

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 401

Ekonomia

Redaktorzy naukowi
Jerzy Sokołowski
Grażyna Węgrzyn
Magdalena Rękas



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2015

Redakcja wydawnicza: Agnieszka Flasińska, Elżbieta Kozuchowska

Redakcja techniczna: Barbara Łopusiewicz

Korekta: Barbara Cibis

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

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

Publikacja udostępniona na licencji Creative Commons
Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 3.0 Polska
(CC BY-NC-ND 3.0 PL)



© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2015

ISSN 1899-3192
e-ISSN 2392-0041

ISBN 978-83-7695-533-9

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Zamówienia na opublikowane prace należy składać na adres:
Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
ul. Komandorska 118/120 53-345 Wrocław
tel./fax 71 36 80 602; e-mail: econbook@ue.wroc.pl
www.ksiegarnia.ue.wroc.pl

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Łukasz Arendt: Zmiana technologiczna faworyzująca wysokie kwalifikacje czy polaryzacja polskiego rynku pracy – zarys problemu	13
Agnieszka Barczak: Wykorzystanie wybranych metod ilościowych w analizie pasażerskiego ruchu lotniczego w Polsce	26
Ryszard Barczyk: Rola polityki pieniężnej w stabilizowaniu gospodarki polskiej w latach 2000-2014	36
Tomasz Bernat: Przedsiębiorczość studentów a dodatkowe aktywności pozauczelniane.....	48
Przemysław Borkowski: Applicability of reference based appraisals in assessment of real sector investment projects	58
Przemysław Borkowski: A framework for risk analysis in infrastructure projects.....	69
Agnieszka Bretyn: Młodzi konsumenci wobec szarej strefy w Polsce	83
Sławomir Czetwertyński: Ekonomia kopiowania a korzyści społeczne	93
Karolina Drela: Rynek pracy i biedni pracujący	104
Małgorzata Barbara Fronczek: Handel produktami ICT – Polska na tle świata.....	114
Aleksandra Grabowska-Powaga: Kapitał społeczny w przedsiębiorstwach rodzinnych	126
Artur Grabowski: Ordoliberalna kategoria własności a współczesne oblicze sektora niemieckich przedsiębiorstw piłkarskich	134
Alina Grynia: Innowacyjność krajów bałtyckich: potencjał i bariery.....	144
Anna Horodecka: The concept of human nature as a driving force for changes in economics exemplified by feminist and neoclassical economics.....	155
Michał Jurek: The role of banks in performance of the real sector in selected EU member states.....	166
Grażyna Karmowska: Zastosowanie metod taksonomicznych do oceny zróżnicowania poziomu życia w krajach postsocjalistycznych Europy	176
Magdalena Knapińska: Efektywność polityki rynku pracy – aspekty teoretyczne i praktyczne.....	187
Andrzej Koza: Sytuacja na rynku pracy osób niepełnosprawnych i jej wpływ na gospodarkę finansową państwowego funduszu rehabilitacji osób niepełnosprawnych	198
Jakub Kraciuk: Paradygmat <i>homo oeconomicus</i> w aspekcie rozwoju ekonomii heterodoksyjnej	211
Anna Krzysztofek: Rozważania o pojęciu odpowiedzialności	220
Wojciech Leoński: Wolontariat pracowniczy jako jedno z narzędzi CSR.....	233

Agnieszka Łopatka: Poziom i przyczyny różnicowania wynagrodzeń w Polsce	243
Iwona Maciejczyk-Bujnowicz: Changes in capital flows in process of integration of the European Union – selected aspects.....	253
Marta Maier: Starzejące się społeczeństwo jako wyzwanie dla polityki społecznej i rodzinnej	267
Agnieszka Malkowska: Ocena rozwoju obszaru przygranicznego na przykładzie województwa zachodniopomorskiego	275
Paweł Marszałek: Selected processes influencing contemporary banking systems.....	285
Danuta Miłaszewicz: Kompetencje społeczne polskich i litewskich studentów – analiza porównawcza.....	296
Dorota Milek, Karolina Kapusta: Competitiveness of the regions in the context of smart specialization (on the example of Świętokrzyskie)	306
Rafał Nagaj: Dochody a skłonność do działań altruistycznych wśród studentów w Polsce	317
Mariusz Nyk: Niedoskonałość rynku pracy w kontekście funkcjonowania związków zawodowych	327
Magdalena Olczyk: Konkurencyjność w literaturze ekonomicznej – analiza bibliometryczna	338
Monika Pasternak-Malicka: Płaca minimalna jako narzędzie ograniczające pracę nierejestrowaną	349
Barbara Pawłowska: W kierunku zrównoważonego rozwoju – przegląd efektów działań w Polsce.....	362
Renata Pęciak: Geneza podejścia regulacyjnego we francuskiej teorii ekonomicznej.....	373
Adriana Politaj: Pracodawcy z otwartego rynku pracy i ich rola w przeciwdziałaniu bezrobociu osób niepełnosprawnych.....	383
Joanna Prystrom: Innowacyjność a konkurencyjność gospodarki Luksemburga	399
Małgorzata Raczkowska: Kwestia gender w ekonomii	412
Magdalena Ratalewska: Uwarunkowania rozwoju sektorów kreatywnych..	421
Hanna Soroka-Potrzebna: Regionalne zróżnicowanie sektora MŚP	431
Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałązka: Wpływ współpracy z sektorem B+R na innowacyjność MŚP na podstawie badań ankietowych	440
Joanna Sychała: Ocena cech morfologicznych wahań cyklicznych w Polsce w latach 2001-2013	452
Joanna Stawska: Oddziaływanie decyzji władz monetarnych i fiskalnych (<i>policy mix</i>) na funkcjonowanie przedsiębiorstw w Polsce	462
Piotr Szkudlarek: Zaufanie jako komponent kapitału społecznego.....	472
Jarosław Szostak: Economic content of the category of value.....	483

