

PIOTR CIŻKOWICZ*
ANDRZEJ RZOŃCA**

Koszty inflacji – przegląd piśmiennictwa

Wstęp

Globalny kryzys finansowy, który wszedł w ostrą fazę w 2008 r., spowodował, że przez ostatnie trzy lata zarówno w krajach rozwiniętych, jak i w wielu gospodarkach wschodzących jako główne wyzwanie dla polityki pieniężnej postrzegano łagodzenie skutków kryzysu i to nie tylko za pomocą bardzo niskich stóp procentowych, lecz także innych, niestandardowych narzędzi. Mogło się wydawać w tym czasie, że rola banku centralnego polegająca na stabilizacji cen w celu ograniczenia kosztów związanych z inflacją przesunęła się na dalszy plan. Obecnie jednak, przynajmniej w części gospodarek wschodzących, pojawiają się sygnały narastania presji inflacyjnej.

Mimo tych sygnałów, wiele banków centralnych powstrzymuje się przed zastrzeżeniem polityki pieniężnej. Do opóźniania podwyżek stóp procentowych wydaje się je skłaniać obawa przed zniechęceniem przedsiębiorstw do inwestowania i w efekcie – wydłużeniem okresu wychodzenia ze spowolnienia wzrostu gospodarczego. To ryzyko muszą one zestawiać z innym zagrożeniem, na które od wybuchu globalnego kryzysu finansowego zwraca się mniejszą uwagę, tzn. z kosztami inflacji, w tym z wpływem inflacji na inwestycje przedsiębiorstw i wzrost gospodarczy. Uznaliśmy, że nadszedł właściwy moment na przypomnienie tych kosztów. Temu zagadnieniu jest poświęcony niniejszy artykuł.

Dokonyjemy w nim przeglądu teorii i wyników badań empirycznych, pokazujących:

- jak inflacja wpływa na inwestycje przedsiębiorstw;
- jak oddziałuje na jakość wydatków publicznych;
- jak wpływa na zakres pośrednictwa finansowego;

* Dr Piotr Ciżkowicz – Katedra Międzynarodowych Studiów Porównawczych, Kolegium Analiz Ekonomicznych, Szkoła Główna Handlowa; e-mail: Piotr.Cizkowicz@pl.ey.com

** Dr Andrzej Rzońca – Katedra Międzynarodowych Studiów Porównawczych, Kolegium Analiz Ekonomicznych, Szkoła Główna Handlowa; e-mail: andrzej.rzonca@nbp.pl

- jak wiąże się z wysokością podatków płaconych przez ludzi oraz
- jakie w związku z nią ponoszą oni nakłady.

Przekonanie o wysokich kosztach inflacji ma fundamentalne znaczenie dla polityki gospodarczej. Uznanie stabilności cen za podstawowy cel banku centralnego stało się od lat 80. kanonem polityki pieniężnej. Wydaje się natomiast, że zagadnienie kosztów inflacji nigdy nie miało tak znaczącego wpływu na kierunki badań w ekonomii jak na ramy prowadzenia polityki pieniężnej. W ostatnich 20 latach inflacji poświęcono co prawda więcej artykułów niż jakimkolwiek innemu tematowi w ekonomii (zob. np. Weil [2005]), ale niewielki ich odsetek dotyczył kosztów inflacji. O tym, że koszty inflacji nie są zagadnieniem, które zostało dostatecznie zbadane, można się przekonać, przeglądając np. *Handbook of Macroeconomics* lub *Handbook of Monetary Economics*. W trzech obszernych tomach tej pierwszej pracy nie ma ani jednego rozdziału na temat kosztów inflacji. W drugiej pracy jest im poświęcony rozdział 19. w drugim jej tomie, przy czym autorzy tego rozdziału niezwykle sceptycznie odnoszą się do opisywanego zagadnienia [Driffil, Mizon i Ulph 2007]¹. Niektórzy ekonomiści nazywają prace o kosztach inflacji „opowieściami” (np. Temple [2000]). Upowszechnienie się tej etykiety zwiększyłoby ryzyko odejścia od stabilności cen jako podstawowego celu w polityce pieniężnej. Obawy przed deflacją, które pojawiły się po wejściu przez globalny kryzys finansowy w ostrą fazę, sprawiły, że powróciły takie sugestie (zob. Blanchard, Dell’Ariccia i Paolo Mauro [2010]). Tymczasem, mimo że koszty inflacji nie są dostatecznie zbadane, to jest im poświęcone wiele bardzo wartościowych prac. Celem tego artykułu jest ich przybliżenie.

W języku polskim przegląd kosztów inflacji można znaleźć w takich pracach jak np. Wojtyna [1996], Czarny [2001], Kokoszczyński [2004] czy Baranowski [2008]. Niniejszy artykuł stanowi ich uzupełnienie. Od każdej z nich różni się co najmniej pod jednym z trzech głównych względów.

Po pierwsze, inaczej niż zwykle się to robić w pracach na temat kosztów inflacji, nie odwołujemy się do użyteczności, która jest zmienną nieobserwowalną, nie musi być porównywalna między jednostkami, a nawet gdyby była porównywalna, to może nie mieć charakteru addytywnego, może bazować na nieracjonalnych preferencjach itp. (więcej na temat ograniczeń w wykorzystaniu użyteczności do oceny różnych działań w polityce gospodarczej można przeczytać np. w: Johansson [1991] lub Ng [2004]). Na koszty inflacji patrzymy przez pryzmat jej wpływu na wzrost gospodarki², gdyż jest on wielkością obserwowaną oraz – ogólnie rzecz biorąc – pozytywnie wpływającą na użyteczność. Przede wszystkim jednak wydaje się nam, że takie podejście bardziej odpowiada dylematom, przed którymi stanęły banki centralne po globalnym kryzysie finansowym. Koncentrowanie się na

¹ Sceptycyzm ten można wyjaśnić tym, że praca ta powstała dosyć dawno – w 1990 r. (w 2007 r. *Handbook of Monetary Economics* został jedynie dodrukowany). Jej lektura wskazuje, że w owym czasie liczba badań empirycznych, które w rygorystyczny sposób identyfikowały koszty inflacji, była podobna do liczby badań niepozwalających na ich zidentyfikowanie.

² Przez wpływ na wzrost gospodarki rozumiemy nie tylko oddziaływanie na tempo wzrostu w długim okresie, ale i na poziom PKB w długim okresie.

wzroście gospodarki sprawia, że nie wszystko, co bywa nazywane w literaturze kosztem inflacji, jest uznane za koszt w niniejszym artykule.

Po drugie, nieco inaczej systematyzujemy koszty inflacji. Odmienne niż w większości prac na temat kosztów inflacji od czasu artykułu Fischera i Modiglianiego [1980], główną osią ich systematyzowania nie jest u nas natura inflacji (oczekiwana vs. nieoczekiwana). Omawiamy je w kolejności mechanizmów, za których pośrednictwem inflacja może negatywnie wpływać na wzrost gospodarki.

Po trzecie, odwołujemy się do niektórych publikacji, które – ze względu np. na datę ich wydania – nie zostały uwzględnione w innych pracach na temat kosztów inflacji w języku polskim.

1. Koszty inflacji przy różnym jej poziomie

Termin inflacja wywodzi się od łacińskiego słowa *inflatio*, oznaczającego m. in. „rozdęcie”, „wzdęcie” [Beksiak 2001, s. 206], a więc coś niemiłego – o nieprzyjemnych skutkach. Mikołaj Kopernik w XVI w. pisał³: „Lubo niezliczone upadku królestw, księstw i rzeczypospolitych możnaby naznaczyć przyczyny, te jednak cztery: niezgoda, śmiertelność, niepłodność ziemi i spodlenie monety, są według mojego zdania najgłówniejsze. Trzy pierwsze są tak jasne, iż nikt prawdzie ich nie zaprzeczy; czwartą zaś, to jest spodlenie monety, niektórzy tylko i to głębiej się zastanawiający uznają, z powodu, że nieraz, nie gwałtownie, lecz zwolna i ukrytymi niejako drogami przyprawia państwa o upadek. (...) szczególnie te kwitną państwa, w których jest dobra moneta, nikczemnieją zaś i upadają te, które spodlonej używają”.

Jak widać, ludzie od dawna mieli świadomość, jak kosztowna jest dla nich inflacja, mimo że jej wysoki poziom zaczął być częstszym zjawiskiem dopiero stosunkowo niedawno. Przez większość historii pieniądza przed wysoką inflacją chronił społeczeństwa jego kruszcowy charakter. Mimo że nieodpowiedzialni władcy próbowali osłabiać tę ochronę, na różne sposoby zmniejszając wagę kruszcu w monecie [Wójtowicz, Wójtowicz 2005], przed XX w. wysoka inflacja wystąpiła na świecie tylko kilka razy [Fischer, Sahay, Vegh 2002, s. 2; Dusza 2005].

Wraz z upowszechnieniem się pieniądza papierowego, wysoka inflacja stała się znacznie częstszym zjawiskiem. W samych krajach posocjalistycznych miało miejsce 90 epizodów, w których inflacja przekraczała 100% w skali roku. Tylko w trzech krajach posocjalistycznych inflacja nigdy nie przekroczyła tego poziomu. W siedmiu natomiast miała miejsce hiperinflacja⁴.

Wysoka inflacja jest zabójcza dla nowoczesnej gospodarki, która opiera się na wymianie. Gdy nikt nie chce przyjąć krajowego pieniądza, do wymiany towarów

³ Cytat pochodzi z 1528 r. z memoriału *Sposób urządzenia monety* [Wójtowicz, Wójtowicz 2005].

⁴ Zob. np. Fischer, Sahay i Vegh [2002] – jeżeli definiować ją jako wzrost cen w skali miesiąca o 50%, utrzymujący się przez co najmniej dwa miesiące z rzędu.

i usług między ludźmi dochodzi tylko wtedy, gdy każda ze stron wymiany posiada dokładnie taki rodzaj dobra i w takiej ilości, jaką potrzebuje druga strona, lub jedna ze stron wymiany posiada walutę obcego kraju, a druga strona zgadza się ją przyjąć w zamian za przekazane dobra. Stąd epizody wysokiej inflacji pokrywają się generalnie z okresami najgłębszych załamania gospodarczych. W krajach posocjalistycznych spadek PKB w okresach wysokiej inflacji wyniósł średnio 11,6% rocznie. Na 56 przypadków spadku PKB przekraczającego 10% rocznie tylko w 12 nie towarzyszyła mu wysoka inflacja. Tylko w 4 przypadkach wysoka inflacja ani nie poprzedzała, ani nie następowała po takim spadku (jeden z tych przypadków był okresem wojny). W większości krajów posocjalistycznych, które doświadczyły długiego, przekraczającego rok, okresu wysokiej inflacji PKB na mieszkańca jest nadal niższy niż przed załamaniem się centralnego planowania⁵. Natomiast we wszystkich krajach posocjalistycznych, w których inflacja nigdy nie przekroczyła 100% w skali roku lub została sprowadzona poniżej takiego poziomu w ciągu mniej niż jednego roku, dochód na mieszkańca jest teraz znacznie wyższy niż przed rozpoczęciem transformacji systemowej [Rzońca 2006].

Ale inflacja szkodzi poprawie warunków życia ludzi nie tylko wtedy, gdy jest wysoka. Ujemny wpływ inflacji na wzrost gospodarczy potwierdziło wiele badań empirycznych (zob. np. Levine, Renelt [1992]; Fischer [1993]; Barro [1995]; Ghosh, Phillips [1998]; Bruno, Easterly [1998]; Gylfason, Herbertsson [2001]; Khan, Senhadji [2001]; Li, Zou [2002]; Burdekin i in. [2004]; Vaona, Schiavo [2007]; Kremer, Bick, Nautz [2010]; Espinoza, Leon, Prasad [2010]). Objęły one szeroką grupę krajów, w tym takie, w których inflacja zawsze była niska. Badania te znacząco różnią się szacunkami prognozy inflacji, powyżej którego szkodzi ona wzrostowi gospodarki. W tych najświeższych, w których wykorzystano najbardziej zaawansowane techniki, jest on szacowany na wyraźnie niższym poziomie niż we wczesnych pracach. Na przykład Khan i Senhadji [2001] wskazują, że wynosi on między 1 a 3% dla krajów wysoko rozwiniętych oraz 7–11% dla krajów rozwijających się. Burdekin i in. [2004] oceniają, że również dla gospodarek wschodzących wynosi on 3%. Kremer, Bick i Nautz [2010] szacują go na około 2% dla krajów wysoko rozwiniętych i 17% dla gospodarek wschodzących, a Espinoza, Leon i Prasad [2010] na odpowiednio 1 i 10%.

Mimo że podstawą tych badań nie był żaden spójny model teoretyczny, czysto empiryczna odpowiedź na generalne pytanie, czy inflacja stanowi istotną determinantę wzrostu gospodarki, jest pomocna przy określeniu znaczenia poszczególnych mechanizmów oddziaływania inflacji na wzrost. Teoria wskazuje na istnienie kilku takich mechanizmów, ale nie bada ich w ramach jednego spójnego modelu. Tymczasem mogą one (choć nie muszą) oddziaływać na wzrost gospodarki w przeciwnych kierunkach. Dodatkowo możliwe jest występowanie między nimi skomplikowanych interakcji. Poniżej opisujemy najważniejsze z nich.

⁵ Trzeba jednak pamiętać, że spadek PKB w krajach posocjalistycznych na początku okresu transformacji systemowej mógł przynajmniej w części odzwierciedlać zmniejszenie marnotrawstwa – powszechnego w socjalizmie. Więcej na temat trudności z porównywaniem PKB przed i w trakcie transformacji systemowej można przeczytać np. w Aslund [2002].

2. Wpływ inflacji na efektywność inwestycji

Inflacja zaburza relację cen poszczególnych towarów i usług i to nawet jeśli jest umiarkowana lub niska. Potwierdzenie takiej zależności otrzymano dla krajów, które nie doświadczyły w badanych okresach epizodów wysokiej (powyżej 30%) inflacji – np. dla Niemiec [Nautz, Scharff 2005], Kanady [Binette, Martel 2005], Stanów Zjednoczonych [Chang, Cheng 2000; Bick, Nautz 2008; Fielding, Mizen 2008], Wielkiej Brytanii [Banerjee, Mizen, Russell 2007], a także strefy euro [Nautz, Scharff 2006]. Badania te stanowią istotny postęp w stosunku do stanu wiedzy sprzed dwudziestu, czy nawet dziesięciu lat (zob. np. Driffil, Mizon, Ulph [2007]; Temple [2000]).

Ceny dóbr mogą być ustalane według różnych mechanizmów. Jedne są ustalane na rynku, inne są określane przez producentów. Jeśli dokonują oni zmian cen, to ponoszą związany z tym koszt [Sheshinsky, Weiss 1977; Rotemberg 1983] (piszemy o nim szerzej pod koniec tego artykułu). Koszt ten może różnić się między dobrami. W rezultacie ceny jednych dóbr mogą zmieniać się (lub być zmieniane) częściej, ale nieznacznie, a innych – rzadziej, ale o istotną wielkość. Na skutek różnic w sztywności poszczególnych cen, pod wpływem inflacji przestają one w pełni odzwierciedlać rzeczywistą wartość, jaką konsumenci przypisują poszczególnym towarom i usługom [Friedman 1977]. Uzyskanie niezafałszowanej informacji o rzeczywistych preferencjach konsumentów staje się droższe. Przedsiębiorcy muszą poświęcić więcej czasu na zdobycie informacji, jak kształtują się ceny sprzedawanych przez nich towarów lub usług w porównaniu z cenami innych dóbr – wykorzystywanych przez nich do produkcji oraz wytwarzanych przez konkurentów. Trudniej jest więc im ocenić, co warto produkować, a czego nie. Z kolei gospodarstwom domowym trudniej ocenić, co warto kupować, a czego nie. Zaburzenie cen względnych powodowane przez inflację skutkuje podejmowaniem błędnych decyzji przez podmioty gospodarujące (zob. Okun [1975]), w tym błędnych decyzji odnośnie do kierunków inwestowania.

Efektywność inwestycji jest obniżana przez inflację także dlatego, że z jednej strony, hamuje ona rozwój sektora finansowego, który kieruje kapitał do najbardziej efektywnych zastosowań, a z drugiej strony, zwiększa przynajmniej niektóre ciężary podatkowe. Ale o tym szerzej piszemy w dalszej części artykułu.

3. Wpływ inflacji na efektywność wydatków publicznych

W warunkach inflacji inwestycje nie zawsze trafiają do tych gałęzi gospodarki, w których przyniosłyby największą korzyść społeczeństwu. Pogarsza się również jakość wydawania pieniędzy publicznych. Osoby odpowiedzialne za dziedziny, w których koszty wzrosły o wielkość mniejszą niż inflacja, starają się ukryć ten fakt. Domagają się zwiększenia wydatków publicznych na podległą im sferę przy-

najmniej o wskaźnik inflacji, mimo że ceny nabywanych przez nie dóbr rosły wolniej. Ministerstwo finansów, tworząc projekt budżetu, ponosi więc – podobnie jak przedsiębiorcy i gospodarstwa domowe – koszty związane ze zdobyciem informacji o kształtowaniu się cen poszczególnych towarów i usług oraz – dodatkowo – koszty sprawdzenia informacji przekazywanych przez urzędników zarządzających środkami publicznymi w poszczególnych dziedzinach [Aizenman, Hausmann 1995]. Dochodzimy tu do jednego z błędnych kół, uruchamianych przez inflację. Wyższa inflacja – niezależnie od decyzji rządu – obniża jakość wydawania pieniędzy podatników. Jeżeli rząd próbowałby temu przeciwdziałać, to w warunkach wyższej inflacji musiałby zatrudnić większą liczbę urzędników, których zadaniem byłoby kontrolowanie innych urzędników. Część pieniędzy z podatków byłaby więc wydawana na utrzymanie biurokracji – zupełnie zbędnej przy stabilnych cenach.

