

SYLWIA KLUS

DZIAŁANIA POLSKICH INSTYTUCJI W ZAKRESIE POLITYKI FISKALNEJ I MONETARNEJ W REAKCJI NA KRYZYS FINANSOWY W 2008 ROKU

Sytuacja w początkowej fazie kryzysu

Upadek amerykańskiego rynku kredytów hipotecznych spowodował znaczące turbulencje w całym globalnym systemie finansowym, głównie ze względu na specyficzny system transferu ryzyka pomiędzy coraz silniej powiązаныmi ze sobą instytucjami finansowymi. Ogromny rozwój szerokiej gamy instrumentów pochodnych oraz innych złożonych produktów strukturyzowanych, emitowanych przez banki inwestycyjne i firmy ubezpieczeniowe, w konsekwencji doprowadził do potężnych strat finansowych i utraty kapitału wielu instytucji. Trudności w oszacowaniu zaangażowania w owe instrumenty przez poszczególne podmioty rynkowe oraz spektakularny upadek Lehman Brothers doprowadziły do bezprecedensowego kryzysu wzajemnej nieufności, która m.in. doprowadziła do czasowego zawieszenia systemu pożyczek międzybankowych. Problemy sektora finansowego bardzo szybko przełożyły się na sferę gospodarki i przedsiębiorstw, która coraz silniej jest uzależniona od zewnętrznych źródeł finansowania.

Kryzys finansowy lat 2008–2009, podobnie jak poprzednie, wywołał dramatyczny wzrost oczekiwań społecznych pod adresem polityków co do możliwości złagodzenia jego skutków przez Państwo, wynikający ze spadku zaufania do rynku. Najtrudniejszym momentem w podejmowaniu działań antykryzysowych przez Państwo, jest wyraźne określenie jaka forma ingerencji państwa i w jakim zakresie znajduje uzasadnienie przy uwzględnieniu jednoczesnej ochrony samoregulacyjnych mechanizmów rynku¹.

Sektor finansowy

Po pierwszych trzech kwartałach 2008 roku kryzys był widoczny szczególnie w następujących aspektach²:

- wzrosło ryzyko makroekonomiczne związane ze skalą oczekiwanego spowolnienia gospodarczego w gospodarkach głównych partnerów Polski, co z kolei przekładać

¹ S.T. Surdykowska: *Kryzysy gospodarcze a wiarygodność sprawozdań finansowych*, red. P. Kwiatkowski, Wydawnictwo Difin S.A., Warszawa 2009, s. 14–15.

² *Przegląd stabilności systemu finansowego*, red. J. Osiński, P. Szpunar, D. Tymoczko, NBP, Warszawa 2008, s. 8.

się mogło na wzrost średnioterminowego ryzyka wynikającego ze wzrostu akcji kredytowej,

- wzrosło ryzyko związane z finansowaniem pozyskiwanym ze źródeł zagranicznych (brak możliwości odnowienia linii kredytowych),
- zaostrzył się spadek zaufania uczestników rynku do spółek zależnych globalnych instytucji finansowych o pogorszonej sytuacji finansowej, niezależnie od dobrej kondycji spółek zależnych,
- nasilały się trudności w pozyskiwaniu środków na krajowym rynku międzybankowym, co szczególnie widoczne było po upadku banku inwestycyjnego Lehman Brothers, doprowadzając do znacznego obniżenia zaufania uczestników rynku. Transakcje na rynku międzybankowym ograniczały się do transakcji na najkrótsze terminy, głównie *overnight*,
- spadek zaufania doprowadził do wzrostu premii za ryzyko kredytowe kontrahenta zawartej w krótkoterminowych stopach procentowych – pozyskiwanie środków łączyło się z koniecznością zapłaty znacznej premii ponad stawki WIBOR,
- wzrost kosztu pozyskania pieniądza rynkowego i spadek jego dostępności przyczynił się do wzrostu konkurencyjności na rynku krajowym o depozyty podmiotów niefinansowych, co z kolei wpłynęło na istotny wzrost stawek ich oprocentowania,
- skłonność banków do powiększania akcji kredytowej zatrzymała się, głównie z uwagi na obniżenie marży odsetkowej netto. Jednocześnie banki zostały zmuszone do ustalenia nowej polityki cenowej w stosunku do pożyczanych aktywów.

