

Ryszard Barczyk

Uniwersytet Ekonomiczny, Wydział Towaroznawstwa, Katedra Koniunktury
Gospodarczej
ryszard.barczyk@ue.poznan.pl

CYKL KONIUNKTURALNY A CYKLE KREDYTOWE W POLSKIEJ GOSPODARCE W LATACH 1998-2013

Streszczenie: W wysoko rozwiniętych gospodarkach rynkowych nasiliły się relacje między sferą realną i monetarną, tj. zwiększyły się między innymi związki między ogólnogospodarczymi cyklami koniunkturalnymi a wahaniami dynamiki działalności kredytowej banków komercyjnych.

Celem pracy jest analiza siły wpływu ogólnogospodarczego cyklu koniunkturalnego na zmiany działalności kredytowej banków komercyjnych oraz relacji zwrotnej, tj. oddziaływania fluktuacji kredytowych na oscylacje koniunkturalne.

Opracowanie ma charakter teoretyczno-empiryczny i składa się z dwóch części. W pierwszej z nich sformułowano hipotezy dotyczące badanych zależności, a w drugiej przeanalizowano wartości współczynników korelacji między badanymi zmiennymi, przy czym w analizach tych uwzględniono czynnik czasu.

Słowa kluczowe: cykl koniunkturalny, cykl kredytowy, bank centralny, banki komercyjne, polityka pieniężna, przedsiębiorstwa, gospodarstwa domowe.

Klasyfikacja JEL: E32.

THE BUSINESS CYCLE AND THE CREDIT CYCLE IN POLAND DURING THE YEARS 1998-2013

Abstract: Apart from general economic cycles, market economies are characterized by other specific cycles, which also include credit cycles. Fluctuations, whose sequence over time creates credit cycles, are absolute and/or relative changes in credit-related activities by banks, manifested in the form of oscillations in the bank loans granted for investment or consumption purposes.

The aim of this article is to analyse the influence of general business cycles on changes in the credit activity of commercial banks and the reflexive relation between business activities and credit cycles. The paper consists of two parts. The first one presents the theoretical hypotheses formulated for the correlations analysed. The second part contains the results of an empirical analysis of the correlation coefficients for the studied variables, taking into account the time factor.

Keywords: business cycle, credit cycle, central bank, commercial banks, monetary policy, enterprises, households.

Wstęp

W ostatnich latach w gospodarstwach rynkowych wzrosło znaczenie zależności między zjawiskami i procesami występującymi w sferze realnej gospodarki a zmianami w sferze monetarnej. Oznacza to, że zwiększyła się między innymi siła związków między krótko – i średniookresowymi, ogólnogospodarczymi wahaniami koniunkturalnymi oraz dynamiką działalności kredytowej banków komercyjnych, która jest opóźniona w czasie w stosunku do kształtowania koniunktury ogólnogospodarczej.

Celem pracy jest analiza dwustronnych zależności między ogólnogospodarczym cyklem koniunkturalnym a zmianami w działalności kredytowej banków komercyjnych. W szczególności badano wpływ zmian aktywności gospodarczej na dynamikę kredytów oraz podjęto próbę określenia charakteru wpływu cykli kredytowych na oscylacje koniunkturalne.

Praca ma charakter teoretyczno-empiryczny i składa się z dwóch części. W pierwszej sformułowano hipotezy dotyczące badanych związków, a w drugiej przeanalizowano wartości współczynników korelacji między badanymi wahaniami, przy czym w pracach tych uwzględniono odroczenia i wyprzedzenia czasowe między nimi.

Analizy empiryczne prowadzono dla gospodarki polskiej w okresie od pierwszego kwartału 1998 do czwartego kwartału 2013 roku, a przedmiotem szczegółowych analiz był produkt krajowy brutto w cenach stałych oraz poszczególne rodzaje kredytów i pożyczek, udzielanych przedsiębiorstwom i gospodarstwom domowym na cele inwestycyjne lub konsumpcyjne. Dobór okresu analizy był uwarunkowany dostępem do porównywalnych danych empirycznych, publikowanych przez Narodowy Bank Polski.