4. Wpływ inflacji na inwestycje

Inflacja zwiększa niepewność nie tylko co do cen względnych. Im jest wyższa, tym podlega większym wahaniom, a w efekcie – tym trudniej jest przewidzieć jej przyszły poziom. Potwierdzenie takiej zależności uzyskano w wielu badaniach empirycznych – np. Golob [1994] wskazuje 17 takich badań (na 21 przez niego przeanalizowanych), a O'Reilly [1998] – kolejnych 10. Jeżeli inflacja w danym kraju wynosi kilkadziesiąt procent w skali roku, to jej zmiana o kilkanaście punktów procentowych – zarówno w górę jak i w dół – jest zupełnie prawdopodobna.

Źródło większej zmienności inflacji wysokiej niż niskiej może być kilka [zob. np. Ball 1992; Holland 1993a, 1993b; Evans, Wachtel 1993].

Po pierwsze, w warunkach szybko rosnących cen rządy często ogłaszają nierealistyczne plany ograniczenia ich wzrostu. Zapowiadają, że inflacja spadnie, ale nie podejmują wystarczających (lub nawet żadnych) działań zaostrzających politykę pieniężną, które mogłyby to sprawić.

Po drugie, ludziom trudno uwierzyć w zapewnienia rządu, który dopuścił do zwiększenia inflacji. Rząd, który nie potrafił w przeszłości utrzymać inflacji pod kontrolą, jest mniej wiarygodny niż rząd, który taką kontrolę zachował.

Po trzecie, poszczególne instytucje państwa mogą kierować do gospodarstw domowych sprzeczne sygnały odnośnie do przyszłego tempa wzrostu cen. Taki konflikt pojawia się zazwyczaj znacznie częściej wtedy, gdy inflacja jest wysoka i konieczne jest jej ograniczenie niż wtedy, kiedy jest ona niska i należy ją tylko na takim poziomie utrzymać. Wszelkie zmiany rodzą więcej konfliktów niż zachowanie sytuacji wyjściowej.

Po czwarte, przewidywanie inflacji jest utrudniane przez niepewność dotyczącą siły i opóźnienia, z jakim ujawniają się w gospodarce skutki zmiany w polityce pieniężnej. Dopóki inflacja jest niska, ewentualne zmiany stóp procentowych nie

są duże; nie ma więc dużego znaczenia, z jaką dokładnością i opóźnieniem oddziałują one na inflację. Te kwestie nabierają wagi wraz ze wzrostem inflacji, gdy konieczna staje się zmiana dotychczasowej polityki pieniężnej.

Większa niepewność co do przyszłych cen utrudnia planowanie wydatków przez gospodarstwa domowe i przedsiębiorstwa. Trudniej też im dokonać wyboru sposobu finansowania wydatków, bo jeśli nie wiadomo, jaka będzie inflacja, to nie wiadomo również, jakie będzie oprocentowanie lokat i kredytów, a także jak wysokie zapłaci się podatki. Dokonywanie właściwego wyboru kolejności wydatków oraz ich skali, utrudnione przez niepewność co do cen względnych spowodowaną inflacją, staje się jeszcze trudniejsze.

Inflacja może prowadzić do wzrostu także jeszcze innego rodzaju niepewności – co do przyszłej sytuacji gospodarczej kraju. Ponieważ nie ma ekonomicznego uzasadnienia dla dopuszczania do wysokiej inflacji, władze, które pozwalają na jej wzrost, mogą być oceniane jako niezdolne do prowadzenia spójnej i stabilnej polityki gospodarczej [Eberly 1993; Fischer 1993].

Przynajmniej część przedsiębiorców odkłada inwestycje do chwili zmniejszenia niepewności. Decyzje o inwestycji powodują skutki, które wpływają na sytuację przedsiębiorstwa przez długi czas. Ponieważ z większości inwestycji trudno się wycofać bez kosztów (wiele maszyn można wykorzystać tylko w jednym rodzaju działalności), decyzje inwestycyjne muszą być podejmowane z rozwagą. Fakt, iż przedsiębiorcy rzadko stoją przed wyborem „inwestować teraz albo nigdy”, a pochopne inwestycje mogą przynieść im wysokie straty, nadaje opcji odwlekania inwestycji dużą wartość – tym wyższą, im większa jest niepewność [McDonald, Siegel 1987; Abel i in. 1996]. Opcja ta powoduje, że przy podejmowaniu decyzji o rozpoczęciu inwestycji obowiązuje *zasada złych nowin*, zgodnie z którą takie decyzje są wrażliwe głównie na oczekiwaną dotkliwość niekorzystnego rozwoju sytuacji [Bernanke 1983].

Część przedsiębiorców nie decyduje się na inwestycje, jeżeli nie ma pewności, że dodatkowa produkcja znajdzie odbiorców. Taką pewność dają im długoterminowe kontrakty. Ale w warunkach inflacji skróceniu ulega przeciętny okres obowiązywania umów (zob. np. Reagan, Stulz [1993] oraz Guerrero [2005]). Kiedy nie sposób przewidzieć, jakie będą ceny surowców i półproduktów wykorzystywanych do produkcji w stosunku do ceny wytwarzanych i sprzedawanych dóbr, ile będzie można nabyć towarów i usług za daną sumę pieniędzy oraz jaka będzie sytuacja gospodarcza, mało kto decyduje się wiązać umową na długi czas. Nieprzewidziane zmiany cen względnych, przyszłej inflacji, czy sytuacji gospodarczej oznaczają bowiem straty dla jednej ze stron kontraktu – względnie nieduże, jeżeli umowa szybko wygasa, i bardzo wysokie, gdy obowiązuje długo.

Ten, wynikający z niestabilności cen spadek wielkości inwestycji jest tym głębszy, im większa jest swoboda przepływu kapitału. Przedsiębiorcy mają wówczas szersze możliwości chronienia swoich pieniędzy – mogą przenosić produkcję do krajów o niższym poziomie ryzyka, w których rząd bardziej dba o wartość pieniądza.

Ujemny wpływ niepewności wywołanej inflacją na inwestycje stwierdzono zarówno w krajach rozwijających się, jak i rozwiniętych, lub – ujmując to inaczej – zarówno w krajach o wysokiej, jak i niskiej lub co najwyżej umiarkowanej inflacji. Pindyck i Solimano stwierdzili ujemną zależność między niepewnością związaną z inflacją a wielkością inwestycji zarówno dla 6 krajów rozwiniętych i 6 krajów rozwijających się w latach 1960–1990. Serven [1998] zidentyfikował ją na próbie 94 krajów rozwijających się w latach 1970–1995, Yeyati [1996] – dla 10 krajów Ameryki Łacińskiej w latach 1961–1992, Serven i Solimano [1993] – dla 8 krajów Ameryki Łacińskiej, 3 krajów azjatyckich i 2 afrykańskich, a Serven [1997] – w przypadku 40 krajów Afryki Subsaharyjskiej w okresie 1970–1992. Z kolei Kalckreuth [2000] otrzymał negatywną zależność dla Niemiec w latach 1987–1997, Ferderer [1993] oraz Byrne i Davis [2004] dla Stanów Zjednoczonych, odpowiednio w latach 1963–1989 i 1964–1999, a Driver i Moreton [1991] – dla Wielkiej Brytanii w latach 1978–1987.

Inflacja zmniejsza inwestycje nie tylko dlatego, że wywołuje niepewność co do wielkości mających znaczenie dla oceny zyskowności poszczególnych projektów. Podobny jakościowo skutek ma hamowanie przez nią rozwoju pośrednictwa finansowego oraz zwiększanie przynajmniej niektórych ciężarów podatkowych.

5. Wpływ inflacji na zakres pośrednictwa finansowego

Jeśli pieniądź na skutek inflacji traci na wartości, ludzie starają się od niego uciekać. Duża niepewność co do przyszłych cen powoduje, że nie tylko nie trzymają gotówki, ale i zmniejszają oszczędności, których wartość jest wyrażana w pieniądzu, bo nie wiedzą, jaka będzie jego siła nabywcza w przyszłości, czyli ile towarów i usług będą mogli kupić za swoje oszczędności. Co więcej, skłonność do trzymania oszczędności w bankach i innych instytucjach finansowych spada pod wpływem inflacji, nawet jeśli jest ona w pełni przewidywalna. Inflacja, na skutek np. regulacji określających maksymalną wysokość nominalnego oprocentowania kredytów, a także konieczności utrzymywania przez banki płynnych rezerw nieprzynoszących im dochodu, może bowiem obniżać realne oprocentowanie oszczędności, tj. oprocentowanie po odjęciu spadku siły nabywczej lokat spowodowanego inflacją. Ujemny wpływ inflacji na zyskowność oszczędzania znajduje potwierdzenie w wielu badaniach empirycznych (zob. np. Fama, Schwert [1979]; Boudoukh, Richardson [1993]; Pennacchi [1991]; Barnes, Boyd, Smith [1999]; Boyd, Levine, Smith [2001]).

Mimo że kierunek wpływu zmian w zyskowności oszczędzania na łączną wielkość oszczędności nie jest jednoznacznie określony (zob. np. Gylafson [1998]; Romer [2000]), to można bezpiecznie przyjąć, że przy wysokiej inflacji przynajmniej część gospodarstw domowych, zamiast oszczędzać w pieniądzu, zdecyduje się ulokować posiadane środki w nieruchomości, złoto lub dzieła sztuki. Inflacja nie ma bowiem wpływu ani na powierzchnię nabytej ziemi, ani na wagę kupione-

go złota, ani na liczbę posiadanych dzieł sztuki. Co więcej, większe zapotrzebowanie na tego rodzaju dobra przy ich praktycznie nieziennej ilości prowadzi do wzrostu ich cen szybszego niż w przypadku towarów i usług⁶. To dodatkowo zniechęca ludzi do utrzymywania oszczędności, których wartość jest ujmowana w pieniądzu. Mniejsza baza depozytowa ogranicza dostęp podmiotów gospodarujących do kredytu. Poza tym, takie przesunięcie w sposobie lokowania oszczędności (prowadzące do wzrostu znaczenia inwestycji w nieruchomości) jest samo w sobie niekorzystne dla wzrostu gospodarki [De Long; Summers 1991].

Inflacja najbardziej zmniejsza dostępność kredytów długoterminowych i to nawet jeśli pominąć fakt, że im jest ona wyższa, tym staje się mniej przewidywalna, a w efekcie tym trudniej znaleźć kogoś, kto chciałby wiązać się umową – także kredytową – na dłuższy czas. Wraz z inflacją – także tą w pełni przewidywalną – zwiększa się realna wartość rat kredytu regulowanych na początku cyklu spłat. Rata kredytu zawsze dzieli się na dwie części: spłatę kapitału kredytu (suma spłat kapitału jest równa środkom pożyczonym kredytobiorcy przez bank) oraz płatności odsetkowe.

Przy inflacji wyższej od zera płatności odsetkowe zawierają także część zabezpieczającą banki przed utratą realnej wartości pożyczonych środków, którą w rzeczywistości należałoby uznać nie za odsetki, ale za wcześniejszą spłatę kapitału. Część ta jest tym większa, im wyższa jest inflacja. Na przykład przy rocznej inflacji w wysokości 10% miesięczna stała rata kredytu zaciągniętego na 30 lat, gdyby w ogóle był on dostępny, byłaby na początku cyklu spłat realnie około dwukrotnie wyższa niż przy inflacji wynoszącej 2,5%.

Zmniejszenie na skutek inflacji dostępności kredytu długoterminowego mogłoby złagodzić negatywny wpływ opisanych wyżej zmian w strukturze oszczędności na wzrost gospodarki. O ile sama inflacja powinna wzmacniać bodźce do lokowania oszczędności przez gospodarstwa domowe w nieruchomości, o tyle ograniczenie dostępności kredytu długoterminowego powinno zmniejszać możliwości inwestycji mieszkaniowych. Teoretycznie ten drugi efekt mógłby nawet przeważać nad pierwszym. Doświadczenie wskazuje jednak, że tak się nie dzieje. W krajach, w których inflacja była chronicznie wysoka, jak np. w Argentynie, struktura inwestycji jest szczególnie niekorzystna dla wzrostu gospodarki [por. np. De Long, Summers 1991].

Nawet jeśli inflacja jest na tyle niska, że nie zniechęca ludzi do oszczędzania w pieniądzu, może ograniczać dostęp do kredytu na skutek asymetrii informacji. Występuje ona wtedy, gdy jedna strona potencjalnej transakcji posiada więcej informacji na temat zagadnień mających znaczenie dla jej obustronnej opłacalności niż druga strona, a więc w praktyce – zawsze. Przedsiębiorcy lub gospodar-

⁶ Arthur Okun, nieżyjący już przewodniczący Rady Doradców Ekonomicznych, pod koniec prezydentury Johnsona podsumował to w następujący sposób: „cwaniacy (...) dokonują sprytnych wyborów i często czerpią z inflacji korzyści (...). Z kolei prosty ciułać oszczędzający na przysłowiową czarną godzinę wychodzi na naiwnego” [Mansfield 2002, s. 62]. Zob. też tę część artykułu, w której piszemy o możliwościach zabezpieczenia się przed podatkiem inflacyjnym przez osoby odpowiednio zamożne.

stwa domowe ubiegające się o kredyt mają więcej informacji na temat projektu, na który chcą pozyskać finansowanie niż potencjalny kredytodawca. W przeciwieństwie do niego znają również własne zamierzenia odnośnie do regulowania zobowiązań.

Asymetria informacji, od pewnego poziomu stopy procentowej, może obniżać zyski z udzielania kredytów i to z trzech powodów.

Po pierwsze, przy wysokiej stopie procentowej rośnie odsetek potencjalnych kredytobiorców, których projekty są obciążone dużym ryzykiem. Projekty te mogą co prawda przynieść duże zyski, ale szanse na te zyski są niewielkie; w efekcie ich oczekiwana zyskowość jest niska. Mimo to wypychają one z rynku projekty dające pewność zysków, ale nie tak spektakularnych, jak w przypadku ryzykownych projektów, gdyby te zakończyły się sukcesem. Wśród potencjalnych kredytobiorców następuje więc negatywna selekcja [Stiglitz, Weiss 1981],

Po drugie, zwiększa się odsetek potencjalnych kredytobiorców zamierzających zachowywać się niezgodnie z umową, w tym od początku zakładających, że nie będą spłacać kredytu. Jeśli trudniejsza staje się spłata kredytu, wtedy rośnie pokusa nadużycia – niewywiązania się z zaciągniętych zobowiązań [Jaffee, Russell 1976; Bester, Hellwig 1987].

Po trzecie, zarówno negatywna selekcja, jak i pokusa nadużycia podbijają koszty działań, jakie musi ponieść kredytodawca, aby, z jednej strony, nie udzielić kredytu osobie, która nie wywiąże się z podjętych zobowiązań, a z drugiej strony, wyegzekwować należności od nierzetelnych dłużników – których stać na spłatę kredytu, ale uznają, że przy wyższej stopie procentowej im to się nie „opłaca”, bo np. nie będą ubiegać się o kredyt w przyszłości. Kredytodawcy stają przed problemem kosztownej weryfikacji stanu faktycznego [Williamson 1986, 1987; Gale, Hellwig 1985].

Wynikające z tego bodźce kredytodawców do niepodnoszenia stopy procentowej powyżej określonego poziomu, mimo wzrostu inflacji, mogą z kolei skutkować racjonowaniem kredytu. Alternatywnie, kredytodawcy mogą wprowadzać do umowy kredytowej pozacenowe składniki, przeciwdziałające problemom wywołanym przez asymetrię informacji – np. wymóg wkładu własnego przedsiębiorcy lub gospodarstwa domowego w finansowanie projektu [Leland, Pyle 1977; Greenwald, Stiglitz, Weiss 1984; Bernanke, Gertler 1986] lub zabezpieczenia spłaty kredytu [Bester 1985]. Niedostateczny poziom środków własnych lub zbyt niska wartość majątku może uniemożliwić przedsiębiorstwu lub gospodarstwu domowemu uzyskanie kredytu albo spowodować, że jego koszt stanie się zbyt wysoki, aby projekt był opłacalny [Kaplan, Zingales 1997].

Tymczasem inflacja stanowi podatek nakładany na realną wartość pieniędzy posiadanych przez przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe [Boyd, Smith 1998; Huybens, Smith 1999]. Zmniejszenie środków własnych na skutek obciążenia ich podatkiem inflacyjnym może być przy tym pogłębiane przez decyzje samych przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Chcąc uchronić się przed tym podatkiem, nie będą one chciały utrzymywać zasobów pieniądza wymaganych przez instytucje finansowe [Smith, van Egteren 2005]. Co więcej, w przypadku przedsiębiorstw, in-

flacja zmniejsza nie tylko ich skłonność, ale i zdolność do gromadzenia środków własnych, bo obniża marże, a w efekcie zyski. Teoria, co prawda, nie dostarcza w tym względzie jasnych wniosków (zob. z jednej strony np. Chen i Russell [2002] lub Russell, Evans i Preston [2002], a z drugiej strony, np. Ball i Romer [1993] oraz Tommasi [1994])⁷, ale badania empiryczne są bardziej jednoznaczne (zob. np. Benabou [1992b]; Chirinko i Fazzari [2000]; Batini, Jackson i Nickell [2000]; Banerjee i Russell [2000, 2005]; Banerjee, Cockerell i Russell [2001]; Banerjee, Mizen i Russell [2002]). Jednocześnie pod wpływem inflacji kredytodawcy mogą domagać się od potencjalnych kredytobiorców zaangażowania w projekt większych środków własnych, bo wprowadza ona dodatkowy „szum” do jego oceny [Baum, Caglayan, Ozkan 2004]. Wreszcie, inflacja może wzmacniać pokusę nadużycia wśród samych instytucji finansowych, które mogą liczyć, że ich ewentualne straty przynajmniej częściowo pokryje rząd, gdyż trudno będzie mu ocenić, na ile są one wynikiem angażowania się w finansowanie ryzykownych projektów, a na ile – niezawinionych przez instytucje finansowe niestabilnych warunków gospodarczych [McKinnon 1991]. Tak stało się np. w Argentynie i Chile w latach 70. [De Gregorio 1996].

