

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 412

Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka

Redaktorzy naukowi

Adam Kopiński

Paweł Kowalik



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2015

Redakcja wydawnicza: Aleksandra Śliwka
Redakcja techniczna: Barbara Łopusiewicz
Korekta: Justyna Mroczkowska
Łamanie: Beata Mazur
Projekt okładki: Beata Dębska

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania
znajdują się na stronach internetowych
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 978-83-7695-568-1

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	9
Andrzej Babiartz: Zorganizowana część przedsiębiorstwa z branży gier komputerowych jako wkład do nowej spółki z udziałem funduszu VC (Organized part of a company from the computer games industry as a contribution to the new venture).....	11
Krystyna Brzozowska: Znaczenie Europejskiego Banku Inwestycyjnego w rozwoju partnerstwa publiczno-prywatnego w Europie (A role of the European Investment Bank in European PPP development).....	24
Elżbieta Drogosz-Zabłocka, Agnieszka Kopańska: Partnerstwo publiczno-prywatne – analiza korzyści dla interesu publicznego w przypadku wykorzystania w szkolnictwie zawodowym w Polsce (Public Private Partnership – value for money in case of vocational education in Poland)	35
Krzysztof Dziadek: Zarządzanie finansami projektów unijnych w świetle badań empirycznych (Financial management of projects co-financed from the EU in the light of empirical research).....	46
Anna Feruś: Wykorzystanie nowych modeli kapitalizacji do oceny spłaty kredytu przy równych ratach kapitałowo-odsetkowych na przykładzie Banku Pekao SA (Use of new models of capitalization for the evaluation of the credit equal installments of capital and interest on the example of Bank PEKAO S.A.)	56
Piotr Figura: Zróżnicowanie płynności finansowej w zależności od wielkości przedsiębiorstwa (Diversity of financial liquidity depending on the size of an enterprise)	66
Iwona Gorzeń-Mitka: Gender differences in risk management. Small and medium sized enterprise perspective (Różnice w zarządzaniu ryzykiem ze względu na płeć. Perspektywa małych i średnich przedsiębiorstw).....	80
Joanna Hady, Małgorzata Leśniowska-Gontarz: Analiza wydatków na ochronę zdrowia a kondycja zdrowotna polskiego społeczeństwa (Expenditures on healthcare system against health condition of Polish society)...	90
Dagmara Hajdys: System wsparcia partnerstwa publiczno-prywatnego w Polsce na tle systemów wybranych państw Unii Europejskiej (Poland's PPP support system as juxtaposed with the systems operating in selected countries)	106
Jacek Kalinowski: The impact of the use of funding sources for targeted research projects on the accounting system of research institutes in Poland	

– the results and analysis of the survey (Wpływ wykorzystania źródeł finansowania celowych projektów badawczych na system rachunkowości w instytutach badawczych w Polsce – wyniki i analiza badań ankietowych)	118
Paweł Kowalik: Kryzys finansowo-gospodarczy a stan finansów publicznych nowych krajów członkowskich UE (Financial and economic crisis vs. the condition of public finances in new Member States of the EU).....	134
Paweł Kowalik, Małgorzata Kwiedorowicz-Andrzejewska: Poziome wyrównanie dochodów w Polsce na przykładzie Dolnego Śląska (Model of horizontal equalization in Poland – example of Lower Silesian Voivodeship)	144
Justyna Kujawska: Wydatki na opiekę zdrowotną a efekty zdrowotne – analiza porównawcza krajów europejskich metodą DEA (Health care expenditures vs. health effects – comparative analysis of European countries by DEA method)	156
Agnieszka Kuś, Magdalena Pawlik: Wykorzystanie modelu regresji wielorakiej do określenia czynników kształtujących poziom kapitału obrotowego w przedsiębiorstwach przemysłowych (The application of multiple regression model for determining factors shaping the level of working capital in industrial companies).....	166
Jacek Lipiec: Risk of public family firms (Ryzyko giełdowych firm rodzinnych)	185
Katarzyna Lisińska: Determinanty struktury kapitału na poziomie państwa na podstawie przeglądu literatury (Country-specific capital structure determinants. Review of the literature)	204
Tomasz Łukaszewski, Wojciech Głocko: Wpływ cen energii i systemu wsparcia na efektywność inwestycji wiatrowych w Polsce (Impact of selected instruments of energy market on wind farm efficiency in Poland).....	216
Barbara Michalak-Prymon: Zakres stosowania przez podmioty sektora bankowego dokumentu <i>Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych</i> (Implementation of corporate governance principles by the institutions supervised by the financial supervision authority).....	229
Ireneusz Miciuła: Methods for providing economic safety in business transactions in the context of currency risk (Metody zapewnienia bezpieczeństwa ekonomicznego w transakcjach biznesowych w kontekście ryzyka walutowego)	246
Magdalena Mikołajek-Gocejna: Willingness to disclose information versus investors' expectations in companies listed on the Warsaw Stock Exchange (Skłonność spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie do ujawniania informacji a oczekiwania inwestorów)	257
Dorota Starzyńska: Aktywność innowacyjna przedsiębiorstw a przynależność do sektorów przemysłu wynikająca z różnych poziomów techniki w świetle badań ankietowych (Innovation activities in manufacturing enterprises by technology levels in the light of the survey)	273