Gospodarka

W II kwartale 2009 roku, na który przypada dno recesji, PKB spadł w USA o 3,8%, w Rosji o 10,9%, w Japonii o 6,4% oraz w strefie Euro o 4,8%. Na tym tle Polska jako jedyne Państwo Unii Europejskiej odnotowała wzrost o 1,1%, co wobec wzrostu w I kwartale o 0,8% i 1,8% w III kwartale lokuje Polskę w nielicznej grupie państw, w których nie było recesji.

Głównym czynnikiem podtrzymującym koniunkturę gospodarczą w Polsce w IV kw. 2008 r. i I połowie 2009 r. był utrzymujący się wysoki popyt wewnętrzny, a w szczególności wysoki poziom konsumpcji indywidualnej w popycie ogółem. Ożywiony dobrą koniunkturą ostatnich kilku lat rynek 38 milionów konsumentów zareagował na kryzys wyjątkowo spokojnie. Sprzyjały temu zarówno wyważona reakcja rządu, która pozwoliła uniknąć nastrojów paniki, stosunkowo niewielki poziom zadłużenia gospodarstw domowych oraz dodatkowe impulsy popytowe w postaci obniżenia od 1 stycznia 2009 roku podatków od dochodów osobistych, oraz marcowa rewaloryzacja rent i emerytur. Pozwoliło to na utrzymanie w pierwszej fazie kryzysu wzrostu sprzedaży detalicznej i popytu wewnętrznego, kompensujących z nadwyżką spadek popytu zewnętrznego³.

³ *Sytuacja gospodarcza Polski na tle innych Państw*, MSZ Departament Zagranicznej Polityki Ekonomicznej, Warszawa 24.11.2009, s. 1–3.

Wzrost gospodarczy

Według danych GUS w 2008 roku tempo wzrostu produktu krajowego było niższe niż przed rokiem. Do osłabienia wzrostu gospodarczego głównie przyczyniła się sytuacja na światowym rynku finansowym, jednak trwale fundamenty polskiej gospodarki przyczyniły się do wzrostu PKB o 4,9% w 2008 roku. Był to jeden z najwyższych wyników w UE⁴.

Tabela 1

PKB Polski w cenach stałych w latach 2008–2010

PKB % (w cenach stałych)	2008				2009				2010			
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.
	6,3	6,1	5,2	3,2	0,4	1,0	1,6	3,2	3,0	3,4	4,2	4,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS.

Rynek pracy

Od czwartego kwartału 2008 roku sytuacja na rynku pracy ulega stopniowemu pogarszaniu. Źródłem takiego stanu rzeczy było przede wszystkim globalne spowolnienie gospodarcze, którego negatywny wpływ na dynamikę produkcji w sposób pośredni ograniczało popyt na pracę. Tym samym poprawa wskaźników rynku pracy obserwowana od 2003 roku został wyhamowana⁵.

Tabela 2

Stopa bezrobocia w Polsce w latach 2008–2010

Stopa bezrobocia (%) – BAEL*	2008				2009				2010			
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.
	8,1	7,1	6,6	6,7	8,3	7,9	8,1	8,5	10,6	9,5	9,1	9,3

* Od pierwszego kwartału 2001 r. populacja bezrobotnych według BAEL, zgodnie z zaleceniami Eurostatu, została ograniczona do osób w wieku 15–74 lat.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS.

Handel zagraniczny

Według wstępnych danych GUS w okresie styczeń–czerwiec 2009 roku wartość eksportu liczona w cenach bieżących wyniosła 45,7 mld euro i była o 22,5% niższa w porównaniu z analogicznym okresem 2008 roku. Było to efektem pogłębiającej się recesji w krajach

⁴ *Analiza sytuacji gospodarczej Polski w I połowie 2009 r.*, Ministerstwo Gospodarki, Departament analiz i prognoz, Warszawa 2009, s. 5 (<http://www.mg.gov.pl>).

⁵ *Ibidem*, s. 12.

strefy euro, które stanowią ponad 50% odbiorców polskiego eksportu. Wartość importu wyniosła 49,4 mld euro i była niższa o 30,6% r/r. Wpływ na to miał spadek importu dóbr pośrednich i obserwowany wcześniej spadek cen surowców. Ujemne saldo obrotów towarowych wyniosło 3,7 mld euro, tj. o 7,8 mld euro mniej niż w okresie styczeń–czerwiec 2008 roku. Zmniejszenie wartości ujemnego salda obrotów towarowych wynikało z nadal stosunkowo dobrej pozycji eksporterów w związku z niską wartością złotego w stosunku do euro i dolara⁶.