W świetle zarówno teorii, jak i badań empirycznych inflacja, już po przekroczeniu niskiego progu, ogranicza zakres pośrednictwa finansowego, a wszystkie jej negatywne skutki dla rozwoju tego pośrednictwa ujawniają się przy umiarkowanej inflacji (zob. np. Boyd, Levine i Smith [2001]; Rousseau i Wachtel [2002]; Khan, Senhadji i Smith [2006]). Ponadto w krajach rozwiniętych negatywne oddziaływanie inflacji na sektor finansowy ujawnia się przy niższej inflacji niż w krajach rozwijających się [Cuadro, Gallego, Herrero 2003]. Większy majątek produkcyjny na zatrudnionego w krajach rozwiniętych i większa skala inwestycji wymaga od przedsiębiorstw większego udziału środków własnych w ich finansowaniu, a wielkość tych środków jest wrażliwa na zmiany inflacji. Innymi słowy, im wyższy poziom rozwoju osiąga dany kraj, tym mocniej jego dalszy rozwój może zależeć od utrzymania inflacji na niskim poziomie.

Inflacja, hamując rozwój pośrednictwa finansowego, nie tylko ogranicza inwestycje, ale i obniża ich jakość.

Po pierwsze, ponieważ przy wyższej lub bardziej zmiennej inflacji maleją szanse na uzyskanie kredytu, przedsiębiorstwa są mniej skłonne do ponoszenia kosztów poszukiwania najbardziej zyskownych inwestycji, w tym prowadzenia działalności badawczo-rozwojowej. W rezultacie, nawet jeśli, mimo mniejszych szans na kredyt, uzyskają go, podjęte przez nie inwestycje będą mniej zyskowne [Smith, van Egteren 2005]⁸.

⁷ Inflacja może prowadzić do wyższych marż na skutek osłabienia cenowej elastyczności popytu, będącego wynikiem wzrostu kosztów zbierania informacji o cenach względnych pod wpływem inflacji. Taki mechanizm pozwala utrzymać się przy życiu przedsiębiorstwom nieefektywnie wykorzystującym czynniki wytwórcze. Nieefektywne wykorzystanie czynników wytwórczych z kolei jest samo w sobie szkodliwe dla wzrostu gospodarki [Bruno 1995].

⁸ Aghion, Angeletos, Banerjee i Canova [2004] pokazują, że produktywność inwestycji zależy dodatnio od zakresu pośrednictwa finansowego i ujemnie od zmienności warunków makroekonomicznych, choć nie łączą ani tej zmienności, ani głębokości finansowej z poziomem inflacji.

Po drugie, najbardziej wydajne technologie charakteryzują się często stosunkowo dużą skalą wymaganych inwestycji, wykraczającą poza zdolności finansowe pojedynczego przedsiębiorstwa, oraz koniecznością zamrożenia kapitału na dłuższy czas. Obie te cechy zmuszają przedsiębiorstwa chcące je wprowadzić do korzystania z zewnętrznego finansowania [Huybens, Smith 1999]. Z tego powodu mimo że większość technologii, które odegrały kluczową rolę w rewolucji przemysłowej, wymyślono na długo przed jej „wybuchem”, ich wprowadzenie nie było możliwe do czasu powstania instytucji, które potrafiły, w warunkach asymetrii informacji, zmobilizować odpowiednio duże środki na sfinansowanie niezbędnych inwestycji [Hicks 1969].

Po trzecie, najbardziej zyskowe projekty mogą być obciążone dużym ryzykiem, bo wiążą się z wprowadzaniem innowacji, których skutki trudniej przewidzieć niż działań rutynowych. Dlatego ich podejmowanie może być utrudnione bez dobrze rozwiniętego sektora finansowego, który pozwalając na rozproszenie ryzyka, ułatwia zarządzanie nim [Levine 2006].

6. Wpływ inflacji na wielkość ciężarów podatkowych

Inflacja, przede wszystkim, sama w sobie jest podatkiem. Ponieważ pieniądź jest nieoprocentowany, stanowi ona podatek od posiadanej gotówki. Keynes ocenił, że jest ona „formą opodatkowania, której ludziom najtrudniej uniknąć. Ten podatek może być nałożony nawet przez najsłabsze państwo, które nie potrafi wyegzekwować niczego innego” [Keynes 1924, s. 59].

Na przykład w Polsce za sumę pieniędzy wystarczającą w połowie lat 80. do zakupu domu, dzisiaj nie można byłoby kupić – na skutek galopującej inflacji z przełomu lat 80. i 90. – nawet firanek do tego domu. Ale inflacja potrafi solidnie nadgryźć siłę nabywczą pieniądza nawet w tych krajach, w których (przynajmniej w czasie pokoju) nigdy nie była wysoka. Za 100 dolarów można dzisiaj w Stanach Zjednoczonych kupić prawie dwukrotnie mniej dóbr niż w połowie lat 80.

Podatek inflacyjny jest szczególnie dotkliwy dla ludzi biednych. Ludzie zamożniejsi, choć mają większe zasoby pieniądza, to jednocześnie dysponują szerszymi możliwościami zabezpieczenia się przed szkodliwymi skutkami inflacji. W rezultacie oszczędności pieniężne mogą stanowić mniejszy odsetek ich majątku. Ponadto, nawet jeśli do bogatych trafia większa część wydatków socjalnych państwa niż do biednych (zob. np. Collado i Iturbe-Ormaetxe [2006]), to pomoc ta stanowi mniejszą część ich dochodów. W efekcie są oni mniej uzależnieni od tego, w jakim stopniu państwo podnosi świadczenia socjalne w ślad za rosnącymi cenami.

Z badań przeprowadzonych przez Easterly'ego i Fischera [2001] na próbie blisko 32 tys. gospodarstw domowych z 38 krajów wynika, że:

- biedni częściej niż bogaci wymieniają inflację wśród najpoważniejszych problemów gospodarczych;

- wzrost inflacji obniża udział najbiedniejszych gospodarstw domowych w łącznym dochodzie wytworzonym w gospodarce;
- inflacja hamuje wychodzenie ludzi z biedy;
- inflacja obniża realną dynamikę najniższych wynagrodzeń.

Ponieważ będący rezultatem inflacji wzrost rozpiętości majątkowych jest postrzegany jako niesprawiedliwy, wzmacnia to poparcie dla podwyżek podatków dla najbogatszych, które mają zmniejszyć nierówności dochodowe. Ale podniesienie podatków płaconych przez osoby zamożne często jeszcze bardziej pogarsza sytuację osób ubogich [Alesina, Rodrik 1994; Mo 2000]. Osłabia bowiem bodźce do produktywnych zachowań: pracy, podnoszenia kwalifikacji, oszczędzania i innowacji, a tym samym hamuje wzrost gospodarki [Leibfritz, Thornton, Bibbee 1997].

Po drugie, w warunkach inflacji wiele ludzi płaci coraz wyższe podatki, nawet jeśli stawki podatkowe pozostają formalnie na niezmiennym poziomie. Inflacja zwiększa ciężary podatkowe na kilka sposobów.

- Władze z opóźnieniem waloryzują (czyli zwiększają o wskaźnik inflacji) limity ulg i odliczeń czy wysokość progów podatkowych lub nie robią tego wcale.
- Obowiązujące przepisy wymagają od przedsiębiorstw księgowania kosztów w cenach historycznych. W rezultacie przedsiębiorstwa wykazują zyski, od których muszą płacić podatek dochodowy, nawet wtedy, gdy w rzeczywistości ponoszą straty.
- Opisany wyżej efekt ma szczególnie ujemny wpływ na inwestycje. Nakłady na nie rozlicza się bowiem w ciągu kilku lat. W tym czasie ich realna wartość może zostać nadszarpnięta przez inflację znacznie mocniej. Mimo to rząd rzadko godzi się na przywrócenie ich rzeczywistej wartości. Tym samym nakłada na przedsiębiorców dodatkowy *quasi*-podatek – od inwestycji⁹.
- Wreszcie, państwo często opodatkowuje wyrażane w pieniądzu dochody z oszczędności (np. odsetki od depozytów bankowych). W efekcie wraz z rosnącą inflacją maleje zyskowność takich form oszczędzania – nawet jeżeli przed opodatkowaniem ich zyskowność nie jest wrażliwa na zmiany tempa wzrostu cen. Podatek płaci się bowiem od łącznych odsetek, a nie od oprocentowania powyżej wskaźnika inflacji.

Inflacja może też zmniejszać podatki płacone przez niektóre przedsiębiorstwa. W wielu systemach podatkowych mają one bowiem możliwość odliczania od podstawy opodatkowania nominalnych odsetek od zaciągniętych kredytów (a te rosną wraz z inflacją). Z tego powodu m.in. teoria ekonomii nie dostarcza jednoznacznych wniosków co do wpływu inflacji na łączne ciężary podatkowe i – za ich pośrednictwem – na wielkość inwestycji [Feldstein, Green, Sheshinski 1978; Cohen, Hassett, Hubbard 1999]. Wnioski te zależą od szczegółowych rozwiązań podatkowych obowiązujących w danym kraju. Szacunki dla Stanów Zjednoczonych przeprowadzone przez Feldsteina [1980, 1996] wskazują, że koszty inflacji wynikające z jej wpływu na ciężary podatkowe mogą być na tyle wysokie,

⁹ Ta i poprzednia uwaga nie dotyczy tych krajów, w których obowiązuje zerowa stawka podatku dochodowego od przedsiębiorstw.

iż tylko z tego powodu opłacałoby się ją obniżyć nawet do zera. Zaproponowana przez Feldsteina [1980, 1996] metoda szacowania tych kosztów była następnie stosowana przez innych ekonomistów (np. przez Bakhshi, Haldane i Hatch [1998] dla Wielkiej Brytanii), prowadząc do podobnych wniosków. Ale była ona również przedmiotem krytyki [Chirinko 1987; Bullard, Russell 2004].

Ostateczne wnioski zależą również od założeń co do swobody przepływów kapitału (zob. z jednej strony, Hartman [1980], a z drugiej strony, Desai i Hines, [1997]; Sorensen [1986] oraz Sinn [1991]) czy sposobu wykorzystania wpływów podatkowych przez rząd (zob. np. Bullard i Russell [2004]). Inflacja generuje dochody z senioratu, które teoretycznie mogą pozwolić państwu obniżyć podatki osłabiające bodźce do produktywnych zachowań. Uwzględnienie tej możliwości podważa twierdzenie Friedmana [1969], że optymalną stopą inflacji jest deflacja pozwalająca na spadek nominalnych stóp procentowych, czyli kosztu alternatywnego pieniądza, do zera [Phelps 1973]. Ale inflacja wcale nie musi doprowadzić do zmniejszenia stawek podatków zaburzających wybory ekonomiczne podmiotów gospodarujących. O jednym mechanizmie mogącym prowadzić do przeciwnej zmiany w podatkach była już mowa. Podatek inflacyjny zwiększa rozpiętości dochodowe, których skutkiem może być polityczna presja na silniejsze opodatkowanie wyższych dochodów. Ale jest i inny mechanizm. Opóźnienia między naliczaniem podatków a ich uiszczaniem obniżają realne dochody państwa z podatków [Tanzi 1977]. Spadek ten nie musi zostać zrównoważony przez dochody z senioratu. Oczywiście inflacja obniża również realną wartość wydatków publicznych, co sprawia, że jej wpływ na stan finansów państwa i kierunek zmian w podatkach nie jest jednoznacznie określony. W praktyce istnieją jednak mechanizmy, które mogą skutkować realnym wzrostem wydatków publicznych na skutek inflacji.

Niezależnie od kierunku wpływu inflacji na wielkość inwestycji poprzez oddziaływanie na ciężary podatkowe zaburza ona strukturę inwestycji.

Głównym mechanizmem, który prowadzi do takich zaburzeń, jest wpływ inflacji na realną wartość odpisów amortyzacyjnych. Ale to, czy inflacja bardziej obniży opłacalność inwestowania w dobra kapitałowe o krótszym, czy o dłuższym okresie amortyzacji, zależy od wypadkowej oddziaływania dwóch przeciwstawnych efektów: Z jednej strony, siła nabywcza odpisu amortyzacyjnego dokonywanego na podstawie kosztów zakupu jest tym mniejsza, im odleglejszy od momentu zakupu danego dobra jest moment dokonywania odpisu, co działa na niekorzyść dóbr o długim okresie użytkowania [Fischer, Modigliani 1980]. Z drugiej strony, przychód z użytkowania dobra kapitałowego składa się z dwóch części: pierwszej, powstającej na skutek użytkowania dobra w procesie produkcji (niewrażliwej na wysokość inflacji), oraz drugiej, uzyskiwanej dzięki odpisom amortyzacyjnym (zależnej od inflacji). Drugi efekt działa na niekorzyść dóbr kapitałowych o krótkim okresie użytkowania, w przypadku których większa część przychodów jest wrażliwa na zmiany inflacji [Auerbach 1978, 1981; Cohen, Hassett, Hubbard 1999; Cohen, Hassett 1999].

Następny mechanizm jest ściśle powiązany z poprzednim. Nie wiadomo co prawda, czy inflacja poprzez oddziaływanie na ciężary podatkowe bardziej obniża opłacalność inwestowania w dobra kapitałowe o krótszym, czy dłuższym okresie amorty-

zacji. Jednak zazwyczaj zmniejsza opłacalność inwestowania i w jeden, i drugi rodzaj dóbr kapitałowych, bardziej niż inwestowania w nieruchomości. Te ostatnie inwestycje są bowiem bardzo często objęte preferencjami podatkowymi. Spadek opłacalności zakupów dóbr kapitałowych na skutek interakcji inflacji z ciężarami podatkowymi jest równoznaczny z dodatkowym podbiciem ich kosztu w porównaniu z kosztem inwestycji mieszkaniowych [Feldstein 1981]. Taka zmiana w strukturze inwestycji jest – jak już wspominaliśmy – niekorzystna dla wzrostu gospodarki.

Inny mechanizm jest związany z realną wartością zapasów odpisywanych w ciężar kosztów. Sektory gospodarki i przedsiębiorstwa różnią się poziomem zapasów w relacji do sprzedaży. Przy wysokiej inflacji zyski i ciężary podatkowe tych z nich, które muszą utrzymywać duże zapasy, będą zawyżone [Hewitt 1996]. Koszty są bowiem księgowane w cenach historycznych.

7. Inflacja a konieczność ponoszenia zbędnych wydatków

Inflacja zmusza przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe do ponoszenia zbędnych wydatków.

Pierwszy z takich zbędnych wydatków jest nazywany w ekonomii kosztem „zmiany menu”. Wysoki poziom inflacji zmusza przedsiębiorstwa do częstych zmian cen. Firmy muszą częściej drukować cenniki, naklejać nowe ceny na sprzedawane produkty itp. Zasadniczy koszt zmiany cen jest jednak związany z czym innym: zbieraniem informacji o cenach u konkurentów oraz o własnych kosztach, przygotowaniem uzasadnienia zmiany cen dla kierownictwa przedsiębiorstwa, podjęciem decyzji o zmianie cen i przekazaniem odpowiedniej informacji klientom oraz przekonaniem do zmiany cen klientów, którzy się jej sprzeciwiają. Jak wynika z badań przeprowadzonych przez Zbarackiego i innych [2004], w amerykańskich przedsiębiorstwach o przychodach powyżej 1 mld USD dostosowania cenowe pochłaniają w ciągu roku przeciętnie równowartość 1,22% przychodów oraz ponad 20% zysku netto.

Drugi rodzaj zbędnych wydatków jest nazywany kosztem „schodzonych zelówek” [Bailey 1956]. Inflacja zmusza ludzi do ograniczenia zasobu gotówki, ponieważ traci ona siłę nabywczą. W rezultacie staje się konieczne dokonywanie częstszych zamian gotówki na instrumenty finansowe i instrumentów finansowych na gotówkę. Inflacja zmusza też ludzi, aby przy wyborze instrumentów finansowych zwracali uwagę na jej interakcję z ciężarami podatkowymi. Wyższa inflacja nakłada na ludzi koszty dokonywania takich transakcji, których nigdy nie byłoby stroną, gdyby ceny były stabilne¹⁰. Oprócz pieniędzy tracą na to dużo swojego czasu, który mogliby poświęcić na odpoczynek lub pracę, pomnażając dzięki niej swoje dochody.

¹⁰ W latach 50. i 60. XX w. wielu ekonomistów sądziło, że umiarkowana inflacja, zmuszając ludzi do ograniczenia zasobu gotówki, może mieć pozytywny wpływ na wielkość oszczędności; to zjawisko nazwano efektem Mundella-Tobina; jednak jak pokazują badania empiryczne, opisany wcześniej negatywny wpływ inflacji na poziom oszczędności i w rezultacie inwestycji jest znacznie silniejszy [Mundella 1963; Tobin 1965].

Podsumowanie

Inflacja na wiele sposobów hamuje wzrost gospodarki.

Po pierwsze, pogłębia niepewność. Ponieważ jedne ceny mogą być zmieniane częściej, a inne rzadziej, zaburza relację cen poszczególnych towarów i usług, a tym samym utrudnia ocenę, co warto produkować, a czego nie. Obniżając wiarygodność rządu i skłaniając go do przedstawiania nierealistycznych planów ograniczenia inflacji, utrudnia przewidzenie, jak ceny będą rosły w przyszłości, a w efekcie – określenie własnych cen. W konsekwencji skróceniu ulegają terminy umów. Trudniejsze staje się też przewidzenie, jakich odsetek zażądata wierzyciele i w jakim stopniu koszty, księgowane w cenach historycznych, będą pokrywały się z rzeczywiście poniesionymi nakładami. Wreszcie, ponieważ nie ma ekonomicznego uzasadnienia dla dopuszczania do wysokiej inflacji, może być ona traktowana przez ludzi jako sygnał nieobliczalności rządzących. Niepewność wywołana inflacją może skłonić część przedsiębiorstw do odłożenia inwestycji. Inne zaś, podejmując decyzje o inwestowaniu, mogą popełniać więcej błędów niż w warunkach stabilności cen.

