

## Kryzys finansowy w teorii a sytuacja sektora budowlanego w Polsce

Edyta Piątek\*

**Streszczenie:** *Cel* – W artykule przedstawiono istotę oraz przyczyny i skutki współczesnego kryzysu finansowego, jakie zidentyfikowali w swojej pracy *Ekonomia kryzysu* Nouriel Roubini i Stephen Mihm. W świetle ich rozważań przedstawiono sytuację polskiej gospodarki za pomocą wskaźników makroekonomicznych od 2005 do 2011 roku, tj. w okresie, w którym zawiera się ostatni kryzys. Zmianę tychże wskaźników odniesiono do zmian wybranych wskaźników finansowych przedsiębiorstw branży budowlanej, która – jako materialna, a nie finansowa czy wirtualna gałąź gospodarki – powinna być mało wrażliwa na skutki załamań gospodarki.

*Metodologia badania* – Sytuację majątkowo-finansową branży budowlanej w latach 2005–2011 ustalono w oparciu o przebadaną próbę 116 reprezentatywnych przedsiębiorstw za pomocą wskaźników finansowych. Następnie porównano z danymi makroekonomicznymi również za okres 2005–2011, publikowanymi przez Główny Urząd Statystyczny.

*Wynik* – Sytuacja branży budowlanej zmieniała się w zakresie poziomu zadłużenia w latach 2008–2009 odwrotnie do poziomu zadłużenia państwa (deficytu finansów publicznych).

*Oryginalność/wartość* – Analiza wpływu światowego kryzysu na sytuację polskiej gospodarki i wybranej branży.

**Słowa kluczowe:** kryzys, wskaźniki finansowe, wskaźniki makroekonomiczne

### Wprowadzenie

Dzisiejsze pokolenie młodych ekonomistów jest świadkiem pojawienia się, trwania i zakończenia jednego z „dużych kryzysów gospodarczych”. W gospodarce państw i całego świata kryzys zaczął ujawniać się w 2006 roku spadkiem cen nieruchomości. Rozpoczął się on w gospodarce USA. W połowie 2007 roku obligacje *subprime* (kredyt *subprime*) okazały się papierami bez pokrycia. W lipcu 2007 zbankrutowały dwa fundusze inwestycyjne banku Bear Stearns. Banki doznały bardzo poważnych, liczonych w miliardach dolarów strat. Straty te okazały się tak duże, że w marcu i kwietniu 2008 roku główne banki USA (Merrill Lynch, Goldman Sachs, Morgan Stanley, Lehman Brothers, Citigroup) zostały spieszenie dokapitalizowane, by zapobiec ich upadłości.

Kryzys gospodarczy w nomenklaturze ekonomicznej ma wiele synonimów, np. *krach gospodarczy*, *recesja gospodarcza*, *załamanie gospodarcze*, *zapaść gospodarcza*, *depresja gospodarcza*, *spowolnienie gospodarcze*, ale też: *osłabienie gospodarcze*, *zawirowanie*

---

\* dr Edyta Piątek, Katedra Ekonomii i Finansów, Politechnika Świętokrzyska, e-mail: [epiatek@tu.kielce.pl](mailto:epiatek@tu.kielce.pl).

*gospodarcze, zachwianie gospodarcze, chaos gospodarczy, katastrofa gospodarcza.* W czasie trwania kryzysu dochodzi do bankructw instytucji finansowych i banków, do upadłości wielu firm i przedsiębiorstw, w wyniku czego następują zwolnienia grupowe, utrata miejsc pracy i redukcja etatów. W ten sposób, między innymi, kryzys gospodarki przekłada się na sytuację majątkowo-finansową przedsiębiorstwa.