Tabela 3

Saldo obrotów towarowych Polski w latach 2008–2009 (EUR mln)

	2008				2009			
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.
Całk. eksport towarów	28 612	58 898	89 297	116 243	23 584	47 147	71 396	98 218
Całk. import towarów	34 239	71 171	108 301	142 447	26 055	51 883	78 468	107528
Saldo obrotów towarowych	- 5627	-12 272	-19 003	-6 204	-2 471	-4 736	-7 072	-9 310

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS.

Inflacja

Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2008 r. ukształtował się na poziomie 4,2%. W kierunku wzrostu oddziaływały wyższe ceny surowców energetycznych i żywności na rynkach światowych, a także zwiększenie popytu krajowego i presja płacowa.

W pierwszej połowie 2009 roku wskaźnik CPI (Consumer Price Index) nadal znajdował się powyżej poziomu celu inflacyjnego 2,5%, jednocześnie nie przekraczając dopuszczalnego pasma odchyień (3,5% wobec analogicznego okresu roku poprzedniego).

Na wzrost cen w okresie styczeń–czerwiec 2009 roku złożyło się przede wszystkim przyspieszenie dynamiki cen żywności i napojów (o 4,5%). Wyższe były również koszty utrzymania mieszkania (o 10,1%), w tym nośników energii (o 13,1% r/r) – największy wzrost towarzyszył cenom opału (o 20,8% r/r). Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w okresie styczeń–czerwiec 2009 roku były średnio wyższe o 4,6% niż w analogicznym okresie 2008 roku. Przyspieszenie dynamiki było w głównej mierze wynikiem wzrostu cen surowców⁷.

⁶ *Ibidem*, s. 18.

⁷ *Ibidem*, s. 11.

Tabela 4

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych w Polsce w latach 2008–2010

2008				2009				2010			
I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.
4,1%	4,3%	4,7%	3,8%	3,3%	3,7%	3,5%	3,3%	3,0%	2,3%	2,2%	2,9%

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS.

Mimo spadku popytu od 2009 roku oraz mniejszych nacisków płacowych, związanych ze wzrostem bezrobocia i spadkiem wzrostu produkcji, inflacja wciąż utrzymywała się na stosunkowo wysokim poziomie.

Kurs walutowy

W 2008 roku polski złoty umocnił się wobec euro jak i dolara. Średni roczny kurs euro wyniósł 3,5166 i był niższy o 7% w porównaniu do 2007 roku. Średni roczny kurs dolara amerykańskiego wyniósł 2,4092, a jego wartość spadła w stosunku do średniej z 2007 roku o 12,9%.

W okresie styczeń–czerwiec 2009 roku średni kurs euro wyniósł 4,4678 i wzrósł o 27,9% w skali roku. Kurs dolara w tym samym okresie wyniósł 3,3531 i wzrósł o 46,8% r/r. Z kolei w czerwcu 2009 r. kursy obu walut osiągnęły średnio odpowiednio poziomy 4,5081 EUR/PLN oraz 3,2146 USD/PLN.

Deprecjacja kursu złotego względem dolara oraz euro do połowy 2009 roku i od połowy kwietnia spowodowana była wycofywaniem się z krajowego rynku inwestorów zagranicznych, jak również przewidywania znacznego spowolnienia gospodarczego. W pozostałym okresie nastąpiło odwrócenie trendu. Relatywnie dobre dane makroekonomiczne na tle pozostałych państw członkowskich Unii Europejskiej wpłynęły na umocnienia kursu złotego zarówno w stosunku do euro jak i do dolara. Spadek awersji do ryzyka na globalnym rynku finansowym spowodował zwiększenie popytu na polską walutę, głównie zagranicznych inwestorów portfelowych⁸.

Tabela 5

Zestawienie kursów USD/PLN i EUR/PLN w latach 2008–2010

Kurs NBP	2008				2009				2010			
	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.	I kw.	II kw.	III kw.	IV kw.
USD	2,39	2,18	2,20	2,86	3,45	3,27	2,94	2,83	2,89	3,15	3,11	2,92
EUR	3,58	3,41	3,31	3,77	4,50	4,45	4,20	4,18	3,99	4,01	4,01	3,97

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS.