Andrzej Szuwarzyński: Ocena wpływu polityki zdrowotnej na jakość życia starzejącego się społeczeństwa w krajach UE.....	493
Arkadiusz Świadek, Barbara Czerniachowicz: Aktywność innowacyjna systemów przemysłowych a koniunktura gospodarcza na przykładzie województwa dolnośląskiego	503
Michał Świtłyk, Artur Wilczyński: Zastosowanie indeksu Malmquista do badania zmian efektywności uczelni publicznych	514
Dariusz Tłoczyński: Rola państwa w kształtowaniu konkurencji na polskim rynku transportu lotniczego	525
Roman Tylżanowski: Zewnętrzne źródła finansowania procesów transferu technologii w przedsiębiorstwach przemysłowych wysokiej techniki w Polsce.....	535
Grażyna Węgrzyn: Zasoby ludzkie w Unii Europejskiej – szanse i zagrożenia	545
Danuta Witczak-Roszkowska, Karolina Okła: Skłonność studentów województwa świętokrzyskiego do zagranicznych emigracji zarobkowych.....	555
Katarzyna Włodarczyk: Pokolenie 50+ w Polsce – podejrzani o wykluczenie?.....	566
Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska: Partycypacja mieszkańców w tworzeniu strategii rozwoju gminy jako przejaw kapitału społecznego na obszarach wiejskich.....	577
Jarosław Wolkonowski: Przyczyny i struktura emigracji obywateli Polski po akcesji do UE.....	587
Jacek Wychowanek: Tradycja w aspekcie budowania konkurencyjności małego przedsiębiorstwa	601
Urszula Zagóra-Jonszta: Adam Smith o własności.....	614
Magdalena Zalewska-Turzyńska: Communicating CSR – the Lasswell’s model approach.....	623
Ewa Zeman-Miszewska, Maciej Miszewski: Ład gospodarczy i porządek gospodarczy – potrzeba i szanse zmian	631
Mariusz Zieliński: Wpływ realizacji koncepcji CSR na wycenę spółek akcyjnych.....	642

Summaries

Łukasz Arendt: Skill-biased technical change or polarisation of the Polish labour market – remarks.....	13
Agnieszka Barczak: Application of selected quantitative methods in the analysis of passenger air traffic in Poland.....	26
Ryszard Barczyk: The role of monetary policy in the stabilization of the Polish economy in the years 2000-2014	36

Tomasz Bernat: Entrepreneurship of students vs. additional non-university activities.....	48
Przemysław Borkowski: Aplikacja metody referencyjnej oceny projektów inwestycyjnych w sferze realnej.....	58
Przemysław Borkowski: Metoda analizy ryzyka w inwestycjach infrastrukturalnych.....	69
Agnieszka Bretyn: Young consumers towards the shadow economy in Poland.....	83
Sławomir Czetwertyński: Economics of copying vs. social benefits.....	93
Karolina Drela: Labor market and working poor.....	104
Małgorzata Barbara Fronczek: Trade in ICT goods – Poland in comparison to the world.....	114
Aleksandra Grabowska-Powaga: Social capital in family business.....	126
Artur Grabowski: Ordoliberal category of a property and a modern aspect of a sector of German soccer enterprises.....	134
Alina Grynia: Innovation of the Baltic countries: potentials and barriers.....	144
Anna Horodecka: Koncepcja natury ludzkiej jako siła napędowa zmian w ekonomii na przykładzie koncepcji człowieka w ekonomii feministycznej i neoklasycznej.....	155
Michał Jurek: Znaczenie banków dla funkcjonowania sektora realnego w wybranych krajach UE.....	166
Grażyna Karmowska: Taxonomic methods to evaluate the variation in the standards of living in the countries of post-socialist Europe.....	176
Magdalena Knapieńska: Effectiveness of labor market policy – theoretical and practical aspects.....	187
Andrzej Koza: Situation of persons with disabilities on the labor market and its impact on the financial situation of the State Fund for Rehabilitation of the Disabled Persons.....	198
Jakub Kraciuk: <i>Homo economicus</i> paradigm in terms of development of heterodox economics.....	211
Anna Krzysztofek: Reflections about the notion of responsibility.....	220
Wojciech Leoński: Corporate volunteering as an instrument of CSR.....	233
Agnieszka Łopatka: Level and reasons for differences of salaries in Poland.....	243
Iwona Maciejczyk-Bujnowicz: Zmiany w przepływach kapitału w procesie integracji Unii Europejskiej – wybrane aspekty.....	253
Marta Maier: Ageing society as a challenge for social and family policy.....	267
Agnieszka Malkowska: Assessment of the development of a border area using Zachodniopomorskie Voivodeship as an example.....	275
Paweł Marszałek: Wybrane procesy wpływające na współczesne systemy bankowe.....	285
Danuta Miłaszewicz: Social competence of Polish and Lithuanian students – comparative analysis.....	296

Dorota Milek, Karolina Kapusta: Konkurencyjność regionów w kontekście inteligentnej specjalizacji (na przykładzie Świętokrzyskiego)	306
Rafał Nagaj: Incomes and willingness of students to perform altruistic actions	317
Mariusz Nyk: Imperfections of the labor market in the context of the functioning of trade unions	327
Magdalena Olczyk: Competitiveness in economic literature – bibliometric analysis	338
Monika Pasternak-Malicka: Minimum wage as a tool used to reduce the labor market grey area	349
Barbara Pawłowska: Towards sustainable development – review of effects of actions in Poland.....	362
Renata Pęciak: The origin of the regulation approach in the French economic theory.....	373
Adriana Politaj: Employers from the open labor market and their role in the counteracting of unemployment among persons with disabilities	383
Joanna Prystrom: Innovativeness vs. competitiveness of Luxembourg economy.....	399
Małgorzata Raczkowska: The issue of gender in economics	412
Magdalena Ratalewska: Determinants of the development of creative industries.....	421
Hanna Soroka-Potrzebna: Regional diversity of SME sector	431
Małgorzata Sosińska-Wit, Karolina Gałązka: Effect of cooperation with R&D sector on SME’s innovation based on survey	440
Joanna Spychała: Evaluation of morphological characteristics of cyclical fluctuations in Poland in 2001-2013	452
Joanna Stawska: The impact of the monetary and fiscal authorities (policy mix) on the functioning of enterprises in Poland	462
Piotr Szkudlarek: Trust as a component of social capital	472
Jarosław Szostak: Ekonomiczna treść kategorii wartości	483
Andrzej Szuwarzyński: Assessment of the health policy impact on the quality of life of ageing population in the European Union countries	493
Arkadiusz Świadek, Barbara Czerniachowicz: Innovation activity in regional industrial systems vs. economic cycle on the example of the Dolnośląskie Voivodeship	503
Michał Świtlyk, Artur Wilczyński: Application of Malmquist index to examine changes in the efficiency of public universities	514
Dariusz Tłoczyński: The role of state in shaping the competition in the Polish air transport market	525
Roman Tylżanowski: External sources of funding of technology transfer in high-tech manufacturing sector in Poland.....	535

