

Michał Broniszewski
Uniwersytet Wrocławski – Wrocław

Zintegrowane zarządzanie ryzykiem politycznym na polskim rynku kapitałowym na rzecz odpowiedzialnego rozwoju polskich regionów

Streszczenie

Badania w ramach artykułu naukowego stanowią ocenę istoty zmian instytucjonalno-organizacyjnych na rzecz opracowywania i operacjonalizacji rządowej strategii rozwoju rynku kapitałowego oraz jego wpływu na finansowanie rozwoju polskich regionów. Efektem badań będzie stworzenie zintegrowanego modelu sekwencyjnego koncepcji strategicznego zarządzania ryzykiem politycznym na polskim rynku kapitałowym, z uwzględnieniem otoczenia zewnętrznego i wewnętrznego. Celem badań jest zrozumienie racjonalizacji szeroko rozumianych korzyści bądź racjonalizacji i minimalizacji strat w funkcjonowaniu oraz sprawności polskiego rynku kapitałowego. W warstwie teoretycznej stworzony zostanie w tym celu analityczny sekwencyjny model rynku kapitałowego, umożliwiający skorelowanie działań uczestników rynku kapitałowego oraz identyfikowanie ryzyka politycznego i zarządzanie nim, umożliwiającą określenie ich potencjalnego wpływu na rozwój rynku kapitałowego oraz rozwoju polskich regionów. W warstwie empirycznej wykorzystano metodę macierzy problemów decyzyjnych w warunkach ryzyka politycznego, zakładając występowanie procesu następujących zdarzeń w następującym układzie: ustalenie istoty rodzaju ryzyka, identyfikację czynności, ustalenie możliwych pakietów działań w ramach podejmowanych decyzji politycznych. Wyniki badań umożliwią zidentyfikowanie wariantów i będą wsparciem dla wdrożenia strategii. Praktyczne zastosowanie badań pozwala odpowiednio reagować uczestnikom w sytuacji zmian organizacyjnych na rynku kapitałowym.

Słowa kluczowe: operacjonalizacja strategiczna zarządzania ryzykiem politycznym, rynek kapitałowy, polityka gospodarcza, rozwój regionalny, polityki publiczne.

Kody JEL: G3

Wprowadzenie

Zapewnienie długookresowego rozwoju polskiego rynku kapitałowego wymaga podejścia w sposób zintegrowany, horyzontalny, a zarazem strategiczny oraz odpowiedzialny, dążący do istoty zrównoważonego, trwałego rozwoju gospodarczego oraz zapewnienia ciągłości procesów zachodzących obecnie w gospodarce wolnorynkowej. Działania na rynku kapitałowym wymagają wspierania przez państwo w sferze prowadzonej polityki gospodarczej, celując także w stabilność systemu finansowego, mając na uwadze rosnącą rolę oraz dynamikę rozwoju rynku kapitałowego, jako istotnego źródła finansowania inwestycji. Znaczenie i rola stabilności systemu finansowego są istotne zwłaszcza po kryzysie strukturalno-finansowym, jaki objął Europę w 2008 r. (Karkowska 2014). Zapewnienie zrównoważonego rozwoju go-

