

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

Renata Karkowska

Uniwersytet Warszawski

SIŁA ODDZIAŁYWANIA CZYNNIKÓW MAKROEKONOMICZNYCH I SYSTEMOWYCH NA WIELKOŚĆ GLOBALNEJ PŁYNNOŚCI

Streszczenie: Artykuł ma na celu określenie istotności czynników wpływających na wielkość globalnej płynności. Autor postawił hipotezę badawczą o istnieniu zróżnicowania w poziomie płynności sektorów bankowych wśród badanych krajów. Płynność ta podyktowana jest odmiennymi czynnikami. Jako wskaźnik płynności sektora zostały przyjęte zmiany krajowego kredytu bankowego dla podmiotów niefinansowych do bazy depozytowej. Czynniki determinujące tę wielkość zostały zagregowane w 3 grupy: a) czynników rynkowych (O/N spread), b) czynników oddziaływania polityki monetarnej banków centralnych, gdzie podjęto zmiany podaży pieniądza i podstawowej stopy procentowej banku centralnego, c) czynników makroekonomicznych (zmiany kapitalizacji rynku giełdowego i PKB). Przedmiotem badania jest analiza wpływu wymienionych czynników na zmiany wielkości kredytu bankowego w wybranych 19 krajach świata. Ze względu na dostępność danych badaniu został poddany 10-letni okres analizy (2002-2012). Wyniki wskazują na zróżnicowanie istotności wynikające z poziomu rozwoju badanego kraju.

Słowa kluczowe: płynność globalna, kredyt bankowy, polityka pieniężna, ryzyko płynności.

1. Wstęp

Kryzys finansowy uwydatnił brak należytego zarządzania ryzykiem płynności w instytucjach finansowych i konieczność zaradzenia systemowemu ryzyku płynności, czyli ryzyku, że wiele instytucji może jednocześnie napotkać trudności w rolowaniu krótkoterminowych zobowiązań czy w uzyskaniu nowego krótkoterminowego finansowania na rynku pieniężnym i kapitałowym. Zgodnie z umową kapitałową Bazylea III banki komercyjne będą musiały utrzymywać wyższe i lepszej jakości płynne aktywa i lepiej zarządzać ryzykiem płynności. Jednakże pomimo że nowe zasady płynności Bazylea III są kierowane wyłącznie do indywidualnych banków, mogą odgrywać jedynie ograniczoną rolę w rozwiązywaniu problemów systemowych ryzyka płynności. Zdecydowanie większe bufony płynności w każdym banku

powinny zmniejszyć jego ryzyko, ale zasady te nie podejmują dodatkowego ryzyka, równoczesnych niedoborów płynności, wynikających z wzajemnych powiązań różnych instytucji na wielu rynków finansowych. Wydaje się, że potrzebne są dalsze działania na rzecz rozwoju makroostrożnościowych technik pomiaru i ograniczania globalnego ryzyka płynności. Autorka stawia hipotezę o istniejącym zróżnicowaniu geograficznym czynników determinujących zmiany płynności systemów bankowych, a co za tym idzie – zmian wielkości kredytu w stosunku do depozytów. Wyjaśnienie problemów płynności w bankach komercyjnych jest utrudnione przez fakt, że banki w dużym stopniu, polegając na krótkookresowych depozytach, mogą stracić dostęp do finansowania i rynków kapitałowych z powodów fundamentalnych całej gospodarki, a nie wyłącznie kryzysu płynności na rynku międzybankowym. Wydaje się, że dla określenia płynności systemów bankowych i zarządzania tą wielkością potrzebne są wnikliwe badania tego zjawiska na świecie. Z tego tytułu w artykule została podjęta próba oszacowania istotności zróżnicowanych czynników mających wpływ na płynność globalną w możliwie jak najszerszej próbie krajów. W tym celu został zaproponowany model regresji wielorakiej agregujący determinanty płynności globalnej do 3 grup: rynkowej, systemowej i makroekonomicznej. Dodatkowo jako miara płynności znalazł zastosowanie wskaźnik zmian wielkości kredytu w stosunku do depozytów.

2. Przegląd literaturowy

Generalnie ryzyko utraty płynności może zmaterializować się w dwóch podstawowych formach jako:

- ryzyko płynności rynku, które bazuje na ograniczeniach w możliwości szybkiej sprzedaży aktywów na rynku bez istotnego wpływu na ich cenę;
- ryzyko płynności finansowania, które oznacza, że firma nie będzie w stanie regulować przepływów pieniężnych (przyszłych i obecnych) z powodu braku możliwości finansowania w krótkim okresie.