## **1. Kryzys w koncepcji Nourirla Roubiniego i Stephena Mihma**

Generalnie kryzys objawia się nagłym pogorszeniem stanu gospodarki. Pierwotnym sygnałem nadchodzącego kryzysu są spadki indeksów giełdowych lub krach giełdowy przegradzający się w długoterminową bessę. Obok takich fundamentalnych sygnałów następują również: spadek produkcji, spadek płac, galopująca inflacja przeradzająca się w hiperinflację, wzrost deficytu budżetowego, wzrost deficytu fiskalnego, wzrost deficytu handlowego, spadek zatrudnienia, wzrost bezrobocia, spadek dochodów, spadek konsumpcji, spadek PKB, trend spadkowy w podatkowych dochodach budżetowych państwa, spadek dynamiki (zwolnienie) tempa wzrostu gospodarczego; zwalnia też dynamika wzrostu produkcji przemysłowej, obniża się tempo eksportu, a przedsiębiorstwa zmniejszą nakłady inwestycyjne.

Jak opisuje w specjalnym dokumencie dla Parlamentu Europejskiego Komisja Rady Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów, współczesny kryzys gospodarczy jest konsekwencją działań instytucji gospodarczych rządów. Zdaniem tego organu kryzys doprowadził do znacznego ograniczenia działalności gospodarczej, istotnego wzrostu bezrobocia, ostrego spadku wydajności oraz poważnego osłabienia finansów publicznych. Według europejskich wyliczeń czynionych od 2011 roku do końca 2012 roku, w jedenastu państwach członkowskich produkcja była niższa w porównaniu z poziomem sprzed kryzysu. W 2010 roku dług sektora publicznego brutto w UE wzrósł łącznie do poziomu ok. 85% PKB w strefie euro i 80% w skali całej UE. Wpływ kryzysu na budżet pogłębiały jeszcze problemy wynikające z przemian demograficznych, które w perspektywie długoterminowej zaowocują dodatkowym obciążeniem fiskalnym odpowiadającym ok. 4,5% PKB. Zdaniem Komisji niedociągnięcia strukturalne, których nie udało się wyeliminować przed kryzysem, w okresie kryzysu stały się bardziej wyraziste. Jednym z głównych problemów był wzrost bezrobocia. Łącznie w 2011 roku 9,6% ludności czynnej zawodowo pozostawało bez pracy. W tamtym czasie Komisja szacowała, że około 80 mln ludzi w Europie żyje poniżej progu ubóstwa (Komisja Europejska, 2011).

W historii współczesnego kapitalizmu kryzysy nie są wyjątkiem, lecz regułą. Nie znaczy to, że wszystkie kryzysy są takie same. Konkretnie okoliczności kryzysu mogą się zmieniać, a jego źródłem mogą być rozmaite problemy występujące w różnych dziedzinach gospodarki. Zdarza się na przykład, że główną jego przyczyną jest nadmierne zadłużenie gospodarstw domowych; innym razem odpowiadają za niego firmy finansowe (jak w przypadku obecnego) lub przedsiębiorstwa, albo nawet państwo. Różne są też skutki uboczne kryzysów.

To, w jaki sposób kryzys przebiega i czym się objawia, zależy od przyczyn go powodujących. Nouriel Roubini oraz Stephen Mihm uważają, iż w pierwszej kolejności i najczęściej przywoływanym powodem kryzysu jest chciwość (Roubini, Mihm 2011). W *Ekonomii kryzysu* dokładnie określili główne przyczyny kryzysu finansowego, wymieniając jako jedną z zasadniczych: inżynierię finansową banków. Ich zdaniem przyczyną kryzysu było szerokie wykorzystywanie dźwigni finansowej do kreowania zdolności do obsługi kredytów przez sekularyzującą aktywow – niezależnie od tego, po jakiej cenie byłyby sprzedane. W rezultacie zobowiązania banków zdecydowanie przewyższyły ich płynne aktywa.