spodarki wymusza od rządu polskiego ochrony i stabilności systemów, zwłaszcza systemu finansowego, który staje się obecnie kluczowym źródłem kapitału inwestycyjnego dla rozwoju przedsiębiorstw, oraz co więcej, dla rozwoju jednostek samorządów terytorialnych (JST) w Polsce. Nawet dobrze funkcjonujące, doskonale konkurencyjne rynki finansowe mogą być nieefektywne, jeśli chodzi o właściwą alokację zasobów finansowych w czasie. Obecnie rynek kapitałowy w Polsce stał się istotnym fundamentem realizacji aktualnej rządowej Strategii Odpowiedzialnego Rozwoju (SOR) i może stać się głównym źródłem finansowania inwestycji w Polsce, zwłaszcza zmniejszenia alokacji finansowania po 2020 r. ze środków europejskich. Przyczynę należy upatrywać choćby w fazie brexitu Wielkiej Brytanii ze struktur UE i obniżeniu alokacji do budżetu unijnego, co może skutkować na rozwój regionalny w Polsce, który uzależniony jest od kapitału krajowego. Nadanie wysokiego priorytetu realizacji programu Budowy Kapitału staje się uzasadnionym zarówno przez teoretyków, jak i praktyków oraz kluczowym elementem realizacji Strategii rządowej na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju (SOR), jako swoistego rządowego planu rozwoju społeczno-gospodarczego w Polsce. Kapitał inwestycyjny dla rozwoju gospodarczego w Polsce powinien być zrównoważony, samopodtrzymujący się, stanowić ład systemowy, który harmonizuje główne porządki, w których istotne znaczenie ma równowaga ładów: ładu instytucjonalno-organizacyjnego na rynku kapitałowym, ładu ekonomicznego oraz ładu systemowego. Każdy z tych porządków powinien być zintegrowany, zharmonizowany i przyczyniać się w perspektywie długookresowej do trwałego rozwoju polskiego rynku kapitałowego. Ingerencja w układ systemu finansowego rozumiana jest jako pewien interwencjonizm w postaci podejmowania odpowiednich decyzji politycznych, w celu stworzenia i wdrażania odpowiedzialnej strategii. Podejmowana jest z uwagi na to, by zrealizować określone cele gospodarcze, a jej wykonanie może oddziaływać bezpośrednio, powodując skutki natychmiastowe lub opóźnione, w określonym wymiarze czasowym na rynku kapitałowym. Odpowiedzią na zagrożenie może być zarządzanie ryzykiem politycznym na rynku kapitałowym, przez prognozowanie skutków decyzji politycznych w różnych perspektywach czasowych. Powinno ono dążyć do stopniowego lub całkowitego zaspokojenia potrzeb racjonalności i efektywności funkcjonowania uczestników rynku kapitałowego, poprzez oferowanie właściwych rozwiązań instytucjonalno-organizacyjnych, we właściwej perspektywie czasowej, przy odpowiednim poziomie ryzyka sieci uczestników rynku kapitałowego. Próba podejścia w sposób zintegrowany na rynku kapitałowym wymaga ciągłości procesowej, a nie fragmentarycznego działania krótkookresowego na rozwój rynku kapitałowego, a interwencja w postaci strategii rynku kapitałowego zapewni jego spójny rozwój w okresie długofalowym.

Celem badania w ramach artykułu naukowego jest dokonanie oceny możliwych zmian organizacyjnych na rzecz rozwoju polskiego rynku kapitałowego, z wykorzystaniem metody strategicznego zarządzania ryzykiem politycznym. Uzupełnieniem dokonanej oceny będzie próba wskazania możliwych czynności w postaci zaproponowanego pakietu działań, w kierunku obniżania ryzyka politycznego przy opracowanym zintegrowanym modelu sekwencyjnym polskiego rynku kapitałowego na rzecz finansowania rozwoju polskich regionów.

Cele i obszary decyzyjne na polskim rynku kapitałowym – w kierunku działań zintegrowanych