Obydwa rodzaje ryzyka płynności mogą oddziaływać ze sobą. Kanałem dystrybucji problemów są najczęściej rynki, poprzez które ryzyko dotyka wielu instytucji. W okresach niepewności rosnące interakcje mogą doprowadzić do systemowych niedoborów płynności. Negatywne oddziaływania między rynkiem i płynnością finansowania mogą powodować nagłą i jednoczesną wyprzedaż aktywów przez instytucje finansowe, które będą zmuszone do wygenerowania gotówki. Takie działania mogą zachęcić dostawców płynności do podwyższania marży i wzrostu wartości aktywów zastawianych w ramach zabezpieczania transakcji. Wierzyciele mogą również stać się mniej chętni do zapewniania finansowania w obawie przed niewypłacalnością kontrahentów. Ten samonapędzający się proces może prowadzić do istotnych przeszacowań cen aktywów i wartości spółek dotkniętych problemem, zmieniając się w kryzys systemowy.

Istotną rolę w generowaniu ryzyka płynności odgrywają instytucje finansowe systemowo ważne (SIFI – *Systemic Important Financial Institutions*), z powodu ich wielkości i powiązań z innymi podmiotami rynku, m.in. przez nadmierne uzależnienie od tych samych dostawców płynności i dużych wspólnych ekspozycji na ten sam rodzaj aktywów. Według raportów IMF proponowane narzędzia makroostrożnościowe, takie jak dodatkowe kapitały własne, czy standardy płynności (LCR – *Liquidity Coverage Ratio* i NSFR – *Net Stable Funding Ratio*) wśród SIFI powinny pomóc obniżyć ryzyko systemowe płynności¹.

Problem globalnej płynności jest popularnym pojęciem zarówno w badaniach naukowych, jak i w debacie politycznej od dawna, jednak jego waga zmienia się istotnie w czasie. Dla przykładu, opisując kryzys azjatycki lat dziewięćdziesiątych, Goldstein komentował brak płynności jako zjawisko przejściowe i lokalne². W kontekście światowego kryzysu finansowego 2008-2009, globalny brak płynności został zidentyfikowany jako potencjalnie ważny czynnik wynikający z narastania stanu nierównowagi gospodarczej z okresu przed kryzysem³. Ostatnio termin jest używany w kontekście dyskusji na temat skutków ubocznych polityki monetarnej gospodarek krajów rozwiniętych do gospodarek rynków wschodzących. Wydaje się, że pomimo powszechnego użycia, pojęcie globalnej płynności pozostaje bez uzgodnionej definicji. Zwykle odnosi się do dostępności środków na zakup towarów lub aktywów w perspektywie globalnych rynków. Tradycyjne badania empiryczne pokazują zmiany warunków płynności na podstawie wybranych globalnych agregatów pieniężnych⁴ czy wielkości dostępnego kredytu w bankach⁵. Inne, bardziej zaawansowane miary oparte zostały na zmianach współczynników dźwigni czy luki finansowania stosowanej przez banki komercyjne⁶. Najnowsze badania położyły szczególny nacisk na dostępność kredytu transgranicznego, który dla wielu gospodarek stanowił istotne źródło finansowania i, jak się okazuje, może być ważnym źródłem podatności sektora bankowego na globalny kryzys finansowy⁷.

¹ IMF, *Global liquidity expansion: Effects on "receiving" economies and policy response options*, IMF Global Financial Stability Report, April 2010, Chapter 4:327.354.

² M. Goldstein, *The Asian Financial Crisis. Peterson Institute for International Economics Policy Brief*, 1998-1, 1998.

³ C. Borio, *The financial turmoil of 2007-?: a preliminary assessment and some policy considerations*, BIS Working Paper, 251, 2008.

⁴ A. D'Agostino, P. Surico, *Does global liquidity help to forecast U.S. inflation?*, "Journal of Money, Credit and Banking", 41:2-3: 479.489, 2009.

⁵ V. Bruno, H.S. Shin, *Capital flows and the risk-taking channel of monetary policy*. Mimeo, Princeton University, 2012.