Jako przyczynę kryzysu wspomnieni autorzy wymieniają również politykę państwa w zakresie funkcjonowania banków narodowych jako pożyczkodawcy ostatniej instancji. Przeświadczenie banków i depozytariuszy o pomocy państwa w sytuacji niewypłacalności zwolniła strony od analizy ryzyka tej niewypłacalności. Pomoc ta mogłaby nadejść w dwóch formach: od pożyczkodawcy ostatniej instancji lub jako ubezpieczenie depozytów. W większości krajów kapitalistycznych zarówno pomoc pożyczkodawcy ostatniej instancji, jak i ubezpieczenia depozytów stały się regułą. Te dwa środki zaradcze przeciwko kryzysom samych banków nieznacznie się od siebie różnią. Pomoc pożyczkodawcy ostatniej instancji studzi panikę bankową dzięki temu, że bank otrzymuje dostęp do środków pieniężnych, aby spłacić deponentów. Działanie takie pozwala mu nie dokonywać szybkiej, a więc po zaniżonych cenach, sprzedaży swych aktywów. Natomiast korzystając z ubezpieczenia depozytów deponenti wiedzą, że otrzymają z powrotem swoje pieniądze, nawet wtedy, gdy bank będzie miał problemy z płynnością lub osiągnie stan niewypłacalności. W okresie powojennym w Stanach Zjednoczonych i w większości krajów kapitalistycznych, zarówno pomoc pożyczkodawcy ostatniej instancji, jak i ubezpieczenia depozytów stały się regułą. Praca bankiera polegać miała na stosowaniu się do zasady 3–6–3: płacić 3% odsetek od depozytów, udzielać pożyczek na 6% i o trzeciej po południu być na polu golfowym (Roubini, Mihm 2011).

Kolejną przyczyną kryzysu, jaką Nouriel Roubini i Stephen Mihm wymieniają na wstępie swoich rozważań, są wadliwe metody zarządzania: teoria przełożonego–agenta, czyli asymetria informacyjna. Jest to jedna z koncepcji teoretycznych ładu korporacyjnego (*corporate governance*). Teoria ta zajmuje się wyborem najefektywniejszej formy kontraktu w relacji przełożony–agent, przyjmując pewne założenia na temat ludzi (np. ograniczona racjonalność, niechęć do ryzyka), organizacji (np. konflikt celów pośród członków) oraz informacji (np. informacji jako towaru, który można kupić), a w szczególności, czy kontrakt oparty na wynikach (akcje, transfer praw własności) jest wydajniejszy od opartego na zachowaniu (pensje). Teoria ta przedstawia przedsiębiorstwo jako sieć kontraktów, zwanych związkami agencji, zawartych pomiędzy poszczególnymi uczestnikami, do których z reguły zalicza się udziałowców, menedżerów oraz kredytodawców. W takiej sieci współpracujące strony często mają inne cele oraz inny podział pracy. Agent dąży możliwymi sposobami do realizacji swoich celów kosztem nadzorujących ich „przełożonych”, a pryncypał ma trudności lub ponosi wysokie koszty weryfikacji tego, co wykonuje agent. Kierując

się chęcią zdobycia jak największej premii, obaj będą się posługiwać zasobami firmy do przeprowadzania zbyt dużych, zbyt ryzykownych operacji, nawet jeśli miałyby to oznaczać narażenie firmy na poważne niebezpieczeństwo.

Powyższa asymetria szczególnie zyskała na sile w przedsiębiorstwach finansowych (bankach), gdzie istota działalności według zasady 3–6–3 nie dawała możliwości uzyskania ponadprzeciętnych zysków i – ostatecznie – premii. W teorii akcjonariusze jako pełnoprawni właściciele powinni móc zapobiegać takim nieszczęściom. W praktyce akcjonariusze z reguły nie mają dostatecznie silnej motywacji, by trzymać w ryzach swoich pracowników: bankierów, maklerów i menedżerów. Szczególnie banki, w znacznie większym stopniu niż zwykle przedsiębiorstwa, operują pożyczonymi pieniędzmi, a więc akcjonariusze nie ryzykują wiele. Wręcz przeciwnie – jeśli ryzykowne działania okażą się opłacalne, akcjonariusze dużo na nich zarobią. Jeśli zaś ryzyko okaże się nieopłacalne, stracą najwyżej niewielką część udziałów w firmie. Potencjalny zysk z obracania pieniędzmi innych ludzi wart jest ryzyka utraty swojego kapitału (Roubini, Mihm 2011).