Grażyna Węgrzyn: Human resources in the European Union – opportunities and threats	545
Danuta Witczak-Roszkowska, Karolina Okła: Disposition to financial emigration among the students of the Świętokrzyskie Voivodeship.....	555
Katarzyna Włodarczyk: Generation 50+ in Poland – suspected of exclusion?.....	566
Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska: Participation of inhabitants in building commune development strategy as a manifestation of social capital in rural areas	577
Jarosław Wolkonowski: Causes and structure of emigration of Polish citizens after the accession to the European Union	587
Jacek Wychowanek: Tradition in the aspect of building the competitiveness of a small-sized enterprise.....	601
Urszula Zagóra-Jonszta: Adam Smith about ownership	614
Magdalena Zalewska-Turzyńska: Model komunikacji CSR w świetle podejścia H. Lasswella	623
Ewa Zeman-Miszewska, Maciej Miszewski: Economic governance and economic order – need and opportunities of changes	631
Mariusz Zieliński: The impact of CSR concept on the valuation of stock companies	642

Joanna Stawska

Uniwersytet Łódzki

e-mail: joanna.stawska@uni.lodz.pl

ODDZIAŁYWANIE DECYZJI WŁADZ MONETARNYCH I FISKALNYCH (*POLICY MIX*) NA FUNKCJONOWANIE PRZEDSIĘBIORSTW W POLSCE

THE IMPACT OF THE MONETARY AND FISCAL AUTHORITIES (*POLICY MIX*) ON THE FUNCTIONING OF ENTERPRISES IN POLAND

DOI: 10.15611/pn.2015.401.42

Streszczenie: Celem artykułu jest wskazanie znaczenia decyzji władz gospodarczych dla funkcjonowania przedsiębiorstw w Polsce szczególnie w okresie spowolnienia gospodarczego. Do osiągnięcia postawionego celu zastosowano następujące metody badawcze: przegląd literatury, statystyczne metody badawcze oraz metody graficznej prezentacji zjawisk. Badanie obejmuje analizę wpływu władz gospodarczych na podstawowe wskaźniki makroekonomiczne, a następnie oddziaływanie tych wskaźników na wybrane wyniki finansowe firm, przede wszystkim w wyjątkowych warunkach kryzysu finansowego. Wyniki przeprowadzonej analizy wskazują na istotne znaczenie działań władz monetarnych i fiskalnych dla funkcjonowania przedsiębiorstw w Polsce w latach 2000–2014. Natomiast szczególnie w okresie spowolnienia gospodarczego oczekiwane są bardziej skoordynowane decyzje władz gospodarczych w celu pobudzenia gospodarki.

Słowa kluczowe: polityka pieniężna, polityka fiskalna, policy mix, przedsiębiorstwo, gospodarka.

Summary: This article aims to highlight the importance of the decisions of the economic authorities for the functioning of enterprises in Poland with particular emphasis on recent economic slowdown. To achieve this objective, the following methods were used: a literature review, statistical research methods and graphical presentation of phenomena. The study analyzes the impact of the economic authorities on the basic macroeconomic indicators and the impact of these indicators on the selected financial results of enterprises primarily in the exceptional circumstances of the financial crisis. The results of the analysis indicate the importance of the monetary and fiscal authorities for the functioning of enterprises in Poland in the years 2000–2014. However, during the economic downturns more coordinated economic decisions of the authorities are expected to stimulate the economy.

Keywords: monetary policy, fiscal policy, policy mix, enterprise, economy.

Obraz gospodarki jest lepiej widoczny przez tylną, zakurzoną szybę, niż przez czysto umytą szybę przednią

Warren Buffet

1. Wstęp

Władze monetarne oraz fiskalne dysponują narzędziami, za pomocą których w istotnym stopniu oddziałują na gospodarkę danego kraju. Ponadto decyzje podejmowane przez bank centralny i rząd mają wpływ na siebie wzajemnie, co ma również swoje odzwierciedlenie w wysokości wskaźników makro- i mikroekonomicznych w gospodarce. Istotna jest współpraca władz gospodarczych, która polega na takiej kombinacji ich decyzji (*policy mix*), aby możliwe było osiągnięcie w jak najwyższym stopniu stabilności cen (cel władz monetarnych) oraz wzrostu gospodarczego i zatrudnienia (cele władz fiskalnych). Bank centralny, wpływając na stopy procentowe, determinuje poziom stóp procentowych na rynku międzybankowym, a tym samym oddziałuje na poziom oprocentowania kredytów dla przedsiębiorców i konsumentów. Wysokość oprocentowania kredytu dla przedsiębiorcy to koszt użytkowania kapitału, a jako koszt kredytu ma znaczenie w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych. Niżej oprocentowany kredyt to większa zachęta do inwestycji, wyższe przychody przedsiębiorstw, wyższy wynik finansowy firmy, co w rezultacie pobudza gospodarkę. Z kolei rząd może zwiększyć poziom wydatków inwestycyjnych, zmniejszyć obciążenia podatkowe, pomóc w absorpcji środków unijnych, wspierać popyt inwestycyjny przedsiębiorców, eksport i wewnętrzny popyt konsumpcyjny. Celem artykułu jest wskazanie znaczenia decyzji władz gospodarczych dla funkcjonowania przedsiębiorstw w Polsce, szczególnie w okresie spowolnienia gospodarczego.