Inflacja pogarsza jakość wydawania środków publicznych. Ministerstwo finansów, tworząc projekt budżetu, ponosi – podobnie jak przedsiębiorcy i gospodarstwa domowe – koszty związane ze zdobyciem informacji o kształtowaniu się cen poszczególnych towarów i usług oraz dodatkowo koszty sprawdzenia informacji przekazywanych przez dysponentów środków publicznych w poszczególnych dziedzinach, którzy mogą starać się wykorzystać inflację do uzyskania z budżetu dodatkowych środków.

Inflacja utrudnia rozwój pośrednictwa finansowego. Zniechęca do trzymania oszczędności w pieniądzu, a w efekcie zmniejsza pulę środków, służących bankom do finansowania kredytów. Stanowi podatek nakładany na realną wartość funduszy własnych posiadanych przez przedsiębiorstwa, których zaangażowanie w inwestycje stanowi często warunek otrzymania kredytu. Zmniejszenie środków własnych przedsiębiorstw na skutek obciążenia ich podatkiem inflacyjnym może być pogłębiane przez ich własne decyzje mające na celu uchronienie się przed tym podatkiem. Inflacja zmniejsza nie tylko skłonność, ale i zdolność przedsiębiorstw do gromadzenia środków własnych, bo ogranicza zyskowność przedsiębiorstw. Jednocześnie, utrudniając bankom identyfikację zyskownych projektów, może skłaniać je do żądania od kredytobiorców sfinansowania większej części projektu ze środków własnych niż w warunkach stabilności cen.

Inflacja stanowi podatek od posiadanej przez ludzi gotówki. Może też zwiększać inne ciężary podatkowe. Władze z opóźnieniem waloryzują limity ulg i odliczeń czy wysokość progów podatkowych lub nie robią tego wcale. Wymagają od przedsiębiorstw księgowania kosztów w cenach historycznych (co jest szczególnie dotkliwe w przypadku inwestycji, których koszty rozlicza się w ciągu kilku lat). Wreszcie, często opodatkowują całość dochodów z oszczędności (np. odsetki od depozytów bankowych), a nie tylko tę ich część, która pozostaje po zniwelowaniu spadku siły nabywczej oszczędności wywołanego inflacją.

Inflacja zmusza ludzi do ponoszenia zbędnych wydatków. Z jednej strony, przedsiębiorcy, często zmieniając ceny, ponoszą koszty druku cenników, naklejania nowych cen na sprzedawane produkty, przekonania do zmiany cen klientów itp. Z drugiej strony, konsumenci, chcąc się zabezpieczyć przed podatkiem inflacyjnym, muszą częściej zamieniać gotówkę na oszczędności i oszczędności na gotówkę oraz ponosić koszty tych transakcji.

Ze względu na różny stopień przewidywalności inflacji (w różnych krajach i w czasie), a także różnice i zmiany w systemach podatkowych, wielkość kosztów, jakie powoduje inflacja, może różnić się zarówno między krajami, jak również w danym kraju między poszczególnymi przedziałami czasu. Jednak zawsze inflacja jest zjawiskiem niepożądanym i kosztownym, wpływającym negatywnie na wzrost gospodarczy.

Tekst wpłynął 8 kwietnia 2011 r.

Bibliografia

- Abel A.B., Dixit A.K., Eberly J., Pindyck R.S., *Options, the Value of Capital, and Investment*, „Quarterly Journal of Economics” 1996, nr 111(3).
- Aizenman J., Hausmann R., *The Impact of Inflation on Budgetary Discipline*, „NBER Working Papers” 1995, nr 5338.
- Alesina A., Rodrik D., *Distributive Politics and Economic Growth*, „Quarterly Journal of Economics” 1994, nr 109(2).
- Aslund A., *Building Capitalism: The Transformation of the Former Soviet Bloc*, Cambridge University Press, New York 2002.
- Auerbach A.J., *Inflation and the Choice of Asset Life*, „NBER Working Papers” 1978, nr 0253.
- Auerbach A.J., *Inflation and the Tax Treatment of Firm Behavior*, „NBER Working Papers” 1981, nr 0547.
- Bailey M., *The Welfare Costs of Inflationary Finance*, „Journal of Political Economy” 1956, nr 64(2).
- Bakhshi H., Haldane A., Hatch N., *Some Costs and Benefits of Price Stability in the United Kingdom*, „NBER Working Papers” 1998, nr 6660.
- Ball L., Romer D., *Inflation and the Informativeness of Prices*, „NBER Working Papers” 1993, nr 4267.
- Ball L., *Why Does High Inflation Raise Inflation Uncertainty?* „Journal of Monetary Economics” 1992, nr 29(3).
- Banerjee A., Cockerell L., Russell B., *An I(2) Analysis of Inflation and the Markup*, „Journal of Applied Econometrics” 2001, nr 16(3).
- Banerjee A., Mizen P., Russell B., *Inflation, Relative Price Variability and the Markup: Evidence from the United States and the United Kingdom*, „Economic Modelling” 2007, nr 24(1).
- Banerjee A., Mizen P., Russell B., *The Long-Run Relationship among Relative Price Variability, Inflation and the Markup*, „European University Institute Economics Working Papers” 2002, nr 1.

- Banerjee A., Russell B., *Inflation and Measures of the Markup*, „Journal of Macroeconomics” 2005, nr 27(2).
- Banerjee A., Russell B., *The Relationship Between the Markup and Inflation in the G7 Plus One Economies*, „Econometric Society World Congress 2000 Contributed Papers” 2000, nr 0242.
- Baranowski P., *Problem optymalnej stopy inflacji w modelowaniu wzrostu gospodarczego*, Wydawnictwo Biblioteka, Łódź 2008.
- Barnes M., Boyd J.H., Smith B.D., *Inflation and Asset Returns*, „European Economic Review” 1999, nr 43(4–6).
- Barro R.J., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1997.
- Batini N., Jackson B., Nickell S., *Inflation Dynamics and the Labour Share in the UK*, „Bank of England Monetary Policy Committee Unit Discussion Papers” 2000, nr 02
- Baum Ch.F., Caglayan M., Ozkan N., *The Second Moments Matter: The Response of Bank Lending Behavior to Macroeconomic Uncertainty*, „Computing in Economics and Finance” 2004, nr 172.
- Benabou R., *Inflation and Efficiency in Search Markets*, „Review of Economic Studies” 1992a, nr 59(2).
- Benabou R., *Inflation and Markups: Theories and Evidence from the Retail Trade Sector*, „European Economic Review” 1992b, nr 36(2–3).
- Benabou R., Konieczny J., *On Inflation and Output with Costly Price Changes: A Simple Unifying Result*, „American Economic Review” 1994, nr 84(1).
- Bernanke B.S., Gertler M., *Agency Costs, Collateral, and Business Fluctuations*, „NBER Working Papers” 1986, nr 2015.
- Bernanke B.S., Gertler M., *Banking in General Equilibrium*, „NBER Working Papers” 1985, nr 1647.
- Bernanke B.S., *Irreversibility, Uncertainty, and Cyclical Investment*, „Quarterly Journal of Economics” 1983, nr 98(1).
- Bester H., Hellwig M., *Moral Hazard and Equilibrium Credit Rationing*, w: *Agency Theory Information and Incentives*, red. G. Bamberg, K. Spremann, Springer Verlag, Heidelberg 1987.
- Bester H., *Screening Versus Rationing in Credit Markets with Imperfect Information*, „American Economic Review” 1985, nr 75.
- Bick A., Nautz D., *Inflation Thresholds and Relative Price Variability: Evidence from U.S. Cities*, „International Journal of Central Banking” 2008, nr 4.
- Binette A., Martel S., *Inflation and Relative Price Dispersion in Canada: An Empirical Assessment*, „Bank of Canada Working Papers” 2005, nr 28.
- Blanchard O.J., Dell’Ariccia G., Mauro P., *Rethinking Macroeconomic Policy*, „IMF Staff Position Note” 2010, nr 03.
- Boskin M.J., Dulberger E., Gordon R., Griliches Z., Jorgenson D., *Consumer Prices, the Consumer Price Index and the Cost of Living*, „Journal of Economic Perspectives” 1998, nr 1.
- Boudoukh J., Richardson M., *Stock Returns and Inflation: A Long-Horizon Perspective*, „American Economic Review” 1993, nr 83(5).
- Boyd J.H., Levine R., Smith B.D., *The Impact of Inflation on Financial Sector Performance*, „Journal of Monetary Economics” 2001, nr 47(2).
- Boyd J.H., Smith B.D., *Capital Market Imperfections in a Monetary Growth Model*, „Economic Theory” 1998, nr 11.
- Bruno M., *Does Inflation Really Lower Growth?* „Finance and Development” 1995, nr 32.

- Bruno M., Easterly W., *Inflation Crises and Long-Run Growth*, „Journal of Monetary Economics” 1998, nr 41(1).
- Bullard J., Russell S., *How Costly is Sustained Low Inflation for the U.S. Economy?* „Federal Reserve Bank of St. Louis Review” 2004, nr 5.
- Burdekin R.C.K., Denzau A.T., Keil M.W., Sitthiyot T., Willett T.D., *When Does Inflation Hurt Economic Growth? Different Nonlinearities for Different Economies*, „Journal of Macroeconomics” 2004, nr 26.
- Byrne J.P., Davis E.P., *Permanent and Temporary Inflation Uncertainty and Investment in the United States*, „Economics Letters” 2004, nr 85(2).
- Cagan P., *The Monetary Dynamics of Hyperinflation*, w: *Studies in the Quantity Theory of Money*, red. M. Friedman, University of Chicago Press, Chicago 1956.
- Chang E.C., Cheng J.W., *Further Evidence on the Variability of Inflation and Relative Price Variability*, „Economics Letters” 2000, nr 66.
- Chen Y., Russell B., *An Optimising Model of Price Adjustment with Missing Information*, „European University Institute Economics Working Papers” 2002, nr 03.
- Chirinko R.S., Fazzari S.M., *Market Power and Inflation*, „CESifo Working Paper Series” 2000.
- Chirinko R.S., *The Ineffectiveness of Effective Tax Rates on Business Investment: A Critique of Feldstein’s Fisher-Schultz Lecture*, „Journal of Public Economics” 1987, nr 32(3).
- Cohen D., Hassett K.A., Hubbard R.G., *Inflation and the User Cost of Capital: Does Inflation Still Matter?* „NBER Working Papers” 1999, nr 6046.
- Cohen D., Hassett K., *Inflation, Taxes, and the Durability of Capital*, „National Tax Journal” 1999, nr 52(1).
- Collado M.D., Iturbe-Ormaetxe I., *Public Transfers to the Poor: Is Really Europe More Generous than the United States?* „Working Paper” 2006.
- Cuadro L., Gallego H., Herrero A., *Why Do Countries Develop More Financially Than Others? The Role Of The Central Bank And Banking Supervision*, „Finance” 2003, nr 0304006.
- Czarny B., *Inflacja w gospodarce zamkniętej*, „Bank i Kredyt” 2001, nr 1–2.
- De Gregorio J., *Inflation, Growth, and Central Banks: Theory and Evidence*, „World Bank Policy Research Working Paper Series” 1996, nr 1575.
- De Long B., Summers L.H., *Equipment Investment and Economic Growth*, „The Quarterly Journal of Economics” 1991, nr 106(2).
- Desai M., Hines J. Jr., *Excess Capital Flows and the Burden of Inflation in Open Economies*, „NBER Working Papers” 1997, nr 6064.
- Driffill J., Mizon G.E., Ulph A., *Costs of Inflation*, w: *Handbook of Monetary Economics*, red. B.M. Friedman, F.H. Hahn, Elsevier North Holland, Amsterdam–Boston–London–New York 2007.
- Driver C., Moreton D., *The Influence of Uncertainty on UK Manufacturing Investment*, „Economic Journal” 1991, nr 101(409).
- Dusza M., *Kiedy pieniądź umiera... największe inflacje świata*, „Bank i Kredyt” 2005, nr 2.
- Easterly W., Fischer S., *Inflation and the Poor*, „Journal of Money, Credit and Banking” 2001, nr 33(2).
- Eberly J., *Comment on Pindyck and Solimano*, „NBER Macroeconomics Annual” 1993.
- Ekonomia*, red. J. Beksiak, WN PWN Warszawa 2001.

- Espinoza R., Leon H., Prasad A., *Estimating The Inflation-Growth Nexus. A Smooth Transition Model*, „IMF Working Paper” 2010, nr 76.
- Evans M., Wachtel P., *Inflation Regimes and the Sources of Inflation Uncertainty*, Federal Reserve Bank of Cleveland Proceedings, 1993.
- Fama E., Schwert G.W., *Inflation, Interest, and Relative Prices*, „Journal of Business” 1979, nr 52(2).
- Feldstein M., Green J.R., Sheshinski E., *Inflation and Taxes in a Growing Economy with Debt and Equity Finance*, „Journal of Political Economy” 1978, nr 86(2).
- Feldstein M., *Inflation, Capital Taxation, and Monetary Policy*, „NBER Working Papers” 1981, nr 0680.
- Feldstein M., *Inflation, Tax Rules, and Investment: Some Econometric Evidence*, „NBER Working Papers” 1980, nr 0577.
- Feldstein M., *The Costs and Benefits of Going from Low Inflation to Price Stability*, „NBER Working Papers” 1996, nr 5469.
- Feldstein M., *The Ineffectiveness of Effective Tax Rates on Business Investment: A Critique of Feldstein's Fisher-Schultz Lecture – Reply*, „Journal of Public Economics” 1987, nr 32(3).
- Ferderer J.P., *The Impact of Uncertainty on Aggregate Investment Spending: An Empirical Analysis*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1993, nr 25(1).
- Fielding D., Mizen P., *Evidence on the Functional Relationship Between Relative Price Variability and Inflation with Implications for Monetary Policy*, „Economica” 2008, nr 75.
- Fiscal Policy and Economic Growth: Lessons for Transition Economies*, World Bank, Washington 2007.
- Fischer S., *Growth, Macroeconomics, and Development*, „NBER Working Paper” 1991, nr 3702.
- Fischer S., Modigliani F., *Towards An Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation*, „NBER Working Papers” 1980, nr 0303.
- Fischer S., Sahay R., Vegh C.A., *Modern Hyper and High Inflations*, „NBER Working Paper” 2002, nr 4565.
- Fischer S., *The Role of Macroeconomic Factors in Growth*, „NBER Working Papers” 1993, nr 4565.
- Friedman M., *Inflation and Unemployment (Nobel Lecture)*, „Journal of Political Economy” 1977, nr 85(3).
- Friedman M., *The Optimum Quantity of Money, w: The Optimum Quantity of Money and Other Essays*, Aldine, Chicago 1969.
- Gale D., Hellwig M., *Incentive Compatible Debt Contracts: the One Period Problem*, „Review of Economic Studies” 1985, nr 52.
- Ghosh A., Phillips S., *Inflation, Disinflation and Growth*, „IMF Working Paper” 1998, nr 68.
- Golob J.E., *Does Inflation Uncertainty Increase with Inflation?* „Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review” 1994.
- Greenwald B., Stiglitz, J.E., Weiss A., *Informational Imperfections in the Capital Market and Macroeconomic Fluctuations*, „American Economic Review” 1984, nr 74(2).
- Guerrero F., *The Adverse Effects of High Inflation-Induced Uncertainty on Capital Accumulation*, 2005 (maszynopis).
- Gylfason T., Herbertsson T., *Does Inflation Matter for Growth?* „Japan and the World Economy” 2001, nr 13(4).
- Gylafson T., *Output Gains from Economic Stabilization*, „Journal of Development Economics” 1998, nr 56.