Przyczyną współczesnego kryzysu jest również polityka państwa: brak reakcji lub spóźnione reakcje, uwalnianie rynku innowacji finansowych (w Polsce kredyty walutowe dla ludności bez kontroli państwa), możliwość łączenia działalności kredytowej z inwestycyjną przez banki, kredytów inwestycyjnych, liberalizacji działalności biur maklerskich (wielkość kredytów zaciąganych przez biura), udostępnienie kredytów społeczności o niskich dochodach, niewydolność systemu kontroli, istnienie alternatywnego systemu bankowego wyjątego spod kontroli parabanków.

Wszystkie powyżej wymienione przyczyny, wraz z nieuzasadnionym optymizmem, iż ceny będą szły tylko w górę, powodują ogromne zniszczenia: zmiatają z powierzchni ziemi całe gałęzie przemysłu, drastycznie pogarszają sytuację finansową, wywołują falę masowego bezrobocia i obciążają rządy olbrzymimi kosztami fiskalnymi. W historii kryzysy doprowadzały do przewrotów rządowych i bankructw całych państw, odwetowych wojen handlowych. Stawały się również drogą do prawdziwych wojen, jak to widać na przykładzie wielkiego kryzysu, który przygotował grunt dla drugiej wojny światowej (Roubini, Mihm 2011).

Ogólnie kryzys objawia się nagłym pogorszeniem stanu gospodarki. Utrzymywanie się recesji w długim czasie jest zapowiedzią nadchodzących kryzysów (Drozdowicz-Bieć 2011). Stosując opisane w teorii i stosowane w praktyce barometry koniunktury, ustala się fakt występowania recesji lub hossy, więc odpowiednio wcześniej możliwa jest identyfikacja kryzysu.

Komisja Europejska dla identyfikowania i przewidywania zmian cykli zaleca badanie takich obszarów aktywności gospodarczej, jak:

- przemysł (przede wszystkim przetwórstwo przemysłowe oraz – w zależności od znaczenia poszczególnych gałęzi przemysłu dla gospodarek jako dodatkowe obszary – przemysł wydobywczy, produkcja energii elektrycznej),
- budownictwo,

- sprzedaż detaliczna,
- usługi.

Te obszary działalności gospodarczej zostały wybrane ze względu na ich rolę w tworzeniu PKB oraz wrażliwość na cykliczne zmiany aktywności gospodarczej. Zgodnie z wynikami badań, spośród obszarów wymienionych powyżej najbardziej wrażliwy na zmiany koniunktury jest przemysł, a najmniej sektor usług. Ośrodki podejmujące badania koniunktury metodą testu zazwyczaj rozpoczynają je od badań w przemyśle. Komisja Europejska w swoich zaleceniach dotyczących zharmonizowanych badań sugeruje objęcie ankietyzacją przedstawicieli wszystkich przedsiębiorstw, bez względu na wielkość, formę własności, formę prawną, branżę itp. Zalecenia KE dotyczące doboru próby badawczej sugerują dobór panelu, który spełnia kryteria reprezentatywności w następujących przekrojach:

- rodzaju prowadzonej działalności gospodarczej,
- wielkości firmy według liczby zatrudnionych (podział na grupy: 1–19, 20–249, 250–499, 500+).

Analiza rozważań teoretycznych Nourirly Roubiniego i Stephena Mihma prowadzi do wniosku, iż poziom zadłużenia w gospodarce miał szczególne znaczenie dla obecnego kryzysu gospodarczego. W związku z tym przeprowadzono badanie sytuacji gospodarczej państwa i sytuację przedsiębiorstw sektora budowlanego w zakresie poziomu zadłużenia. Badanie, odzwierciedlające sytuację makroekonomiczną gospodarki państwa, polegało na analizie zmian sytuacji sektora budowlanego wyrażonej wskaźnikami finansowymi na tle wskaźników opisanych jako objawy kryzysu.