⁸ *Ibidem*, s. 16–17.

Ważnym czynnikiem oddziałującym negatywnie na sytuację finansową podmiotów gospodarczych, a przez to m.in. na ich decyzje o spowolnieniu lub zmniejszeniu konsumpcji lub inwestycji, była znacząca deprecjacja złotego w II połowie 2008 r., która powodowała wzrost złotowej wartości zadłużenia w walutach obcych oraz – w przypadku części przedsiębiorstw – doprowadziła do dużych strat z tytułu zawartych wcześniej transakcji opcyjnych. Znalazło to odzwierciedlenie w negatywnych wynikach na działalności finansowej sektora przedsiębiorstw na przełomie 2008 i 2009, których narastanie uległo zahamowaniu w II kw. 2009 roku. Towarzyszyło temu jednak relatywnie stabilne kształtowanie się wyników na sprzedaży i wskaźników rentowności sprzedaży⁹.

Działania stabilizacyjne w sektorze finansowym

Banki centralne w rozwiniętych gospodarkach dysponują bardzo rozbudowanym zestawem instrumentów możliwych do zastosowania w procesie stabilizowania systemu finansowego. Instrumenty te można podzielić na kilka podstawowych kategorii: polityka makroekonomiczna (w szczególności realizowana przez banki centralne polityka pieniężna), polityka informacyjna, wsparcie płynności systemu finansowego, regulacja i nadzór (rozumiany zarówno jako nadzór nad rynkiem finansowym oraz infrastrukturą instytucjonalną systemu, tj. w szczególności systemem płatniczym i rozliczeniowym), koordynacja i wsparcie rozwiązań rynkowych oraz zarządzanie sytuacją kryzysową¹⁰.

Zarządzanie sytuacją kryzysową w rozwiniętych systemach finansowych jest z reguły sformalizowanym procesem, w którym poza bankiem centralnym, uczestniczą także inne instytucje zaangażowane w stabilizowanie systemu finansowego (tj. instytucje regulujące i nadzorujące instytucje i rynki finansowe, systemy gwarantowania depozytów oraz rząd w zakresie, w jakim uczestniczy on w działaniach korygujących bądź naprawczych podejmowanych przez pozostałe instytucje). Sformalizowanie tego procesu należy odnieść przede wszystkim do ścisłego podziału kompetencji, określenia zasad i procedur wymiany informacji oraz koordynacji działań naprawczych. Szczegółowe metody oraz instrumenty zarządzania sytuacją kryzysową mają natomiast charakter działań dyskrecjonalnych, a ich wykorzystanie uzależnione od skali zagrożenia stabilności systemu oraz niezależnych bądź podejmowanych w sposób kolegialny decyzji zaangażowanych w ten proces zarządzania¹¹.

Działania antykryzysowe w sytuacji braku bezpośrednich zagrożeń dla systemu finansowego powinny obejmować:

- gotowość do szybkich reakcji na pojawiające się problemy na rynku finansowym i w sferze realnej (np.: potrzeba dokapitalizowania banków),

⁹ *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa 2009, s. 19.

¹⁰ A. Matysek-Jędrzych: *Instrumenty stabilizowania systemu finansowego przez bank centralny*, [w:] *Globalny kryzys finansowy i jego konsekwencje w opiniach ekonomistów polskich*, red. prof. dr hab. J. Szambelańczyk, Związek Banków Polskich, Warszawa 2009, s. 41–42.

¹¹ *Ibidem*, s. 45.

- stymulowanie procesu odbudowy i utrzymania zaufania w relacjach międzybankowych oraz bankami a klientami,
- działania stabilizujące rynek finansowy,
- pomoc dla najsłabszych ekonomicznie grup społecznych odczuwających koszty kryzysu.

Działania antykryzysowe polskich władz można analizować w układzie instytucjonalnym lub w układzie polityki makroekonomicznej, np. polityki pieniężnej, polityki regulacyjnej i nadzorczej rynku finansowego, polityki gospodarczej i społecznej¹².

W dniu 21 grudnia 2007 r. Minister Finansów, Prezes Narodowego Banku Polskiego i Przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego podpisali Porozumienie w sprawie współpracy na rzecz wspierania stabilności krajowego systemu finansowego. Na mocy Porozumienia powołano Komitet Stabilności Finansowej. Celem działania Komitetu było zapewnienie efektywnej współpracy na rzecz wspierania i utrzymywania stabilności krajowego systemu finansowego, w tym koordynacja działań i wymiana informacji pomiędzy stronami Porozumienia.

