

**FINANSE W NIESTABILNYM OTOCZENIU**

**– DYLEMATY I WYZWANIA**

**Rynki finansowe**

**Studia Ekonomiczne**

**ZESZYTY NAUKOWE**

**WYDZIAŁOWE**

**UNIWERSYTETU EKONOMICZNEGO**

**W KATOWICACH**

**FINANSE W NIESTABILNYM OTOCZENIU**  
**– DYLEMATY I WYZWANIA**  
**Rynki finansowe**

**Redaktorzy naukowi**  
**Janina Harasim**  
**Janusz Cichy**



**Katowice 2012**

#### **Komitet Redakcyjny**

Krystyna Lisiecka (przewodnicząca), Anna Lebda-Wyborna (sekretarz),  
Halina Henzel, Anna Kostur, Maria Michałowska, Grażyna Musiał, Irena Pyka,  
Stanisław Stanek, Stanisław Swadźba, Janusz Wywiół, Teresa Żabińska

#### **Komitet Redakcyjny Wydziału Finansów i Ubezpieczeń**

Halina Buk (redaktor naczelny), Anna Kuzior (sekretarz),  
Anna Kostur, Gabriela Łukasik, Artur Walasik

#### **Rada Programowa**

Lorenzo Fattorini, Mario Glowik, Gwo-Hsiung Tzenga,  
Zdeněk Mikoláš, Marian Noga, Bronisław Micherda, Miloš Král

#### **Recenzenci**

Wiesław Dębski  
Danuta Dziawgo  
Leszek Dziawgo  
Henryk Mamcarz

#### **Redaktor**

Elżbieta Spadzińska-Żak

© Copyright by Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego  
w Katowicach 2012

**ISBN 978-83-7875-005-5**

**ISSN 2083-8611**

Wszelkie prawa zastrzeżone. Każda reprodukcja lub adaptacja całości  
bądź części niniejszej publikacji, niezależnie od zastosowanej  
techniki reprodukcji, wymaga pisemnej zgody Wydawcy

#### **WYDAWNICTWO UNIWERSYTETU EKONOMICZNEGO W KATOWICACH**

ul. 1 Maja 50, 40-287 Katowice, tel.: +48 32 257-76-35, faks: +48 32 257-76-43  
www.wydawnictwo.ue.katowice.pl e-mail: wydawnictwo@ue.katowice.pl

# SPIS TREŚCI

WSTĘP .....	11
-------------	----

## I Rynki finansowe – tendencje globalne i regionalne

Katarzyna Appelt	
O NOWYM PARADYGMACIE W NAUKACH EKONOMICZNYCH .....	15
Summary .....	22

Tomasz Zieliński	
TECHNOLOGIA INFORMACYJNA A KRYZYS FINANSÓW .....	23
Summary .....	32

Waldemar Aspardec	
PAŃSTWOWE FUNDUSZE MAJĄTKOWE A LIBERALIZACJA PRZEPIYWÓW KAPITAŁOWYCH .....	34
Summary .....	42

Dariusz Urban	
CZY PAŃSTWOWE FUNDUSZE MAJĄTKOWE TO ŹRÓDŁO INNOWACJI W SYSTEMIE FINANSOWYM? .....	44
Summary .....	51

Piotr Staszkiwicz	
MODEL FOR REPUTATIONAL RISK FOR SUBSIDIARIES OF NON-PUBLIC GROUP WITH RECIPROCAL SHAREHOLDING .....	52
Streszczenie .....	59

Aneta Kosztowniak	
RYNKI WSCHODZĄCE JAKO WAŻNE MIEJSCE PRZEPIYWÓW BEZPOŚREDNICH INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH W GOSPODARCE ŚWIATOWEJ .....	60
Summary .....	69