- Handbook of Monetary Economics*, red. B.M. Friedman, F.H. Hahn, Elsevier North Holland, Amsterdam, Boston, London, New York 2007.
- Hartman R., *Taxation and the Effects of Inflation on the Real Capital Stock in an Open Economy*, „NBER Reprints” 1980, nr 0117.
- Hicks J., *A Theory of Economic History*, Clarendon Press, Oxford 1969.
- Holland S., *Inflation Regimes and the Sources of Inflation Uncertainty: Comment*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1993b, nr 25(3).
- Holland S., *Uncertain Effects of Money and the Link between the Inflation Rate and Inflation Uncertainty*, „Economic Inquiry” 1993a, nr 31(1).
- Huybens E., Smith B.D., *Inflation, Financial Markets and Long-Run Real Activity*, „Journal of Monetary Economics” 1999, nr 43(2).
- Jaffee D., Russel T., *Imperfect Information, Uncertainty, and Credit Rationing*, „Quarterly Journal of Economics” 1976, nr 81.
- Johansson P.-O., *An Introduction to Modern Welfare Economics*, Cambridge University Press, Cambridge 1991.
- Kalckreuth von U., *Exploring the Role of Uncertainty for Corporate Investment Decisions in Germany*, „Deutsche Bundesbank Research Centre Discussion Paper Series”, „Economic Studies” 2000, nr 05.
- Kaplan S.N., Zingales L., *Do Investment-Cash Flow Sensitivities Provide Useful Measures of Financing Constraints*, „Quarterly Journal of Economics” 1997, nr 112(1).
- Keynes J.M., *La reforme monetaire*, Simon Kra, Paryż 1924.
- Khan M.S., Senhadji A., *Threshold Effects in the Relationship Between Inflation and Growth*, „IMF Staff Papers” 2001, nr 48(1).
- Khan M.S., Senhadji A.S., Smith B.D., *Inflation And Financial Depth*, „Macroeconomic Dynamics” 2006, nr 10(02).
- Kokoszcyński R., *Współczesna polityka pieniężna w Polsce*, PWE, Warszawa 2004.
- Kremer S., Bick A., Nautz D., *Inflation and Growth: New Evidence From a Dynamic Panel Threshold Analysis*, 2010 (maszynopis).
- Lebow D., Rudd J., *Measurement Error in the Consumer Price Index: Where Do We Stand?* „Journal of Economic Literature” 2003, nr 41(1).
- Leland H.E., Pyle D.H., *Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation*, „Journal of Finance” 1977, nr 32(2).
- Levine R., *Finance and Growth: Theory and Evidence*, „NBER Working Paper” 2006, nr 10766.
- Levine R., Renelt D., *A Sensitivity Analysis of Cross-Country Growth Regressions*, „American Economic Review” 1992, nr 82(4).
- Li H., Zou H.-F., *Inflation. Growth and Income Distribution: A Cross Country Study*, „Annals of Economics and Finance” 2002, nr 3(1).
- Lucas R., *Inflation and Welfare*, „Econometrica” 2000, nr 68(2).
- Mansfield E., *Podstawy makroekonomii. Zasady, przykłady, zadania*, Agencja Wydawnicza Placet, Warszawa 2002.
- McDonald R.L., Siegel D., *The Value of Waiting to Invest*, „NBER Working Papers” 1987, nr 1019.
- McKinnon R., *The Order of Economic Liberalization: Financial Control in the Transition to Market Economy*, John Hopkins Univeristy Press, Baltimore 1991.
- Mo P.H., *Income Inequality and Economic Growth*, „Kyklos” 2000, nr 53(3).
- Nautz D., Scharff J., *Inflation and Relative Price Variability in a Low Inflation Country: Empirical Evidence for Germany*, „German Economic Review” 2005, nr 6(4).

- Nautz D., Scharff J., *Inflation and Relative Price Variability in the Euro Area: Evidence from a Panel Threshold Model*, „Deutsche Bundesbank Research Centre Discussion Paper Series”, „Economic Studies” 2006, nr 14.
- Ng Y.-K., *Welfare Economics. Towards a More Complete Analysis*, Palgrave Macmillan, Hampshire–New York 2004.
- Okun A., *Inflation: Its Mechanics and Welfare Costs*, „Brookings Paper on Economic Activity” 1975, nr 2.
- O’Reilly B., *The Benefits of Low Inflation: Taking Shock A Nickel ain’t Worth a Dime Any More [Yogi Berra]*, „Bank of Canada Technical Reports” 1998, nr 83.
- Pennacchi G., *Identifying the Dynamics of Real Interest Rates and Inflation: Evidence Using Survey Data*, „Review of Financial Studies” 1991, nr 4(1).
- Phelps E.S., *Inflation in the Theory of Public Finance*, „Swedish Journal of Economics” 1973, nr 75(1).
- Pindyck R.S., *A Note on Competitive Investment under Uncertainty*, „American Economic Review” 1993, nr 83(1).
- Pindyck R.S., Solimano A., *Economic Instability and Aggregate Investment*, „NBER Working Papers” 1993, nr 4380.
- Reagan P., Stulz R., *Contracting Costs, Inflation, and Relative Price Variability*, „Journal of Money, Credit and Banking” 1993, nr 25(3).
- Romer D., *Makroekonomia dla zaawansowanych*, WN PWN, Warszawa 2000.
- Rotemberg J., *Aggregate Consequences of Fixed Costs of Price Adjustment: Sticky Prices and Disequilibrium Adjustment in a Rational Model of the Inflationary Process*, „American Economic Review” 1983, nr 73(3).
- Rousseau P.L., Wachtel P., *Inflation Thresholds and the Finance-Growth Nexus*, „Journal of International Money and Finance” 2002, nr 21(6).
- Russell B., Evans J., Preston B., *The Impact of Inflation and Uncertainty on the Optimum Markup Set by Firms*, „European University Institute Economics Working Papers” 2002, nr 02.
- Rzońca A., *Public Finance Systems in ECA and their Linkages with Growth* (maszynopis).
- Serven L., *Irreversibility, Uncertainty and Private Investment: Analytical Issues and Some Lessons for Africa*, „Journal of African Economies” 1997, nr 6(3).
- Serven L., *Macroeconomic Uncertainty and Private Investment in Developing Countries – An Empirical Investigation*, „World Bank Policy Research Working Paper Series” 1998, nr 2035.
- Serven L., Solimano A., *Economic Adjustment and Investment Performance in Developing Countries: The Experience of the 1980s*, w: *Striving for Growth after Adjustment*, red. A. Serven, A. Solimano, World Bank, Washington D.C. 1993.
- Sheshinsky E., Weiss Y., *Inflation and Costs of Price Adjustment*, „Review of Economic Studies” 1977, nr 44.
- Sinn H., *The Non-Neutrality of Inflation for International Capital Movements*, „European Economic Review” 1991, nr 35(1).
- Smith R.T., van Egteren H., *Inflation, Investment and Economic Performance: The Role of Internal Financing*, „European Economic Review” 2005, nr 49(5).
- Snowdon B., Vane H., *Rozmowy z wybitnymi ekonomistami*, Dom Wydawniczy Bellona, Warszawa 2003.
- Snowdon B., Vane H., Wynarczyk P., *Współczesne nurty teorii makroekonomii*, WN PWN, Warszawa 1998.

- Sorensen P., *Taxation, Inflation, and Asset Accumulation in a Small Open Economy*, „European Economic Review” 1986, nr 30(5).
- Stiglitz J.E., Weiss A., *Credit Rationing in Market with Imperfect Information*, „American Economic Review” 1981, nr 71(2).
- Studies in the Quantity Theory of Money*, red. M. Friedman, University of Chicago Press, Chicago 1956.
- Tanzi V., *Inflation, Lags in Collection, and the Real Value of Tax Revenue*, „IMF Staff Papers” 1977, nr 24.
- Temple J., *Inflation and Growth: Stories Short and Toll*, „Journal of Economic Surveys” 2000, nr 14(4).
- Todter K., Ziebarth G., *Price Stability vs. Low Inflation in Germany: An Analysis of Costs and Benefits*, „NBER Working Papers” 1997, nr 6170.
- Tommasi M., *Inflation and the Informativeness of Prices Microeconomic Evidence from High Inflation*, „UCLA Economics Working Papers” 1994, nr 718.
- Vaona A., Schiavo S., *Nonparametric and Semiparametric Evidence on the Long-run Effects of Inflation on Growth*, „Economics Letters” 2007, nr 94.
- Walsh C.E., *Monetary Theory and Policy*, The MIT Press, Cambridge–London 2003.
- Weil D., *Economic Growth*, Pearson, Addison-Wesley, Boston–San Francisco–New York 2005.
- Williamson S.D., *Costly Monitoring, Financial Intermediation and Equilibrium Credit Rationing*, „Journal of Monetary Economics” 1986, nr 18.
- Williamson S.D., *Costly Monitoring, Loan Contracts and Equilibrium Credit Rationing*, „Quarterly Journal of Economics” 1987, nr 102.
- Wojtyna A., *Inflacja a wzrost gospodarczy*, „Ekonomista” 1996, nr 3.
- Woodford M., *Interest and Prices*, Princeton University Press, Princeton 2003.
- Wójtowicz G., Wójtowicz A., *Historia monetarna Polski*, Twigger, Warszawa 2005.
- Yeyati E.L., *Investment in Inflationary Economies*, „IMF Working Papers” 1996, nr 105, International Monetary Fund 1996.
- Zbaracki M.J., Ritson M., Levy D., Dutta S., Bergen M., *Managerial and Customer Costs of Price Adjustment: Direct Evidence from Industrial Markets*, „Review of Economics and Statistics” 2004, nr 86(2).

INFLATION COSTS: A REVIEW

Summary

The paper includes a review of the theoretical concepts and empirical research related to the costs of inflation. The discussion focuses on the following questions: (a) the impact of inflation on private investment, (b) the impact on the structure and quality of public spending, (c) the impact on the scope of financial intermediation, and (d) the impact on taxes and tax burdens. The costs of inflation are considered from the point of view of its effects on economic growth, and the problems discussed are arranged according to this standpoint. The paper refers to some publications, which have not yet been quoted in the Polish literature on the subject.

Key words: inflation • costs of inflation • monetary policy

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ИЗДЕРЖКИ – ОБЗОР ЛИТЕРАТУРЫ

Резюме

Статья содержит обзор теорий и результатов эмпирических исследований по вопросу влияния инфляция на инвестиции предприятий, ее воздействия на качество публичных расходов, влияния на диапазон финансового посредничества, взаимосвязи между инфляцией и размером налогообложения граждан и их инфляционными затратами. Инфляционные издержки анализируются в аспекте влияния инфляции на рост экономики. Главной осью систематизации проблем связанных с инфляцией является не сама природа инфляции (ожидаемая или неожиданная), а механизмы её воздействия на рост экономики. В статье имеются ссылки на некоторые публикации, которые не были учтены в других работах на польском языке на тему инфляционных издержек.

Ключевые слова: инфляция • инфляционные издержки • денежная политика

MIKOŁAJ KLIMCZAK*

Koniec paradoksu Giffena?

Wprowadzenie

Analiza popytu i podaży jest jednym z fundamentalnych elementów mikroekonomii. Prawo popytu stwierdza, że w sytuacji rosnących cen, przy pozostałych czynnikach niezmiennych, nabywcy będą skłonni ograniczać ilość nabywanego dobra. Alfred Marshall, najprawdopodobniej jako pierwszy, zwrócił uwagę na szczególnie przypadkowy przypadek rosnącej krzywej popytu, czyli sytuacji sprzecznej z przytoczonym wyżej prawem¹. Dobrem, które charakteryzowało się takimi właściwościami, miał być chleb podczas kłęski głodu w Irlandii. Pisał on o hipotezie Sir Roberta Giffena w *Principles of Economics*:

„Dla przykładu, jak zauważył Sir R. Giffen, wzrost cen chleba drenuje zasoby biedniejszych rodzin robotniczych tak silnie i podnosi dla nich krańcową użyteczność pieniądza tak bardzo, że są oni zmuszeni do ograniczenia konsumpcji mięsa i droższych produktów mącznych: a chleba, ciągle będącego najtańszym jedzeniem, jakie mogą dostać i będą kupować, konsumują więcej, a nie mniej. Przypadki takie są jednakże rzadkie; gdy się je zaobserwuje, należy merytorycznie i indywidualnie osądzić sprawę” [Marshall 1920, tłumaczenie własne].

To ostatnie zdanie wydaje się szczególnie istotne. Marshall, chcąc pozostać uczciwym uczonym, stwierdza, że tego typu przypadki to wyjątki od reguły i pozostawia furtkę przyszłym badaczom, jednocześnie przestrzegając, że nie wszystkie sytuacje, które można opisać w ten sposób, muszą być przykładami dóbr, które później nazwane zostały dobrami Giffena. Można mieć również wątpliwości, czy Marshall rzeczywiście wierzył, że chleb jest takim właśnie dobrem. Być może chodziło mu też o podkreślenie, że występowanie dóbr tego typu ma charakter indywidualny i trudno uogólnić ten przypadek do poziomu ogólnorynkowego.

Tym bardziej uzasadnione są wątpliwości na temat tego paradoksu, że są dowody na to, że sam Giffen nie chciał w 1894 r. wyartykułować przypisywanego mu rok później przez Marshalla paradoksu, mówiąc na zebraniu Królewskiej Komisji ds. Kryzysu Rolnego, że nie zaobserwował takiego zjawiska [*Minutes...*, cyt. za Stigler 1947, s. 139]. Nie jest jednak wykluczone, że przez rok od tego zdarzenia prowadził on badania tego

* Dr Mikołaj Klimczak – Katedra Mikroekonomii i Ekonomii Instytucjonalnej, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu; e-mail: mikolaj.klimczak@ue.wroc.pl

¹ Należy jednak oddać honor Simonowi Gray'owi, który w 1815 r. opublikował pracę *The Happiness of States*, w której stwierdza, że konsumpcja pszenicy może wzrastać przy rosnących cenach, i tłumaczy to podobnie do marshallowskiego wyjaśnienia paradoksu Giffena [Gray 1815, s. 505–506, cyt. za Masuda, Newman 1981, s. 1011–1014].

zjawiska, konsultując się z Marshalllem, który zmodyfikował przez to trzecie wydanie swojego dzieła i zawarł w nim przytaczany wyżej fragment.

1. Zaraza ziemniaczana

Niestety, wygląda na to, że ostrzeżenia Marshalla co do rozważnego badania paradoksu zostały pominięte przez przyszłych badaczy. Paul Samuelson w swojej *Ekonomice* posuwa się do tego, że dokonuje zamiany – przedmiotem analizy przestaje być chleb, a zaczyna ją być ziemniaki. Tłumaczy on, iż:

- 1) efekt substytucyjny był mniej znaczący niż efekt dochodowy w stosunku do dobra podrzędnego, jakim są ziemniaki,
- 2) ludzie musieli wydawać tak dużo na ziemniaki, które stanowiły podstawę diety, że nie mieli pieniędzy na inne dobra (np. mięso), przez co stawali się jeszcze bardziej uzależnieni od ziemniaków [Samuelson 1964].

Zgodnie z tym, co twierdzi Samuelson, zaraza ziemniaczana (trwająca w Irlandii od 1845 r. do 1848 r.) zredukowała podaż ziemniaków, zwiększyła cenę, a konsumenci kupowali coraz więcej ziemniaków. Wydaje się z pozoru, że nie ma nieścisłości w rozumowaniu Samuelsona, jednakże zdarzenia, które opisuje, w rzeczywistości nie mogły mieć miejsca.

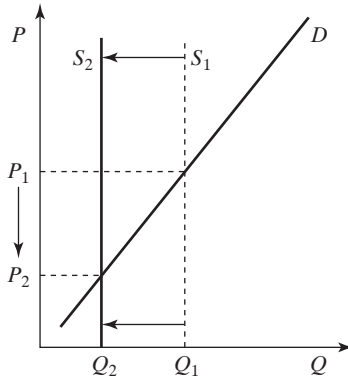
Jeżeli w Irlandii spadła podaż ziemniaków, to dostępne na rynku było nie więcej, lecz mniej ziemniaków (co było spowodowane przede wszystkim zarazą ziemniaczaną). Irlandczycy nie mogli więc, jako grupa, konsumować ich więcej, bo po prostu nie było więcej ziemniaków. Zaraza ziemniaczana, która do Europy przybyła z Ameryki, trafiła do Irlandii na końcu – niszcząc wcześniej uprawy na kontynencie i w Anglii. W roku 1845 zniszczeniu uległo około połowy zbiorów w Irlandii. Silne opady w 1846 r. spowodowały, że grzyb niszczący uprawy rozwijał się już w ziemi, co uniemożliwiło zebranie więcej niż 1/10 upraw. Zaraza dotknęła praktycznie większą część świata, nie można więc było uzupełnić zniszczonych zbiorów przez import. Od września 1846 r. do sierpnia 1847 r. (czyli do następnych zbiorów) ziemniaki praktycznie w ogóle nie były oferowane na rynku. Rok 1847 przyniósł jednak poprawę, mimo iż zbiory były mniejsze niż przed zarazą. W roku 1848 powtórzyła się sytuacja z 1846 r. Irlandzcy konsumenci w czasie głodu nie konsumowali większej ilości ziemniaków, bo ich po prostu nie mogli kupić [Dwyer, Lindsay 1984, s. 188–192].

Inni ekonomiści próbowali również wyjaśnić tzw. efekt Giffena. Dwyer i Lindsay zakładają, że jeżeli podaż ziemniaków jest bardzo nieelastyczna (co można uprawdopodobnić wskazując, że w danym roku nie jest możliwe wyprodukowanie dodatkowej ilości ziemniaków przy wzrastających cenach), to gdyby nawet popyt był rosnący, spadek podaży spowodowałby spadek ceny i ilości równowagi. Trudno jest z pozoru zaakceptować stwierdzenie, że w czasie głodu spadały ceny jednego z dóbr o największej relacji wartości odżywczej do ceny (zob. rys. 1).

Interpretacja ta ma jednakże bardzo oczywistą wadę. Punkt równowagi, przy którym Dwyer i Lindsay pokazują zmianę ceny, nie jest punktem stabilnym. Rozważając to dalej, zgodnie z założeniami przedstawionymi przez Dwyera i Lindsaya, po przesunięciu podaży z pozycji S_1 do S_2 nie nastąpi obniżenie cen do poziomu P_2 , a przeciwnie, na skutek niedoboru, ceny zaczynają wzrastać. Jest to więc sprzeczne z tym, co Dwyer i Lindsay chcieli w swojej interpretacji osiągnąć. Zgodnie z poprawną interpretacją możliwy jest więc wzrost cen w sytuacji, gdy spada podaż, a popyt ma nachylenie dodatnie. Ilość wymiennego dobra spadnie jednakże do poziomu Q_2 (zob. rys. 2).

Rysunek 1

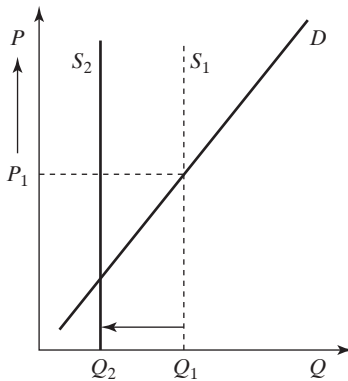
Dostosowania cen i ilości w przypadku dobra Giffena przy spadku bardzo nieelastycznej podaży – interpretacja Dwycera i Lindsaya



Źródło: Dwyer, Lindsay [1984, s. 189].