W dniu 13 października 2008 r. Ministerstwo Finansów i Narodowy Bank Polski zaproponowały dwa kompleksowe pakiety działań, które mają na celu przywrócenie zaufania i właściwego funkcjonowania rynku finansowego, a także wzmocnienia stabilności sektora bankowego oraz ochrony depozytów osób prywatnych. Pakiety te są zgodne z konkluzjami Rady ECOFIN z 7 października 2008 r.

Pakiet regulacyjny dla stabilności finansowej

Ministerstwo Finansów ogłosiło tzw. pakiet regulacyjny. Pakiet składał się z następujących projektów ustaw:

- projekt ustawy o Komitecie Stabilności Finansowej,
- projekt ustawy zmieniającej ustawę o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym.

Projekt dotyczący Komitetu Stabilności Finansowej miał na celu dalsze wzmocnienie współpracy pomiędzy Ministerstwem Finansów, Narodowym Bankiem Polskim i Komisją Nadzoru Finansowego.

Projekt dotyczący ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym miał na celu m.in. podwyższenie poziomu ochrony depozytów z sumy 22 500 euro do 50 000 euro. Ponadto rezygnował z zasady koasekuracji i depozyty miały być w pełni gwarantowane (wcześniej w pełni gwarantowana była równowartość 1000 euro, a środki między 1000 a 22 500 euro gwarantowane były w 90%). Ponadto zgodnie z projektem Rada Ministrów, po zasięgnięciu opinii Prezesa NBP i Przewodniczącego KNF, może w drodze rozporządzenia, czasowo określić wyższą niż określona w ustawie górną granicę środków gwarantowanych oraz pro-

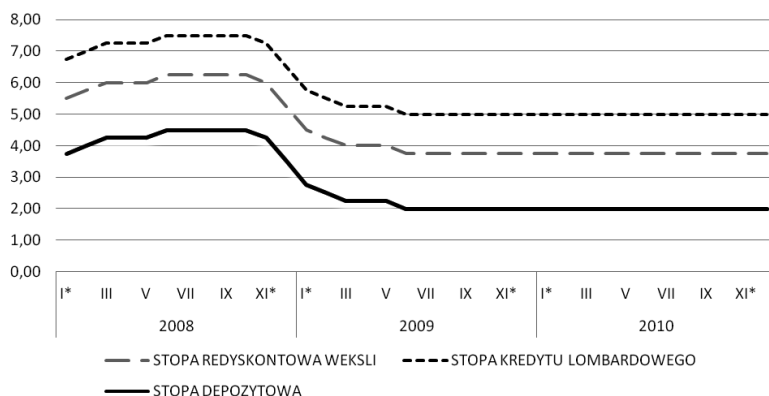
¹² P. Masiukiewicz: *Kryzys banku a interwencje państwa*, [w:] *Wyzwania ekonomiczne w warunkach kryzysu, wybrane zagadnienia*, red. I. Lichniak, SGH, Warszawa 2009, s. 88.

cent środków gwarantowanych, mając na uwadze konieczność zapewnienia bezpieczeństwa i stabilności systemu bankowego oraz ochronę interesu deponentów.

Pakiet zaufania

Uwzględniając wpływ kryzysu finansowego na spadek zaufania pomiędzy bankami, Narodowy Bank Polski ogłosił tzw. „Pakiet zaufania”. Działania zawarte w „Pakiecie zaufania” koncentrowały się na osiągnięciu trzech praktycznych celów:

- umożliwieniu bankom pozyskiwania środków złotych na okresy dłuższe niż jeden dzień,
- umożliwieniu bankom pozyskiwania środków walutowych (SWAPy walutowe),
- zwiększeniu możliwości pozyskiwania płynności złotej przez banki poprzez rozszerzenie zabezpieczeń operacji z NBP¹³.



Rysunek 1. Podstawowe stopy procentowe NBP w latach 2008–2010

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z NBP.