Istota i znaczenie zmian dotychczasowych priorytetów polityki gospodarczej państwa w głównej mierze uwidocznione jest na polskim rynku kapitałowym, w następstwie zmian kierunków rozwojowych decydena politycznego i związane z tym pojawiające się obawy ponoszenia ryzyka przez uczestników rynku kapitałowego (Broniszewski 2017a). Rozwój procesów politycznych (systemowych) w Polsce i w Unii Europejskiej jest odpowiedzią na specyficzne zagrożenia i problemy związane z ponoszonym ryzykiem politycznym na rynku kapitałowym, które występowało zawsze, jednak dziś stanowi ono większe niż kiedykolwiek wyzwanie dla stabilizacji i rozwoju (Banaszczak-Soroka 2008). Rozwoju procesów politycznych należy upatrywać w szansach rozwojowych sieci łączącej korzyści decydena politycznego z korzyściami instytucji rynkowych, co sprzyja różnego rodzaju działaniom i procesom, należącym obecnie do wyzwań rynkowych (Szkutnik 2016). Na źródłowe przyczyny braku równowagi rozwojowej polskiej gospodarki wskazuje rządowa strategia na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju (SOR), zaznaczając, że dotychczasowy model rozwojowy Polski uzależniony był od kapitału zagranicznego, pozostawiając kapitał krajowy na drugim planie (*Strategia na rzecz...* 2017). Kapitał krajowy zawarty na rynku kapitałowym nie odgrywał znaczącej roli w tworzeniu transferu źródła innowacyjności dla rozwoju przedsiębiorstw ulokowanych w regionach Polski (*Regional Innovation...* 2014). Pojawiającą się lukę w równowadze instytucjonalnej (słabość) upatrywać należy w społeczeństwie, jako pewną „regułę gry” (North 1990). Przeprowadzona w ostatnich latach analiza oceny wskaźników NRI, HDI, SPI, DESI wskazuje na słabość skuteczności polskich rozwiązań instytucjonalnych (*Reports* 2015). Oznacza to, że istnieją uzasadnione obawy o nieefektywne realizowanie celów rozwojowych, a polityki publiczne nie są powiązane z instrumentami finansowymi (*Program strategiczny* 2016). Z kwestią zarządzania ryzykiem powiązane jest zachowanie stabilności systemu instytucjonalnego. Wewnętrzna spójność rozwiązań instytucjonalnych polskiego rynku kapitałowego powinna dawać impuls do budowania polskiego kapitału w gospodarce i podążać w kierunku zintegrowania, a także posiadać odpowiedni pakiet działań strategicznego zarządzania ryzykiem.

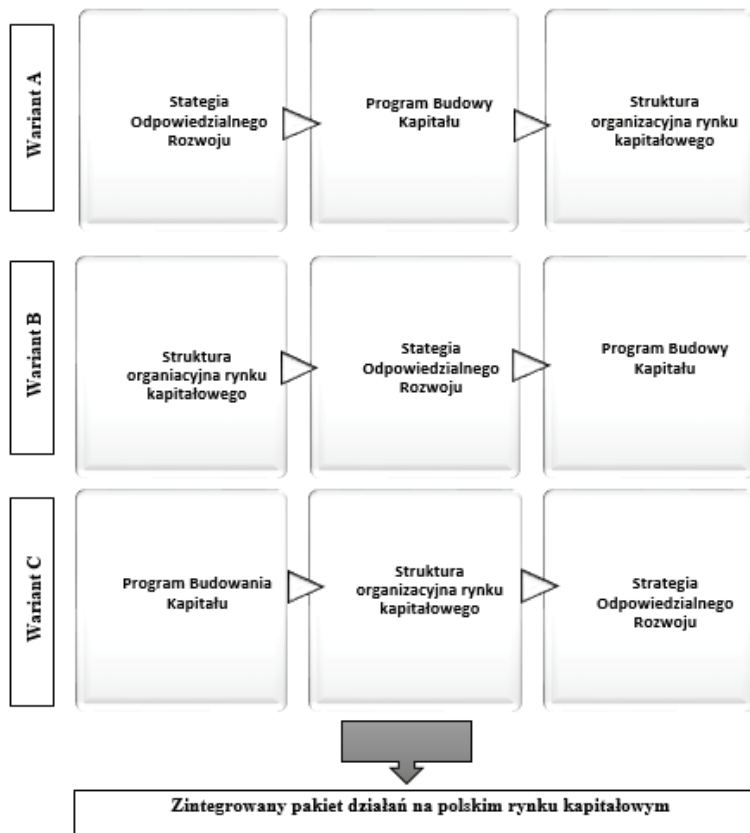
W celu zintegrowania pakiet działań powinien posiadać pewien zestaw uporządkowanych reguł systemu, łączących, spójnych, jednolitych procesów i stworzonych do tego odpowiednich praktyk dla decydena politycznego, uwzględniających interes gospodarczy pojedynczych uczestników rynku kapitałowego. Stworzone reguły strategicznego zarządzania ryzykiem politycznym powinny być ściśle dopasowane do struktury organizacyjno-instytucjonalnej rynku kapitałowego. Rozwój polskiego rynku kapitałowego związany jest ściśle z poziomem przyciągania prywatnego kapitału (gromadzenie), a działalność uczestników rynku kapitałowego z ich sytuacją finansową. Cele i obszary decyzyjne dla uczestników na rynku kapitałowym powinny przebiegać następująco:

- pozyskanie kapitału i kształtowanie struktury kapitału,
- alokacja kapitału, efektywne jego wykorzystanie wpływające m.in. na zakres i sposób kapitałowego powiązania z innymi podmiotami rynku,
- zarządzanie ryzykiem i efektywne wykorzystanie instrumentów rynku kapitałowego (Łukasik 2013).