2. Wpływ *policy mix* na gospodarkę

Kombinacja polityki pieniężnej oraz fiskalnej funkcjonuje w literaturze ekonomii pod pojęciem *policy mix*. Wielu autorów wskazuje na znaczny wpływ *policy mix* na gospodarkę, są to między innymi: M. Buti, A. Sapir [1998], R. Clarida, J. Gali, M. Gertler [2000], A.H. Hallet, P. Mooslechner, M. Schuerz [2001], R. Beetsma, X. Debrun [2004], L. Onorante [2004] i inni.

Wybór optymalnej kombinacji polityki pieniężnej i fiskalnej jest kwestią skomplikowaną ze względu na różnice celów lub preferencji banku centralnego i władz fiskalnych [Działo 2011, s. 35]. O ile optymalnym rozwiązaniem dla obu władz jest uzgodnienie ich działań i podejmowanych decyzji, to konflikt obu polityk przejawia się we wzroście stopy procentowej i deficytu budżetowego. Z kolei harmonizacja decyzji podejmowanych przez władze gospodarcze ogranicza źródła konfliktów i przyczynia się do minimalizacji kosztów utrzymania stabilnego poziomu cen oraz

prowodzi do stabilności systemu finansowego [Knakiewicz (red.) 2006, s. 111–112]. K. Kuttner, badając interakcje pieniężno-fiskalne, podkreśla, że władze monetarne biorą pod uwagę przede wszystkim kwestie związane ze stabilnym poziomem cen, a władze fiskalne ograniczenia budżetowe [Kuttner 2002, s. 208–209]. Wykorzystując modele oparte na teorii gier, można badać interakcje monetarno-fiskalne oraz ich implikacje [Bennett, Loayza 2001, s. 66, 301]. Modele te wyraźnie wskazują na występowanie problemów wynikających z konfliktów pomiędzy władzami fiskalnymi i monetarnymi. Między innymi T. Sargent i N. Wallace podkreślają, że niezdiscyplinowana polityka fiskalna wpływa na zaostrzenie polityki monetarnej, co może niekorzystnie oddziaływać na sytuację na rynkach. Ponadto zbyt restrykcyjna polityka pieniężna może przyczynić się do wyższych kosztów dezinflacji oraz zwiększenia obciążeń dotyczących prowadzenia polityki fiskalnej [Marszałek 2005, s. 223].

W tym miejscu warto podkreślić, że w celu wybrania najwłaściwszej kombinacji polityki pieniężnej i polityki fiskalnej, jak podaje A. Wernik, należy uwzględnić cechy strukturalne obu polityk i mieć na uwadze, że czasami najbardziej trafny wybór ze względu na ograniczoną siłę sprawczą polityki ekonomicznej nie musi przynieść oczekiwanego rezultatu [Wernik 2002, s. 2]. Natomiast W. Jakóbiak podkreśla, że władze monetarne i fiskalne funkcjonują w odmiennych ramach czasowych. Dostosowania polityki pieniężnej do zmiennych uwarunkowań odbywają się w sposób ciągły, a podmioty reagują w sposób umiarkowanie opóźniony na sygnały monetarne. Z kolei dostosowania polityki fiskalnej zazwyczaj mają charakter nieciągły, podmioty zaś reagują na sygnały fiskalne z większym opóźnieniem [Jakóbiak 2006, s. 3].

Reasumując, jak podaje R. Michalski, w polskiej polityce gospodarczej koordynacja polityki pieniężnej i fiskalnej przychodzi z trudnością. Ponadto zarysowuje się tendencja do wzrostu znaczenia polityki fiskalnej pomimo jej problemów z utrzymaniem dyscypliny budżetowej kraju. Tendencja ta ma podłoże w globalnym kryzysie finansowo-gospodarczym, który przyczynił się do znacznego wzrostu deficytu i długu publicznego oraz pokryzysowych działań mających na celu sanację finansów publicznych. R. Michalski podkreśla, że w warunkach ostatniego kryzysu finansowego to głównie władze fiskalne zostały obciążone troską o utrzymywanie i utrwalać wzrost gospodarczego [Michalski 2012, s. 36–37]. Z kolei procykliczna polityka fiskalna oddziałująca na decyzje władz monetarnych często nie sprzyja koordynacji polityki monetarnej i fiskalnej. Uzasadnieniem prowadzenia ekspansywnej polityki fiskalnej o antycyklicznym działaniu chociażby w okresie ostatniego kryzysu finansowego było ograniczenie fali bankructw przedsiębiorstw, znacznego wzrostu bezrobocia nawet kosztem rosnącego deficytu i długu publicznego [Stawska 2014a, s. 673]. Należy jednak podkreślić, że okres spowolnienia gospodarczego, mający swoje podłoże w globalnym kryzysie finansowym, a następnie zadłużeniowym, był czasem sprawdzenia skuteczności i koordynacji działania władz monetarnych i fiskalnych w Polsce.

3. Uwarunkowania funkcjonowania przedsiębiorstw w Polsce

Na decyzje władz gospodarczych istotny wpływ ma wiele czynników wewnętrznych oraz zewnętrznych, które mogą zdeterminować w znacznym stopniu kierunki prowadzenia polityki fiskalnej i pieniężnej. Z kolei decyzje władz gospodarczych oddziałują na warunki funkcjonowania przedsiębiorstw w gospodarce oraz na podejmowane przez nie decyzje.