Wybrano sektor budowlany jako ten, który jest „średnio” wrażliwy na zmiany koniunktury. Sektor zidentyfikowano w oparciu o grupę 116 losowo wybranych przedsiębiorstw deklarujących jako podstawowy rodzaj działalności (według PKD) jeden z trzech działów: 41 – Roboty budowlane związane ze wznoszeniem budynków; 42 – Roboty związane z budową obiektów inżynierii lądowej i wodnej; 43 – Roboty budowlane specjalistyczne. Na podstawie rocznych sprawozdań finansowych udostępnianych na elektronicznej platformie „Monitor Polski B” zebrano stochastycznie liczną grupę podmiotów (120) budowlanych, która następnie została poddana wnikliwemu opracowaniu. Zakresem badania objęto zbiorowość 116 jednostek działających w branży budowlanej w horyzoncie czasowym od 2005 do 2011 roku. Dane bilansowe i wynikowe zostały uśrednione dla poszczególnych lat, a następnie średnie wyniki próby poddano analizie wskaźnikowej. Wyniki analizy zebrano w tabeli 1. Następnie wielkości te zestawiono z danymi makroekonomicznymi publikowanymi przez Główny Urząd Statystyczny. Wybrane wskaźniki przedstawiono w tabeli 2.

Ponieważ zgodnie z rozważaniami części pierwszej artykułu współczesny kryzys gospodarczy był konsekwencją nadmiernego zadłużenia, skoncentrowano się na analizie poziomu zadłużenia sektora budowlanego na tle wymienionych wskaźników makroekonomicznych odzwierciedlających zadłużenie całej gospodarki, tj. deficycie budżetowym państwa. Deficyt finansów publicznych i wskaźnik zadłużenia ogólnego przedsiębiorstw sektora budowlanego kształtował się następująco (tab. 3).

**Tabela 1**

Średnie wskaźniki sektora budowlanego dla badanej próby w latach 2005–2011

Wskaźnik	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Analiza rentowności (%)</b>							
Wskaźnik rentowności sprzedaży	4,33	2,21	6,59	6,50	5,25	5,22	4,27
Wskaźnik rentowności operacyjnej aktywów	9,25	6,88	13,48	13,27	11,04	8,14	3,78
Wskaźnik rentowności kapitału własnego	18,17	13,89	28,21	21,05	14,77	9,66	6,86
<b>Analiza płynności</b>							
Wskaźnik płynności I stopnia	1,10	1,50	1,55	2,07	1,87	1,76	1,91
Wskaźnik płynności II stopnia	1,19	1,40	1,40	2,21	1,68	1,55	1,61
Wskaźnik płynności III stopnia	0,98	0,96	1,01	1,05	1,22	1,41	0,98
<b>Analiza sprawności działania</b>							
Wskaźnik rotacji zapasów w dniach	44	60	76	74	71	84	86
Wskaźnik rotacji należności w dniach	55	60	52	54	49	66	78
Wskaźnik rotacji zobowiązań w dniach	87	94	93	100	100	89	104
<b>Analiza zadłużenia (%)</b>							
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	59,59	61,47	57,31	56,41	55,05	53,18	54,88

Źródło: opracowanie własne.