Istotę opracowania i wdrażania rządowej strategii rozwoju polskiego rynku kapitałowego dość często postrzega się z ponoszonym ryzykiem (w ujęciu instytucjonalnym) przez uczestników rynku kapitałowego. Kolejny etap rozwoju dojrzałości rynku kapitałowego stanowi zmiana – połączenie spójnych procesów i praktyk działania gospodarczego w celu wdrażania strategii. Zintegrowane pakiety działań na polskim rynku kapitałowym powinny uwzględnić szereg wariantów kształtujących takie zmiany (rysunek 1).

Rysunek 1

Model sekwencyjny zmian organizacyjnych na polskim rynku kapitałowym



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Strategia na rzecz* (2017).

Zastosowanie operacjonalizacji badanych wariantów modelu sekwencyjnego na polskim rynku kapitałowym umożliwi wybranie praktycznej ścieżki działań do opracowania i sukcesywnej realizacji wdrażania rządowej strategii rozwoju rynku kapitałowego. Przyjęty powyżej model realizacji wdrażania strategii kształtuje różne warianty (A, B, C) jego wpływu na rozwój polskiego rynku kapitałowego. Model sekwencyjny zakłada występowanie odpowiednich reguł (zawierających mechanizm procesu wdrażania) następujących po sobie synergii etapów. Istotą zaprezentowanego modelu jest związek sekwencyjny określający zależność ścieżki pozycjonowania komponentów działań uczestników rynku kapitałowego od decyzji politycznych, uwzględniając występowanie ryzyka politycznego. Pierwszy etap działań obejmuje ustalenie rodzaju ryzyka politycznego, czyli tego, jakie warunki polityczne wpływają lub mogą wpłynąć na cele uczestników rynku kapitałowego. W drugim etapie należy dokonać identyfikacji ryzyka poprzez opracowanie odpowiedniego zestawu scenariuszy (możliwych konsekwencji), który pozwoli oszacować stopień ryzyka oraz jego potencjalny wpływ na rynek kapitałowy i na jego uczestników. Ostatni etap dotyczy opracowania scenariusza działań mających na celu przeciwdziałanie ewentualnym lub realnym konsekwencjom (uniknięcia ryzyka). Wartości odnoszą się do tego, jak ocenia się określony wariant czynności lub wynik. Pojęcie to odnosi się do pierwszego stopnia rozważań. Natomiast instrumentalność pokazuje jaką użyteczność jednostka przypisuje czynnikowi pierwszego stopnia, w celu osiągnięcia drugiego stopnia. Instrumentalność może przybierać różne wartości, a więc być pozytywna lub negatywna.

Rozwiązania implementacyjne na rzecz rozwoju polskiego rynku kapitałowego ze szczególnym uwzględnieniem zarządzania ryzykiem politycznym jako narzędzia finansowania rozwoju polskich regionów – wyniki badania

Rozważając o rozwiązaniach implementacyjnych i znaczeniu samej rządowej strategii rynku kapitałowego dla finansowania rozwoju polskich regionów należy zauważyć rosnące znaczenie polskiego rynku kapitałowego oraz wyzwania, jakie pociąga ona za sobą w dobie globalizujących się rynków, oraz w celu unikania ryzyka. Strategiczne zarządzanie ryzykiem politycznym ma kluczowe znaczenie dla obszarów działalności przedsiębiorstw funkcjonujących w układzie regionalnym, w których wciąż aktualne i przenikające się problemy pozyskiwania kapitału inwestycyjnego, wraz z ponoszonym ryzykiem blokują rozwój regionalnych gospodarek, jak i dalszy ich rozwój (Strzelecki 2009). Niewątpliwie głównym problemem jest skala ponoszonego ryzyka, jest to znacząca determinanta wpływająca na rozwój i funkcjonowanie organizacji. Brak jednolitych i niezmiennych się czynników wpływających na rozwój rynku kapitałowego został dostrzeżony w strategii długookresowej SOR, która postrzega ryzyko w *Budowaniu Kapitału*, związane z realizacją polityki gospodarczej państwa i oczekiwaniami uczestników rynku, jako czynnik mający istotny wpływ