1. Hipotetyczne zależności między zmianami aktywności gospodarczej a cyklami kredytowymi w gospodarkach rynkowych

W gospodarkach rynkowych oprócz ogólnogospodarczych cykli koniunkturalnych występują także cykle specyficzne, a wśród nich cykle kredytowe. Fluktuacje, których sekwencja w czasie tworzy te cykle, to absolutne lub względne zmiany w działalności kredytowej, których formą przejawiania są oscylacje kredytów przyznanych przez banki komercyjne i wykorzystywanych na cele inwestycyjne lub konsumpcyjne. Geneza powstania cykli kredytowych wynika z funkcjonowania sektora bankowego, tj. z akceptowanych celów i narzędzi polityki pieniężnej banku centralnego oraz z realizowanych operacji aktywnych krajowych i zagranicznych banków komercyjnych [Iacoviello 2014]. Oprócz czynników endogenicznych, występujących wewnątrz sektora bankowego, ważną rolę w procesie kształtowania cykli kredytowych odgrywają czynniki egzogeniczne będące konsekwencją zmian w otoczeniu makroekonomicznym, a które są związane z krótko – i średniookresowymi zmianami aktywności gospodarczej [Barczyk 2014]. Jednocześnie występowanie cykli kredytowych jest czynnikiem modyfikującym mechanizm, elementy budowy i właściwości morfologiczne ogólnogospodarczych cykli koniunkturalnych.

1.1. Wpływ fluktuacji koniunkturalnych na kształtowanie cykli kredytowych

Krótko- i średniookresowe zmiany aktywności gospodarczej są, prócz determinant wynikających z funkcjonowania systemu bankowego, drugą istotną grupą czynników wpływających na działalność kredytową banków komercyjnych. Są one tym samym czynnikiem kształtującym dynamikę i strukturę wielkości udzielanych kredytów zarówno na cele inwestycyjne, jak i konsumpcyjne. Inne są bowiem decyzje bankowe dotyczące przyznania kredytów w warunkach fazy wysokiej dynamiki wzrostu, a inne gdy w gospodarce występuje faza recesji koniunkturalnej.

W przypadku gdy w gospodarce rośnie stopień wykorzystania rzeczowych i ludzkich czynników produkcji, gdy zwiększa się popyt rynkowy na dobra inwestycyjne, a w konsekwencji na dobra konsumpcyjne, może prowadzić to do zwiększenia zapotrzebowania na pieniądź kredytowy banków komercyjnych. Dynamika tego wzrostu może być relatywnie wysoka, zwłaszcza na początku fazy wzrostowej cyklu, natomiast będzie niższa, gdy w gospodarce będą występowały symptomy świadczące o kończeniu się pomyślnej koniunktury.

Oznaczać to będzie wzrost dynamiki ilości kredytów udzielanych gospodarstwom domowym, a przeznaczanych na cele konsumpcyjne, a przede wszystkim zwiększenie liczby kredytów dla przedsiębiorstw, wykorzystywanych na inwestycje. W tej fazie cyklu koniunkturalnego dynamika działalności kredytowej będzie wyższa w przypadku przedsiębiorstw aniżeli konsumentów. Czynnikiem ograniczającym poziom i dynamikę kredytów przyznawanych przez banki komercyjne może być, realizowana w tym okresie, restrykcyjna polityka pieniężna banku centralnego.

Gdy w danym systemie gospodarczym występuje faza niskiej dynamiki wzrostu, gdy stopień wykorzystania czynników produkcji spada, wówczas zmniejsza się dynamika popytu rynkowego na dobra inwestycyjne i konsumpcyjne. Zapotrzebowanie na kredyt, zwłaszcza konsumpcyjny, wskutek spadku poziomu zatrudnienia może się w niewielkim stopniu zwiększać. Banki komercyjne będą jednakże ograniczać działalność kredytową, gdyż w takim wypadku będzie rosło ryzyko kredytowe związane z aktualnym i oczekiwanym spadkiem płynności wnioskodawców. Czynnikiem ograniczającym dynamikę kredytów przeznaczonych na inwestycje może być w okresie recesji spadek dynamiki przychodów przedsiębiorstw, ograniczenie ich działalności inwestycyjnej oraz wzrost kosztów kredytów [Lubiński 2012, s. 137]. Może to doprowadzić do spadku dynamiki kredytów dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw, przy czym szybkość zmniejszania liczby udzielanych kredytów przeznaczonych na inwestycje będzie wyższa aniżeli na konsumpcję gospodarstw domowych. W tej fazie cyklu koniunkturalnego mogą jednakże wystąpić impulsy, wynikające z prowadzonej przez bank centralny ekspansywnej polityki pieniężnej. Jej efektem może być spadek ceny pieniądza (stóp procentowych), wzrost płynności banków komercyjnych oraz zmniejszenie ryzyka kredytowego, na przykład poprzez system zabezpieczeń kredytowych. Czynniki te mogą doprowadzić do hamowania szybkości spadku i do stopniowego nasilania się dynamiki wzrostu działalności kredytowej.

