

Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki Rynek finansowy

Redaktor naukowy
Krzysztof Jajuga



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2011

Senacka Komisja Wydawnicza

Zdzisław Pisz (przewodniczący),

Andrzej Bąk, Krzysztof Jajuga, Andrzej Matysiak, Waldemar Podgórski,

Mieczysław Przybyła, Aniela Styś, Stanisław Urban

Recenzenci

Wiesław Dębski, Jerzy Nowakowski, Jerzy Węclawski

Redaktor Wydawnictwa

Agnieszka Flasińska

Redaktor techniczny

Barbara Łopusiewicz

Korektor

Jolanta Domaradzka

Skład i łamanie

Małgorzata Czupryńska

Projekt okładki

Beata Dębska

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2011

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-168-3

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
-------------	----

Część 1. Analiza segmentów polskiego rynku finansowego

Grażyna Ancyparowicz: Zobowiązania przedsiębiorstw niefinansowych z tytułu umów na derywaty zawartych w latach 2007-2009	15
Urszula Banaszczyk-Soroka: Hossy i bessy na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie a sytuacja finansowa branży maklerskiej	26
Sławomir I. Bukowski: Stopień integracji polskiego rynku pieniężnego z rynkiem pieniężnym w obszarze euro.....	41
Mateusz Czerwiński: Analiza funkcjonowania publicznego rynku nieskarbowych papierów dłużnych Catalyst.....	53
Dawid Dawidowicz: Ocena decyzji uczestników wybranych funduszy inwestycyjnych akcyjnych w okresie kryzysu finansowego	65
Wiesław Dębski: Stan i perspektywy rozwoju rynku kapitałowego w Polsce	76
Danuta Dziawgo: Jakość relacji inwestorskich w Polsce – wyniki badań.....	86
Urszula Gierałtowska: Dywersyfikacja równoległa oparta na instrumentach alternatywnych na rynku polskim.....	98
Dominika Kordela: Rozwój i konkurencyjność rynku NewConnect w świetle wybranych wskaźników rynku	112
Magdalena Mosionek-Schweda: Sukcesy i porażki rynku NewConnect	124
Maciej Pawłowski, Agnieszka Pawłowska: Rynek Catalyst z perspektywy emitentów korporacyjnych	137
Piotr Wiśniewski: Produkty strukturyzowane w Polsce w czasie globalnego kryzysu finansowego lat 2007-2009	147

Część 2. Problemy międzynarodowego rynku finansowego

Jacek Bednarz: Analiza kursów walut państw grupy wyszehradzkiej.....	163
Joanna Bogolebska: Alternatywne metody alokacji płynności międzynarodowej. Doświadczenia kryzysu finansowego 2007-2009.....	174
Ewa Feder-Sempach: NewConnect i inne alternatywne rynki dla sektora MŚP w Europie.....	185
Alina Gorczyńska: Wpływ nowych rozwiązań technologicznych na funkcjonowanie rynków papierów wartościowych – zarys problemu.....	197

Jerzy Gwizdała: Rynek kredytowych instrumentów pochodnych – prognozy rozwoju	206
Bogna Janik: Idea społecznie odpowiedzialnego inwestowania na przykładzie funduszy inwestycyjnych Calvert	215
Michał Jurek: Problemy nadzoru sprawowanego przez MFW nad polityką kursową krajów członkowskich podczas wojen walutowych	224
Jacek Karwowski: <i>Sukuk</i> – islamskie certyfikaty inwestycyjne	233
Paweł Kolman: Produkty strukturyzowane po kryzysie na przykładzie wybranych krajów azjatyckich	242
Tomasz Kowalak: Bariery rozwoju rynków odwróconej hipoteki w Unii Europejskiej.....	251
Agnieszka Kurczewska: Alternatywne rynki europejskie	260
Witold Luciński: Kryzys a <i>private equity</i> w Europie i w Polsce	270
Krystyna Mitreğa-Niestrój: Finansjalizacja międzynarodowych rynków surowców	282
Radosław Pastusiak: Rynki alternatywne w Europie. Londyński Alternative Investment Market a NewConnect	293
Rafał Płókarz: Eurorynki złotych papierów dłużnych alternatywnym źródłem finansowania przedsiębiorstw międzynarodowych	305
Ireneusz Pszczółka: Znaczenie Specjalnych Praw Ciągnięcia (SDR) w Międzynarodowym Systemie Walutowym	317
Ewa Widz: Zmiany strukturalne na rynkach giełdowych instrumentów pochodnych w Europie w latach 2006-2010	327