⁶ R. Karkowska, M. Olszak, *Leverage and funding gap of EU banks and the business cycle, Perspektywy integracji ekonomicznej i walutowej w gospodarce światowej. Dokąd zmierza strefa euro?*, Wydział Nauk Ekonomicznych, 2012.

⁷ C. Borio, R. McCauley, P. McGuire, *Global credit and domestic credit booms*, BIS Quarterly Review, September: 43.57, 2011.

Oprócz powyższych wskaźników ilościowych, literatura podkreśla również cenę towarów, instrumentów finansowych jako bazę do wskaźnika globalnej płynności. Wśród nich najczęściej wymieniane są zmiany poziomów krótkoterminowych i długoterminowych stóp rynku pieniężnego i kapitałowego, jako wskaźniki globalnych warunków finansowania, czy implikowana zmienność rynku akcji (indeks VIX), postrzegana jako główny miernik gotowości inwestorów do podejmowania ryzyka na rynku finansowym. W sumie najnowsza literatura wskazuje, że nie ma jednej zmiennej, która w zadowalający sposób uchwyciłaby globalne warunki płynności. Potrzebny jest zatem cały zakres zmiennych, w tym zarówno finansowych (cen, obrotów itp.), jak i makroekonomicznych. Stąd artykuł proponuje podejście zagregowane do pomiaru globalnej płynności oparte na modelu wielowskaźnikowym.

3. Kontrolowanie płynności przez banki centralne

Podstawową instytucją kontrolującą i zapewniającą płynność sektora bankowego są banki centralne. Realizują one cel stabilizacji cen dla zaspokojenia podstawowych zadań gospodarczych, do których można zaliczyć: kontrolę koniunktury gospodarczej przez regulacje popytu wewnętrznego oraz relacje między popytem na dobra krajowe i zagraniczne. Zadania te są wykonywane poprzez operacje w następujących obszarach:

1. Kontrolowanie płynności sektora bankowego, gdzie nadpłynność będzie oznaczać nadmiar pieniądza pochodzącego z oszczędności, który jest przekształcany w kredyty, przy istniejącym poziomie stóp procentowych. Z kolei gdy pieniądza w bankach komercyjnych jest za mało, oznacza to ograniczone możliwości w tworzeniu podaży kredytów. Bank centralny dokonuje wówczas operacji umożliwiających zasilenie bądź odpompowanie pieniądza z systemu bankowego (za pomocą stosownych kredytów czy lokat).

2. Wielkość pieniądza w gospodarce i tempo jego obiegu, który osadza się w całym systemie. Parametry te okazują się bardzo zróżnicowane. Okazuje się, że istota rzeczy leży w skali rozwinięcia systemu finansowego. Im bardziej zaawansowane struktury, tym więcej pieniądza się wchłania w systemie. Naturalne tempo obiegu pieniądza uznaje się za zjawisko względnie autonomiczne. Można je podwyższać obniżając ilość osadzanego pieniądza w kasach banku centralnego poprzez obniżanie poziomu rezerwy obowiązkowej i odwrotnie.

3. Kierowanie strumieniem pieniądza, zasilającego gospodarkę za pomocą operacji otwartego rynku, które są podstawowym narzędziem polityki pieniężnej. Ich zasada działania polega na kupowaniu lub sprzedawaniu bankom komercyjnym wybranych papierów dłużnych⁸.

Udzielając kredytów, bank centralny zwiększa ilość pieniądza kierowanego na rynek. Banki mają większe możliwości pożyczkowe dla przedsiębiorstw i klientów

⁸ A. Sopoćko, *Rynkowe instrumenty finansowe*, PWE, 2011.

detalicznych. Zatem teoretycznie im więcej bank centralny pożycza bankom, tym większy powinien być popyt wewnętrzny.

Szczególne znaczenia dla kształtowania się popytu wewnętrznego ma oddziaływanie stopy procentowej. Jest ono tym silniejsze, im większy stopień korzystania z kredytu bankowego przez przedsiębiorstwa i podmioty niekomercyjne. W gospodarce otwartej alternatywą finansowania krajowego stają się również kredyty zagraniczne. Podaż zagranicznego kredytu zależy od tego, na ile wysokość krajowej stopy procentowej pokrywa ryzyko kursowe wynikające z tego typu transakcji. Dodatkowo siła oddziaływania stopy procentowej na gospodarkę nie jest jednakowa w całym przedziale zmienności. W tym właśnie leży problem, na ile obniżki stóp podstawowych banku centralnego mobilizują system bankowy do generowania dostępnego kredytu.