na generowanie zysku i wpływów. Skutkami braku identyfikacji ryzyka w ramach wyzwań zewnętrznych oraz wewnętrznych globalizujących się rynków jest bycie niekonkurencyjnym w otoczeniu międzyrynkowym. Natomiast korzyści płynące z rozwoju aktywnej strategii długookresowej rynku kapitałowego pozwalają odpowiednio reagować w sytuacjach kryzysowych. Sama identyfikacja oraz konsekwencje, mające wpływ na funkcjonowanie, powinny być dostrzeżone w ramach działań na rzecz rozwoju procedur pozwalających odpowiednio reagować w chwili powstania ryzyka. Wskazano w nim, iż metody podejmowanych przez decydenta politycznego decyzji przyczyniają się do określonych, wybranych działań (rysunek 2).

Rysunek 2

Macierz problemów decyzyjnych w warunkach ryzyka politycznego

		Warianty (wg powyższego modelu sekwencyjnego)		
Istniejące warunki:		(A)	(B)	(C)
Otoczenie (endo i egzogeniczne) polskiego rynku kapitałowego	Makroekonomiczne (wiążące się z realizacją polityki gospodarczej państwa a oczekiwaniami uczestników rynku kapitałowego)	T	T	T
	Regulacyjne (wiążące się ze zmianami przepisów prawnych i podatkowych)	T	T	T
	Globalizacja (wiążące się z wyzwaniami na arenie międzynarodowej)	T	T	T
	Czynności/Pakiet działań (w kierunku obniżenia ryzyka politycznego):	(A)	(B)	(C)
	Obniżenie ryzyka regulacji prawnych (wiążące się z dostosowaniem do polskiego porządku prawnego)	X	X	X
	Budowanie atrakcyjnego wizerunku polskiego rynku kapitałowego (jako atrakcyjnego miejsca dla zagranicznych podmiotów gospodarczych z Wielkiej Brytanii w wyniku fazy Brexitu)	X	X	X
	Wdrażanie nowego modelu organizacyjnego w zakresie operacjonalizacji strategii na rzecz rozwoju rynku kapitałowego (służące do oceny skutków regulacji z wykorzystaniem nowej strategii rynku kapitałowego)	X	X	X

Gdzie:

T to Tak

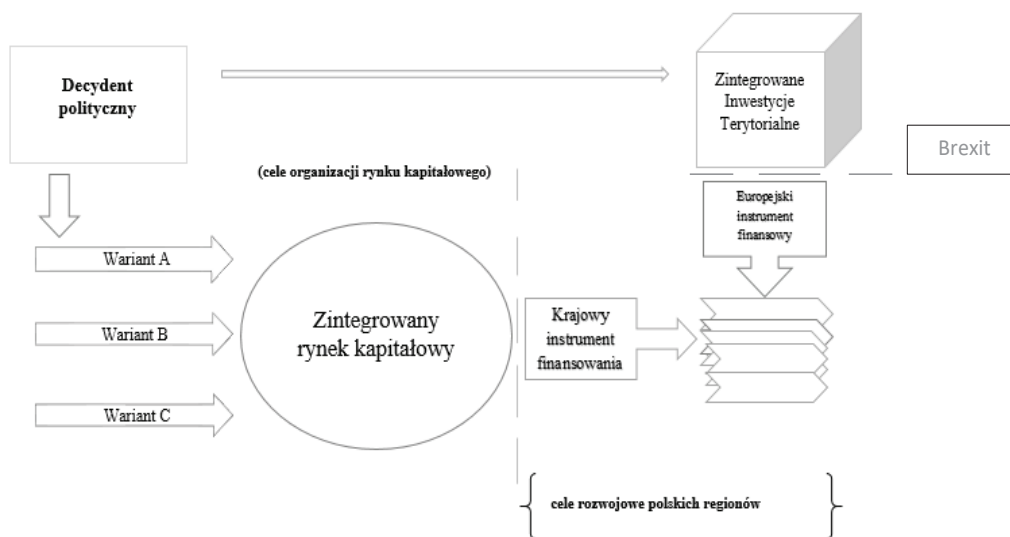
X to implikator zmian/*Impact factor* (↑)

Źródło: opracowanie własne.