W reakcji na znaczące pogorszenie perspektyw wzrostu gospodarczego w Polsce związane ze światowym kryzysem finansowym i recesją u głównych partnerów handlowych Polski, Rada Polityki Pieniężnej istotnie złagodziła politykę pieniężną. Mimo podwyższonej – głównie wskutek oddziaływania czynników niezależnych bezpośrednio od krajowej polityki pieniężnej – bieżącej inflacji, w sytuacji silnego obniżenia aktywności w polskiej gospodarce, oddziałującego w kierunku zmniejszenia presji popytowej i płacowej, i w konsekwencji spadku inflacji w średnim okresie, w okresie od listopada 2008 r. do czerwca 2009 r. Rada Polityki Pieniężnej sześciokrotnie podjęła decyzję o obniżeniu

¹³ Por. *Plan Stabilności i rozwoju – wzmocnienie gospodarki Polski wobec światowego kryzysu finansowego*, NBP 2009, s. 5–7.

podstawowych stóp procentowych NBP. Rada obniżyła stopy w listopadzie 2008 r. (o 0,25 pkt proc.), w grudniu 2008 r. i styczniu 2009 r. (każdorazowo o 0,75 pkt proc.) oraz w lutym, marcu i czerwcu 2009 r. (każdorazowo o 0,25 pkt proc.). W okresie listopad 2008 r. – czerwiec 2009 r. stopy procentowe NBP zostały obniżone łącznie o 2,5 pkt proc., w tym stopa referencyjna z 6% do 3,5%, tj. najniższego historycznie poziomu. Ponadto, w ramach łagodzenia polityki pieniężnej w maju 2009 r. Rada podjęła decyzje o obniżeniu stopy rezerw obowiązkowych o 0,5 pkt proc. z 3,5% do 3,0%¹⁴.

Działania stabilizacyjne w sferze gospodarki

Oczekiwane spowolnienie wzrostu gospodarczego skłoniły rząd do przyjęcia pod koniec listopada 2008 roku „Planu Stabilności i Rozwoju”, który miał na celu stworzenie proinwestycyjnych impulsów w gospodarce krajowej oraz wzrost popytu konsumpcyjnego.

Główne elementy, zawarte w „planie antykryzysowym” obejmowały¹⁵:

- wzmocnienie systemu gwarancji i poręczeń dla sektora małych i średnich przedsiębiorstw. Pakiet wzmocnienia systemu poręczeń i gwarancji dla MSP ma umożliwić rozwój bezpiecznej akcji kredytowej na poziomie 20 mld zł. W tym celu podniesiono kapitał Banku Gospodarstwa Krajowego do 2 mld zł oraz wzmocniono jego rolę jako aktywnego uczestnika systemu poręczeń, a także podmiotu wspierającego proces obsługi poręczeń i gwarancji Skarbu Państwa,
- przyspieszenie inwestycji współfinansowanych ze środków UE, przez planowane zwiększenie do końca 2009 r. wydatków kwalifikowanych, certyfikowanych przez Komisję Europejską, z ok. 10 mld zł do poziomu 16,8 mld zł,
- wprowadzenie wyższej ulgi inwestycyjnej dla nowozakładanych firm. Firma rozpoczynająca swoją działalność będzie mogła wpisać w swoje koszty wszystkie wydatki ponoszone na inwestycje do wysokości 100 tys. euro w latach 2009–2010 (wcześniej zaledwie 50 zł tys. przez jeden rok),
- utworzenie rezerwy solidarności społecznej, w celu finansowania ważnych kwestii społecznych, jakie może wywołać globalne spowolnienie gospodarcze, takich jak: wsparcie dochodów rodzin żyjących poniżej granicy ubóstwa, karmienia dzieci żyjących w ubóstwie, wsparcie osób niesamodzielnych,
- znoszenie barier dla inwestycji w infrastrukturę teleinformatyczną,
- wspieranie inwestycji w odnawialne źródła energii,
- ustalanie maksymalnych cen energii elektrycznej na rynku hurtowym.

¹⁴ *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa 2009, s. 42–43.

¹⁵ Por. *Plan Stabilności i rozwoju – wzmocnienie gospodarki Polski wobec światowego kryzysu finansowego*, NBP 2009, s. 10–15.

