (2012), s. 77-89, www.aunc.ekonomia.umk.pl/Pliki/2012/06_Mentzen.pdf, dost. 26.03.2013.
- Reinhard C., *Default, currency crisis, and sovereign credit ratings*, MPRA Paper No. 13917, 10 March, 2002, <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/13917/>, dost. 25.03.2013.
- Reinhard C.M., Rogoff K.S., *This Time Is Different. Eight Century of Financial Folly*, Princeton University Press, October 2009, Princeton University Press, Princeton, New Jersey.
- Reinhard C.M., Rogoff K.S., *Growth in a Time of Debt*, "American Economic Review", Vol. 100, No. 2, 2010, 573-578.
- Reinhard C.M., Rogoff K.S., *This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises*, Cambridge Massachusetts: National Bureau of Economic Research Working Paper No. 13882, 2008, www.nber.org, dost. 26.03.2013.
- Tomz M., Wright M.L.J., *Do Countries Default in "Bad Times"?*, Federal Reserve Bank of San Francisco, Working Paper Series, Working Paper No. 17, May 2007, <http://www.frbsf.org/publications/economics/papers/2006/wp07-17bk.pdf>, s. 21.
- Wright M.L.J., *The Theory of Sovereign Debt and Default*, April 18, 2011; www.econ.ucla.edu, dost. 26.03.2013.

COSTS OF SOVEREIGN DEFAULT

Summary: The debt crisis in the eurozone again revived the debate about the potential costs or benefits of sovereign default. In this context, however, conditions of potential state default are very different from those studied by C. Reinhart and K. Rogoff. It is highly probable that “this time is different” – for the first time in the history the risk of sovereign default concerns countries with a high level of development. The aim of this paper is to analyze the arguments for and against the decision of sovereign default based on the experience of independent states in the 80s and 90s. The analysis suggests that the costs of sovereign default are usually lower than it results from the anxiety of the representatives of the countries threatened by default.

Keywords: sovereign default, sovereign default costs.