Wacława Starzyńska, Magdalena Sobocińska: Ocena konkurencyjności rynku zamówień publicznych na przykładzie oprogramowania informatycznego (Evaluation of competitiveness of public procurement market on the example of computer software)	287
Emilia Stola, Artur Stefański: The relation between the share of family enterprises in the credit portfolio and the quality of the entire bank credit portfolio and profitability of selected cooperative banks' asset (Zależność między udziałem przedsiębiorstw rodzinnych w portfelu kredytowym a jakością całego portfela kredytowego i rentownością majątku wybranych banków spółdzielczych)	296
Jarosław Szymański: Pozacenowe kryteria wyboru najkorzystniejszej oferty a nowelizacja prawa zamówień publicznych (Non-price criteria for selecting the best offer and amendment of the law on public procurement)	308
Anna Wawryszuk-Misztal: Bezpośrednie koszty emisji akcji w pierwszej ofercie publicznej na GPW w Warszawie (Direct costs of share issuance in IPO on the Warsaw Stock Exchange)	320
Paweł Wnuczak: Skuteczność rekomendacji wydawanych przez analityków giełdowych w okresach stagnacji na rynkach kapitałowych (Effectiveness of recommendations issued by stock market analysts in periods of stagnation on capital markets)	333
Magdalena Załęczna: Przestrzenne rozmieszczenie inicjatyw partnerstwa publiczno-prywatnego w Polsce (Spatial distribution of Public Private Partnership's ideas in Poland)	343
Danuta Zawadzka, Ewa Szafraniec-Siluta, Roman Ardan: Factors influencing the use of debt capital on farms (Czynniki wpływające na wykorzystanie kapitału obcego przez gospodarstwa rolne)	356

Wstęp

Działalność gospodarcza, w skali zarówno makroekonomicznej, jak i mikroekonomicznej, składa się z gospodarki realnej wytwarzającej dobra i świadczącej usługi, w której kluczową rolę odgrywa szeroko rozumiana sfera finansów, obejmująca trzy zasadnicze grupy zagadnień: racjonalnego wyboru celów jednostek (organizacji) gospodarczych w aspekcie finansowym, optymalnych źródeł ich finansowania, a także efektywnego wykorzystania zgromadzonych zasobów finansowych.

Procesy globalizacyjne, a także kryzysy polityczne i wojskowe, sytuacja gospodarcza w Unii Europejskiej spowodowana falą imigracji, załamanie w gospodarce chińskiej muszą być uwzględniane przy podejmowaniu bieżących i strategicznych decyzji finansowych. Ponadto okoliczności te przyczyniają się do powstawania niekorzystnych warunków gospodarowania przedsiębiorstw w sferze pozyskiwania kapitałów, a w skali makro mogą prowadzić do powiększania deficytu i długu publicznego. Warunki zewnętrzne i wewnętrzne wymuszają jeszcze większą koncentrację teorii i praktyki zarządzania finansami na problemach zarówno finansów publicznych, jak i finansów przedsiębiorstw. Chodzi mianowicie o takie zarządzanie finansami, które powoduje pomnażanie bogactwa właścicieli kapitału i jednocześnie prowadzi do wzrostu dobrobytu całych społeczności. Zagadnieniom tym poświęcone są artykuły opublikowane w niniejszym zeszycie Prac Naukowych. Problematyka poruszana w przedstawionych opracowaniach dotyczy między innymi następujących obszarów zarządzania finansami: pozyskiwania kapitałów przez inicjatywy partnerstwa publiczno-prywatnego, udziału *venture capital*, zarządzania finansami w jednostkach sektora publicznego, np. w służbie zdrowia, zarządzania ryzykiem w podmiotach gospodarczych, sterowania strukturą kapitału i płynnością finansową przedsiębiorstwa, finansowania działalności innowacyjnej przedsiębiorstw, oceny efektywności inwestycji w odnawialne źródła energii, finansowych aspektów zamówień publicznych, finansów sektora bankowego oraz efektywności rynku kapitałowego.

Artykuły wchodzące w skład niniejszej publikacji są związane z coroczną konferencją „Zarządzanie finansami – teoria i praktyka”, organizowaną przez Katedrę Finansów Przedsiębiorstwa i Zarządzania Wartością oraz Katedrę Finansów Publicznych i Międzynarodowych Wydziału Zarządzania, Informatyki i Finansów Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu z udziałem pracowników naukowych z najważniejszych ośrodków akademickich w Polsce, przedstawicieli praktyki gospodarczej i gości zagranicznych. Konferencja ewoluowała od wąskiego niegdyś ujęcia zarządzania finansami firm do ujęcia szerszego, którego istotą jest objęcie różnych sfer działalności gospodarczej, w których zarządzanie finansami ma duże

znaczenie. Dotyczy to finansów międzynarodowych, w tym finansów Unii Europejskiej, finansów centralnych (rządowych), finansów lokalnych (w tym jednostek samorządowych), finansów służb publicznych, jak również finansów wielu innych podmiotów gospodarczych.

Jako redaktorzy naukowci książki w imieniu autorów i własnym wyrażamy głęboką wdzięczność recenzentom – Paniom Profesor: Agacie Adamskiej, Aurelii Bielawskiej, Krystynie Brzozowskiej, Teresie Famulskiej, Małgorzacie M. Hybkiej, Wacławie Starzyńskiej, Paulinie Ucieklak-Jeż, oraz Panom Profesorom: Jerzemu Kitowskiemu, Jakubowi Marszałkowi i Jerzemu Różańskiemu – za wnikliwe recenzje i cenne uwagi, które przyczyniły się do powstania publikacji na odpowiednio wysokim poziomie naukowym.

Mamy nadzieję, że niniejsza lektura będzie inspiracją nie tylko do dalszych badań naukowych, ale również do wdrażania innowacyjnych rozwiązań w zakresie finansów zarówno w sektorze przedsiębiorstw, jak i w sektorze publicznym.