Z powyższych rozważań wynika, że zmiany aktywności gospodarczej w danym kraju mogą być ważnym czynnikiem kształtującym dynamikę cykli kredytowych. Cykle te będą się składały z dwóch faz: relatywnie wysokiej dynamiki wzrostu, istniejącej gdy w gospodarce nastąpi faza pomyślnej koniunktury cyklu ogólnogospodarczego oraz relatywnie niskiej dynamiki wzrostu kredytu, która wystąpi, gdy w gospodarce będą zjawiska recesyjne. Dynamika wzrostu lub spadku liczby udzielonych kredytów będzie zależała od siły natężenia i kierunków działania czynników koniunkturalnych, pobudzających lub hamujących działalność kredytową banków komercyjnych. W tym wypadku należy jednakże pamiętać, że wahania w działalności kredytowej banków będą

opóźnione w stosunku do zmian ogólnogospodarczej koniunktury. Długość tego opóźnienia będzie między innymi zależała od szybkości reakcji banku centralnego i banków komercyjnych na zmiany aktywności oraz od wrażliwości poszczególnych podmiotów gospodarczych na zmiany koniunktury.

1.2. Oddziaływanie cykli kredytowych na ogólnogospodarczy cykl koniunkturalny

Powstanie cykli kredytowych jest konsekwencją prowadzonej polityki pieniężnej. Głównym podmiotem formułującym cele, stosującym określone instrumenty oraz oceniającym skuteczność poszczególnych narzędzi, jest w gospodarce rynkowej bank centralny. W procesie realizacji tej polityki biorą także udział banki komercyjne, które pełniąc określone funkcje aktywne, pasywne i pośredniczące, stają się wykonawcami polityki banku centralnego [Jaworski, Krzyżkiewicz i Kosiński 1998, s. 63].

Współcześnie ogólnym celem polityki pieniężnej jest działanie polegające na dążeniu do utrzymania stałej wartości pieniądza [Kaźmierczak 2012, s. 125–127]. Zamiar ten jest osiąganý poprzez wspieranie polityki gospodarczej, realizowanej w danym kraju. Można stwierdzić, że głównym zadaniem stawianym przed instrumentami polityki pieniężnej jest wpływanie na sferę realną gospodarki w taki sposób, aby osiągnąć określone wielkości makroekonomiczne, na przykład zamierzony poziom cen, wysoki poziom zatrudnienia, szybki i zrównoważony wzrost gospodarczy, dodatni wynik w bilansie płatniczym [Jarchow 1995, s. 100–101].

Ważnym czynnikiem określającym dynamikę działalności kredytowej banków komercyjnych jest charakter polityki prowadzonej przez bank centralny. Stosując poszczególne instrumenty w sposób kompleksowy, działania te mogą być restrykcyjne lub ekspansywne [Markowski 1992, s. 66]. Polityka restrykcyjna jest najczęściej realizowana w okresie fazy wysokiej dynamiki wzrostu, gdy poszczególne czynniki wytwórcze są wykorzystywane w coraz wyższym stopniu. Jej zadaniem jest chłodzenie gospodarki po to, aby nie dopuścić do jej przegrzania. Restrykcyjna polityka pieniężna polega wówczas na: podwyższaniu stopy dyskontowej (redyskontowej) weksli lub stopy kredytu lombardowego, wzroście stopy rezerwy obowiązkowej, a także na sprzedaży papierów wartościowych w ramach polityki otwartego rynku. Działania te powinny doprowadzić do spadku płynności banków komercyjnych wskutek zmniejszenia ilości pieniądza banku centralnego lub wzrostu jego ceny (stóp procentowych), a tym samym do ograniczenia liczby i wielkości udzielanych kredytów. Osłabienie fazy dynamiki wzrostu cyklu kredytowego powinno

spowodować hamowanie szybkości wzrostu popytu rynkowego, zwłaszcza na dobra inwestycyjne i osłabienie dynamiki poprawy ogólnogospodarczej aktywności.