Literatura

- Analiza sytuacji gospodarczej Polski w I połowie 2009 r.* Ministerstwo Gospodarki, Departament analiz i prognoz, Warszawa 2009, <http://www.mg.gov.pl>.
- Masiukiewicz P., *Kryzys banku a interwencje państwa*, w: *Wyzwania ekonomiczne w warunkach kryzysu, wybrane zagadnienia*, red. I. Lichniak, SGH, Warszawa 2009.
- Matysek-Jędrych A., *Instrumenty stabilizowania systemu finansowego przez bank centralny*, w: *Globalny kryzys finansowy i jego konsekwencje w opiniach ekonomistów polskich*, red. J. Szamblańczyk, Związek Banków Polskich, Warszawa 2009.
- Plan Stabilności i rozwoju – wzmocnienie gospodarki Polski wobec światowego kryzysu finansowego*, NBP 2009.
- Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa 2009.
- Przegląd stabilności systemu finansowego*, red. J. Osiński, P. Szpunar, D. Tymoczko, NBP, Warszawa 2008.
- Surdykowska S.T., *Kryzysy gospodarcze a wiarygodność sprawozdań finansowych*, red. P. Kwiatkowski, Wydawnictwo Difin SA, Warszawa 2009.
- Sytuacja gospodarcza Polski na tle innych Państw*, MSZ Departament Zagranicznej Polityki Ekonomicznej, Warszawa 24.11.2009.

*mgr Sylvia Klus, doktorant
Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu*

Streszczenie

Polska gospodarka relatywnie łagodniej odczuła skutki globalnego kryzysu finansowego w porównaniu do innych państw europejskich. W obliczu globalnego spowolnienia gospodarek światowych działania polskich władz nastawione były na ograniczenie wpływu niekorzystnych czynników na gospodarkę Polski. W sferze gospodarki podjęto natychmiastowe działania mające na celu pobudzenie popytu wewnętrznego oraz inwestycji, zarówno w sektorze przedsiębiorstw jak i infrastrukturalnych, finansowanych ze środków UE. Sektor finansowy, cierpiący na kłopoty płynnościowe w wyniku kryzysu zaufania na rynku międzybankowym, został zmuszony do radykalnych działań chroniących poszczególne instytucje przed niewypłacalnością. Wpłynęło to na czasowe wstrzymanie akcji kredytowej oraz „walkę” o depozyty na rynku krajowym z konkurencją, co miało znaczny wpływ na wyniki finansowe banków. Wśród najbardziej odczuwalnych skutków kryzysu można zauważyć wzrost cen dóbr konsumpcyjnych, ograniczenia wynagrodzeń jak również wzrost bezrobocia. Wzrost cen dóbr konsumpcyjnych to głównie skutek wzrostu cen ogólnosiątkowych oraz ograniczenia produkcji w określonych branżach. Działania polskich instytucji były bardzo ważne, podjęte we właściwym momencie, co pozwoliło uniknąć pogłębiania się atmosfery paniki. Wprowadzenie konkretnych rozwiązań przez Rząd w celu pobudzenia gospodarki oraz skoordynowane działania RPP, NBP, KNF w celu złagodzenia skutków negatywnych zjawisk wywołanych przez globalny kryzys zaufania w sektorze finansowym, były bardzo ważnym czynnikiem stabilizującym o charakterze psychologicznym.

**ACTIVITIES OF POLISH INSTITUTIONS ON FISCAL AND MONETARY POLICY
IN REACTION TO THE FINANCIAL CRISIS IN 2008****Summary**

The global crisis in an unprecedented way disturbed stability of the global financial system. Due to the recent high dynamics within the globalization processes in various sectors of world economies and strong worldwide capital links between financial institutions, the scale of negative effects was enormous. A significant share of foreign capital in Polish banking sector makes it vulnerable to disruptions in the global financial system, even in the absence of immediate threat posed by toxic assets. Actions of the government, the Polish National Bank and the Financial Supervisory Commission reinforced even more financial discipline in the banking sector by introducing additional regulations and recommendations. At the same time helped to strengthen customer confidence in commercial banks, which managed to avoid massive withdrawal of their deposits. In 2010, the Polish economy has rebounded strongly, driven by robust domestic demand, that has played an important role in the economy revival of 2010 – in contrast to many other countries where exports had a significant contribution to growth. Poland is now in a good position to overtake the euro area in 2011, as domestic demand combined with exports to Germany stimulates economic activity. The global recession of the years 2008 and 2009 also hit Poland, but it was not a powerful blow and the economy has not reported any decline in GDP on quarterly basis. Thus it confirms that Poland experienced just the economic downturn unlike other EU countries that were hit by the recession.