Rysunek 2

Dostosowania cen i ilości w przypadku dobra Giffena przy spadku bardzo nieelastycznej podaży



Źródło: Interpretacja własna autora.

Dwyer i Lindsay nie uwzględniają także zespołu czynników, które są bardzo istotne z punktu widzenia analizy potencjalnego paradoksu Giffena – cen i ilości oferowanych i nabywanych substytutów. Zwrócił na to uwagę Kohli, stwierdzając, że pominięcie istotnego problemu zmian cen substytutów ziemniaków zmienia całkowicie perspektywę analizy [Kohli 1986, s. 539–542]. Dowodzi on mianowicie, że jeżeli rynek ma zachowywać się tak jak na rysunku 1, to na skutek zmniejszenia podaży ziemniaków cena substytutu musi się *zmniejszyć*, co będzie powodować przesunięcie krzywej popytu na ziemniaki w lewo ku górze. W efekcie cena ziemniaków powinna się zwiększać. Zwraca on jednak uwagę, że nie neguje to analizy Dwycera i Lindsaya, jedynie ją modyfikuje. W jego przekonaniu istnieją tzw. dobra antygiffenowskie, które zachowują się w ten właśnie sposób – może to być np. mięso, którego cena hipotetycznie może spadać na skutek spadku podaży substytutu (ziemniaków) [Kohli 1985, s. 397–404]. Można mieć jednak co do tego wątpliwości w świetle niedostrzeżonego wcześniej problemu niestabilności punktu równowagi.

Osobnym zagadnieniem są zmiany instytucjonalne, które następowały w okresie głodu w Irlandii. W roku 1845 24% wszystkich gospodarstw rolnych w Irlandii miało od 0,4 do 2 hektarów, a 40% gospodarstw miało od 2 do 6 hektarów. Rozdrobnienie ziemi było tak powszechne, że pracujący na rzecz właścicieli ziemskich dzierżawcy rolni żyli na granicy ubóstwa, wpędzeni w pułapkę monokulturowości – na ich skrawkach ziemi można było sadzić z powodzeniem jedynie ziemniaki [Kee 1994, s. 15]. Przykładem zmian instytucjonalnych w tamtym okresie może być uchylene tzw. Ustaw Zbożowych przez Izbę Gmin na wniosek ówczesnego premiera Roberta Peela w 1846 r. [Schonhardt-Bailey 2006, s. 239]. Miało to spowodować zwiększenie importu zbóż do Zjednoczonego Królestwa i obniżenie ich cen, nawet kosztem właścicieli ziemskich. Rezultat ten jednak nie był natychmiastowy i spadki cen zaobserwowano dopiero w długim okresie [Ensor 1990]. W tamtym okresie doszło również do reformy systemu pomocy ubogim (tzw. *Poor Laws*). Dotychczasowa pomoc wymagała od beneficjenta przebywania (mieszkania i pracowania) w tzw. domu pracy (*workhouse*). W czasie głodu złagodzone wymagania i dozwolono pomoc również u beneficjenta w domu, co znacząco poszerzyło grupę odbiorców [Crossman 2008]. Pozostaje jednak pytanie, czy te przekształcenia wpłynęły na zmianę sytuacji w Irlandii? Jest to raczej wątpliwe. Po pierwsze, obniżenie cen było procesem długotrwałym, a jego przejawy zaobserwowano już po klęsce głodu. Ceny kukurydzy zaczęły znacząco spadać dopiero po 1877 r., a przez 20 lat po 1850 r. utrzymywała się stała przeciętna cena na poziomie 52 szylingów za kwartę [Woodward 1962, s. 125]. Po drugie, zlikwidowanie ceł importowych dotyczyło całego Zjednoczonego Królestwa Wielkiej Brytanii i Irlandii, co oznaczało brak zmian relatywnych cen pomiędzy dwiema wyspami. Miało to potencjalnie zachęcić do sprowadzania zbóż spoza kraju, jednakże wysokie koszty transportu z innych państw szybko do tego nie doprowadziły [Ensor 1990]. Skutkowało to paradoksem: w czasie klęski głodu oraz po jej zakończeniu Irlandia ciągle wysyłała żywność do Wielkiej Brytanii, choć po zniesieniu Ustaw Zbożowych przewaga irlandzkich produktów zaczęła maleć [Woodward 1962, s. 338]. Po trzecie wreszcie, działania pomocowe rządu Zjednoczonego Królestwa nie były tak skuteczne (szczególnie ze względu na ich zmienność związaną ze częstymi zmianami rządów w tamtym okresie), żeby mogło to wyrzucić istotny wpływ na sytuację w Irlandii.

2. Analiza Rosena

Sherwin Rosen w swoim artykule z 1999 r. analizuje rynek ziemniaków w oddzieleniu od rynku zboża i stawia tezę, że „doświadczenia irlandzkie mogą być dobrze opisane przez normalny model popytu, gdzie permanentne zmniejszenie produktywności sadzonek ziemniaków było wzięte przez pomyłkę za przejściowe” [Rosen 1999, s. 294–313]. Rosen zwraca uwagę na kilka następujących faktów dotyczących ziemniaków:

- Od początku XVIII w. były one znane jako jeden z najważniejszych, nieproteinowych pokarmów energetycznych, a przez to odegrały jedną z głównych ról w jednej z najgorszych klęsk głodu w znanej historii.
- Z uwagi na ich wagę w dietach wielu ubogich osób ziemniaki uważane są za praktyczny przykład dobra podrzędnego².

² Należy jednak zwrócić uwagę, iż zazwyczaj przy obniżaniu dochodów konsumentów następuje wzrost wartości elastyczności dochodowej popytu, co może spowodować, że ziemniaki, przy drastycznej obniżce przeciętnych dochodów osób najbiedniejszych, staną się dla nich dobrem normalnym. Niektórzy autorzy podają tę możliwość jako argument przemawiający za tym, że ziemniaki w Irlandii nie mogły być dobrem podrzędnym.

- Tym, co czyni ziemniaki interesującymi dla ekonomisty, jest ich dualny charakter. Oprócz tego, że ziemniaki są dobrem konsumpcyjnym, są one również dobrem kapitałowym, w przypadku którego międzyokresowe wybory konsumentów i producentów (w przeszłości nierzadko konsumenci i producenci to były te same osoby) wpływają na decyzje podażowe. Ziemniaki rozsadzane są wegetatywnie z tzw. sadzeniaków. Część plonów każdego roku jest zachowywana do wysadzenia w roku następnym. Procentowy udział „ziemniaczanego kapitału” jest zależny od kilku czynników: klimatu, gleby i technologii. Szacunkowo w połowie XIX w. w Irlandii zachowywano około 15% rocznego, normalnego plonu do posadzenia w roku następnym.
- Analiza rynku ziemniaków w Irlandii w czasie głodu jest również interesująca z innego powodu. W tym okresie uprawy ziemniaków niszczyła zaraza, która może być przykładem egzogenicznego szoku produkcyjnego, który zdominował inne czynniki normalnie wpływające na podaż.

Rosen argumentuje, iż przed 1845 r. zarazy niszczące zbiory ziemniaków nie były znane w Irlandii, w związku z czym obniżenie produktywności upraw w 1845 r. było uważane za przejściowe. Rolnicy zakładali, że kolejny rok przyniesie poprawę sytuacji i zgromadzili większą część ziemniaków jako dobro kapitałowe, dostarczając niewiele na rynek do konsumpcji. Rok 1846 przyniósł jednak jeszcze większe obniżenie produktywności, co spowodowało drastyczne obniżenie ilości ziemniaków dostarczanych na rynek. Patrząc z perspektywy czasu, gdy wiadomo, że zaraza ziemniaczana miała wieloletni charakter, należało już w 1845 r. rozpocząć substytucję ziemniaków innymi dobrami. Niestety, takie działania nastąpiły zbyt późno.

Rosen buduje model zdecentralizowanego rynku dóbr o dualnym, konsumpcyjno-kapitałowym charakterze, który stosuje następnie do analizy rynku ziemniaków. Z uwagi na ogólność tego modelu można go stosować do innych dóbr o takim samym charakterze, np. zboża, wyjaśniając zmiany na rynkach za pomocą standardowej krzywej popytu.

3. Model Rosena

Rosen [1999, s. 296–299] rozpoczyna swoje rozważania od skonstruowania funkcji produkcji. Służy mu ona, w powiązaniu z analizą behawioralną, do skonstruowania matematycznego modelu równowagi rynkowej. Z uwagi na to, że rozważania Rosena prowadzone są w jego artykule w sposób bardzo skrótowy, autor niniejszego artykułu uzupełnił je własnymi komentarzami i zmienił nieznacznie kolejność objaśniania w celu lepszej prezentacji problemu.

3.1. Struktura technologiczna

Punktem wyjścia rozważań jest skonstruowanie funkcji produkcji, która uwzględnia dualny, konsumpcyjno-kapitałowy charakter analizowanych dóbr. Plony w kolejnym roku zależą od tego, jak wiele pozostawiono ziemniaków do wysadzenia w roku bieżącym:

$$Q_{t+1} = (1 + g)S_t, \quad (1)$$

gdzie:

Q_{t+1} – plony w danym roku t ,

S_t – ilość przeznaczona do wysadzenia na rok następny,

g – stopa reprodukcji ($g > 0$; w Irlandii w XIX w. stosunek sadzeniaki/plon wynosił 15%, co oznaczało, że jeden sadzeniak produkował około 1/0,15 = 7,5 ziemniaka w następnym sezonie, co sprawia, że $g = 6,5$).

Równocześnie można stwierdzić, że ilość ziemniaków z danego roku jest dzielona pomiędzy konsumpcję i „inwestycję” (pozostawienie do wysadzenia na rok następny):

$$Q_t = S_t + C_t, \quad (2)$$

gdzie: C_t – konsumpcja w danym roku t .

Łącząc (1) i (2): $S_{t+1} + C_{t+1} = (1 + g)S_t$, otrzymujemy pierwszy warunek:

$$S_{t+1} - S_t = gS_t + C_{t+1}. \quad (3)$$

3.2. Związki behawioralne

Kolejnym elementem analizy Rosena jest analiza popytu na ziemniaki. Popyt rynkowy jest funkcją ceny (p_t), przy założeniu braku międzyokresowych elementów w popycie konsumpcyjnym.

$$C_t = C(p_t). \quad (4)$$

Jednostka zatrzymana jako kapitał na przyszły rok (i nie wprowadzona na rynek) wyprodukuje w przyszłym roku $1 + g$ jednostek, które będzie można sprzedać po cenie p_{t+1} . Niech $k(S)$ będzie bezpośrednim krańcowym kosztem sadzenia i magazynowania ($k'(S) \geq 0$), a r stopą procentową. Krańcowa stopa zwrotu z „inwestycji” to:

$$(1 + g) \frac{p_{t+1}}{(1 + r)} - k(S_t) = Gp_{t+1} - k(S_t). \quad (5)$$

Z uwagi na to, że dane dobro jest równocześnie konsumowane i wysadzane w celach produkcyjnych, zyski krańcowe z jednego i drugiego zastosowania powinny być sobie równe. Implikuje to drugi warunek:

$$p_t = Gp_{t+1} - k(S_t). \quad (6)$$

Zbiory są odnawiane, jeżeli $G > 1$. W innym wypadku uprawy powinny zostać zaniechane jako nieekonomiczne.

3.3. Równowaga rynkowa

Jeżeli $p_t = p_{t+1} = \dots = p$ i $S_t = S_{t+1} = \dots = S$ równanie (6) można zapisać:

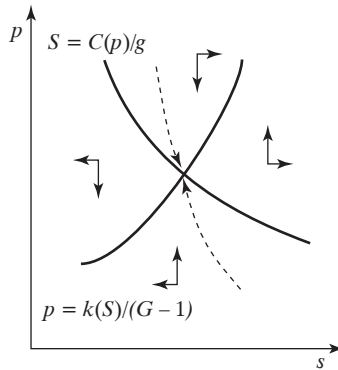
$$p = \frac{k(S)}{G - 1}, \quad (7)$$

gdzie $G - 1 > 0$. Jeżeli bezpośredni krańcowy koszt sadzenia (wysiewu) i magazynowania jest rosnący, to (7) definiuje krzywą rosnącą w przestrzeni (p, S) . Równocześnie warunek (3) opisuje ilość do wysadzenia potrzebną do podtrzymania długookresowej konsumpcji:

$$S = \frac{C(p)}{g}. \quad (8)$$

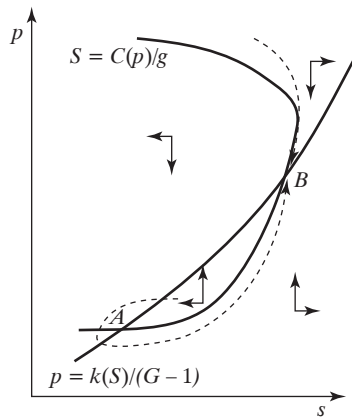
Powyżej p określonego w funkcji (7) cena międzyokresowo będzie spadać, poniżej będzie rosła. Po prawej stronie funkcji (8) S (ilość przeznaczana pod przyszły zasiew) będzie rosła, po lewej stronie będzie spadać.

Rysunek 3
„Normalna” dynamika rynku dobra



Źródło: Rosen [1999, s. 298].

Rysunek 4
Dynamika rynku dobra Giffena



Źródło: Rosen [1999, s. 298].

Rysunek 3 przedstawia standardowy malejący popyt. Jeśli wystąpi przejściowy (jednookresowy) szok produkcyjny i zredukuje początkowy poziom zbiorów przeznaczanych na wysiew/wysadzenie, to cena w pierwszej chwili wzrośnie, ale później, z okresu na okres, spada, w miarę jak następuje odtworzenie S . Wysoka cena zniechęca do konsumpcji, zachęcając do akumulacji „kapitału”. Odwrotnie, jeśli przejściowo wystąpi zdarzenie zwiększające S ponad spodziewaną wielkość, spowoduje to spadek cen, zachęcający do konsumpcji, a zniechęcający do akumulacji. Z czasem w kolejnych okresach nastąpi powrót do stanu równowagi długookresowej.

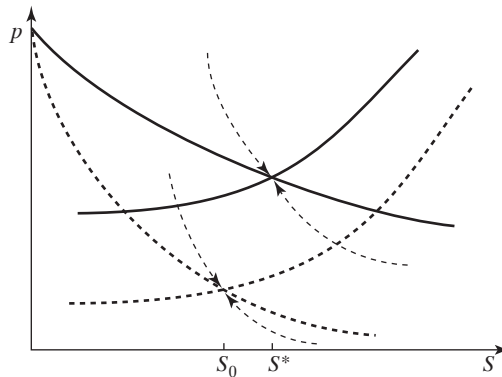
Rysunek 4 przedstawia dobro Giffena. Punkt B jest punktem stabilnym równowagi. Wynika z tego, że jeżeli w sytuacji wyjściowej na rynku znajduje się zbyt dużo dobra, to jego cena powinna mieć tendencję rosnącą, aby zniechęcić do akumulacji, a zachęcić do wzrostu konsumpcji. W odwrotnym przypadku, gdy na rynku znajduje się zbyt mało towaru, ceny powinny zacząć spadać, aby zachęcić do akumulacji i zniechęcić do konsumpcji.

3.4. Permanentne szoki produkcyjne

Szoki permanentne wytrącają rynki z równowagi oraz zmieniają parametry równań, przesuwając krzywe. W przypadku spadku produktywności (g) cała krzywa reprezentująca równanie (7) – „podaż” – przesunie się w górę. Jednakże podtrzymanie danego poziomu konsumpcji w długim okresie będzie wymagać większej ilości dobra przeznaczanego na akumulację, gdyż produktywność spadła. Przesunie to krzywą reprezentowaną przez równanie (8) w prawo.

Te dwie zmiany wpłyną na trwały wzrost cen danego dobra; stały efekt zmiany zasobów dobra przeznaczanych do jego odtworzenia jest zależny od elastyczności cenowej popytu na to dobro. Jeżeli popyt jest odpowiednio nieelastyczny, ilość zasobów odtworzeniowych będzie rosła. Wynika to z faktu, że nieelastyczny popyt nie będzie znacząco spadał.

Rysunek 5
Efekt permanentnego szoku produkcyjnego



Źródło: Rosen [1999, s. 301].

3.5. Głód w Irlandii

Z uwagi na brak wcześniejszych doświadczeń z sytuacjami zarazy, Irlandczycy nie zidentyfikowali sytuacji z 1845 r. jako efektu permanentnego spadku produktywności (g). Dowodem na to jest analiza danych empirycznych, które wskazują, że ilość posadzonych w 1846 r. ziemniaków była zbliżona do ilości sadzonych w latach poprzednich, procentowo jednak, na skutek mniejszych zbiorów, była dwukrotnie większa, oczywiście kosztem konsumpcji. Sytuację z 1845 r. pokazuje rysunek 3 lub 4, a sytuację z lat następnych rysunek 5.

Ziemniaki były zdecydowanie dobrem podrzędnym w tamtym okresie w Irlandii. Nie były one jednak dobrem, które Irlandczycy postrzegali jako niezbędne do przeżycia, co przejawiało się ograniczeniem konsumpcji i wzrostem procentowym ilości zbiorów pozo-

stawionych do wysadzenia na rok kolejny. W rozumieniu Rosena głód w Irlandii mógł być przedłużony na skutek nadmiernego „oszczędzania” ziemniaków na przyszły rok, bo nie zidentyfikowano na czas permanentnej przyczyny spadku efektywności, jaką była zaraza ziemniaczana – uważano, że spadek efektywności był przejściowy, jak to już w historii się zdarzało [Rosen 1999, s. 312].

To rozumowanie, poparte empirycznymi danymi stanowi, według Rosena, dowód na to, że ziemniaki nie były dobrem Giffena w Irlandii w okresie Wielkiego Głodu.