Realizując w okresie fazy niskiej dynamiki wzrostu politykę ekspansywną, bank centralny, a wraz z nim banki komercyjne, będą dążyły do ograniczenia negatywnych skutków recesji. Polityka ta ma hamować szybkość spadku aktywności makroekonomicznej, między innymi poprzez obniżenie stopy redyskonta weksli lub stopy kredytu lombardowego, a także zmniejszenie stopy rezerwy obowiązkowej. W tych warunkach bank centralny powinien również prowadzić, w ramach polityki otwartego rynku, skup papierów wartościowych banków komercyjnych. W ten sposób będzie zwiększał ich płynność, co powinno spowodować spadek stóp procentowych od udzielanych kredytów i wzrost ich wielkości zarówno dla przedsiębiorstw, jak i gospodarstw domowych. Działania te powinny doprowadzić nie tylko do hamowania spadku, ale i do przyspieszenia dynamiki wzrostu kredytów. Wzrost podaży pieniądza kredytowego na rynku może powodować hamowanie dynamiki spadku popytu na środki inwestycyjne i na dobra konsumpcyjne oraz pełniejsze wykorzystanie zdolności produkcyjnych kapitału stałego i do wzrostu zatrudnienia.

2. Empiryczna analiza związków między cyklem koniunkturalnym a cyklami kredytowymi w Polsce w latach 1998–2013

W empirycznej analizie zależności występujących między cyklem koniunkturalnym a cyklami kredytowymi w gospodarce polskiej w latach 1998–2013 wykorzystano dwie grupy danych publikowanych od grudnia 1996 roku przez Narodowy Bank Polski¹. W pierwszej z nich występują szeregi czasowe charakteryzujące kredyty, pożyczki udzielane przedsiębiorstwom (stany w milionach złotych). W szczególności w tej grupie można wyodrębnić:

- kredyty i pożyczki bankowe ogółem (KBO),
- kredyty i pożyczki o charakterze bieżącym ogółem (KBB),
- kredyty i pożyczki ogółem na nieruchomości (KBN),
- pozostałe kredyty i pożyczki ogółem (KBP).

W grupie gospodarstw domowych występują należności bankowe ogółem (NBO).

¹ Dane empiryczne znajdujące się w tej grupie były do lutego 2002 roku oparte na szacunkach.

W pracy przyjęto, że cykle kredytowe to względne zmiany w działalności kredytowej banków komercyjnych, a jednocześnie są dostępne miesięczne dane wielkości absolutnych kredytów dla przedsiębiorstw i należności od gospodarstw domowych, dlatego ich wartości przekształcono w ten sposób, iż najpierw sprowadzono absolutne wartości miesięczne do danych kwartalnych, a w następnym etapie obliczono ich indeksy dynamiki – podstawą był analogiczny kwartał roku poprzedniego². W tak przekształconych szeregach czasowych wyodrębniono punkty zwrotne i fazy cykli kredytowych.

W grupie wskaźników, odzwierciedlających ogólnogospodarczy cykl koniunkturalny występują indeksy dynamiki produktu krajowego brutto w cenach stałych (analogiczny kwartał roku poprzedniego = 100)³.

2.1. Metodyka prac empirycznych

Zgodnie z występującą w literaturze interpretacją ogólnogospodarczych cykli koniunkturalnych przyjęto, że głównymi elementami budowy tych cykli i cykli kredytowych są punkty zwrotne i fazy. Wyodrębniono dwa punkty zwrotne górny i dolny, przy czym zwrot górny (dolny) występuje, gdy wartość odchylenia elementów szeregu czasowego od oszacowanego trendu jest maksymalna (minimalna). W cyklach koniunkturalnym i kredytowym wyróżniono dwie fazy: wzrostową, która występuje między punktem zwrotnym dolnym i górnym oraz spadkową, która występuje między zwrotem górnym i dolnym.

W procesie wyodrębnienia analizowanych cykli przyjęto znaną z koniunktury gospodarczej koncepcję cykli odchyień. Zgodnie z tą procedurą pierwszy etap wyodrębniania cyklu polega na eliminacji z analizowanych szeregów czasowych wahań sezonowych i przypadkowych. Desezonalizację przeprowadzono poprzez zastosowanie procedury Tramo/Seats w ramach pakietu Demetra 2.0. Metoda ta, zalecana przez Eurostat i stosowana przez GUS, polega na eliminacji z badanych szeregów czasowych efektu zmienności kalendarzowej, zmienności dni roboczych oraz czynników sezonowych. Jej istotą jest wygładzenie szeregu czasowego wielokrotnie dobieranymi średnimi ruchomymi [Grudkowska i Paśnicka 2007, s. 15–16]. Do dalszej analizy przyjęto szeregi, które zawierały łączne działanie trendu i wahań cyklicznych.