4. Inflacja kredytu bankowego

Od lat 20. XX wieku (i w pracach Hayesa) panował pogląd, że obniżenie stopy procentowej poniżej jej naturalnego poziomu, gdzie oszczędności równoważą się z inwestycjami, będzie powodować inflację kredytu. Rynkowa stopa procentowa niższa od stopy naturalnej miała skłaniać przedsiębiorców do korzystania z finansowania obcego. Dodatkowe inwestycje z tego wynikające miały generować dodatkowe przychody i wydatki na dobra konsumpcyjne. Miało to być czynnikiem inflacyjnym. W XIX wieku zaczęto zastanawiać się nad tym, co dzieje się z bilansami banków w związku z ekspansją kredytową. Zauważono wówczas prawo mnożnika kredytowego, czyli powrotu kredytu bankowego do systemu bankowego w postaci depozytów. Uznano to wówczas za istotne źródło wzrostu cen w gospodarce, ponieważ ekspansja kredytowa oznacza wzrost podaży pieniądza⁹. Współcześnie w krajach rozwiniętych gospodarczo powszechność posługiwania się kredytem za pośrednictwem kart kredytowych, czeków sprawia, że praktycznie tylko niewielka część sald kredytowych jest wypłacana w gotówce.

Z kolei jeśli chodzi o utrzymanie płynności na finansowanie kredytu, banki w dużym stopniu liczą na finansowanie za pomocą rynku międzybankowego czy kapitałowego.

Po kryzysie subprime lat 2008-2009 swego rodzaju renesans przeżywa teoria makroekonomiczna, wyjaśniająca powody powstawania i pękania baniek spekulacyjnych. Pojęcie niestabilności finansowej jest szeroko opisywane przez ekonomistę Hymana Minskyego, który opiera się na dwóch podstawowych zasadach:

- 1) wolne mechanizmy rynkowe nie mogą prowadzić do stabilnej równowagi, stabilności cen i maksymalnego zatrudnienia,
- 2) istnienie cykli koniunkturalnych jest główną cechą gospodarki kapitalistycznej.

⁹ J. Toporowski, *Dlaczego gospodarka potrzebuje kryzysów finansowych*, Published by Książka i Prasa, 2012.

Pojęcie zmienności na rynkach finansowych nie jest nową teorią i wynika z roli, jaką odgrywają instytucje finansowe jako pośrednicy między oszczędzającymi i kredytobiorcami, w transferze aktywów z krótkoterminowych do długoterminowych. Luka niedopasowania aktywów jaka powstaje w czasie wynika z ich wrażliwości na stopy procentowe. Minsky wskazuje również na różne formy finansowania:

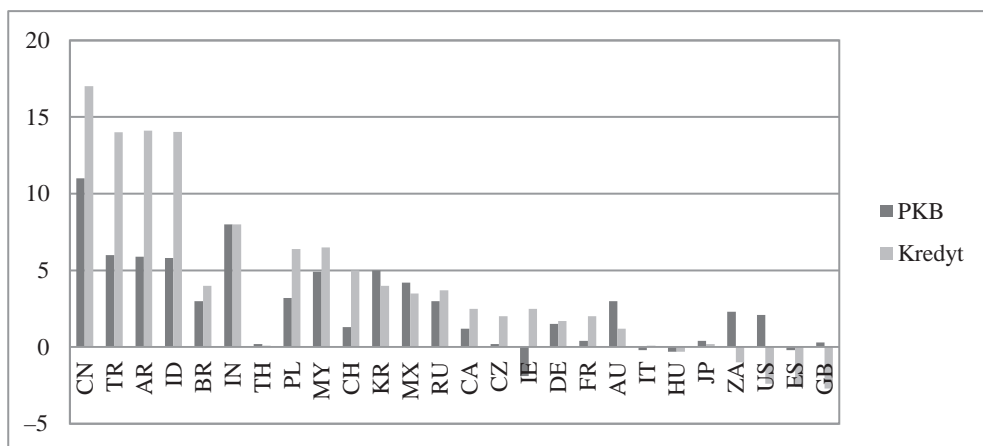
- zabezpieczone – w którym kredytobiorca jest w stanie spłacić zarówno kapitał, jak i odsetki z przyszłych przepływów pieniężnych;
- spekulacyjne – gdzie istnieje możliwość zapłaty odsetek, bez spłaty kapitału;
- finansowe piramid Ponziego – w której kredytobiorca nie zapewnia zwrotu kapitału i odsetek¹⁰.