Adam Kopiński, Paweł Kowalik

Paweł Kowalik

Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
e-mail: pawel.kowalik@ue.wroc.pl

**KRYZYS FINANSOWO-GOSPODARCZY
A STAN FINANSÓW PUBLICZNYCH
NOWYCH KRAJÓW CZŁONKOWSKICH UE**

**FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS
VS. THE CONDITION OF PUBLIC FINANCES
IN NEW MEMBER STATES OF THE EU**

DOI: 10.15611/pn.2015.412.11

JEL Classification. E32, E44, H5, H11

Streszczenie: Celem niniejszego artykułu jest analiza – na podstawie wybranych danych makroekonomicznych – wpływu kryzysu na nowe kraje członkowskie Unii Europejskiej. Starano się przeanalizować wpływ kryzysu na analizowane kraje poprzez wybrane wskaźniki: PKB, bezrobocie, inflację, deficyt i dług publiczny, dochody i wydatki publiczne. Analiza obejmuje swym zakresem cały okres kryzysu (zawirowania globalne lat 2007-2009, kryzys fiskalny strefy euro 2010-2011), lata 2012-2013 oraz konieczny dla dokonania odpowiednich porównań okres od 2000 roku. Przeprowadzona analiza wykazała, że kryzys finansowy i zadłużeniowy szybko dał się odczuć we wszystkich analizowanych krajach, przy czym sytuacja poszczególnych państw była zróżnicowana. Najwcześniej i najsilniej kryzys odczuły kraje nadbałtyckie (Estonia, Łotwa i Litwa), a w 2009 r. wszystkie analizowane kraje, z wyjątkiem Polski, zanotowały ujemny wzrost gospodarczy. Podjęte działania antykryzysowe oraz pomoc finansowa z międzynarodowych instytucji finansowych spowodowały w większości krajów powrót na ścieżkę wzrostu gospodarczego. Członkostwo w Unii Europejskiej nie zabezpieczyło krajów przed negatywnymi skutkami kryzysu, ale działania poszczególnych krajów w powiązaniu z decyzjami podjętymi przez Komisję Europejską znacznie ułatwiły wychodzenie z kryzysu.

Słowa kluczowe: wzrost gospodarczy, kryzys finansowy, finanse publiczne, integracja gospodarcza.

Summary: Economies of all the twelve "new" European Union Member Countries have been hard affected by global crisis, on average more than the "old" members EU or euro area members. However, to measure a degree to which particular Central and Eastern Europe (CEE) economies, Cyprus and Malta have been hit by the crisis, turns out to be very different. The paper presents most important differences in the macro scale on the base of Eurostat data on GDP, unemployment, inflation, public deficit and debt, public expenditure and revenue as a percent of GDP.

Keywords: economic growth, financial crisis, public finance, economic integration.

1. Wstęp

W dobie dzisiejszej globalizacji każde wydarzenie na świecie dotyczy w mniejszym lub większym stopniu każdego państwa. Finanse w skali światowej obfitują obecnie w niezwykłą różnorodność wydarzeń. Światowy system finansów na początku XXI wieku to złożony system „połączonych ze sobą naczyń” o wręcz niewiarygodnej sile oddziaływania, który stwarza jego uczestnikom ogromne możliwości zysku, ale jednocześnie jest podatny na zjawiska kryzysowe. Upadek 15 września 2008 r. jednej z najbardziej renomowanych instytucji finansowych, Lehman Brothers, wstrząsnął globalnym systemem finansowym. Można sądzić, że świat pograżył się w największym i najpoważniejszym w skutkach kryzysie finansowym od czasu „wielkiej depresji”. Obecny kryzys oddziałuje negatywnie na całą szeroko pojętą gospodarkę światową. Zagroza nie tylko krajom rozwiniętym, ale również innym, w tym *emerging markets*. Wskutek działań „sektora prywatnego” narażony jest również sektor publiczny.

Celem niniejszego artykułu jest analiza – na podstawie wybranych danych makroekonomicznych – wpływu kryzysu na nowe kraje członkowskie Unii Europejskiej¹. W artykule starano się przeanalizować wpływ kryzysu na analizowane kraje poprzez wybrane wskaźniki: PKB, bezrobocie, inflację, deficyt i dług publiczny, dochody i wydatki publiczne. Analiza obejmuje swym zakresem cały okres kryzysu (zawirowania globalne lat 2007-2009, kryzys strefy euro 2010-2011), lata 2012-2014 oraz konieczny dla dokonania odpowiednich porównań okres od 2000 roku.

Artykuł powstał na podstawie informacji ogólnodostępnych w radiu, telewizji, prasie oraz serwisów informacyjnych w Internecie, m.in. wyborcza.pl, bankier.pl, finanse.egospodarka.pl, globaleconomy.pl, ceo.cxo.pl. Do analizy wykorzystano zbiorcze dane Eurostatu.

2. PKB, deficyt i dług publiczny w pierwszych latach po akcesji

W pierwszych czterech latach po akcesji (tj. 2004-2007) analizowane kraje należy zaliczyć do beneficjentów procesu globalizacji i integracji. Po długotrwałym procesie transformacji gospodarczej większość państw zakończyła budowę sprawnie funkcjonujących gospodarek rynkowych. Wysokie tempo wzrostu gospodarczego obserwowane w okresie 2004-2007 sugerowało, że analizowane kraje najtrudniejsze czasy mają za sobą. Jak wynika z tab. 1, tempo wzrostu PKB w nowych krajach członkowskich UE w tym okresie znacznie przekraczało poziom w latach poprzedzających ich akcesję (2000-2003) i było też znacznie wyższe niż w całej UE. Do najszybciej rozwijających się krajów należały: Łotwa, Litwa, Estonia, Słowacja oraz Rumunia i Bułgaria (które, jak wiadomo, przystąpiły do UE dopiero 1 stycznia 2007 r.). Na koniec 2007 r. w porównaniu z 2003 r. PKB na Łotwie wzrósł o 111,5%, w Esto-

¹ Z wyłączeniem Chorwacji.

nii – 84,3%, na Litwie – 73,4%, na Słowacji – 85,9%, w Polsce – 62,3%, w Rumunii – 137%, a w Bułgarii o 67,5%. Analogiczny wskaźnik dla UE-27 wyniósł 22,8%, a strefy euro 19,7%². Pozostałe kraje również notowały wyższe tempo wzrostu niż średnia unijna, podobnie jak w okresie wcześniejszym 2000-2003. Jedynie Węgry miały podobne tempo wzrostu zarówno przed akcesją, jak i po akcesji.