W tabeli 1 zaprezentowano współczynniki korelacji Pearsona dla wybranych zmiennych makroekonomicznych mających istotny wpływ na funkcjonowanie przedsiębiorstw w Polsce. Analizując podane w tabeli 1 wyniki, można zauważyć bardzo wysoki współczynnik korelacji Pearsona pomiędzy wielkością PKB a należnościami od przedsiębiorstw dla Monetarnych Instytucji Finansowych (MIF) w latach 2000–2014 przy wskaźniku determinacji R^2 wynoszącym (95%) pomiędzy tymi dwoma zmiennymi (PKB i kredyty dla przedsiębiorstw). Stosując pewne uproszczenie, wielkość kredytów dla przedsiębiorstw w gospodarce wpływa korzystnie na poziom inwestycji, konsumpcji, eksportu, czyli wyższy wzrost gospodarczy. Wskazano również na umiarkowaną ujemną zależność pomiędzy nominalną stopą referencyjną NBP a wolumenem kredytów bankowych dla przedsiębiorstw ($-0,57$). Z kolei współczynnik korelacji ($0,75$) pomiędzy kredytami bankowymi dla przedsiębiorstw a wynikiem finansowym ogółu przedsiębiorstw wskazuje na wysoką dodatnią zależność pomiędzy tymi zmiennymi. Również wskaźnik korelacji pomiędzy średnim oprocentowaniem kredytów dla przedsiębiorstw a wynikami finansowymi ogółu firm ($-0,81$) informuje o wysokiej ujemnej zależności tych zmiennych makroekonomicznych. Współczynnik korelacji Pearsona nie pozwala stwierdzić, która ze zmiennych jest zależną, a która niezależną, jednak można założyć, że jednym z wyjaśnień tej zależności może być to, że im niższe oprocentowanie kredytów, tym większe zainteresowanie przedsiębiorstw kredytami, wyższy poziom inwestycji i płynności firm, co przekłada się na wyższy wynik finansowy ogółu przedsiębiorstw. Wyniki korelacji zaprezentowane w tabeli 1 informują o istotnym znaczeniu decyzji władz monetarnych w zakresie polityki stóp procentowych dla funkcjonowania przedsiębiorstw (poprzez niższą cenę kredytu) oraz władz fiskalnych w zakresie pobudzania wzrostu PKB w gospodarce.

W tabeli 1 zaprezentowano również współczynnik korelacji pomiędzy nominalną stopą referencyjną NBP a poziomem inwestycji ($-0,49$), który wskazuje na umiarkowaną zależność pomiędzy stopą referencyjną banku centralnego a poziomem inwestycji. Inwestycje stanowią istotny wskaźnik odzwierciedlający kondycję inwestycyjną przedsiębiorstw w gospodarce. Z kolei na poziom inwestycji z pewnością oddziałuje polityka gospodarcza w danym kraju. Okazuje się również, że istnieje znaczny poziom korelacji pomiędzy stopą referencyjną NBP a poziomem PKB w Polsce, wskazując na istotny wpływ decyzji władz monetarnych oraz fiskalnych wzajemnie na siebie, co w konsekwencji oddziałuje na warunki gospodarcze dla funkcjonowania podmiotów gospodarczych. Należy jednak podkreślić,

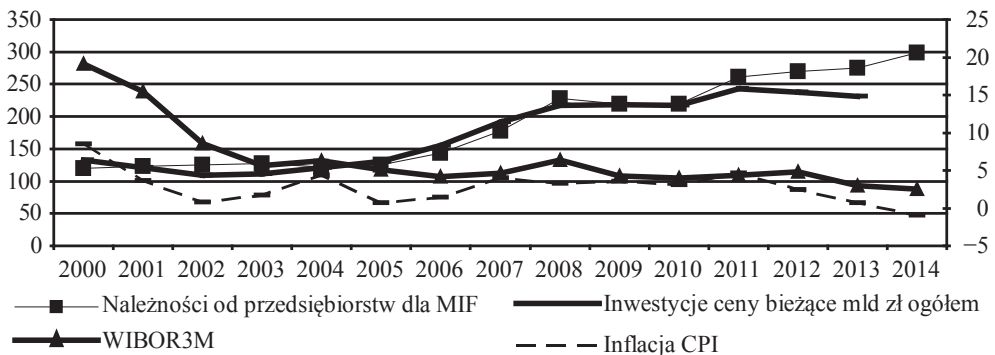
że w badaniu korelacji analizowanych zmiennych warto byłoby uwzględnić jeszcze opóźnienia tych zmiennych.

Tabela 1. Wskaźniki korelacji Pearsona zmiennych makroekonomicznych w latach 2000–2014

Zmienne makroekonomiczne	Współczynnik korelacji Pearsona
Wielkość PKB a wolumen kredytów dla przedsiębiorstw	0,97
Średnie oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw a wyniki finansowe przedsiębiorstw	-0,81
Kredyty dla przedsiębiorstw a wynik finansowy	0,75
Nominalna stopa referencyjna NBP a poziom PKB	-0,67
Nominalna stopa referencyjna NBP a poziom inwestycji	-0,49
Nominalna stopa referencyjna NBP a kredyty dla przedsiębiorstw	-0,57

*Kredyty rozumiane jako należności od przedsiębiorstw dla MIF.

Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS, <http://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne> (25.04.2015).

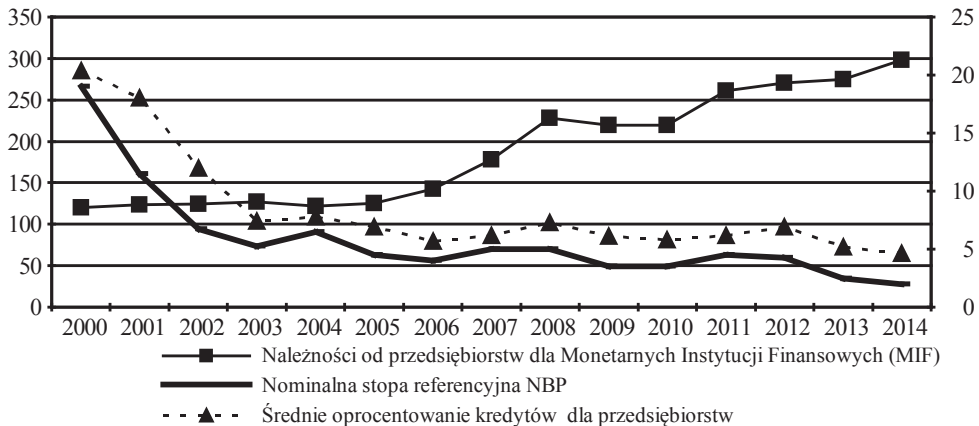


Rys. 1. Kredyty dla przedsiębiorstw (w mld zł), inwestycje (lewa oś); inflacja (%) oraz stawki WIBOR 3M (%) na rynku międzybankowym (prawa oś) w latach 2000–2014

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS, <http://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne>, oraz danych z Money.pl, <http://wibor.money.pl/> (25.04.2015).