4. W poszukiwaniu empirycznych dowodów istnienia dóbr Giffena

W przypadku zwykłych dóbr, w miarę wzrostu cen, efekt substytucyjny powoduje, że nabywcy kupują mniej dobra, którego cena się zmieniła, a więcej substytutów. Dobra Giffena, przynajmniej w teorii, nie mają bliskich substytutów, a w takim przypadku dominuje efekt dochodowy i przyczynia się do wzrostu zakupów, mimo wzrostu cen. Tyle mówi teoria. Jak pokazano powyżej, Rosen potrafił przekonywająco dowieść, że zmiany na rynku ziemniaków w Irlandii w okresie Wielkiego Głodu można wyjaśnić, wykorzystując ujemnie nachyloną krzywą popytu i zwykłą krzywą podaży. Stwierdził ponadto, że jego rozważania można zastosować do innych dóbr, które mają dwojaki charakter: konsumpcyjny i kapitałowy, np. pszenicy, kukurydzy czy ryżu.

Wielu innych autorów próbowało dowieść istnienia dóbr Giffena, wbrew opiniom uznanych ekonomistów. Zarówno Stigler, jak i Hicks już w latach 40. i 50. próbowali uporać się z dobrami Giffena, odrzucając je jako konstrukcję teoretycznie możliwą, natomiast praktycznie niespotykaną [Stigler 1947, s. 152–156; Stigler 1948, s. 61–62; Hicks 1956]. Już wcześniej Hicks przedstawiał wzór pozwalający na wyliczenie elastyczności cenowej popytu na pszenicę (oryginalnie podawaną przez Marshalla jako potencjalny przykład dobra Giffena). Miał on następującą postać:

$$-k\eta - (1 - k)\sigma, \quad (9)$$

gdzie:

k – udział w dochodzie wydatków na pszenicę,

η – elastyczność dochodowa popytu na pszenicę,

σ – średnia ważona elastyczności mieszanych wszystkich substytutów pszenicy (gdzie wagami są udziały w dochodzie wydatków na poszczególne dobra).

Można więc stwierdzić, za Stiglerem (który cytuje Hicksa), że warunkiem koniecznym (aczkolwiek niewystarczającym) do tego, aby pszenica była dobrem Giffena, jest to, żeby dobro to było podrzędne [Hicks 1937, s. 21]. Prowadzi to do konkluzji, że jeżeli pszenica nie ma elastyczności dochodowej mniejszej niż zero, to nie może być dobrem Giffena. Według Stiglera nie ma dostatecznych dowodów na to, że pszenica była kiedykolwiek dobrem podrzędnym, co dyskwalifikuje to dobro jako przykład rosnącej krzywej popytu.

Stigler i Hicks, polemizując z paradoksem Giffena, doprowadzili do jeszcze jednego, bardzo istotnego dla całej sprawy wniosku, który dotyczył skali jego potencjalnego występowania. Stigler napisał, że albo znajdziemy inny (niż pszenica) przykład dobra Giffena, albo należy „zepchnąć dyskusję głębiej w przypisy” [Stigler 1947, s. 156]. Konkluzje Stiglera i Hicksa dotyczyły jednak obserwacji zjawisk na całym rynku, pozostawiając możliwość występowania paradoksu Giffena w mniejszych jego częściach. Jak stwierdził Stigler, ciężar przedstawienia dowodów na występowanie tego paradoksu spoczywa na postulujących go ekonomistach [Stigler 1948, s. 62].

Po publikacjach Stiglera i Hicksa przez długi czas nikt nie próbował z nimi polemizować, nawet szukając empirycznych dowodów na istnienie paradoksu Giffena. Być może wynikało to z siły ich argumentów, bardziej jednak prawdopodobne, że ówczesna sytuacja gospodarcza w Stanach Zjednoczonych, gdzie koncentrowała się naukowa elita ekonomistów, nie sprzyjała pojawianiu się takich paradoksów i empirycznemu ich badaniu. Koniec lat 40., a także lata 50. i 60. to w Stanach Zjednoczonych okres prosperity i rozwoju – trudno jest więc oczekiwać, że w takim czasie mógłby wystąpić paradoks Giffena, który potencjalnie może być obserwowany w zgoła innych warunkach. Dopiero w latach 1973–1974, na które przypada kryzys naftowy i późniejsze wydarzenia również związane z cenami ropy pozwoliły na zaistnienie warunków, w których teoretycznie można obserwować dodatnio nachylone krzywe popytu.

W roku 1983 A.E. Bopp opublikował artykuł, w którym postawił hipotezę, że nafta, wykorzystywana na przełomie lat 60. i 70. w Stanach Zjednoczonych jako paliwo grzewcze, była dobrem Giffena. Zwraca on na wstępie uwagę, że dobro to jest podrzędne, czyli spełnia jeden z podstawowych warunków, żeby zaklasyfikować je jako mające dodatnio nachyloną krzywą popytu. Przytacza następnie dane empiryczne, które pozwalają mu stwierdzić, że w latach 1967–1976, przy wzrastających cenach nafty, efekt dochodowy przewyższał efekt substytucyjny, powodując wzrost nabywanej ilości [Bopp 1983, s. 459–467].

W roku 2001 S. Baruch i Y. Kannai zasugerowali, że shōchū³ może być dobrem Giffena [Baruch, Kannai 2001, s. 9–17]. Poparli to skomplikowanym wywodem ekonometrycznym, który jednak nie wprost uprawdopodobnia tę hipotezę, a jedynie, poprzez dołączenie kilku problematycznych założeń, pozwala stwierdzić ogólnie, że shōchū może być dobrem Giffena.

Obie te próby, choć dokładnie opatrzone danymi empirycznymi, nie przekonują, a jedynie pozwalają stwierdzić, że istnieje taka teoretyczna możliwość, że oba te dobra mogą być dobrami Giffena. Podobna, choć już nie tak dokładnie uzasadniona matematycznie, jest propozycja S. Abramsky'ego z 2005 r., gdzie sugeruje on, że benzyna, w pewnych sytuacjach i na pewnych obszarach (w ubogich częściach Stanów Zjednoczonych), może być dobrem Giffena [Abramsky 2005]. Popiera to jedynie własnymi obserwacjami, które nie mogą być uważane za konkluzywne.

Za problem dóbr Giffena zabrali się również ekonomiści eksperymentalni. W roku 1991 Battalio, Kagel i Kogut opublikowali wyniki nader interesujących eksperymentów ekonomicznych, w których wykorzystywano... szczury [Battalio, Kagel, Kogut 1991, s. 961–970]. Stwierdzili oni w efekcie eksperymentów, że woda z dodatkiem chininy może być uważana za dobro Giffena na poziomie wyborów pojedynczego szczura, a więc na poziomie indywidualnego popytu. Nie dają oni jednak istotnych dowodów na to, że dobra Giffena występują na poziomie rynku.

W roku 1993 DeGrandpre, Bickel, Rizvi i Hughes przedstawili artykuł, w którym eksperymentalnie przebadali wybory uzależnionych od nikotyny osób w zakresie wyborów dotyczących palonych papierosów [DeGrandpre, Bickel, Rizvi, Hughes 1993, s. 483–500]. Pokazali oni m.in. to, że w sytuacji ograniczonych możliwości decydowania o wiele łatwiej jest znaleźć potwierdzenie, że na poziomie indywidualnego popytu może występować efekt Giffena.

Wreszcie w roku 2008 Jensen i Miller opublikowali najbardziej przekonujący artykuł o obserwacjach dóbr Giffena w rzeczywistości gospodarczej [Jensen, Miller 2008, s. 1553–1577]. Pierwotnie obaj autorzy sugerowali, że pszenica i ryż mogą być dobrami

³ Shōchū to japońska wódka destylowana zazwyczaj z jęczmienia, słodkich ziemniaków lub ryżu, zawierająca od 25 do 45% alkoholu. Nie należy jej mylić z sake, które nie jest destylatem, a w procesie produkcji bardziej przypomina wino lub piwo ryżowe.

Giffena w Chinach. Po sześciu latach badań przedstawili wyniki swoich dociekań, które zawierają spójne i mocne dowody na to, że w Chinach występuje wśród ubogich gospodarstw domowych w prowincjach Gansu i Hunan zjawisko określane przez nich jako „zachowanie Giffena” (*Giffen behavior*). Jest to, w rzeczy samej, pierwszy zaobserwowany, zbadany i opisany przykład rzeczywistego efektu Giffena na poziomie wyborów pojedynczych gospodarstw domowych. Efekt ten wystąpił dokładnie tam, gdzie jego obecność mogła być przewidziana na podstawie wcześniej wymienianych jego warunków: wśród ubogich nabywców, zależnych od podstawowych produktów żywnościowych i z ograniczonymi możliwościami substytuowania. Rozległość ich badań oraz zastosowana metoda pozwalają na stwierdzenie, że przeciwnie do popularnego poglądu, najbiedniejsze gospodarstwa domowe, dzięki efektowi Giffena, radzą sobie ze wzrostem cen, utrzymując wartości odżywcze konsumowanego jedzenia na względnie stałym poziomie. Dzieje się to przez zastępowanie droższych dóbr tańszymi, które stają się dla nich dobrami Giffena. Autorzy stwierdzają m.in., że pomoc państwa w takim przypadku może skupić się jedynie na wspomaganiu wzrostu ogólnego dobrobytu, a nie zapewnianiu odpowiedniego poziomu żywienia.

Zakończenie

Od czasów Marshalla dyskusja o dobrach Giffena nie ustawała. Każdy wykład i każdy podręcznik mikroekonomii wspomina o tym wyjątkowym przypadku rosnącego popytu. Mimo iż teoretycznie możliwe jest istnienie dóbr Giffena, praktyczne ich występowanie nie zostało przez szereg lat udowodnione. Chleb, pszenica, ziemniaki, wódka, nafta, benzyna, ryż – to tylko niektóre przykłady dóbr, które potencjalnie mogłyby być dobrami Giffena. Żaden z autorów jednak nie był w stanie podać przekonujących dowodów na to, że w skali rynkowej zaobserwować można efekt Giffena. Co więcej, powstały spójne teorie pozwalające na wyjaśnienie efektu wzrostu konsumpcji przy rosnących cenach za pomocą standardowo nachylonych funkcji popytu i podaży.

Przez wiele lat autorzy starali się udowodnić jednak, że o ile w skali rynkowej zaobserwowanie dodatnio nachylonego popytu jest niewyobrażalnie trudne, o tyle na poziomie indywidualnych popytów można zaobserwować efekt Giffena. Starano się zrobić to eksperymentalnie, z różnym skutkiem. Dopiero ostatnie badania pokazują, że zachowania charakterystyczne dla efektu Giffena na poziomie wyborów pojedynczych osób rzeczywiście występują. Specyficzne jednak warunki tych obserwacji nie pozwalają na definitywne stwierdzenie, że efekt rosnącej krzywej popytu może wystąpić w skali całego rynku określonego dobra. Żadne również badania nie pokazują także, że taka krzywa nie istnieje. Pozostaje więc szukać dalej.

Tekst wpłynął 29 grudnia 2010 r.

Bibliografia

- Abramsky S., *Running on Fumes*, „The Nation”, 17 października 2005.
Baruch S., Kannai Y., *Inferior Goods, Giffen Goods, and Shochu*, w: *Economics Essays*, red. G. Debreu, W. Neufeind, W. Trockel, A Festschrift for Werner Hildenbrand, Springer-Verlag, Heidelberg 2001.
Battalio R.C., Kagel J.H., Kogut C.A., *Experimental Confirmation of the Existence of a Giffen Good*, „The American Economic Review” 1991, t. 81, nr 4.

- Bopp A.E., *The Demand for Kerosene: A Modern Giffen Good*, „Applied Economics” 1983, nr 15.
- Crossman V., *The Poor Law in Ireland, 1838–1948*, „History in Focus” 2008, t. 14, <http://www.history.ac.uk/ihr/Focus/welfare/articles/crossmanv.html>
- DeGrandpre R.J., Bickel W.K., Rizvi S.A., Hughes J.R., *Effects of Income on Drug Choice in Humans*, „Journal of the Experimental Analysis of Behavior” 1993, t. 59, nr 3.
- Dwyer G.P. Jr., Lindsay C.M., *Robert Giffen and the Irish Potato*, „The American Economic Review” 1984, t. 74, nr 1.
- Ensor R.C.K., *England 1870–1914*, Clarendon Press, Oxford 1990.
- Gray S., *The Happiness of States: Or An Inquiry Concerning Population, The Modes of Subsisting and Employing It, and the Effects of All on Human Happiness*, Hatchard, London 1815.
- Hicks J.R., *Théorie mathématique de la valeur en régime de libre concurrence*, Hermann et Cie, Paryż 1937.
- Hicks J.R., *A Revision of Demand Theory*, Cambridge 1956.
- Jensen R.T., Miller N.H., *Giffen Behavior and Subsistence Consumption*, „American Economic Review” 2008, t. 98, nr 4.
- Kee R., *The Laurel and the Ivy: The Story of Charles Stewart Parnell and Irish Nationalism*, Hamish Hamilton, London 1994.
- Kohli U., *Inverse Demand and Anti-Giffen Goods*, „European Economic Review” 1985, t. 27, nr 3.
- Kohli U., *Robert Giffen and the Irish Potato: Note*, „The American Economic Review” 1986, t. 76, nr 3.
- Marshall A., *Principles of Economics*, Macmillan and Co., Ltd, London 1920, <http://www.econlib.org/library/Marshall/marP14.html>
- Masuda E., Newman P., *Gray and Giffen Goods*, „The Economic Journal” 1981, t. 91, nr 364.
- Minutes of Evidence, Royal Commission on Agricultural Depression, II (C.-7400-II)*, cyt. za G. Stigler, *Notes on the History of the Giffen Paradox: A Reply*, „Journal of Political Economy” 1948, t. 56, nr 1.
- Rosen S., *Potato Paradoxes*, „Journal of Political Economy” 1999, t. 107, nr 6.
- Samuelson P.A., *Economics*, 5th ed., McGraw Hill, New York 1964.
- Schonhardt-Bailey C., *From the Corn Laws to Free Trade: Interests, Ideas, and Institutions in Historical Perspective*, MIT Press, 2006.
- Stigler G., *Notes on the History of the Giffen Paradox: A Reply*, „The Journal of Political Economy” 1948, t. 56, nr 1.
- Stigler G., *Notes on the History of the Giffen Paradox*, „The Journal of Political Economy” 1947, t. 55, nr 2.
- Woodward L., *The Age of Reform, 1815–1870*, Oxford University Press, New York 1962.

Rozwój wymiany handlowej oraz bezpośrednich inwestycji między Unią Europejską a Indiami

Wstęp

Zarówno Unia Europejska, jak i Republika Indii urosły w ostatnich latach do roli światowych potęg gospodarczych i mają tym samym wielki wpływ na kształt międzynarodowych stosunków gospodarczych. Dlatego też do ważnych zadań nauk ekonomicznych, a zwłaszcza tworzącej się ekonomii globalnej, należą systematyczne badania rozwoju gospodarczego Unii Europejskiej oraz Indii, a w tym także analiza ich wzajemnych powiązań.

W niniejszym artykule przedstawiono kształtowanie się wymiany handlowej oraz przepływów inwestycji między Unią Europejską (ujmowaną jako jednolity podmiot gospodarczy) a Indiami. Szczególną uwagę zwrócono na okres najnowszy, tj. po 2000 r., kiedy to, w wyniku gruntownych reform w Unii Europejskiej oraz w Indiach, przeprowadzonych w ostatniej dekadzie ubiegłego wieku, nastąpiło przyspieszenie rozwoju wymiany gospodarczej między nimi.

1. Przesłanki wymiany gospodarczej

Unia Europejska, traktowana jako szybko integrujące się ugrupowanie regionalne, stanowiące podmiot międzynarodowych stosunków gospodarczych, stała się po 2000 r. największą potęgą ekonomiczną świata. Przyjmując do obliczeń metodę parytetu siły nabywczej (PPP), kraje należące do UE wytworzyły w 2009 r. – według statystyki Banku Światowego – 21,8% światowego produktu brutto (USA – 19,5%, Chiny – 12,6% a Japonia – 5,7%) [World Bank 2009, obliczenia własne]. Na obszarze Unii Europejskiej zamieszkuje około 500 mln osób, co daje jej trzecie miejsce na demograficznej mapie świata (po Chinach i Indiach).

Większość gospodarek krajów członkowskich Unii Europejskiej należy do najbardziej rozwiniętych na świecie i to jest główny atut tego ugrupowania. Niewysoka jest natomiast ich dynamika rozwojowa; tempo wzrostu PKB całej UE kształtowało się w latach 2000–2009 na poziomie 3–5% rocznie, aczkolwiek w kilku krajach, głównie tych przyjętych po 2004 r., przekraczało niekiedy 10%. Gospodarka Unii Europejskiej została jednak mocno dotknięta kryzysem w latach 2008–2009, w wyniku czego nastą-

* Dr Grzegorz Bywalec – Zakład Azji Wschodniej na Wydziale Studiów Międzynarodowych i Politycznych Uniwersytetu Łódzkiego; e-mail: gbywalec@o2.pl

płyły bezwzględne spadki PKB – przeciętnie dla całego obszaru o 2–4%, a w niektórych krajach nawet o 10–15%.

Indie są od samego początku, tj. od 1947 r., państwem demokratycznym, republiką o strukturze federacyjnej (unią stanów). Natomiast ustrój gospodarczy przechodził ewolucję; do 1991 r. nosił nazwę „socjalizmu indyjskiego” i był oparty na dużej ingerencji państwa w gospodarke, centralnym planowaniu i daleko posuniętej autarkii. Realizacja tego programu nie przynosiła jednak sukcesów. Tempo wzrostu gospodarczego kształtowało się przez pierwsze cztery dekady niepodległości na poziomie 3–4% rocznie [Gedam 1999, s. 86]. Podejmowane kilkakrotnie próby przyspieszenia rozwoju nie dawały oczekiwanych efektów. Indie pozostawały w tyle za innymi krajami Azji, czego wyrazem jest zmniejszanie się ich udziału w gospodarce tego kontynentu. W latach 1950–1990 udział Indii w PKB Azji (57 krajów) zmalał z 22,6 do 12,7% [The World Economy 2006, s. 552–557, obliczenia własne].