Spłata wszystkich rodzajów finansowania jest możliwa w przypadku boomu gospodarczego, kiedy tempo wzrostu aktywów umożliwia refinansowanie zadłużenia w na atrakcyjnych warunkach. W przypadku spadku koniunktury spłaty finansowania spekulacyjnego i piramid Ponziego stają się niemożliwe. Dochodzi wówczas do sprzedaży aktywów, nie z powodu atrakcyjności ich ceny, ale ze względu na zapotrzebowanie na płynność niezbędną do rozliczenia wcześniejszych długów.

Minsky sugeruje, że przedłużająca się koniunktura powoduje wzrost apetytu na bardziej ryzykowne finansowanie kredytobiorców, w rezultacie prowadząc do niestabilności. Chociaż nie jest to teoria bezkrytyczna, to należy zauważyć, że trafnie wyjaśnia rolę systemu finansowego i podaży pieniądza w intensywności amplitudy cykli koniunkturalnych¹¹ Minsky przywiązuje wielką wagę do instytucji kredytowych ostatniej instancji, jakimi są banki centralne, jako tworzących sprawne funkcjonowanie gospodarki. Banki centralne pomagają w refinansowaniu i restrukturyzacji zobowiązań finansowych. Ostatnio jednak finansowanie oferowane przez pożyczkodawców ostatniej instancji często przybiera postać nowego kapitału (akcyjnego), która umożliwia instytucjom finansowym ich niekompletną spłatę. Jednocześnie bank centralny lub rząd przejmuje kontrolę nad podmiotem upadającym. Od września 2007 r. możemy zaobserwować znaczne „zastrzyki kapitałowe” w postaci rządowych funduszy wspierających instytucje finansowe USA, Europy czy Azji. Wykup aktywów bankowych i procesy dokapitalizowania poprawiają płynność bilansów bankowych, ale nie zachęcają klientów do podejmowania kolejnych pożyczek. W takich okolicznościach banki nie mają problemów z rozliczeniem płatności, przyjmują depozyty gwarantowane przez rząd, ale nie są w stanie pobudzać akcji kredytowej. Rysunek 1 przedstawia lukę kredytową w stosunku do realnego wzrostu PKB, głównie w krajach rozwiniętych: Japonii, USA, Wielkiej Brytanii. Wydaje się, że ekspensywna polityka banków centralnych okazuje się nieskuteczna: obniżki stóp procentowych nie stymulują wzrostu wydatków, ponieważ klienci pożytkują oszczędności na spłatę istniejących długów.

¹⁰ H.P. Minsky, *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven 1986.

¹¹ J.E. Stiglitz, *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*, W.W. Norton & Company, New York 2010.



AR = Argentyna; AU = Australia; BR = Brazylia; CA = Kanada; CH = Szwajcaria; CN = Chiny; CZ = Czechy; DE = Niemcy; ES = Hiszpania; FR = Francja; GB = Wielka Brytania; HU = Węgry; ID = Indonezja; IE = Irlandia; IN = Indie; IT = Italy; JP = Japonia; KR = Korea; MX = Meksyk; MY = Malezja; PL = Polska; RU = Rosja; TH = Tajlandia; TR = Turcja; US = USA; ZA = RPA.

Rys. 1. Stopa wzrostu kredytu bankowego, wzrostu PKB i luka kredytowa w 2012 r. (kredyt dla sektora pozafinansowego)

Źródło: Banki centralne; OECD, Economic Outlook.