Kryzysy często są takimi wydarzeniami, które w znacznym stopniu oddziałują na wypadkową decyzji władz odpowiedzialnych za prowadzenie polityki gospodarczej (*policy mix*). Tak też szczególnie w okresie ostatniego spowolnienia gospodarczego władze monetarne i fiskalne dążyły do pobudzenia popytu konsumpcyjnego oraz inwestycyjnego, ograniczając obciążenia paropodatkowe, podatkowe i bariery administracyjne oraz zwiększając wydatki na inwestycje publiczne. Podjęto również działania mające na celu ułatwienie pozyskiwania środków unijnych oraz pomoc w ramach partnerstwa publiczno-prywatnego. W sierpniu 2009 r. władze fiskalne, dążąc do utrzymania miejsc pracy w przedsiębiorstwach, wprowadziły *Ustawę*

o łagodzeniu skutków kryzysu ekonomicznego dla pracowników i przedsiębiorców. Poprzez tę ustawę wprowadzono elastyczniejsze rozwiązania w obszarze rozliczeń czasu pracy oraz dodatkowych świadczeń w sytuacji przestoju ekonomicznego [Ministerstwo Gospodarki 2011, s. 42–43].



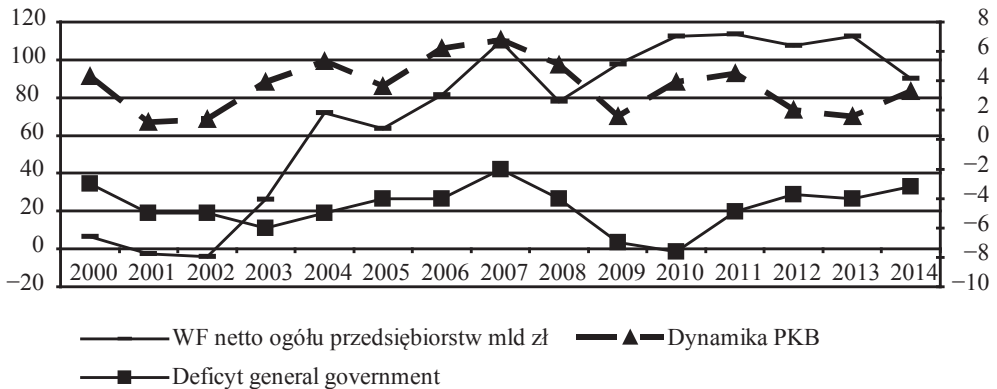
Rys. 2. Kredyty dla przedsiębiorstw (mld zł) (lewa oś); nominalna stopa referencyjna NBP (%) oraz średnie oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw (%) (prawa oś) w latach 2000–2014

Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS, <http://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne>, oraz danych NBP, http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/publikacje/biuletyn_informacyjny/informacja.html (25.04.2015).

W związku z brakiem ufności na rynkach finansowych i problemami z płynnością na rynkach, od listopada 2008 r. aż do stycznia 2011 r. NBP zdecydował się na serię obniżek stóp procentowych, a ponadto na zastosowanie dodatkowych instrumentów umożliwiających utrzymywanie płynności finansowej. W październiku 2008 r. uruchomiony został „Pakiet zaufania” – program mający zwiększyć płynność finansową i ograniczyć napięcia na rynku międzybankowym. „Pakiet zaufania” miał umożliwić bankom między innymi pozyskanie środków złotych na okresy dłuższe niż jeden dzień, a także środków walutowych. NBP postanowił również rozszerzyć zakres zabezpieczeń akceptowanych przez bank centralny w celu zwiększenia możliwości pozyskiwania przez banki komercyjne płynności złotej, a tym samym wpłynąć na zwiększenie akcji kredytowej dla podmiotów gospodarczych. Wydłużono okres zapadalności operacji otwartego rynku (operacje *repo*) do 3 miesięcy, uruchomiono operacje walutowe typu *swap*, zdecydowano o akceptowaniu depozytów walutowych jako zabezpieczeń kredytu refinansowego oraz zmniejszono wartość zabezpieczeń dla kredytu lombardowego [NBP 2009, s. 50]. Natomiast w 2009 r. NBP zdecydował o kontynuacji programu „Pakiet zaufania” w postaci „Pakiet na rzecz rozwoju akcji kredytowej” w celu zmniejszenia niedostępności kredytów dla gospodarki oraz zwiększenia płynności systemu

bankowego [NBP 2010, s. 19]. Bank centralny zdecydował również o złagodzeniu polityki pieniężnej, obniżając stopy procentowe, za którymi spadły stopy rynku międzybankowego (w tym WIBOR 3M), co wpłynęło na niższe oprocentowanie kredytów między innymi dla przedsiębiorstw (rys. 2).