Marta Wiśniewska	
IS THE CHINESE STOCK MARKET INTEGRATED WITH THE GLOBAL STOCK MARKET? .....	70
Streszczenie .....	78
Sławomir I. Bukowski	
STOPIEŃ INTEGRACJI POLSKIEGO I SŁOWACKIEGO RYNKU AKCJI Z RYNKIEM AKCJI W OBSZARZE EURO .....	79
Summary .....	88
Jacek Karwowski	
ZAKAZY I NAKAZY W FINANSACH ISLAMSKICH .....	89
Summary .....	99
Bogna Janik	
METODY DOBORU SPÓŁEK DO INDEKSU RESPECT .....	100
Summary .....	107
Michał Jurek	
PROBLEMY PODZIAŁU I KLASYFIKACJI SYSTEMÓW KURSOWYCH KRAJÓW CZŁONKOWSKICH MFW .....	108
Summary .....	115
Krzysztof Biernacki	
OPODATKOWANIE RYNKU KAPITAŁOWEGO W POLSCE W ŚWIETLE NOWYCH KONCEPCJI OBCIĄŻEŃ PODATKOWYCH .....	116
Summary .....	125

## **II Kryzys a rynki finansowe w Polsce i na świecie**

Krystyna Mitręga-Niestrój	
THE NEW INTERNATIONAL FINANCIAL ARCHITECTURE AND THE GLOBAL FINANCIAL CRISIS – SOME REMARKS .....	129
Streszczenie.....	136
Jerzy Węclawski	
RE-REGULACJA SEKTORA FINANSOWEGO JAKO REAKCJA NA KRYZYS FINANSOWY .....	137
Summary .....	145

Blandyna Puszer	
THE IMPORTANCE OF IOSCO FOR THE STRENGTHENING OF THE INTERNATIONAL FINANCIAL SYSTEM .....	146
Streszczenie.....	153
Helena Żukowska	
SYSTEM FINANSOWY – ŹRÓDŁO CZY KATALIZATOR KRYZYSU 2007 PLUS .....	154
Summary .....	163
Aleksandra Szunke	
DETERMINANTS OF ESCALATING FINANCIAL INSTABILITY IN THE GLOBAL ECONOMY .....	164
Streszczenie.....	171
Dorota Bloch	
WSPÓŁODPOWIEDZIALNOŚĆ AGENCJI RATINGOWYCH ZA KRYZYS FINANSOWY 2007-2009 .....	172
Summary .....	180
Marcin Kalinowski	
ROZWÓJ RYNKU FUNDUSZY HEDGINGOWYCH PO DOŚWIADCZENIACH KRYZYSU FINANSOWEGO ZAPOCZĄTKOWANEGO W 2007 ROKU .....	181
Summary .....	191
Andrzej Krysiak	
RYZIKO NA RYNKU OBLIGACJI SKARBOWYCH W ŚWIETLE GLOBALNEGO KRYZYSU FINANSOWEGO .....	193
Summary .....	201
Bożena Ryszawska-Grzeszczak	
SPOŁECZNA ODPOWIEDZIALNOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTW I INWESTORÓW JAKO ELEMENT EUROPEJSKIEJ STRATEGII WYCHODZENIA Z KRYZYSU .....	202
Summary .....	211

### **III Inwestowanie na rynkach finansowych w warunkach niepewności**

Monika Czerwonka	
POZAEKONOMICZNE UWARUNKOWANIA PODEJMOWANIA DECYZJI INWESTYCYJNYCH .....	215
Summary .....	223