**Tabela 2**

Wskaźniki makroekonomiczne w latach 2005–2011

	Jp	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Deficyt (saldo) sektora finansów publicznych	mln zł	-29 633,9	-22 198,4	1 670,9	-20 633,0	-50 129,6	-84 675,8	-56 337,4	-38 159,1
Wynik (saldo) budżetu państwa	mln zł	-28 360,7	-25 063,1	-15 956,4	-24 346,2	-23 845,0	-44 591,1	-25 124,4	-30 406,7
Saldo obrotów towarowych handlu zagranicznego	mln zł	-39 411,2	-50 251,0	-70 272,8	-91 645,2	-40 140,6	-55 162,4	-64633,7	-44 709,0
Nakłady inwestycyjne ogółem (ceny bieżące)	mln zł	131 055	154 880	191 714	217 260	218 581	217 287	243 346	237 627
Produkt krajowy brutto (ceny bieżące)	mln zł	984 919	1 065 209	1 186 773	1 277 322	1 361 850	1 445 060	1 566 557	1 628 992
Produkt krajowy brutto na 1 mieszkańca	zł	25 810	27 935	31 136	33 511	35 388	37 517	40 662	42 274
Popyt krajowy (ceny bieżące)	mln zł	994 195	1 085 448	1 225 969	1 339 564	1 372 127	1 474 363	1 597 692	1 636 703
Pracujący w gospodarce narodowej (stan w końcu okresu)	tys.	12 890,7	13 220,0	13 771,1	14 037,2	13 782,3	14 106,9	14 232,6	14 172,0
Bezrobotni zarejestrowani ogółem (stan w końcu roku)	tys.	2 773,0	2 309,4	1 746,6	1 473,8	1 892,7	1 954,7	1 982,7	2 136,8
Stopa rejestrowanego bezrobocia ogółem (stan w końcu roku)	%	17,6	14,8	11,2	9,5	12,1	12,4	12,5	13,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

**Tabela 3**

Deficyt sektora finansów publicznych i wskaźnik zadłużenia przedsiębiorstw sektora budowlanego w latach 2005–2011

Poziom ogólnego zadłużenia							
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Próba 116 przedsiębiorstw (%)	59,59	61,47	57,31	56,41	55,05	53,18	54,88
Deficyt (saldo) sektora finansów publicznych	-29 633,9	-22 198,4	1 670,9	-20 633,0	-50 129,6	-84 675,8	-56 337,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie zebranych danych i danych GUS.

W badanym okresie zmiany w poziomie zadłużeniu przedsiębiorstw następują w niewielkim stopniu. W latach 2005–2006 poziom zadłużenia osiągnął 60% sumy bilansowej, a w okresie od 2007 do 2010 roku spadł do 53%. Odwrotnie kształtował się deficyt finansów publicznych. Od 2005 do 2007 roku spadał, aby od roku 2008 do 2010 wzrosnąć do poziomu 84 675,84 mln zł. Procentowe zmiany tych wielkości w relacji rok do roku przedstawiono w tabeli 4.

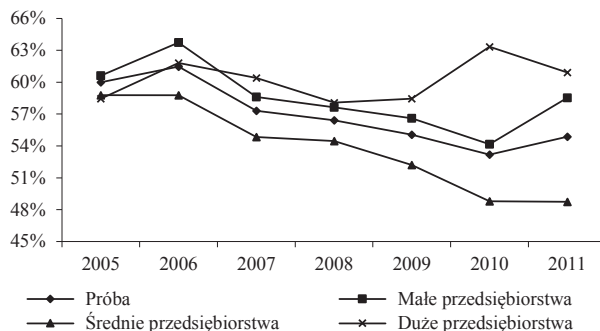
**Tabela 4**

Zmiana procentowa wskaźników w latach 2005–2011 (%)

Wskaźniki	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Zmiana wskaźnika zadłużenia	3,06	-7,25	-1,61	-2,46	-3,53	3,10
Zmiana deficytu sektora	-33,50	-1228,53	108,10	58,84	40,80	-50,30

Źródło: opracowanie własne.

Badaną próbę zidentyfikowano również z punktu widzenia rozmiaru przedsiębiorstwa, ustalając średnie wskaźniki zadłużenia dla małych, średnich i dużych jednostek. Poziom zadłużenia w poszczególnych latach przedstawiono na rysunku 1.