Tabela 1. Średnia roczna stopa wzrostu PKB

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UE-28	3,9	2,2	1,3	1,5	2,5	2,1	3,4	3,1	0,5	-4,4	2,1	1,8	-0,4	0,1	1,4
UE-27	3,9	2,2	1,3	1,5	2,5	2,0	3,4	3,1	0,5	-4,4	2,1	1,8	-0,4	0,1	1,4
Bułgaria	6,0	3,8	4,5	5,4	6,6	6,0	6,5	6,9	5,8	-5,0	0,7	2,0	0,5	1,1	1,7
Cypr	5,7	3,6	3,2	2,8	4,4	3,9	4,5	4,9	3,6	-2,0	1,4	0,3	-2,4	-5,4	-2,3
Czechy	4,3	3,1	1,6	3,6	4,9	6,4	6,9	5,5	2,7	-4,8	2,3	2,0	-0,8	-0,7	2,0
Estonia	10,0	6,2	6,1	7,5	6,5	9,5	10,4	7,9	-5,3	-14,7	2,5	8,3	4,7	1,6	2,1
Litwa	3,3	6,7	6,8	10,3	7,4	7,8	7,4	11,1	2,6	-14,8	1,6	6,1	3,8	3,3	2,9
Łotwa	5,3	7,2	7,2	8,6	8,9	10,2	11,6	9,8	-3,2	-14,2	-2,9	5,0	4,8	4,2	2,4
Malta	6,8	0,6	3,0	2,5	0,4	3,8	1,8	4,0	3,3	-2,5	3,5	2,2	2,0	2,5	3,5
Polska	4,3	1,2	1,4	3,6	5,1	3,5	6,2	7,2	3,9	2,6	3,7	4,8	1,8	1,7	3,4
Rumunia	2,4	5,6	5,2	5,5	8,4	4,2	8,1	6,9	8,5	-7,1	-0,8	1,1	0,6	3,5	2,8
Słowacja	1,2	3,3	4,7	5,4	5,2	6,5	8,3	10,7	5,4	-5,3	4,8	2,7	1,6	1,4	2,4
Słowenia	4,2	2,9	3,8	2,8	4,4	4,0	5,7	6,9	3,3	-7,8	1,2	0,6	-2,6	-1,0	2,6
Węgry	4,2	3,7	4,5	3,8	4,8	4,3	4,30	0,5	0,9	-6,6	0,8	1,8	-1,5	1,5	3,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych UNCTAD (unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx 14.09.2015).

Tabela 2. Deficyt publiczny (jako % PKB)

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UE-28	b.d.											-4,5	-4,2	-3,2	-2,9
UE-27	b.d.											-4,5	-4,2	-3,2	-2,9
Bułgaria	-0,5	1,1	-1,2	-0,4	1,8	1,1	1,8	1,1	1,6	-4,2	-3,2	-2,0	-0,7	-0,9	-2,8
Cypr	-2,2	-2,1	-4,1	-5,9	-3,7	-2,2	-1,0	3,3	0,9	-5,5	-4,8	-5,8	-5,8	-4,9	-8,8
Czechy	-3,5	-5,3	-6,3	-6,4	-2,7	-3,1	-2,3	-0,7	-2,1	-5,5	-4,4	-2,7	-3,9	-1,2	-2,0
Estonia	0,0	0,1	0,4	1,8	2,4	1,1	2,9	2,5	-2,7	-2,2	0,2	1,2	-0,2	-0,2	0,6
Litwa	b.d.			-1,4	-0,3	-0,3	-0,8	-3,1	-9,1	-6,9	-8,9	-3,1	-2,6	-0,7	
Łotwa	-2,8	-2,0	-2,2	-1,6	-1,0	-0,4	-0,6	-0,6	-4,0	-9,0	-8,1	-3,3	-0,8	-0,7	-1,4
Malta	-5,5	-6,1	-5,4	-9,1	-4,4	-2,7	-2,6	-2,3	-4,2	-3,3	-3,3	-2,6	-3,6	-2,6	-2,1
Polska	-3,0	-4,8	-4,8	-6,1	-5,2	-4,0	-3,6	-1,9	-3,6	-7,3	-7,6	-4,9	-3,7	-4,0	-3,2
Rumunia	-4,7	-3,5	-2,0	-1,5	-1,2	-1,2	-2,2	-2,9	-5,6	-8,9	-6,6	-5,3	-2,9	-2,2	-1,5
Słowacja	-12,1	-6,4	-8,1	-2,7	-2,3	-2,9	-3,6	-1,9	-2,4	-7,9	-7,5	-4,1	-4,2	-2,6	-2,9
Słowenia	-3,6	-3,9	-2,4	-2,6	-2,0	-1,3	-1,2	-0,1	-1,4	-5,9	-5,6	-6,6	-4,0	-14,9	-4,9
Węgry	-3,0	-4,1	-8,9	-7,2	-6,4	-7,9	-9,4	-5,1	-3,7	-4,6	-4,5	-5,5	-2,3	-2,5	-2,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUROSTAT (gov_10dd_edpt1; data pobrania 8.09.2015).

² Obliczenia własne na podstawie danych EUROSTAT (*GDP at market prices*, mln EUR) 20.05.2014.

Analiza danych zawartych w tab. 2 pozwala stwierdzić, iż poszczególne kraje prowadzą niezależną politykę fiskalną. W okresie 2004-2007 można podzielić je na następujące grupy:

- 1) kraje generujące nadwyżkę budżetową – Bułgaria i Estonia,
- 2) kraje starające się utrzymać równowagę budżetową lub niewielki, 2-procentowy deficyt – Cypr, Litwa, Łotwa, Rumunia, Słowacja, Słowenia,
- 3) kraje wykazujące w większości deficyt budżetowy powyżej 3% – Malta, Polska, Węgry i Republika Czeska.