Ryzyko polityczne jest nieodzownym determinantem rozwoju polskiego rynku kapitałowego, gdyż bazuje na zmiennej sytuacji społeczno-gospodarczej, w wyniku zmian decyzji politycznych. Cechą właściwą dla rynku kapitałowego jest posiadanie odpowiedniej strategii długofalowej, zawierającej pakiet stworzonych procedur przeciwdziałających i pobudzających endogeniczny rozwój, przy odpowiednim zarządzaniu ryzykiem. Każdy rynek kapitałowy, ze względu na swoją specyfikę ma odmienną sytuację finansową, co skutkować może odmiennością uwarunkowań ryzyka w procesach zarządzania nim. Poniżej uwypuklono wpływ modelu sekwencyjnego rynku kapitałowego na rozwój polskich regionów (rysunek 3).

Rysunek 3

Wpływ zintegrowanego modelu sekwencyjnego polskiego rynku kapitałowego na rozwój polskich regionów



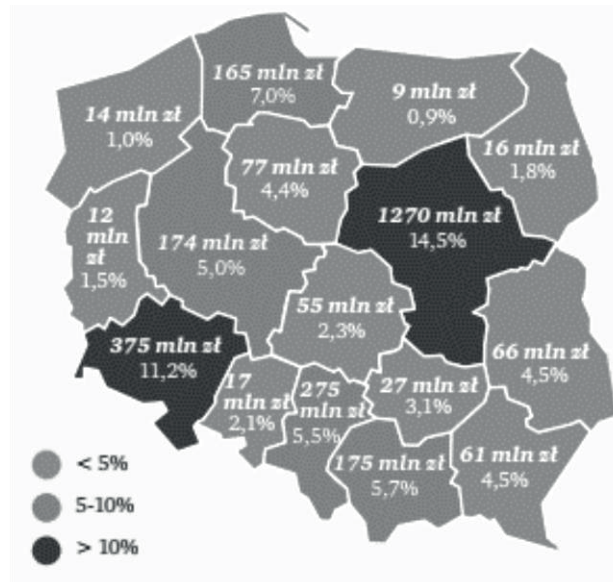
Źródło: opracowanie własne na podstawie opracowania i operacjonalizacji badań własnych z uwzględnieniem modelu wdrażania europejskiego instrumentu finansowego Zintegrowanych Inwestycji Terytorialnych (ZIT) w realizacji celów rozwojowych polskich regionów; Broniszewski (2017b).

Określenie struktury procesu opracowania i wdrażania, w późniejszym czasie, rządowej strategii rozwoju rynku kapitałowego oraz synergia prowadzonej polityki finansowej (decydent polityczny jako regulator wdrażania nowej SOR) w zakresie wdrażania zasad *Budowania Kapitału* wiąże się z oceną możliwych konsekwencji przy tworzeniu i wdrażaniu regulacji (budowanie strategii rynku kapitałowego) w zakresie zintegrowanego rozwoju polskich regionów w perspektywie długookresowej. Zapewnia to tym samym finansowanie

inwestycyjne dla polskich JST. Przedsiębiorstwa obecne na rynku kapitałowym notowane na giełdzie papierów wartościowych mają pozytywny wpływ na siłę lokalnych gospodarek, na ich rynki pracy czy działalność inwestycyjną i badawczo rozwojową (B+R), a także mają istotny wpływ na sytuację budżetową samorządów. Po pierwsze, w zależności od rodzaju prowadzonej działalności, ponoszą one w różnej proporcji szereg opłat zasilających tylko lokalne budżety: podatki leśne i rolne, opłaty i pozwolenia środowiskowe oraz związane z zagospodarowaniem odpadów, jak również podatek od nieruchomości (*Rynek kapitałowy...* 2015). Przedsiębiorstwa notowane na GPW są największymi inwestorami w naszym kraju, a to oznacza, że często są kluczowym ogniwem decydującym o rozwoju gospodarczym poszczególnych regionów. Uczestnicy rynku kapitałowego realizują odpowiedzialność społeczną (Broniszewski 2016). Na podstawie danych zastających (ilościowych) w raporcie PWC ukazano szacowaną skalę wpływów do samorządów z podatków PIT i CIT od spółek giełdowych (w mln zł) oraz ich udział w zsumowanych wpływach budżetowych samorządów różnego szczebla z tytułu podatków PIT i CIT (rysunek 4).