5. Metoda badania i opis danych

Przegląd literatury i badań przeprowadzonych wcześniej doprowadziły autorkę do określenia czynników wpływających na wielkość globalnej płynności. Jako wskaźnik płynności sektora zostały przyjęte zmiany krajowego kredytu bankowego w stosunku do bazy depozytów w poszczególnych krajach. Czynniki determinujące tę wielkość zostały zagregowane w 3 grupy: a) czynników rynkowych, do czego posłużyły zmiany wielkości spreadu na transakcjach rynku międzybankowego O/N (*Over Night*), b) czynników oddziaływania polityki pieniężnej banków centralnych, gdzie podjęto zmiany podaży pieniądza i podstawowej stopy procentowej banku centralnego, c) czynników makroekonomicznych (zmiany kapitalizacji rynku giełdowego i PKB). Dla uchwycenia globalnego charakteru przedmiotem badania jest analiza wpływu wymienionych czynników na zmiany płynności w wybranych 19 krajach świata. Badanie zostało przeprowadzone w dwóch grupach: 11 gospodarkach rozwiniętych (USA, Kanadzie, Japonii, Australii, Nowej Zelandii, Wielkiej Brytanii, Norwegii, Szwecji, Szwajcarii, Danii, Islandii) i 8 rozwijających się (Bułgarii, Czechach, Estonii, na Węgrzech, Litwie, w Polsce, Rumunii, Turcji). Próba objęła okres dziesięciu lat (od 2002 do 2012). Estymacja modelu determinant płynności została oparta na modelu regresji wieloczynnikowej, bazującej na rocznych logarytmicznych zmianach wielkości zmiennych. Następnie za pomocą metody najmniejszych kwadratów oszacowano parametry modelu dla poszczególnych krajów:

$$\text{System liquidity} = \beta_0 + \beta_1 ON_{spread} + \beta_2 Bank_{rate} + \beta_3 Stock_{cap} + \beta_4 Money_{sup} + \beta_5 GDP + \varepsilon_t,$$

- gdzie: β – szacowane parametry zmiennych,
- $System\ liquidity$ – wskaźnik wielkości kredytu bankowego do podmiotów niefinansowych do bazy depozytowej,
- ON_{spread} – BID ASK spread transakcji Over Night na rynku międzybankowym,
- $Bank_{rate}$ – stopa podstawowa banku centralnego,
- $Stock_{cap}$ – kapitalizacja giełdy,
- $Money_{sup}$ – podaż pieniądza,
- GDP – zmiany PKB,
- ε_t – składnik losowy.

Obliczenia zostały wykonane za pomocą oprogramowania GRET. W badaniu wykorzystano dane dostępne na stronach internetowych poszczególnych banków centralnych, BIS, OECD, World Bank oraz w serwisie informacyjnych Eikon Thomson Reuters.

6. Wyniki badania

Analiza istotności zaangażowanych zmiennych i poziomu współczynników dostarczyła informacji o istotnym zróżnicowaniu wpływów w poszczególnych krajach. Wyniki zostały odpowiednio zaprezentowane w tab. 1 i 2.

Badanie wpływu czynników determinujących zmiany wielkości kredytu dostarczyło następujących wyników:

1. W grupie krajów na wysokim poziomie rozwoju na zmiany płynności banków komercyjnych w największym stopniu i istotnie oddziaływał czynnik zmian wielkości kapitalizacji giełdy, było to szczególnie widoczne w krajach o długiej tradycji rynku kapitałowego. Tendencja była następująca: wzrostowi kapitalizacji giełdy towarzyszył wzrost wielkości kredytu i odwrotnie. Drugim czynnikiem znacząco wpływającym były zmiany wielkości PKB. Obydwa czynniki należą do grupy oddziaływań makroekonomicznych. Z kolei wpływ banków centralnych i stosowanych przez nie polityki pieniężnej (w postaci podaży pieniądza i wysokości podstawowej stopy procentowej) nie wykazało istotnego wpływu na płynność banków. Czynniki płynności rynku pieniężnego wyrażony zmianą wielkości spreadu transakcji O/N nie dał przesłanek do jednoznacznej interpretacji. Wielkości współczynników różniły się w poszczególnych krajach, na co prawdopodobnie miała wpływ struktura systemu bankowego i indywidualnych strategii banków.

2. Inaczej sytuacja wyglądała w krajach rozwijających się. Istotny okazał się czynnik rynkowy liczony zmianą wielkości spread na transakcjach O/N. Jego wzrost