Tabela 3. Dług publiczny brutto (jako % PKB)

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UE-28	b.d.											80,9	83,7	85,5	86,8
UE-27	b.d.											81,0	83,7	85,5	86,8
Bułgaria	70,1	64,0	51,2	43,5	36,1	27,1	21,3	16,6	13,3	14,2	15,9	15,7	18,0	18,3	27,6
Cypr	55,2	56,9	60,1	63,6	64,7	63,4	59,3	54,1	45,3	54,1	56,5	66,0	79,5	102,2	107,5
Czechy	17,0	22,8	25,9	28,1	28,5	28,0	27,9	27,8	28,7	34,1	38,2	39,9	44,6	45,0	42,6
Estonia	5,1	4,8	5,7	5,6	5,1	4,5	4,4	3,7	4,5	7,0	6,5	6,0	9,7	10,1	10,6
Litwa	b.d.				18,7	17,6	17,2	15,9	14,6	29,0	36,2	37,2	39,8	38,8	40,9
Łotwa	12,2	14,0	13,2	13,9	14,2	11,7	9,9	8,4	18,6	36,4	46,8	42,7	40,9	38,2	40,0
Malta	60,9	65,5	63,2	69,1	72,0	70,1	64,6	62,4	62,7	67,8	67,6	69,7	67,4	69,2	68,0
Polska	36,5	37,3	41,8	46,6	45,3	46,7	47,1	44,2	46,6	49,8	53,6	54,8	54,4	55,7	50,1
Rumunia	22,4	25,7	24,8	21,3	18,6	15,7	12,3	12,7	13,2	23,2	29,9	34,2	37,3	38,0	39,8
Słowacja	49,6	48,3	42,8	41,5	40,6	33,8	30,7	29,8	28,2	36,0	40,9	43,4	52,1	54,6	53,6
Słowenia	25,9	26,1	27,3	26,7	26,8	26,3	26,0	22,7	21,6	34,5	38,2	46,5	53,7	70,3	80,9
Węgry	55,2	51,9	55,1	57,8	58,8	60,8	65,0	65,9	71,9	78,2	80,9	81,0	78,5	77,3	76,9

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUROSTAT (tsdde410; data pobrania 8.09.2015).

Na podstawie danych zawartych w tab. 3 można stwierdzić, że w okresie 2000-2007 większość krajów utrzymywała zadłużenie na relatywnie niskim poziomie. Estonia i Łotwa – na bardzo niskim poziomie, Słowenia, Litwa, Republika Czeska, Polska na poziomie średnim, chociaż te dwa ostatnie kraje doświadczyły wyraźnego wzrostu zadłużenia w okresie 2001-2003. Cypr, Malta i Węgry zwiększały swoje zadłużenie, przy czym pierwsze dwa zaczęły je ograniczać od 2006 r. Węgry dalej zwiększały zadłużenie. Spowodowane to było głównie relatywnie niskim tempem wzrostu PKB. Rumunia, Bułgaria oraz Słowacja znacznie zredukowały zadłużenie w tym okresie.

3. Wpływ kryzysu na PKB, bezrobocie, inflację, deficyt, dług, dochody i wydatki publiczne w analizowanych krajach

Wybuch globalnego kryzysu finansowego w pierwszej kolejności dotknął sektor bankowy i ubezpieczeniowy oraz rynek papierów wartościowych w większości jego segmentów. W wyniku turbulencji na rynkach finansowych cierpią nie tylko gospodarki krajów, w których pojawił się kryzys finansowy, również inne państwa mają problemy.

Tendencje co do wzrostu PKB uległy zmianom w 2008 r. (szerzej na temat zmian PKB w 2008 r. zob. [Kowalik 2009, s. 75-76]). Głównym powodem okazał się globalny kryzys finansowy. Już w 2008 r. dwa kraje zanotowały ujemny wzrost gospodarczy: Estonia -5,3%, Łotwa -3,2%. Rok 2009 to całkowite załamanie wzrostu gospodarczego we wszystkich omawianych krajach z wyjątkiem Polski. Najbardziej *in minus* wyróżniają się kraje nadbałtyckie: Łotwa -14,2%, Litwa -14,8% i Estonia -14,7%. Spośród pozostałych krajów wysoką recesję zanotowały: Słowenia -7,8%, Węgry -6,6% i Rumunia -7,1% (tab. 1).

W roku następnym większość krajów powróciła na ścieżkę wzrostu gospodarczego. Jedynie w dwóch krajach wzrost ten był ujemny. Do tych krajów należą Łotwa -2,9% i Rumunia -0,8%. W roku 2011 r. wszystkie kraje zanotowały wzrost gospodarczy. W ostatnich trzech analizowanych latach większość krajów przeżywa wzrost gospodarczy. Węgry w 2012 r. zanotowały ponownie ujemny wzrost gospodarczy. Słowenia i Republika Czeska miały ujemny wzrost w 2012 i 2013 r., a Cypr w okresie 2012-2014 (tab. 1).

Pogarszająca się sytuacja przedsiębiorstw i brak perspektywy jej poprawy miały bezpośrednie odzwierciedlenie na rynku pracy. Stopa bezrobocia zaczęła wzrastać w niektórych krajach już w miesiącach wiosennych 2008 r. Miało to miejsce na Łotwie. Główny wzrost bezrobocia to początek 2009 r. Jak wynika z danych zaprezentowanych w tab. 4, na koniec 2010 r. (w porównaniu z 2007 r.) największy wzrost bezrobocia zanotowano w krajach bałtyckich: na Litwie o 13,5% (z 4,3 do 17,8%), na Łotwie o 13,4% (z 6,1 do 19,5%), w Estonii o 12,1% (z 4,6 do 16,7%). Powyżej średniego wzrostu, w całej unii wynoszącego 2,4%, znalazły się Węgry (wzrost o 3,8%), Bułgaria (3,4%) oraz Słowacja (3,3%). W 2011 r. większości krajów udało się zahamować trend wzrostowy lub go obniżyć. Największy spadek bezrobocia można zauważyć oczywiście w krajach bałtyckich. Dalszy wzrost bezrobocia w 2011 r. i latach kolejnych obserwujemy w Bułgarii i Słowenii (do 2013 r.) oraz na Cyprze (tab. 4).