Rysunek 4

Mapa szacunkowego zestawienia wpływów z tytułu podatków PIT i CIT



Źródło: *Rynek kapitałowy...* (2015).

Zaprezentowane zestawienie przychodów dla JST ukazuje szczególne znaczenie dla finansowania rozwoju polskich regionów. Udział przedsiębiorstw notowanych na giełdzie

papierów wartościowych ma tendencję wzrostową i w okresie długofalowym może przyczynić się do wzrostu inwestycji, a także w znacznym stopniu do tworzenia się nowych miejsc pracy dla mieszkańców poszczególnych regionów. Natomiast rynek kapitałowy będzie generował kapitał własny-inwestycyjny, stanie się tym samym czynnikiem wspomagającym rozwój polskich regionów w czasie trwającego brexitu Wielkiej Brytanii ze struktur europejskich.

Podsumowanie

W pracy zaproponowano model sekwencyjny zmian organizacyjnych na polskim rynku kapitałowym, rozszerzony o zintegrowany pakiet działania na rzecz rozwoju polskiego rynku kapitałowego, ukazując różne reguły wspomagające wdrażanie rządowej SOR na rynku kapitałowym z większym sukcesem. W tym celu w artykule wskazano na osiągnięcie spójności między sferą regulacyjną, ekonomiczną i społeczną, mającą istotny wpływ na rozwój regionalny. Wpływ zintegrowanego modelu sekwencyjnego polskiego rynku kapitałowego na rozwój polskich regionów w dobie trwających prac nad rządową strategią rozwoju polskiego rynku kapitałowego umożliwi uczestnikom rynku wejście i poruszanie się JST w otoczeniu okołobiznesowym, zapewniając tym samym budowanie potencjału atrakcyjności i konkurencyjności lokalnych spółek kapitałowych. Natomiast nowe strumienie przychodów z rynku kapitałowego, w postaci przychodów z podatków dochodowych od przedsiębiorstw notowanych na giełdzie papierów wartościowych, umożliwiłyby lepszą wydajność istniejących przedsiębiorstw na rynkach wschodzących i łagodzenie strat poprzez poprawę zintegrowanego podejścia do zarządzania ryzykiem przez uczestników rynku kapitałowego.

Obecnie rozwój rynku kapitałowego uzależniony jest w znacznym stopniu od ponoszonego ryzyka politycznego, poprzez inicjatywę na rzecz przeciwdziałania zagrożeniom w ramach aktywności decydenta. Argumentem dla podjęcia się tego działania jest sprzyjanie silnie konkurencyjnemu rynkowi i jego uczestnikom. Działania i procesy podejmowane przez rynek kapitałowy powinny uwzględniać ryzyko polityczne i sprawność zarządzania nim, poprzez poszukiwanie aktywnych rozwiązań w tej dziedzinie. Istnieje uzasadniona przesłanka (wg autora) w opracowanej rządowej strategii rozwoju polskiego rynku kapitałowego w zwiększeniu roli i znaczenia JST.

Bibliografia

- Banaszczak-Soroka U. (2008), *Instytucje i uczestnicy rynku kapitałowego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Broniszewski M. (2016), *Rozwój podmiotów ekonomii społecznej w Polsce ze szczególnym uwzględnieniem regionu opolskiego – uwarunkowania instytucjonalno-organizacyjne*, „Ekonomia Społeczna”, nr 2.