**Rysunek 1.** Poziom zadłużenia małych, średnich i dużych przedsiębiorstwa sektora budowlanego

Źródło: opracowanie własne.

Z rysunku wynika wyraźnie, iż poziom zadłużenia średnich przedsiębiorstw kształtuje się poniżej średniej. Wydaje się, iż przedsiębiorstwa prowadzą ostrożną politykę finansowania swojej działalności, redukując zadłużenie w całym badanym okresie. Duże przedsiębiorstwa w okresie 2007 do 2009 (w pierwszej fazie kryzysu) ustabilizowały swoje zadłużenie, ale już w 2010 roku gwałtownie je powiększyły, prawdopodobnie w związku ze spadkiem rentowności i płynności w latach 2007–2009.

### **Uwagi końcowe**

Z przeprowadzonych badań wynika, iż sektor finansów publicznych zwiększa swój deficyt od momentu nadejścia kryzysu, a sektor budowlany zwiększył poziom zadłużenia do czasu kryzysu. W czasie bańki kryzysowej przedsiębiorstwa budowlane ograniczają swoje zadłużenie, szczególnie średnie przedsiębiorstwa. Przyczyn takiej sytuacji należy upatrywać tym, iż w momencie wybuchu kryzysu banki zmuszone zostały do obniżenia zadłużenia, czyli wycofania zaangażowanych w niektóre inwestycje środków, w celu pozyskania płynności na spłatę zapadających zobowiązań, wymuszając na przedsiębiorstwach ograniczenia w finansowaniu kapitałem obcym. Przypadek średnich przedsiębiorstw sektora budowlanego dowodzić może z kolej innej przyczyny kryzysu: trudności z pomiarem, wyceną i właściwym zarządzaniem ryzykiem. Przedsiębiorstwa średnie i małe są zdecydowanie mniej podatne na asymetrię informacyjną, a skutki teorii przełożonego–agenta mniej dotkliwe ze względu na scentralizowanie ośrodka decyzyjnego oraz prostszą i krótszą drogę decyzyjną. W przypadku średnich przedsiębiorstw jedna osoba łączy funkcję zarządcy i właściciela. Należy zwrócić uwagę na większą ostrożność prowadzenia działalności, jaką przejawiają „właściciele zarządzający”.

### **Literatura**

- Drozdowicz-Bieć M. (2012). *Cykle i wskaźniki koniunktury*. Warszawa: Poltext.  
Komisja Europejska (2011). Bruksela, 12.01.  
Roubini N., Mihm S. (2011). *Ekonomia kryzysu*. Warszawa: Wolters Kluwer.

#### **THE FINANCIAL CRISIS IN THEORY AND THE SITUATION OF THE CONSTRUCTION SECTOR IN POLAND**

**Abstract:** *Purpose* – Article presents the essence and the causes and consequences of contemporary financial crisis, which identify blacksmiths in his work *Economics crisis* Nouriel Roubini and Stephen Mihm. In the light of this concept, the situation of the Polish economy using the macro-nomic indicators in 2005 and 2011, i.e. In the period which includes the recent crisis. The change of these indicators has been related to changes in selected financial indicators of construction companies, which as a sector of the material, not a financial or virtual branch of the economy, should be immune to the effects of kinks economy.



*Design/methodology/approach* – Assets and financial situation of the construction industry in 2005–2011 was established on the basis of extensively studied the test of 116 representative firms using financial ratios. Then compared with the macroeconomic data published by the Central Statistical Office.

*Findings* – Situation of the construction industry has changed negatively in 2008–2009 as a response to negative changes in the macroeconomic situation of the Polish economy.

*Originality/value* – Analysis of the impact of the global crisis on the Polish economy and your chosen industry.

**Keywords:** crisis, financial indicators, macroeconomic indicators

## Cytowanie

Piątek E. (2016). Kryzys finansowy w teorii a sytuacja sektora budowlanego w Polsce. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (82/1), 191–199. DOI: 10.18276/frfu.2016.4.82/1-16.