Część 3. Metody inwestowania i zarządzania ryzykiem

Monika Czerwonka: Etyczne inwestowanie jako nowy kierunek współczesnych finansów	343
Ewa Dziawgo: Zmodyfikowane opcje wsteczne o stałej cenie realizacji – analiza własności	353
Sławomir Juszczyk, Rafał Balina: Łączne wykorzystanie wskaźników analizy technicznej w procesie inwestycyjnym	365
Bartosz Kaszuba: Praktyczne problemy w teorii portfela	381
Andrzej Krysiak: Rola instrumentów pochodnych w ograniczaniu ryzyka na rynku instrumentów dłużnych.....	394
Sebastian Majewski: Wielokryterialność w modelowaniu składu portfeli papierów wartościowych	405
Tomasz Miziolek: Metody replikacji indeksów przez fundusze ETF	415
Elżbieta Ostrowska: Fundamentalne podejście do inwestowania na przykładzie akcji banków	426

Część 4. Empiryczna analiza inwestycji

Leszek Czapiewski: Wybrane cechy fundamentalne spółek a kształtowanie się ponadprzeciętnych stóp zwrotu na przykładzie GPW w Warszawie	439
Tomasz Jewartowski: Reakcje inwestorów na transakcje o charakterze dez-inwestycji – doświadczenia rynków rozwiniętych	450
Agnieszka Perepeczo: Analiza dodatkowych stóp zwrotu spółek sektora bankowego przejmowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie	459
Józef Rudnicki: Stopa zwrotu dla akcjonariuszy w następstwie splitu – przykład wiedeńskiej Giełdy Papierów Wartościowych.....	469
Paweł Sekuła: Empiryczna relacja między cenami akcji a wynikami finansowymi spółek.....	478
Tomasz Słoński, Bartosz Zawadzki: Analiza wpływu wykupu akcji na wartość spółek giełdowych w latach 2005-2010	488
Krzysztof Szlichciński: Czy istnieją spółki bardziej i mniej lubiane przez inwestorów na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie?.....	501
Adam Szyszka, Adam Zaremba: Długoterminowe stopy zwrotu po ogłoszeniu skupu akcji własnych	512
Adam Zaremba: Teoria nieracjonalnych oczekiwań. Znaczenie bazy na rynkach <i>futures</i>	526

Część 5. Inne zagadnienia rynku finansowego

Małgorzata Iwanicz-Drozdowska: Sieć bezpieczeństwa finansowego – powrót do korzeni?	541
Ewa Mazurek-Krasodomska: Sytuacja finansowa gospodarstw domowych i jej determinanty	550
Jarosław Mielcarek: Ogólny i szczególny mechanizm endogeniczny współczesnego kryzysu	562
Ewelina Sokółowska: Optymalizacja podatkowa w wybranych inwestycjach finansowych.....	577
Agnieszka Strzelecka: Dywersyfikacja źródeł dochodów gospodarstw domowych rolników w Polsce w latach 2003-2008 z uwzględnieniem specjalizacji gospodarstwa rolnego.....	589
Beata Świecka: Finanse gospodarstw domowych i finanse osobiste – nowe wyzwania teorii.....	602

Summaries

Part 1. Analysis of Polish financial market segments

Grażyna Ancyparowicz: Liabilities of non-financial enterprises on derivatives contracts in 2007-2009.....	25
Urszula Banaszczak-Soroka: Phases of bull market and slump on the Warsaw Stock Exchange and the situation of brokerage branch.....	40
Sławomir I. Bukowski: The degree of Polish money market integration with the money market in the euro zone.....	52
Mateusz Czerwiński: The analysis of functioning of Catalyst – the public market of non-treasure debt securities.....	64
Dawid Dawidowicz: Assessment of decision of participants of equity investment funds in financial crisis.....	75
Wiesław Dębski: State and prospects of capital market development in Poland.....	85
Danuta Dziawgo: Quality of investor relations in Poland – survey results.....	97
Urszula Gierałtowska: Parallel diversification based on alternative assets in Poland.....	111
Dominika Kordela: Development and competitiveness evaluation of NewConnect alternative market based on chosen market's indicators.....	123
Magdalena Mosionek-Schweda: Success and failure of the NewConnect market.....	136
Maciej Pawłowski, Agnieszka Pawłowska: The Catalyst bond market from the corporate issuers point of view.....	146
Piotr Wiśniewski: Structured products in Poland during the global financial crisis of 2007-2009.....	157