Inflacja w 2008 r. w porównaniu z 2007 r. wzrosła we wszystkich analizowanych krajach oprócz Węgier. Największy wzrost inflacji miał miejsce na Litwie (o 5,3%), Łotwie (o 5,2%), w Bułgarii (o 4,4%), na Malcie (o 4%) i w Estonii (o 3,9%). Po okresie silnego wzrostu cen, jaki miał miejsce w 2007 i 2008 r., lata następne charakteryzują się wyraźnym trendem zmniejszającym inflację, a w niektórych krajach pojawiła się deflacja (na Łotwie w 2010 r., w Bułgarii, Słowacji i na Cyprze w 2014 r.) (tab. 5).

Tabela 4. Stopa bezrobocia

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UE-28	8,9	8,6	9,0	9,1	9,2	9,0	8,2	7,2	7,0	9,0	9,6	9,7	10,5	10,9	10,2
UE-27	8,8	8,6	8,9	9,1	9,2	9,0	8,2	7,2	7,0	9,0	9,6	9,6	10,4	10,8	10,2
Bułgaria	16,4	19,5	18,2	13,7	12,1	10,1	9,0	6,9	5,6	6,8	10,3	11,3	12,3	13,0	11,4
Cypr	4,8	3,9	3,5	4,1	4,6	5,3	4,6	3,9	3,7	5,4	6,3	7,9	11,9	15,9	16,1
Czechy	8,8	8,1	7,3	7,8	8,3	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1
Estonia	13,6	12,6	10,3	10,1	9,7	7,9	5,9	4,6	5,5	13,5	16,7	12,3	10,0	8,6	7,4
Litwa	16,4	17,4	13,9	12,6	11,6	8,5	5,8	4,3	5,8	13,8	17,8	15,4	13,4	11,8	10,7
Łotwa	14,3	13,5	12,5	11,6	11,7	10,0	7,0	6,1	7,7	17,5	19,5	16,2	15,0	11,9	10,8
Malta	6,7	7,6	7,4	7,7	7,2	6,9	6,9	6,5	6,0	6,9	6,9	6,5	6,4	6,5	5,9
Polska	16,1	18,3	20,0	19,8	19,1	17,9	13,9	9,6	7,1	8,1	9,7	9,7	10,1	10,3	9,0
Rumunia	7,6	7,4	8,3	7,7	8,0	7,1	7,2	6,4	5,6	6,5	7,0	7,2	6,8	7,1	6,8
Słowacja	18,9	19,5	18,8	17,7	18,4	16,4	13,5	11,2	9,6	12,1	14,5	13,7	14,0	14,2	13,2
Słowenia	6,7	6,2	6,3	6,7	6,3	6,5	6,0	4,9	4,4	5,9	7,3	8,2	8,9	10,1	9,7
Węgry	6,3	5,6	5,6	5,8	6,1	7,2	7,5	7,4	7,8	10,0	11,2	11,0	11,0	10,2	7,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUROSTAT (une_rt_a; data pobrania 8.09.2015).

Tabela 5. Inflacja – HICP

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
UE-28	1,9	2,2	2,1	2,0	2,0	2,2	2,2	2,3	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,6
UE-27	3,5	3,2	2,5	2,1	2,3	2,3	2,3	2,4	3,7	1,0	2,1	3,1	2,6	1,5	0,6
Bułgaria	10,3	7,4	5,8	2,3	6,1	6,0	7,4	7,6	12,0	2,5	3,0	3,4	2,4	0,4	-1,6
Cypr	4,9	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0	2,2	2,2	4,4	0,2	2,6	3,5	3,1	0,4	-0,3
Czechy	3,9	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	3,0	6,3	0,6	1,2	2,1	3,5	1,4	0,4
Estonia	3,9	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1	4,4	6,7	10,6	0,2	2,7	5,1	4,2	3,2	0,5
Litwa	1,1	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	3,8	5,8	11,1	4,2	1,2	4,1	3,2	1,2	0,2
Łotwa	2,6	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	6,6	10,1	15,3	3,3	-1,2	4,2	2,3	0,0	0,7
Malta	3,0	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,6	0,7	4,7	1,8	2,0	2,5	3,2	1,0	0,8
Polska	10,1	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2	1,3	2,6	4,2	4,0	2,7	3,9	3,7	0,8	0,1
Rumunia	45,7	34,5	22,5	15,3	11,9	9,1	6,6	4,9	7,9	5,6	6,1	5,8	3,4	3,2	1,4
Słowacja	12,2	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	4,3	1,9	3,9	0,9	0,7	4,1	3,7	1,5	-0,1
Słowenia	8,9	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5	2,5	3,8	5,5	0,9	2,1	2,1	2,8	1,9	0,4
Węgry	10,0	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5	4,0	7,9	6,0	4,0	4,7	3,9	5,7	1,7	0,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUROSTAT (prc_hicp_aind; data pobrania 8.09.2015).

Deficyt budżetowy stanowi jeden z kluczowych automatycznych stabilizatorów koniunktury, a więc w naturalny sposób pogarsza się w warunkach kryzysu. Jednocześnie wysokość deficytu jest istotniejszym czynnikiem niż samo zadłużenie – ono przekłada się bardziej na oczekiwania rynków dotyczące kierunku, w jakim zmierza dany kraj.