² Przekształcenia te spowodowały, że analizy empiryczne cykli kredytowych rozpoczęły się w I kwartale 1998 roku.

³ W przypadku tej grupy danych analizę cykli koniunkturalnych rozpoczęto wcześniej, gdyż w I kwartale 1996 roku, co było spowodowane dostępem do kwartalnych wartości PKB w tym okresie.

Kolejny etap w procesie wyodrębniania badanych cykli polegał na oszacowaniu w przyjętych szeregach czasowych tendencji rozwojowej. W tym wypadku głównym problemem był dobór funkcji trendu, który bardzo często determinuje usytuowanie punktów zwrotnych i przebieg faz [Tichy 1976, s.48]. W tej sytuacji w analizie wykorzystano metodę statystyczną, która zakłada, że składnik cykliczny danej zmiennej jest różnicą między jej wartością empiryczną a wartością trendu, która jest ważoną średnią przeszłych, obecnych i przyszłych obserwacji. Metoda ta jest określana jako filtr Hodricka-Prescotta, a w wyniku jej zastosowania otrzymano wartości pokazujące długookresową tendencję rozwojową, która nie jest funkcją deterministyczną, lecz sama podlega zmianom w czasie [Prescott 1986, s. 10]. Wyznaczony w ten sposób trend jest niezależny od komponentu cyklicznego.

W następnym etapie prac zmiany wartości badanych wskaźników, przedstawiające elementy cykliczne, otrzymano w ten sposób, że odjęto od wartości elementów szeregów, z których wyeliminowano zmiany sezonowe i losowe, wartości trendu oszacowane wskutek zastosowania filtra Hodricka-Prescotta.

Charakter zależności między ogólnogospodarczym cyklem koniunkturalnym a cyklami kredytowymi, wyodrębnionymi w przyjętych szeregach czasowych, analizowano za pomocą wartości współczynników korelacji wielorakiej. W tym wypadku oszacowano najpierw współczynniki korelacji przy założeniu, że nie występują między nimi odroczenia czasowe, a następnie uwzględniono, że szeregi, w których występowały cykle kredytowe były opóźnione lub wyprzedzały fluktuacje w PKB o 1, 2 lub 3 kwartały.

2.2. Charakter zależności między ogólnogospodarczym cyklem koniunkturalnym a cyklami kredytowymi w Polsce

Empiryczna analiza charakteru zależności między cyklem koniunkturalnym, wyodrębnionym w szeregach PKB, występującym w gospodarce polskiej a wyróżnionymi w przedsiębiorstwach i gospodarstwach domowych cyklami kredytowymi składała się z dwóch części. W pierwszej badano wartości współczynników korelacji między przyjętymi szeregami czasowymi, odzwierciedlającymi występowanie punktów zwrotnych i faz badanych cykli, bez uwzględnienia odroczeń czasowych⁴. W badanym okresie – od I kwartału 1998 do III kwartału 2013 roku – przyjmując pięcioprocentowy dwustronny obszar krytyczny dla liczby 63 obserwacji, nie otrzymano wartości współczynników

⁴ Empiryczna analiza cech morfologicznych cykli kredytowych występujących w poszczególnych rodzajach kredytu w Polsce oraz właściwości cyklu koniunkturalnego znajduje się w pracy: R. Barczyka [2014].

korelacji istotnych z punktu widzenia statystycznego. Może to oznaczać, że między badanymi cyklami nie wystąpiły w gospodarce polskiej istotne zależności przyczynowe, co mogło być spowodowane tym, że siła i charakter tych związków były zależne od czynnika czasu, tj. od odroczeń i wyprzedzeń czasowych między nimi. Dlatego w drugiej części uwzględniono wyprzedzenia o -1, -2, -3 kwartały oraz opóźnienia w występowaniu punktów zwrotnych cykli kredytowych w stosunku do zwrotów w cyklu koniunkturalnym także o +1, +2, +3 kwartały. Zestawienie oszacowanych wartości współczynników korelacji wielorakiej znajduje się w tabeli.