W okresie kryzysu zauważalna była spadkowa lub stagnacyjna tendencja wolumenu kredytów bankowych (rys. 2), szczególnie w latach 2009–2010. Sytuacja poprawiała się dopiero w 2011 r., kiedy wyraźnie nastąpił wzrost kredytów długo- i krótkoterminowych [Ministerstwo Gospodarki 2014, s. 21]. Kredyty zaciągane przez przedsiębiorstwa w dużej mierze są wykorzystywane między innymi do celów inwestycyjnych firm. Zatem wolumen udzielonych kredytów dla przedsiębiorstw przez banki komercyjne oddziałuje na poziom inwestycji w gospodarce. W okresie ostatniego kryzysu finansowego zauważalny był jednak spadek inwestycji ogółem w Polsce, szczególnie w latach 2009–2010, pomimo wcześniejszego (głównie w latach 2004–2008) wzrostu nakładów inwestycyjnych [Stawska 2014b, s. 91–108] (rys. 1). Na spadek inwestycji w Polsce w czasie kryzysu wpłynęły przede wszystkim: słabsze wyniki finansowe przedsiębiorstw, zaostrzona polityka kredytowa banków komercyjnych i spadek podaży kredytu, deprecjacja złotego od II połowy 2008 r. i związany z tym wzrost złotowej wartości zadłużenia w walutach obcych i straty z tytułu transakcji opcyjnych oraz pogarszające się oceny perspektyw rozwoju gospodarki, co miało wpływ na mniejsze zainteresowanie przedsiębiorstw nowymi inwestycjami [Ministerstwo Gospodarki 2009, s. 81]. W październiku 2012 r. rząd w celu wsparcia działalności inwestycyjnej w gospodarce wprowadził między innymi program „Inwestycje Polskie”, który z założenia zorientowany jest na przedsięwzięcia rozwojowe mające znaczenie dla gospodarki narodowej i strategicznych interesów państwa [www.bgk.pl].

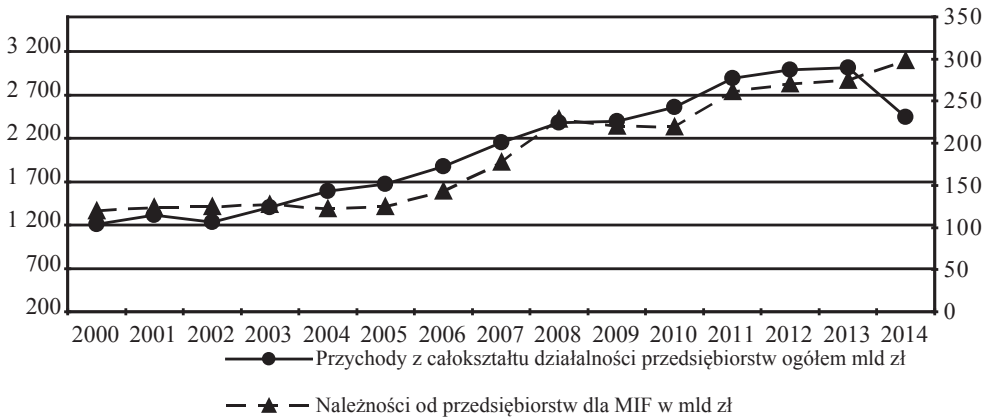


Rys. 3. Wyniki finansowe netto ogółu przedsiębiorstw (lewa oś); dynamika PKB (%) oraz deficyt *general government*, czyli sektora instytucji rządowych i samorządowych (% PKB) (prawa oś), w Polsce w latach 2000–2014

Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS, <http://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne> (25.04.2015).

Kryzys finansowy spowodował zdecydowane ograniczenia po stronie popytu w gospodarce, co w rezultacie miało znaczący wpływ na wyniki finansowe przedsiębiorstw w Polsce [Tarnawska 2009]. Obserwując dane dotyczące wyników finansowych netto ogółu przedsiębiorstw, zauważamy, że największe spadki zanotowano w latach spowolnienia gospodarczego 2001–2002 (odpowiednio –2,5 mld zł i –4,1 mld zł) oraz w okresie ostatniego kryzysu 2008–2009 (odpowiednio 77,9 mld zł i 97,5 mld zł) (rys. 3).

Obserwując wolumen kredytów dla przedsiębiorstw oraz przychody z całokształtu działalności przedsiębiorstw ogółem w latach 2000–2014, można zauważyć pewną zależność. Otóż wraz z obniżeniem się wolumenu kredytów dla przedsiębiorstw następuje spadek przychodów przedsiębiorstw ogółem. Ponadto przychody te również spadały najwyraźniej w okresach spowolnienia gospodarczego (rys. 4).



Rys. 4. Przychody z całokształtu działalności ogółu przedsiębiorstw (lewa oś) oraz kredyty przedsiębiorstw (prawa oś) w Polsce w latach 2000–2014

Źródło: opracowanie własne na podstawie GUS, <http://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne> (25.04.2015).

Po okresie spowolnienia obserwowanym w 2009 r. (wzrost PKB na poziomie 1,6%), a następnie przyspieszeniu w okresie 2010–2011 (wzrost PKB o odpowiednio 3,9% i 4,5%), w latach kolejnych tempo wzrostu PKB uległo obniżeniu (2% w 2012 r. i 1,6% w 2013 r.) [Mościbrodzka 2012, s. 70]. W czasach spadku PKB w gospodarce zauważalne były również wzrosty deficytów sektora instytucji rządowych i samorządowych (choć wzrost deficytu finansów publicznych był czynnikiem łagodzącym oddziaływanie kryzysu na polską gospodarkę). W 2009 r. deficyt ten wyniósł 7,3% PKB, a w 2010 r. już 7,6% PKB (rys. 3). Zadłużenie to zaczęło spadać w 2011 r. z 4,9% PKB do 3,2% PKB w 2014 r. Po analizie wielkości wskaźników (tempo wzrostu PKB oraz deficytu *general government*), które stanowią cel polityki fiskalnej rządu, warto przyjrzeć się również celowi inflacyjnemu banku centralne-

go. Otóż w 2007 r. inflacja CPI przekroczyła nieznacznie cel inflacyjny (2,5% +/-1 pkt proc.), oscylując na poziomie 4% (rys. 1), co przekonało NBP do zaostrzenia kierunku polityki pieniężnej. W wyniku serii podwyżek stóp procentowych przez NBP w 2007 r. aż do listopada 2008 r. średnioroczna inflacja znajdowała się w granicach celu inflacyjnego w latach 2008–2010. Po okresie kryzysu finansowego inflacja CPI wzrosła jeszcze raz w 2011 r. (4,6%), by w rezultacie w 2014 r. osiągnąć poziom -1% (rys. 1).