W 2009 r. we wszystkich analizowanych krajach, z wyjątkiem Estonii i Malty, można zauważyć zwiększenie się deficytu budżetowego. Jest to naturalny efekt głębokich recesji oraz antykryzysowych działań rządów. Podobnymi wartościami charakteryzuje się rok 2010. W okresie 2011-2012 można zaobserwować poprawę salda budżetowego w następujących krajach: w Bułgarii, na Łotwie, w Estonii, Polsce, Rumunii i na Słowacji. Pogorszenie salda budżetowego w 2011 lub 2012 r. wystąpiło na Cyprze, Litwie, Węgrzech i w Słowenii. Na podobnym poziomie deficyt utrzymywał się w Republice Czeskiej i na Malcie. W 2013 r. większości krajów udało się zmniejszyć lub utrzymywać deficyt na podobnym poziomie jak w 2012 r. Jedynie Słowenia zwiększyła swój deficyt prawie czterokrotnie w porównaniu z 2012 r. W omawianym roku wyniósł on 14,9%. 2014 r. to kolejne zmniejszanie deficytu (Litwa, Malta, Polska, Rumunia) lub nawet wypracowanie nadwyżki (Estonia). Ponownie obserwujemy wzrost deficytu w Bułgarii, na Cyprze, w Republice Czeskiej, na Łotwie, na Słowacji. Słowenii udało się obniżyć deficyt do 4,9%, a Węgom utrzymać na prawie niezmiennym poziomie w porównaniu do roku poprzedniego (tab. 2).

Natomiast w okresie kryzysu w niemal wszystkich krajach nastąpił wyraźny wzrost zadłużenia. Jest to spowodowane kilkoma powodami. Po pierwsze, tempo wzrostu gospodarczego było niższe niż stopa procentowa. Po drugie, nastąpiło koniunkturalne pogorszenie się salda budżetu. Po trzecie, należy wspomnieć o działaniach rządów mających na celu zahamowanie załamania się koniunktury.

Największa różnica między zadłużeniem brutto jako % PKB między 2014 a 2006 r. wystąpiła na Słowenii (wzrost z 26 do 80,9), na Cyprze (wzrost z 59,3

Tabela 6. Dochody publiczne (jako % PKB)

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
UE-28	b.d.									44,1	44,1	44,6	45,4	45,7
UE-27	45,2	44,6	43,9	44,0	43,8	44,2	44,7	44,6	44,6	44,1	44,1	44,6	45,4	45,8
Bułgaria	40,7	41,7	38,4	38,7	40,4	38,3	36,2	40,4	40,1	37,1	34,3	33,6	35,0	37,2
Cypr	34,7	35,7	35,6	38,0	38,3	40,7	41,4	44,8	43,1	40,1	40,9	39,9	39,4	40,3
Czechy	38,0	38,3	39,1	43,3	40,4	39,8	39,6	40,3	38,9	38,9	39,1	40,0	40,3	40,9
Estonia	35,9	34,7	36,0	36,5	35,6	35,2	36,1	36,4	36,7	42,8	40,6	38,7	39,2	38,1
Litwa	36,6	33,9	33,5	32,5	32,5	33,5	33,7	34,3	34,6	35,5	35,0	33,2	32,7	32,2
Łotwa	34,8	33,0	33,7	33,3	34,9	35,4	37,8	35,6	34,9	34,0	35,3	34,9	35,1	35,1
Malta	33,7	35,0	35,9	36,6	39,0	40,7	40,4	39,5	38,6	38,8	37,7	38,6	39,8	40,9
Polska	38,1	38,5	39,3	38,5	37,2	39,4	40,2	40,3	39,5	37,2	37,5	38,4	38,3	37,5
Rumunia	33,9	32,7	33,0	32,0	32,3	32,4	33,3	35,3	33,6	32,1	33,3	33,9	33,7	32,7
Słowacja	39,9	38,0	36,8	37,4	35,3	35,2	33,3	32,4	32,8	33,5	32,3	34,1	33,7	35,9
Słowenia	42,8	43,4	43,8	43,6	43,4	43,6	43,0	42,2	42,2	42,3	43,6	43,5	44,4	44,7
Węgry	44,7	43,7	42,5	42,4	42,6	42,2	42,7	45,6	45,5	46,9	45,6	54,3	46,6	47,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUROSTAT (gov_a_main; data pobrania 8.09.2015).

do 107,5) i na Łotwie (wzrost z 9,9 do 40), przy czym dla tego ostatniego kraju jest to poniżej granicy unijnej wynoszącej 60%. Granicę tę przekraczają sukcesywnie Malta oraz Węgry od 2005 r., które zwiększyły swoje zadłużenie z 60,8 w 2005 r. do 81% OKB w 2011 r. (tab. 3).

Ujemny wzrost gospodarczy, spadek eksportu i produkcji przemysłowej oraz wzrost bezrobocia przełożyły się na wielkość dochodów publicznych w relacji do PKB (tab. 6). W większości krajów kryzys finansowy zahamował tendencję wzrostową w omawianej relacji. W 2013 r. na Łotwie, w Polsce, w Rumunii relacja ta powróciła do stanu z początku XXI wieku. Jedynie w Republice Czeskiej, na Cyprze, w Estonii, na Malcie, Węgrzech i Słowenii relacja ta pozostała na wyższym poziomie, a w Bułgarii, na Litwie i Słowacji zmniejszyła się. Jedynie na Węgrzech od 2007 r. relacja ta jest powyżej średniej unijnej.

Tabela 7. Wydatki publiczne (jako % PKB)