Tabela 1. Wyniki estymacji modelu dla krajów rozwiniętych

	AUS	CAN	CHF	DEN	ICE	JAP	NOR	SWE	UK	USA	ZEL
Const	0,012	-0,19*	0,036	0,002**	-0,090	-0,046	-0,008	-0,045	0,019	0,014	-0,042
ON spread	0,028*	0,0608	-0,010	0,062**	0,0120	-0,01*	0,0124	0,0300	-0,050	-0,00*	0,08*
Central bank rate	0,081*	0,078*	-0,02**	0,016*	-0,122	0,112**	0,179*	-0,06*	-0,065***	-0,01**	-0,121
Stock capitalization	0,181***	0,397**	0,509*	0,798**	0,341	0,132**	0,100	0,378*	0,328**	0,282*	0,368
Money supply	0,0329	0,0211	0,0285	0,0458	0,154	0,028*	0,058*	0,078*	0,29***	0,026*	0,40*
GDP	0,2087*	0,49**	0,9**	0,0129	0,018*	0,050	0,44*	0,19*	0,26*	0,299*	0,42*
Średn. aryt. zm. zależnej	0,03	-0,04	0,01	0,03	0,00	-0,01	0,03	0,03	0,03	0,00	0,01
Wsp. determ. R-kwadrat	0,91	0,89	0,96	0,88	0,77	0,63	0,73	1,00	0,90	0,97	0,98
Logarytm wiarygodności	33,85	19,31	27,21	29,42	6,05	27,77	18,65	27,53	28,12	35,53	22,92
Kryt. bayes. Schwarza	-53,30	-24,24	-40,04	-44,46	2,28	-41,14	-22,92	-40,67	-41,85	-56,68	-31,45
Odch. st. zm. zależnej	0,04	0,13	0,04	0,05	0,30	0,03	0,09	0,04	0,06	0,06	0,07

Oznaczenia: AUS – Australia, CAN – Kanada, CHF – Szwajcaria, DEN – Dania, ICE – Islandia, JAP – Japonia, NOR – Norwegia, SWE – Szwecja, UK – W. Brytania, USA – Stany Zjednoczone Ameryki, ZEL – Nowa Zelandia. *, **, *** – oznaczenia poziomu istotności statystycznej odpowiednio dla 10, 5, 1%.

Źródło: opracowanie własne w programie GRETL.

Tabela 2. Wyniki estymacji modelu dla krajów rozwijających się

	BUL	CZE	EST	HUN	LIT	POL	ROM	TUR
Const	-0,073	0,019	0,030	-0,028	-0,003	0,221	0,122	0,011**
ON spread	0,291**	-0,1809*	-0,6909**	-0,222***	-0,7108*	-0,345**	-0,765	0,5098
Central bank rate	0,179	0,159**	-0,43*	0,134**	-0,98**	-0,151***	-0,216*	0,110
Stock capitalization	-0,001	0,056	0,101	0,005*	0,047	-0,073*	0,032	0,087
Money supply	0,0985	0,0797*	0,163*	0,145*	0,057	-0,0163	-0,101	1,019
GDP	0,987**	-0,289**	0,7543***	0,6086**	0,6239*	0,5909*	0,38987**	0,1076*
Średn. arytm. zm. zależnej	0,14	0,03	0,07	0,06	0,12	0,06	0,15	0,10
Wsp. determ. R-kwadrat	0,99	0,99	0,80	0,78	0,90	0,97	0,98	0,84
Logarytm wiarygodności	11,11	33,56	17,74	21,16	17,01	18,77	27,06	14,67
Kryt. bayes. Schwarz	-10,22	-52,74	-21,09	-27,93	-19,64	-23,15	-39,73	-14,96
Odch. stand. zm. zależnej	0,15	0,12	0,11	0,08	0,17	0,08	0,14	0,10

Oznaczenia: BUL – Bułgaria, CZE – Czechy, EST – Estonia, HUN – Węgry, LIT – Litwa, POL – Polska, ROM – Rumunia, TUR – Turcja.
*, **, *** – oznaczenia poziomu istotności statystycznej odpowiednio dla 10, 5, 1%.

Źródło: opracowanie własne w programie GRETL.

powodował spadek płynności banków. Świadczy to o znaczeniu finansowania banków komercyjnych na rynku międzybankowym i uzależnieniu od jego płynności w krajach rozwijających się. Kolejnym czynnikiem wpływającym na zmiany podaży kredytu był poziom PKB. Podobnie jak w krajach rozwiniętych płynność charakteryzuje się procyklicznością. Pozytywnie oddziałującym czynnikiem była również kreowana polityka pieniężna banków centralnych w postaci zmian poziomu stopy procentowej. Zależność ta była odwrotna, im wyższe stopy procentowe, tym wielkość kredytu niższa. Czynnikiem w najmniejszym stopniu wpływającym na płynność była podaż pieniądza i kapitalizacja giełdy. To szczególnie nie dziwi, zważywszy na stosunkowo niski poziom rozwoju rynku kapitałowego i systemu bankowego. W porównaniu z państwami rozwiniętymi gospodarczo zarówno szybkość obiegu pieniądza, jak i poziom monetaryzacji gospodarki jest stosunkowo niski.