Janina Harasim	
FINANCIAL DECISION-MAKING UNDER UNCERTAINTY – CROSS-CULTURAL DIFFERENCES .....	224
Streszczenie.....	233
Beata Świecka	
FINANSE OSOBISTE W NIESTABILNYM OTOCZENIU – DYLEMATY I WYZWANIA .....	234
Summary .....	241
Radosław Pastusiak	
KONKURSY INWESTYCYJNE: GRA NA KONCIE DEMO A INWESTOWANIE NA KONCIE REALNYM. UWARUNKOWANIA BEHAWIORALNE .....	242
Summary .....	253
Sławomir Juszczyk, Rafał Balina	
ANOMALIE RYNKU KAPITAŁOWEGO JAKO PODSTAWA KONSTRUKCJI STRATEGII INWESTYCYJNEJ .....	254
Summary .....	262
Stanisław Urbański	
MODEL CAPM W ŚWIELE SPEKULACJI NA POLSKIM RYNKU AKCJI .....	263
Summary .....	272
Leszek Czapiewski, Tomasz Jewartowski	
MODELE KRÓTKOTERMINOWYCH STÓP ZWROTU W ANALIZIE ZDARZEŃ .....	273
Summary .....	286
Maria Jaworska	
MODELOWANIE EFEKTU DŹWIGNI W FINANSOWYCH SZEREGACH CZASOWYCH .....	287
Summary .....	298
Magdalena Gostkowska-Drzewicka	
KREDYT HIPOTECZNY JAKO FORMA FINANSOWANIA INWESTYCJI MIESZKANIOWYCH W KRAJACH EUROPY ŚRODKOWO-WSCHODNIEJ UNII EUROPEJSKIEJ W NIESTABILNYM OTOCZENIU .....	299
Summary .....	310



Tomasz Kowalak	
KLUCZOWE CZYNNIKI OGRANICZAJĄCE POPYT NA ODWRÓCONĄ HIPOTEKĘ W POLSCE .....	311
Summary .....	318

#### **IV Instrumenty finansowe w warunkach niestabilności – wycena, ryzyko, efektywność**

Henryk Mamcarz	
OBLIGACJE Z OPCJĄ WYPOWIEDZENIA. FUNKCJONOWANIE I WYCENA INSTRUMENTU .....	321
Summary .....	331

Rafał Tuzimek	
WPŁYW EMISJI OBLIGACJI NA WARTOŚĆ PRZEDSIĘBIORSTW .....	332
Summary .....	340

Marcin Potrykus	
INWESTYCJE ALTERNATYWNE I ICH KORELACJA Z RYNKIEM INWESTYCJI TRADYCYJNYCH .....	341
Summary .....	349

Bożena Frączek	
ETFs – THE NEW WAY OF INVESTING .....	350
Streszczenie.....	359

Tomasz Miziołek	
FUNDUSZE ETF NA GPW W WARSZAWIE – OCENA FUNKCJONOWANIA .....	360
Summary .....	368

Dawid Dawidowicz	
EFEKTYWNOŚĆ NOWYCH FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH – ANALIZA PORÓWNAWCZA .....	369
Summary .....	379

Miloš Král, Dorota Czarnota	
WYCENA AKCJI W CZASIE KRYZYSU – MODEL GORDONA .....	380
Summary .....	389

Piotr Wiśniewski	
VIX AS A MEASURE OF IMPLIED RISK. FUNCTIONALITY AND LIMITATIONS .....	391
Streszczenie.....	396
Ewa Widz	
ZMIENNOŚĆ HISTORYCZNA KURSU EUR/PLN A ZMIENNOŚĆ NA RYNKU KONTRAKTÓW FUTURES NA KURS EUR/PLN NA GPW W WARSZAWIE .....	398
Summary .....	406
Ewa Dziawgo	
ZASTOSOWANIE PROSTEJ OPCJI WYBORU W WARUNKACH NIESTABILNEGO OTOCZENIA .....	407
Summary .....	417
Piotr Prewysz-Kwinto	
PRODUKTY TERMINOWE NA ENERGIĘ ELEKTRYCZNĄ NA PRZYKŁADZIE INSTRUMENTÓW OFEROWANYCH NA TGE ORAZ POEE GPW .....	418
Summary .....	427
Jacek Nowak, Robert Sczendzina	
TRANSAKCJE INSTRUMENTAMI POCHODNYMI NA POLSKIM RYNKU GIEŁDOWYM I POZAGIEŁDOWYM W LATACH 2000-2010 Z UWZGLĘDNIENIEM SKUTKÓW KRYZYSU FINANSOWEGO .....	428
Summary .....	434
Maciej Stradomski, Rafał Cędrowski	
INSTRUMENTY WSPARCIA FINANSOWEGO I ICH WPŁYW NA NIWELACJE NIEDOSKONAŁOŚCI RYNKOWYCH .....	436
Summary .....	443