Wyszczególnienie	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
UE-28	b.d.									51,0	50,6	49,0	49,4	49,1
UE-27	44,7	46,1	46,6	47,2	46,7	46,7	46,2	45,5	47,0	51,0	50,6	49,1	49,4	49,1
Bułgaria	41,3	40,6	39,6	39,1	38,6	37,3	34,4	39,2	38,4	41,4	37,4	35,6	35,8	38,7
Cypr	37,1	38,0	40,0	44,6	42,4	43,1	42,6	41,3	42,1	46,2	46,2	46,3	45,8	45,8
Czechy	41,6	43,9	45,6	50,0	43,3	43,0	42,0	41,0	41,1	44,7	43,7	43,2	44,5	42,3
Estonia	36,1	34,8	35,8	34,8	34,0	33,6	33,6	34,0	39,7	44,7	40,5	37,5	39,5	38,3
Litwa	39,8	37,5	35,4	33,8	34,0	34,0	34,2	35,3	37,9	44,9	42,3	38,7	36,1	34,4
Łotwa	37,6	35,0	36,0	34,9	35,9	35,8	38,3	36,0	39,1	43,7	43,4	38,4	36,5	36,1
Malta	39,5	41,2	41,7	45,6	43,6	43,6	43,2	41,8	43,2	42,5	41,2	41,4	43,1	43,7
Polska	41,1	43,8	44,3	44,7	42,6	43,4	43,9	42,2	43,2	44,6	45,4	43,4	42,2	41,9
Rumunia	38,6	36,2	35,0	33,5	33,6	33,6	35,5	38,2	39,3	41,1	40,1	39,4	36,7	35,0
Słowacja	52,1	44,5	45,1	40,1	37,7	38,0	36,5	34,2	34,9	41,6	39,8	38,9	38,2	38,7
Słowenia	46,5	47,3	46,2	46,2	45,6	45,1	44,3	42,3	44,1	48,7	49,5	49,9	48,4	59,4
Węgry	47,8	47,8	51,5	49,7	49,1	50,1	52,2	50,7	49,2	51,4	50,0	50,0	48,7	50,0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych EUROSTAT (gov_a_main; data pobrania 8.09.2015).

Z kolei podjęte działania antykryzysowe przełożyły się na wielkość wydatków publicznych w relacji do PKB (tab. 7). Z wyjątkiem Malty wydatki publiczne jako % PKB wzrosły w 2009 r., aby w latach kolejnych powrócić do stanu sprzed kryzysu (np. Bułgaria, Czechy, Litwa, Łotwa) lub pozostać na tym samym wyższym poziomie (np. Estonia, Słowacja, Rumunia). Jedynie w Polsce relacja wydatków do PKB obniżyła się, a na Malcie i Węgrzech pozostawała na prawie niezmiennym poziomie przez cały analizowany okres. Na Słowenii w 2014 r. obserwujemy gwałtowny wzrost wydatków publicznych w relacji do PKB.

4. Zakończenie

Wraz z kryzysem finansowo-gospodarczym w okresie 2007-2011 prawie w każdym kraju dług publiczny zwiększył się. Powody w poszczególnych krajach były różne. Dotyczyły one najczęściej interwencji rządów w ratowanie systemu bankowego, wspierania działalności gospodarczej, aby zapobiec powtórzeniu się wcześniejszych kryzysów, w szczególności tego z lat 30. ubiegłego wieku.

Rządy poszczególnych krajów podjęły działania w celu zahamowania zjawisk kryzysowych. Działania te przybrały charakter ekspansywnej polityki fiskalnej, co miało przyczynić się do ograniczenia zjawisk recesyjnych w gospodarce, jednocześnie wpływając na dalszy wzrost długu i deficytu publicznego. W niektórych krajach wdrożono znaczące programy oszczędnościowe zmierzające do stabilizacji finansów publicznych w krótkim czasie.

W świetle uzyskanych wyników widać wyraźnie, że pogorszenie sytuacji fiskalnej i gospodarczej analizowanych krajów skoncentrowało się w okresie 2008-2009, a kryzys strefy euro stanowi raczej utrudnienie dla poprawy sytuacji fiskalnej niż element znacznie ją pogarszający.

W obliczu poważnych problemów gospodarczych z pomocy finansowej³ Unii Europejskiej, Europejskiego Banku Inwestycyjnego, Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju, Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego skorzystały m.in. Litwa, Łotwa, Rumunia.

Również rząd polski uzyskał w Międzynarodowym Funduszu Walutowym elastyczną linię kredytową, która mogła być wykorzystana w momencie pogorszenia się sytuacji na międzynarodowym rynku finansowym i która „podnosiła zaufanie” rynków i instytucji finansowych do polskiej waluty.

Na tle pozostałych krajów dość dobrze prezentują się finanse publiczne Węgier. Spowodowane jest to tym, że w połowie pierwszej dekady XXI w. kraj ten zmagał się z głębokim kryzysem w sektorze finansów publicznych (w 2005 r. deficyt wyniósł 7,9, a w 2006 r. 9,4% PKB). Przyjęta strategia wsparta pomocą finansową z Unii Europejskiej, Międzynarodowego Funduszu Walutowego i Banku Światowego przyczyniła się do ograniczenia deficytu.

Przeprowadzona analiza wykazała, że:

- kryzys finansowy i zadłużeniowy szybko dał się odczuć we wszystkich analizowanych krajach, przy czym sytuacja poszczególnych krajów była zróżnicowana. Po okresie szybkiego tempa wzrostu w okresie 2004-2007 w 2008 r. pojawił się spadek wzrostu PKB i wystąpienie recesji;
- najwcześniej i najsilniej kryzys odczuły kraje nadbałtyckie (Estonia, Łotwa i Litwa), a w 2009 r. wszystkie analizowane kraje, z wyjątkiem Polski, zanoto-

³ Jednej lub kilku wymienionych instytucji.

- wały ujemny wzrost gospodarczy, a to z kolei przełożyło się na sferę finansów publicznych, wzrost bezrobocia, ale jednocześnie osłabiło tendencje inflacyjne;
- podjęte działania antykryzysowe oraz pomoc finansowa z międzynarodowych instytucji finansowych spowodowały w większości krajów powrót na ścieżkę wzrostu gospodarczego;
 - członkostwo w Unii Europejskiej nie zabezpieczyło krajów przed negatywnymi skutkami kryzysu, ale działania poszczególnych krajów w powiązaniu z decyzjami podjętymi przez Komisję Europejską znacznie ułatwiły wychodzenie z niego.

Literatura

- Kowalik P., 2009, *Wpływ kryzysu amerykańskiego na wybrane kraje europejskie*, [w:] *Rynek finansowy w erze zawirowań*, red. P. Karpuś, J. Węclawski, Wydawnictwo UMCS, Lublin.
- Nawrot W., 2009, *Globalny kryzys finansowy XXI wieku. Przyczyny, przebieg, skutki, prognozy*, CeDeWu, Warszawa.