7. Podsumowanie

Podsumowując powyższą analizę, można wskazać na następujące wnioski. Banki centralne w odpowiedzi na istniejący kryzys skoncentrowały swoje działania na ekspansywnej polityce pieniężnej. Krótkoterminowe stopy procentowe zostały obniżone do historycznie niskich poziomów, jednak oddziaływanie polityki pieniężnej wydaje się mało skuteczne w obliczu istniejącego braku zaufania do rynku. Szczególnie dobitnie można to zauważyć w krajach rozwiniętych, gdzie zmiany wielkości podaży kredytu wynikają z koniunktury gospodarczej i zainteresowania podejmowanym ryzykiem przez inwestorów giełdowych. Działania banków centralnych pozostają bez istotnych wpływów na zmiany w polityce kredytowej banków komercyjnych. Z kolei w krajach rozwijających się oddziaływanie banków centralnych w zakresie zmian poziomu stopy procentowej jest bardziej skuteczne, natomiast płynność banków komercyjnych jest determinowana finansowaniem rynkowym. Fakt ten można tłumaczyć małą krajową bazą depozytową, wynikającą z niskiego poziomu zamożności społeczeństwa i generowanych oszczędności. Cykl koniunkturalny okazał się stałym elementem funkcjonowania gospodarek światowych, dlatego jego oddziaływanie wykazało dużą różnorodność dla gospodarek zarówno w perspektywie czasowej, jak również pomiędzy nimi.

Badanie potwierdziło postawioną wcześniej hipotezę o istniejącym zróżnicowaniu geograficznym czynników determinujących zmiany płynności globalnej i wnioski o braku jednolitych narzędzi oddziaływania na jej wielkość.

Literatura

- Bank for International Settlements, 82nd Annual Report, 1 April 2011– 31 March.
Borio C., McCauley R., McGuire P., *Global credit and domestic credit booms*, BIS Quarterly Review, September: 43.57, 2011.

- Borio C., *The financial turmoil of 2007-?: a preliminary assessment and some policy considerations*, BIS Working Paper, 251, 2008.
- Bruno V., Shin H.S., *Capital flows and the risk-taking channel of monetary policy*. Mimeo, Princeton University, 2012.
- D'Agostino A., Surico P., *Does global liquidity help to forecast U.S. inflation?*, Journal of Money, Credit and Banking, 41:2-3:479-489, 2009.
- Goldstein M., *The Asian Financial Crisis*, Peterson Institute for International Economics Policy Brief, 1998-1, 1998.
- IMF, *Global liquidity expansion: Effects on "receiving" economies and policy response options*, IMF Global Financial Stability Report, April 2010, Chapter 4:327-354.
- Karkowska R., Olszak M., *Leverage and funding gap of EU banks and the business cycle, Perspektywy integracji ekonomicznej i walutowej w gospodarce światowej. Dokąd zmierza strefa euro?*, Wydział Nauk Ekonomicznych, 2012.
- Minsky H.P., *Stabilizing an Unstable Economy*, Yale University Press, New Haven 1986.
- Sopoćko A., *Rynkowe instrumenty finansowe*, PWE, 2011.
- Stiglitz J.E., *Freefall: America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*, W.W. Norton & Company, New York 2010.
- Toporowski J., *Dlaczego gospodarka potrzebuje kryzysów finansowych*, Published by Książka i Prasa, 2012.

THE IMPACT OF MACROECONOMIC AND SYSTEMIC FACTORS ON THE GLOBAL LIQUIDITY

Summary: The article is to determine the significance of factors affecting the size of the output flow. The author hypothesized the existence of differences in the liquidity of banking sectors of the surveyed countries. This liquidity is driven by different factors. Changes of domestic bank credit to non financial entities to the deposit base were adopted as a ratio of liquidity. Factors determining this value were aggregated into three groups: a) market factors, b) central banks monetary policy influence factors, where there was a change in the supply of money and the basic interest rate of the central bank, c) macro-economic factors (changes in stock market capitalization and GDP). The object of the study is to analyze the impact of these factors on the changes in the size of bank credit in some 19 countries around the world. Due to data availability the study analyses the 10-year period (2002-2012). The results show the differences resulting from the development of a given country.

Keywords: global liquidity, banking credit, monetary policy, liquidity risk.