Reasumując, szczególnie w czasie kryzysu finansowego i po tym okresie władze monetarne działały w warunkach niewielkiego zagrożenia dla stabilności cen, natomiast władze fiskalne spotkały się z trudnym zadaniem ograniczania deficytu sektora rządowego i samorządowego, co przy relatywnie umiarkowanym wzroście gospodarczym nie jest prostym wyzwaniem. Ostatecznie wzięwszy pod uwagę skomplikowane powiązania gospodarcze, należy stwierdzić, że kombinacja decyzji władz gospodarczych (*policy mix*) w znacznym stopniu ma odzwierciedlenie w gospodarce, a tym samym wpływa na funkcjonowanie przedsiębiorstw w Polsce.

4. Zakończenie

Koordinacja polityki pieniężnej i fiskalnej to ważny element gospodarki, ponieważ decyzje władz gospodarczych istotnie oddziałują na sferę realną gospodarki. Wydaje się, że w okresie spowolnienia gospodarczego w latach 2008–2010 władze gospodarcze w Polsce skupiały się na pobudzaniu gospodarki, podejmując działania mające na celu zwiększenie akcji kredytowej dla przedsiębiorstw, wzrost wydatków budżetowych na inwestycje krajowe, pobudzenie popytu konsumpcyjnego i inwestycyjnego. Należy jednak podkreślić, że pomimo działań antykryzysowych władz gospodarczych silne oddziaływanie globalnego kryzysu finansowego odbiło się niekorzystnie na funkcjonowaniu przedsiębiorstw w Polsce, chociaż Polska jako jedyny kraj w UE uchroniła się przed ujemnym wzrostem gospodarczym. Działania rządu i banku centralnego mogły jednak przyczynić się do osłabienia kryzysu w Polsce w wyniku koordynacji działań (*policy mix*). Reasumując, osiągnięto cel artykułu, wskazując na istotne znaczenia i wpływ decyzji władz gospodarczych na warunki funkcjonowania przedsiębiorstw w Polsce, szczególnie w okresie spowolnienia gospodarczego.

Literatura

- Beetsma R., Debrun X., 2004, *The interaction between monetary and fiscal policies in monetary union: a review of recent literature*, [w:] *Monetary Policy*, eds. R. Beetsma i in., Cambridge.
- Bennett H., Loayza N., 2001, *Policy biases when the monetary and fiscal authorities have different objectives*, Central Bank of Chile Working Papers.

- Buti M., Sapir A., 1998, *Economics Policy in EMU*, Clarendon Press, Oxford.
- Clarida R., Gali J., Gertler M., 2000, *Monetary policy rules and macroeconomic stability: evidence and some theory*, Quarterly Journal of Economics.
- Działo J., 2012, *Dlaczego trudno jest prowadzić „dobrą” politykę fiskalną?*, Gospodarka Narodowa, nr 1–2.
- Hallet A.H., Mooslechner P., Schuerz M., 2001, *Challenges of Economic Policy Coordination within European Monetary Union*, Dordrecht.
- Jakóbiak W., 2006, *Dylematy koordynacji polityki pieniężnej i fiskalnej*, Gospodarka Narodowa, nr 1–2.
- Knakiewicz Z. (red.), 2006, *Współczesny pieniądz w teorii i praktyce*, Akademia Ekonomiczna w Poznaniu, Poznań.
- Kuttner K., 2002, *The monetary-fiscal policy mix: perspectives from U.S.*, Bank i Kredyt, nr 11–12.
- Marszałek P., 2005, *Zastosowanie teorii gier do badania koordynacji polityki pieniężnej i polityki fiskalnej*, Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Poznaniu, nr 56, *Studia z bankowości centralnej*, red. W. Przybylska-Kapuścińska, Poznań.
- Michalski R., 2012, *Polska polityka pieniężna w latach 2011–2012 – przyjazna kohabitacja czy obojętność w ramach policy mix?*, Zeszyty Naukowe, nr 31/2012, *Raport o stanie finansowym państwa 2011–2012*, Akademia Finansów i Biznesu Vistula.
- Ministerstwo Gospodarki, 2009, *Polska 2009. Raport o stanie gospodarki*, Warszawa.
- Ministerstwo Gospodarki, 2011, *Koniunktura gospodarcza w wybranych krajach w okresie kryzysu finansowego*, Warszawa, nr 1.
- Ministerstwo Gospodarki, 2014, *Przedsiębiorczość w Polsce*, Warszawa.
- Mościbrodzka K., 2012, *Sytuacja finansowa przedsiębiorstw w latach 2008–2012 na tle lat poprzednich*, Zeszyty Naukowe, nr 31/2012, *Raport o stanie finansowym państwa 2011–2012*, Akademia Finansów i Biznesu Vistula.
- NBP, 2009, *Raport roczny 2008*.
- NBP, 2010, *Sprawozdanie z działalności NBP w 2009 r.*, Warszawa.
- Onorante L., 2004, *Interaction of fiscal policies in the euro area: how much pressure on the ECB?*, [w:] *Monetary Policy*, eds. R. Beetsma i in., Cambridge.
- Stawska J., 2014a, *Wpływ policy mix na wzrost gospodarczy i poziom bezrobocia w Polsce*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 804, *Finanse, Rynki finansowe, Ubezpieczenia*, nr 67.
- Stawska J., 2014b, *Inwestycje krajowe oraz bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce w świetle rozwoju polskiej gospodarki*, *Studia Europejskie*, nr 1(69) 2014, Centrum Europejskie Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.
- Tarnawska E., 2009, *Kondycja finansowa i uwarunkowania działania polskich przedsiębiorstw w dobie kryzysu*, KNME 2009, www.konferencja.edu.pl/?a=f161f10.
- Wernik A., 2002, *Problemy polityki fiskalnej w kreowaniu policy mix*, XXII Konferencja Naukowa NBP „Problemy strukturalne a polityka pieniężna”, Falenty 2002.
- <http://www.bgk.pl/program-inwestycje-polskie> (2.05.2015).
- http://www.nbp.pl/home.aspx?f=publikacje/biuletyn_informacyjny/informacja.html (25.04.2015).
- <http://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne> oraz <http://wibor.money.pl/> (25.04.2015).