Wartości współczynników korelacji wielorakiej między cyklem koniunkturalnym a cyklami kredytowymi w Polsce w latach 1998–2013

Cykle kredytowe – szeregi wyprzedzające	Współczynniki korelacji*	Cykle kredytowe – szeregi opóźnione	Współczynnik korelacji*
KBO 0	0,119		
KBO – 1	–0,051	KBO +1	0,312
KBO – 2	–0,197	KBO +2	0,486
KBO – 3	–0,314	KBO +3	0,594
KBB 0	0,173		
KBB – 1	–0,128	KBB +1	– 0,205
KBB – 2	–0,063	KBB +2	– 0,231
KBB – 3	–0,011	KBB +3	– 0,236
KBN 0	0,027		
KBN – 1	–0,080	KBN +1	0,133
KBN – 2	–0,201	KBN +2	0,240
KBN – 3	–0,322	KBN +3	0,320
KBP 0	0,158		
KBP – 1	–0,017	KBP +1	0,270
KBP – 2	–0,175	KBP +2	0,345
KBP – 3	–0,309	KBP +3	0,396
NBO 0	0,241		
NBO – 1	0,065	NBO +1	0,378
NBO – 2	–0,129	NBO +2	0,480
NBO – 3	–0,320	NBO +3	0,509

* Wartość krytyczna oszacowanych współczynników korelacji wyniosła 0,248.

Jak wynika z przygotowanego zestawienia, silniejsze związki korelacyjne występowały między ogólnogospodarczym cyklem koniunkturalnym a cyklami kredytowymi, w sytuacji gdy wskaźniki kredytów były opóźnione aniżeli

wówczas, gdy wyprzedzały one zmiany aktywności gospodarczej. Siła tych związków rosła wraz ze wzrostem długości opóźnienia, a najwyższe wartości występowały, gdy opóźnienie wyniosło trzy kwartały. Związki te były dodatnie i były najsilniejsze między cyklem koniunkturalnym a cyklami kredytowymi, wyodrębnionymi we wskaźnikach kredytów ogółem udzielanych przedsiębiorstwom. Relacje te były słabsze w przypadku pozostałych kredytów i kredytów przeznaczonych przez firmy na nieruchomości. Ujemne związki korelacyjne wystąpiły jedynie między cyklem koniunkturalnym a cyklem kredytowym, wyróżnionym we wskaźnikach kredytów dla przedsiębiorstw, które były przeznaczone na finansowanie potrzeb bieżących.

Również dodatnie związki korelacyjne wystąpiły między cyklem koniunkturalnym a ogólnymi niezależnościami gospodarstw domowych, gdy dane te były opóźnione o trzy kwartały⁵. Jak można sądzić, związki między cyklem koniunkturalnym a należnościami gospodarstw domowych są nieco silniejsze aniżeli relacje między zmianami koniunktury a działalnością kredytową banków skierowaną do przedsiębiorstw.

Może to oznaczać, że firmy w naszym kraju są w niższym stopniu zależne od polityki kredytowej, gdyż dysponują własnymi środkami finansowymi uzyskanymi z prowadzonej działalności. Decyzje zakupowe gospodarstw domowych są silniej zdeterminowane przez system kredytowy, co może wskazywać na istniejące w tej grupie relatywnie niskie oszczędności.

Zdecydowanie słabsze związki korelacyjne występowały między cyklem koniunkturalnym a wskaźnikami kredytów dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych wówczas, gdy dane te wyprzedzały zmiany koniunktury ogólnogospodarczej. Związki te były istotne i ujemne, gdy szeregi dotyczące kredytów wyprzedzały zmiany aktywności o około trzy kwartały i były zbliżone dla relacji między kształtowaniem się koniunktury a dynamiką kredytów ogółem, kredytów przeznaczanych na nieruchomości czy na pozostałe cele. W przypadku gospodarstw domowych najsilniejsza relacja ujemna występowała między koniunkturą ogółem a należnościami tych podmiotów, gdy wyprzedzały one aktywność gospodarczą także o trzy kwartały.

⁵ Ponieważ należności gospodarstw domowych są wyrażone w złotych polskich, a duża ich część była konsekwencją kredytów hipotecznych udzielanych w walutach obcych, otrzymane zależności między cyklami kredytowymi występującymi w tej sferze a cyklem ogólnogospodarczym były determinowane przez zmiany przyjmowanych kursów walutowych.