Part 2. Problems of international financial market

Jacek Bednarz: Analysis of the foreign exchange rates: The case of the Wyszehrad Group countries.....	173
Joanna Bogolebska: Alternative ways of meeting the demand for international liquidity. Experiences of the financial crisis from 2007-2009.....	184
Ewa Feder-Sempach: NewConnect and other alternative markets for small and medium sized enterprises in Europe.....	196
Alina Gorczyńska: Effect of new technological solutions for the functioning of securities markets — outline of the problem.....	205
Jerzy Gwizdała: Credit derivatives market – development forecast.....	214
Bogna Janik: The idea of socially responsible investment on the example of Calvert investment funds.....	223

Michał Jurek: Problems of the IMF surveillance over the member countries' exchange rate policy during currency wars	232
Jacek Karwowski: <i>Sukuk</i> – Islamic investment certificates	241
Paweł Kolman: Structured products after the last financial crisis in selected Asian states	250
Tomasz Kowalak: Barriers of development of reverse mortgage markets in the European Union	259
Agnieszka Kurczewska: European alternative markets	269
Witold Luciński: Crisis vs. private equity in Europe and Poland	281
Krystyna Mitreğa-Niestrój: Financialization of the international commodity markets	292
Radosław Pastusiak: Alternative markets in Europe. London Alternative Investment Market versus NewConnect	304
Rafał Piókarz: Euromarkets for PLN-denominated fixed income securities as an alternative for financing of international corporations	316
Ireneusz Pszczółka: The role of the special drawing rights in the international monetary system	326
Ewa Widz: Structural changes on the European exchange derivatives markets in 2006-2010	340

Part 3. Methods of investment and risk management

Monika Czerwonka: Socially Responsible Investment (SRI) – a new direction of contemporary finance	352
Ewa Dziawgo: Modified fixed strike lookback options – analysis of the properties	364
Sławomir Juszczyk, Rafał Balina: The combined use of technical analysis indicators in the investment process	380
Bartosz Kaszuba: Practical problems in Portfolio Theory	393
Andrzej Krysiak: The role of derivatives in the risk reduction on the bond market	404
Sebastian Majewski: Multitasking in securities portfolio selection	414
Tomasz Miziołek: Methods of index replication used by exchange-traded funds	425
Elżbieta Ostrowska: Fundamental approach to investment on the example of banking shares	435

Part 4. Empirical analysis of investments

Leszek Czapiewski: Selected fundamentals of companies and abnormal returns. The case of Warsaw Stock Exchange	449
--	-----

Tomasz Jewartowski: Investors reaction to divestitures announcement – evidence from developed markets	458
Agnieszka Perepeczo: The evidence on abnormal returns performance in bank acquisitions on the Warsaw Stock Exchange	468
Józef Rudnicki: Stock returns following stock splits – evidence from Vienna Stock Exchange	477
Paweł Sekuła: Empirical relationship between stock prices and earnings of companies	487
Tomasz Słoński, Bartosz Zawadzki: Return driven by stock buyback announcement for companies listed on the Warsaw Stock Exchange.....	500
Krzysztof Szlichciński: Are there companies more and less popular by the investors on the Warsaw Stock Exchange?.....	511
Adam Szyszka, Adam Zaremba: Long-term returns following stock repurchases	525
Adam Zaremba: Theory of irrational expectations. Significance of a basis in futures markets.....	538

Part 5. Other problems of financial market

Małgorzata Iwanicz-Drozdowska: Financial safety net – back to the roots?	549
Ewa Mazurek-Krasodomska: Financial situation of households and its determinants	561
Jarosław Mielcarek: General and special endogenous mechanism of contemporary crisis	576
Ewelina Sokółowska: Tax optimization in selected financial investments	588
Agnieszka Strzelecka: Diversification of sources of farm household income in Poland in years 2003-2008 including general type of farming	601
Beata Świecka: Household and personal finance – theory’s new challenges..	610