- Broniszewski M. (2017a), *Aktywne zarządzanie ryzykiem politycznym na rynku kapitałowym – istota i sposoby zarządzania w organizacji*, „Kwartalnik Naukowy Uczelni Vistula”, nr 3(53).
- Broniszewski M. (2017b), *Znaczenie zintegrowanego podejścia do obszarów funkcjonalnych w ujęciu regionalnym – studium przypadku*, „Wrocławskie Studia Politologiczne”, nr 23.
- Dębski W. (2010), *Rynek finansowy i jego mechanizmy. Podstawy teorii i praktyki*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Regional Innovation Scoreboard 2014* (2015), European Commission, Brussel, <http://ec.europa.eu/DocsRoom/documents/13206/attachments/1/translations/en/renditions/native> [dostęp: 07.02.2018].
- Karkowska R., Sopoćko A. (red.) (2014), *Nowe praktyki na rynku kapitałowym*, Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa.
- Krupski R. (red.) (1999), *Zarządzanie strategiczne. Koncepcje, Metody*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław.
- Łukasik G. (2013), *Wpływ rozwoju rynku kapitałowego na wybory współczesnego przedsiębiorstwa*, (w:) Owsiak S., Pollok A. (red.), *W poszukiwaniu nowego ładu ekonomicznego*, Polskie Towarzystwo Ekonomiczne, Warszawa.
- North D.C. (1990), *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Program strategiczny. Społeczny i gospodarczy rozwój Polski w warunkach globalizujących się rynków. Założenia do programu* (2016), Narodowe Centrum Badań i Rozwoju, Warszawa.
- Rynek kapitałowy jako narzędzie finansowania rozwoju polskich regionów* (2015), PwC, Warszawa, <https://www.pwc.pl/pl/publikacje/assets/rynek-kapitałowy-narzedzie-finansowania-rozwoju-regionow-raport-pwc.pdf> [dostęp: 07.02.2018].
- Strategia na rzecz odpowiedzialnego rozwoju do roku 2020 (z perspektywą do 2030 r.)* (2017), Ministerstwo Rozwoju, Warszawa, <http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/download.xsp/WMP20170000260/O/M20170260.pdf> [dostęp: 07.02.2018].
- Strzelecki Z. (red.) (2009), *Gospodarka regionalna i lokalna*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Szkutnik W. (red.) (2016), *Ryzyko w procesach decyzyjnych rynku kapitałowego w relacji do uwarunkowań ekonomicznych. Stabilność systemów ekonomicznych a kryzysy*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice.
- Tarczyński W., Mojsiewicz M. (2001), *Zarządzanie ryzykiem. Podstawowe zagadnienia*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa.
- Reports* (2015), World Economic Forum, <https://www.weforum.org/reports/> [dostęp: 07.02.2018].

Integrated Political Risk Management in the Polish Capital Market for the Responsible Development of Polish Regions

Summary

The research within the framework of this scientific article is an assessment of the essence of institutional and organisational alterations for developing and operationalising the governmental strategy of developing the capital market and its impact on financing the development of Polish regions. An

effect of the research will be creation of an integrated sequential model of the concept of strategical management of the political risk in the Polish capital market taking into account the external and internal environment. The aim of the research is to understand the reasoning of benefits in a broad sense or the reasoning and minimising losses in functioning and efficacy of the Polish capital market. In the theoretical layer, there will be set forth for this purpose an analytical sequential model of the capital market enabling correlation of the measures of participants of the capital market as well as identification of the political risk and management thereof enabling the determination of their potential impact on the development of the capital market and the development of Polish regions. In the empirical layer, there was used the method of the matrix of the decision-making problems under the conditions of the political risk assuming the occurrence of the process of the following events in the following set: identification of the essence of the type of risk, identification of the actions, determination of possible packages of measures within the framework of the political decisions being made. The research findings shall enable identification of the versions and will be a support for strategies implementation. The practical application of the research allows participants' proper reaction in the situation of organisational changes in the capital market.

Key words: strategical operationalisation of political risk management, capital market, economic policy, regional development, public policies.

JEL codes: G3

Artykuł zaakceptowany do druku w listopadzie 2018 r.

Afiliacja:

mgr Michał Broniszewski

Wydział Nauk Społecznych

Katedra Studiów Europejskich

Uniwersytet Wrocławski

ul. Koszarowa 3

51-149 Wrocław

e-mail: michal.broniszewski@uwr.edu.pl