Podsumowanie

Występujące w gospodarce polskiej cykle koniunkturalne oraz cykle kredytowe są w relatywnie wysokim stopniu współzależne. Oznacza to, że dynamika i kierunek zmian cykli kredytowych są zależne od kształtowania się ogólnogospodarczej koniunktury. Z kolei zmiany w działalności kredytowej banku centralnego i banków komercyjnych, determinując poziom, dynamikę i strukturę udzielanych kredytów, wpływają na zmiany aktywności gospodarczej.

Wnioski te potwierdzają przeprowadzone prace empiryczne, które wskazują nie tylko na występowanie w Polsce cykli koniunkturalnych i cykli kredytowych, ale także na istniejące relacje między nimi. Związki te są najsilniejsze i dodatnie, gdy punkty zwrotne w działalności kredytowej banków komercyjnych są opóźnione w stosunku do zwrotów występujących w cyklu koniunkturalnym. Z prac tych wynika, że silniejsze związki występują w przypadku cykli kredytowych występujących w gospodarstwach domowych aniżeli w przedsiębiorstwach. Wśród kredytów udzielanych firmom najbardziej wrażliwe na zmiany koniunktury są kredyty bankowe ogółem, a w słabszym stopniu kredyty przeznaczone na nieruchomości i na pozostałe cele. Z analiz empirycznych wynika także, że istnieją istotne z punktu widzenia statystycznego zależności między zmianami koniunktury gospodarczej a wyprzedzającymi je danymi dotyczącymi działalności kredytowej. Związki te są ujemne, co może wskazywać na to, że wraz z nasileniem (ograniczeniem) działalności kredytowej w konsekwencji w okresach następnych spada (poprawia się) aktywność gospodarcza. Taki charakter zaobserwowanych zależności może wskazywać na to, że polityka kredytowa banku centralnego i jej cykliczne konsekwencje w działalności kredytowej są opóźnione w stosunku do cyklu ogólnogospodarczego. Polityka pieniężna banku centralnego jest narzędziem realizującym inne cele stabilizacyjne, a cykliczne wahania w działalności kredytowej banków komercyjnych powinny być uwzględnione przede wszystkim w decyzjach inwestycyjnych i konsumpcyjnych przedsiębiorstw i gospodarstw domowych.

Lieteratura

Barczyk, R., 2014, *Źródła i morfologia cykli kredytowych w Polsce w latach 1998–2013*, Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, nr 35, t. 2, Problemy Współczesnej Ekonomii, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin, s. 261–279.

- Barczyk, R., 2014, *Znaczenie przemian banków komercyjnych w kształtowaniu morfologii cykli kredytowych w Polsce w latach 1998–2013*, w: Sokołowski, J., Rękas, M., Węgrzyn, G. (red), *Prace Naukowe UE we Wrocławiu*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego Wrocławiu, Wrocław, s. 32–44.
- Grudkowska, S., Paśnicka, E., 2007, *X-12-Arima i Tramo/ Seats-empiryczne porównanie metod wyrównywania sezonowego w kontekście długości próby*, *Materiały i Studia*, z. 20, NBP, Warszawa.
- Iacoviello, M., 2014, *Financial Business Cycle*, *Review of Economic Dynamics*, no. 2.
- Jarchow, H.-J., 1995, *Theorie und Politik des Geldes*, II Geldpolitik, Göttingen.
- Jaworski, W.J., Krzyżkiewicz, Z., Kosiński, B., 1998, *Banki, rynek, operacje, polityka*, Poltext, Warszawa.
- Kaźmierczak, A., 2012, *Polityka pieniężna w gospodarce otwartej*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Lubiński, M., 2012, *Aktywność kredytowa banków w cyklu koniunkturalnym*, w: Walczyk, K. (red.), *Badania koniunktury – zwierciadło gospodarki*, SGH, Warszawa.
- Markowski, K., 1992, *Rola państwa w gospodarce rynkowej*, Warszawa.
- Prescott, E.C., 1986, *Theory Ahead Business Cycle Measurement*, Federal Reserve Bank of Mineapolis Quarterly Review, Mineapolis.
- Tichy, G.J., 1976, *Konjunkturschwankungen. Theorie, Messung, Prognose*, Springer Verlag, Berlin-Heidelberg-New York.