Przełom dokonał się dopiero w ostatniej dekadzie XX w. w wyniku radykalnych reform gospodarczych i politycznych rozpoczętych w 1991 r., zwanych „nową polityką ekonomiczną”, a polegających na liberalizacji gospodarki, jej deregulacji i otwarciu na świat [Tandkulkar, Bhavani 2007, s. 104–152]. Indie odeszły od swojej wersji socjalizmu, aczkolwiek pozostało nadal planowanie centralne oraz znacząca ingerencja rządu federalnego w niektóre sektory gospodarki (obecnie kraj ten realizuje 11. plan pięcioletni).

W wyniku nowej polityki ekonomicznej po 1991 r. roczne tempo wzrostu PKB w Indiach kształtowało się w latach 1992–2003 na poziomie 4–7%, w latach 2005–2007 wzrosło do 8–9%, natomiast w latach 2008–2009 nastąpiło niewielkie spowolnienie – do około 7%¹. Prognozy na lata 2011–2012 przewidują jednak powrót do wzrostu PKB w tempie 8–9% rocznie [IMF 2009, s. 87–89; *India Economic Update* 2010]. Gospodarka Indii, pomimo zmniejszenia dynamiki, należy nadal do najszybciej rozwijających się na świecie; spośród dużych państw świata ustępuje tylko Chinom.

Szybki rozwój gospodarczy po 2000 r. doprowadził Indie do światowej czołówki. W roku 2009 udział Indii w światowym produkcie brutto (PKB wg PPP) wyniósł 5,2%, co ułokowało ten kraj na piątym miejscu po Unii Europejskiej, USA, Chinach i Japonii. Gdyby jednak nie uwzględnić UE jako całości, lecz tylko poszczególne kraje wchodzące w skład ugrupowania, to w takiej klasyfikacji Indie znajdują się jeszcze wyżej, bo na czwartym miejscu na świecie z PKB większym niż w jakimkolwiek kraju członkowskim UE. Warto dodać, że takie kraje jak Niemcy, Wielka Brytania, czy Francja, czyli największe gospodarki UE, zostały przez Indie zdystansowane po 1998 r., co jest chyba najbardziej przekonującym dowodem na indyjskie przyspieszenie i sukces reform zapoczątkowanych w 1991 r.

Badając gospodarkę oraz życie społeczne Indii, nietrudno skonstatować, że głównym czynnikiem rozwoju tego kraju są zasoby pracy, czyli kapitał ludzki i społeczny. Nie idzie tu tylko o wielkość tego kapitału, ale i wysoką jakość. Społeczeństwo indyjskie należy do najmłodszych w świecie – około 50% ludności nie przekroczyło 25 roku życia. Ponadto Hindusi intensywnie się kształcą, i to w języku angielskim. Już w najbliższych latach najwięcej osób mówiących po angielsku mieszkać będzie właśnie w Indiach. Walory Hindusów podnosi to, że żyją w kraju demokratycznym, znają reguły wolnej gospodarki, są dziedzicami i kustoszami wspaniałej kultury, cechuje ich tradycyjnie duża przedsiębiorczość oraz pracowitość. Jest to wielki rezerwuwar pracy, tej najprostszej –

¹ Znaczące wahania rocznego tempa wzrostu PKB w Indiach wynikają w dużym stopniu z przyczyn przyrodniczo-klimatycznych, jak monsuny, trzęsienia ziemi itp. (np. trzęsienie ziemi w 2004 r. połączone z tsuniami). Te klęski żywiołowe istotnie wpływają przede wszystkim na wielkość produkcji rolnej, której udział w PKB Indii jest nadal bardzo znaczny (20–25%).

manualnej (robotnicy, rzemieślnicy), jak i kwalifikowanej (informatycy, architekci, inżynierowie, menedżerowie, naukowcy). W tym kontekście zwraca się w ostatnich latach uwagę na bardzo dynamiczny rozwój indyjskiej klasy średniej (200–300 mln ludzi). Tworzy ona rozległy i głęboki rynek dla artykułów konsumpcyjnych i jest głównym motorem przemian. Wszystko to sprawia, że Indie urosły po 2000 r. do roli jednego z najważniejszych, najbardziej atrakcyjnych i perspektywicznych partnerów gospodarczych dla Unii Europejskiej i to zarówno w dziedzinie wymiany handlowej, jak i transferów kapitałowych.

Przez długi czas historia gospodarcza Indii oraz poprzedniczki Unii Europejskiej, czyli Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej, biegły jakby obok siebie, równolegle. Kraje EWG oraz Indie zaprzątnięte były własnymi, wewnętrznymi i co najwyżej regionalnymi problemami. W dobie zaawansowanej globalizacji tak już być nie może. Te dwa wielkie podmioty, pomimo geograficznej odległości nie mogą już teraz, a tym bardziej w przyszłości, istnieć bez siebie. Chcąc racjonalnie funkcjonować i odgrywać należną im – z racji potencjału demograficznego i gospodarczego – rolę w gospodarce światowej, Indie i UE muszą ze sobą ściśle współpracować.

2. Zarys rozwoju wymiany gospodarczej

Do najważniejszych motywów ustanowienia w 1957 r. Europejskiej Wspólnoty Gospodarczej (od 1993 r. Unia Europejska) należały: utworzenie unii celnej oraz wspólna polityka handlowa wobec krajów trzecich. Proces ujednoczenia stawek celnych został zakończony w czerwcu 1968 r. i od 1 lipca tegoż roku utworzono w ramach EWG unię celną, której głównymi elementami był bezcłowy obrót pomiędzy krajami członkowskimi oraz wspólne taryfy wobec krajów zewnętrznych. Unia celna stała się podstawą ustanowienia od 1 stycznia 1970 r. wspólnej polityki handlowej wobec zagranicy. Z tą datą polityka handlowa w EWG została przesunięta z poziomu państw członkowskich na szczebel wspólnotowy.

Naczelnym, długookresowym przesłaniem wspólnej polityki handlowej EWG stało się usuwanie ograniczeń w handlu międzynarodowym. Polityka ta wprowadzała jednolite zasady w zakresie [*Integracja europejska* 2004, s. 191–192]:

- ustalania taryf celnych,
- zawierania układów celnych i handlowych,
- działań ułatwiających dostęp do rynku oraz chroniących przed dumpingiem i subwencjami państwowymi,
- harmonizacji polityki eksportowej.

Przez wiele lat kraje członkowskie EWG nie zawsze jednak przestrzegały zasad wspólnej polityki handlowej, co prowadziło do różnych konfliktów i sporów kompetencyjnych między władzami Wspólnot a rządami poszczególnych krajów. Problemy te zostały ostatecznie uregulowane wraz z wejściem w życie od 1 stycznia 1993 r. zasad jednolitego rynku wewnętrznego.

Wspólna polityka handlowa Unii Europejskiej nie jest identyczna w stosunku do wszystkich krajów trzecich. W zależności od różnych uwarunkowań – gospodarczych, politycznych, czy nawet geograficznych – poszczególne państwa czy grupy państw traktowane są przez Unię Europejską w sposób zindywidualizowany [Miklaszewski 2005, s. 62–173]. Wyraża się to w zawieraniu osobnych umów i porozumień, tworzeniu stowarzyszeń itp. Jednym z takich krajów indywidualnie traktowanych przez Unię Europejską są właśnie Indie.

W roku 1962 Indie – jako pierwszy z krajów rozwijających się – nawiązały stosunki dyplomatyczne z Europejską Wspólnotą Gospodarczą. Rozmiary współpracy, a szczególnie wymiany handlowej, były jednak niewielkie.

Wymiana towarowa pomiędzy EWG a Indiami znacząco zwiększyła się po 1973 r., kiedy do EWG została przyjęta Wielka Brytania, która utrzymywała bliskie kontakty gospodarcze z Indiami – swoją niedawną kolonią i jednocześnie członkiem Wspólnoty Narodów.

W roku 1981 podpisana została pomiędzy EWG a Indiami pięcioletnia umowa o kooperacji w gospodarce, która została znacznie rozszerzona w 1985 r. W roku 1983 ustanowiono stałe przedstawicielstwo EWG w Delhi. Znaczące przyspieszenie rozwoju kontaktów zagranicznych nastąpiło po 1991 r., kiedy to zarówno EWG, jak i Indie weszły na drogę wielkich reform politycznych i gospodarczych, szeroko otwierających oba te podmioty na współpracę ze światem.

W roku 1993 pomiędzy Unią Europejską (przekształconą z EWG) a Indiami została podpisana umowa kooperacyjna o partnerstwie i rozwoju, która zawierała – oprócz uzgodnień w sprawie ochrony środowiska naturalnego oraz zwalczania handlu narkotykami – deklarację współpracy politycznej. Ustalono także regularne, coroczne spotkania polityczne na najwyższym szczeblu rządowym, czyli tzw. szczyty. Szczytom tym zawsze towarzyszą liczne konferencje i spotkania sfer biznesowych. Organizowane są one corocznie od 2000 r. na przemian w Unii Europejskiej i Indiach; pierwszy taki szczyt odbył się w Lizbonie.

W czerwcu 2004 r. Komisja Europejska przedłożyła projekt budowy partnerstwa strategicznego z Indiami. Na podstawie tego projektu w 2004 r. na piątym szczycie UE–Indie w Hadze uroczystie proklamowano strategiczne partnerstwo, a na szóstym szczycie w 2005 r. w Delhi przyjęto wspólny plan realizacji tegoż partnerstwa [*The European Union and India* 2006].

Przedmiotem obrad siódmego szczytu UE–Indie w 2006 r. w Helsinkach były zagadnienia rozwoju wzajemnego handlu, a szczególnie podjęcie działań w celu utworzenia strefy wolnego handlu. Kolejny, ósmy szczyt UE–Indie odbył się w 2007 r. w Delhi, a jego przedmiotem było prolongowanie wcześniejszych umów na lata 2007–2013 i dalsze rozszerzenie współpracy, szczególnie na niwie energetycznej, technologicznej, ochrony środowiska, turystycznej oraz naukowej. Dodać trzeba, że na mocy ustaleń wspomnianych szczytów, UE istotnie wspiera finansowo i materialnie Indie w wyżej wymienionych dziedzinach (około 470 mln euro pomocy finansowej w latach 2007–2013) [Singh 2008]. Indie są największym odbiorcą pomocy rozwojowej ze strony Unii Europejskiej.

W trakcie dziewiątego szczytu UE–Indie w Marsylii w 2008 r. głównym tematem rozmów była konstrukcja systemu wymiany handlowej między oboma partnerami, zainicjowana na szczycie w 2006 r. Dotyczyła ona sfinalizowania rokowań w sprawie umowy o wolnym handlu. Dziesiąty szczyt UE–Indie odbył się w Delhi w 2009 r., a głównymi jego tematami były: globalny kryzys finansowy, handel energią, zmiany klimatyczne oraz terroryzm. Strony postanowiły, że do końca 2010 r., a więc przed 11. szczytem UE–Indie, wynegocjują umowę o wolnym handlu (*EU–India – Free Trade Agreement*), tworzącą wielki rynek obejmujący 1,7 mld ludzi, czyli niemal czwartą część populacji świata.

Rokowania UE–Indie na temat traktatu o wolnym handlu – zgodnego z zasadami Światowej Organizacji Handlu (WTO) – okazały się jednak w praktyce bardzo trudne. Strona indyjska nie chce zgodzić się na pełne otwarcie swojego rynku, czyli ograniczenie limitów i ceł na wiele towarów z Unii Europejskiej, a szczególnie produkty żywnościowe oraz wytwory przemysłu włókienniczo-odzieżowego. Swobodny dostęp unijnych eksporterów do tych właśnie segmentów indyjskiego rynku spowodowałby napływ tańszej unijnej żywności,

co boleśnie uderzyłoby w indyjskie rolnictwo, rzemiosło oraz niektóre gałęzie przemysłu opartego na produktach rolnych. Opór ten uzasadniano dodatkowo protekcyjną polityką Unii Europejskiej w stosunku do swojego rolnictwa oraz eksportu rolnego (dopłaty do produkcji rolnej). Konsekwencją takiej sytuacji byłoby pozbawienie pracy i środków utrzymania dziesiątków milionów rodzin żyjących z rolnictwa, przetwórstwa rolno-spożywczego, rzemiosła czy pracy w przemyśle lekkim, co zdestabilizowałoby indyjską gospodarkę oraz życie społeczne i polityczne. Indie sprzeciwiają się również ograniczaniu na rynku europejskim dostępu dla indyjskich usług, co wyraża się przede wszystkim w restrykcjach wizowych dla Hindusów, którzy mogliby prowadzić działalność usługową na obszarze Unii.

Z kolei UE domaga się włączenia do umowy o wolnym handlu tzw. klauzuli społecznych oraz ekologicznych, które m.in. nie dopuszczają do wwozu na obszar Unii towarów wytwarzanych przy wykorzystaniu pracy dzieci oraz towarów, których produkcja odbywa się ze szkodą dla środowiska. Nieporozumienia i konflikty w wymianie handlowej UE–Indie wywołuje również częste naruszanie praw własności intelektualnej (praw autorskich, patentowych i znaków towarowych) przez niektórych indyjskich producentów oraz dystrybutorów i to zarówno w obrocie wewnętrznym jak i w eksporcie. Władze unijne domagają się bezwzględnego poszanowania tych praw, co jednak nie zawsze znajduje zrozumienie po stronie indyjskiej.

OGROM problemów i sprzecznych interesów sprawił, że pomimo dużej obustronnej woli politycznej nie doszło – jak wielokrotnie wcześniej zapowiadano – do zakończenia rozmów o stworzeniu strefy wolnego handlu i podpisania umowy w tej sprawie przed 11. szczytem Unia Europejska–Indie w Brukseli w grudniu 2010 r. Obie strony szczytu zapewniły jednak, że dołożą starań, aby negocjacje zakończyły się pomyślnie w pierwszej połowie 2011 r. Z umową o wolnym handlu związane są nadzieje na znaczne zwiększenie wzajemnych obrotów handlowych oraz przepływów inwestycji.

3. Wymiana handlowa – obrót towarami i usługami

Jedną z podstawowych miar znaczenia danej gospodarki na forum międzynarodowym jest jej udział w handlu światowym. W tym celu w tabeli 1 przedstawiono wskaźniki udziału Unii Europejskiej oraz Indii w międzynarodowym obrocie towarowym.

Dane w tabeli 1 wskazują na ogromne różnice w udziałach Indii oraz Unii Europejskiej w międzynarodowej wymianie towarowej. Dziwić musi, że tak wielki pod względem demograficznym i ekonomicznym kraj jak Indie uczestniczy w światowej wymianie towarowej zaledwie na poziomie 1–2%.

Analiza bezwzględnych wartości indyjskiego handlu zagranicznego wskazuje, że w całym niemal okresie niepodległych Indii, jego saldo było ujemne. Istotne przyspieszenie wymiany z zagranicą nastąpiło w latach 1994–1996 oraz po 2004 r.

W roku 2009 indyjski eksport wyrażony w USD (wszystkie dane w cenach bieżących) był większy niż w 2000 r. o 284%, podczas gdy wzrost eksportu światowego w tym samym czasie wyniósł 93%. Odpowiednie wskaźniki wzrostu importu w tym okresie wyniosły: Indie – 384%, świat – 89% [*Rocznik Statystyczny 2010*, s. 938–939]. Systematycznie zmieniła się relacja eksportu towarów do PKB Indii: w 2000 r. wskaźnik ten wynosił 13,2% (w USD, ceny bieżące), a w 2008 r. już 21,8% [*Rocznik Statystyczny 2010*, s. 959]. Oznacza to, że gospodarka Indii przestaje być zamkniętą i powoli włącza się w światowy podział pracy. W latach 2009–2010 nastąpiło jednak zahamowanie tempa wzrostu indyjskiego handlu zagranicznego, co jest oczywiście wynikiem światowego kryzysu ekonomicznego [*India Economic Update 2010*, s. 1].

Tabela 1
Udział Unii Europejskiej oraz Indii w światowej wymianie towarowej (w %)

Wyszczególnienie	Kraj	2006	2007	2008	2009
Eksport*	UE	31,4	32,7	31,3	34,8
	Indie	1,0	1,1	1,2	1,4
Import*	UE	31,6	32,3	31,8	31,1
	Indie	1,5	1,6	2,0	2,1

* Obliczeń dokonano w USD, ceny bieżące.

Źródło: Obliczenia własne na podstawie: „International Financial Statistics”, October 2010, s. 51–54, oraz *Rocznik Statystyczny 2010*, s. 938–939].

W Unii Europejskiej, w przeciwieństwie do Indii, handel zagraniczny odgrywał zawsze wielką rolę². Pod tym względem UE zajmuje zdecydowanie pierwsze miejsce na świecie. Łączny eksport krajów członkowskich UE stanowi po 2005 r. – jak pokazano w tabeli 1 – ponad 30% światowego eksportu. Podobny jest wskaźnik udziału UE w światowym imporcie. Natomiast międzynarodowa wymiana handlowa Indii – pomimo znaczącego udziału tego kraju w światowym PKB – nie przekracza 2% światowych przepływów towarowych.

Unia Europejska jest od początku lat 90. minionego wieku największym partnerem handlowym Indii i jej rola w indyjskiej wymianie towarowej systematycznie wzrasta, szczególnie po 2000 r. W roku 2009 udział Unii Europejskiej w globalnych obrotach handlu zagranicznego (eksport + import) Indii wynosił 18,2% i był niemal dwukrotnie większy niż udział USA (9,3%). Kolejne miejsca zajmowały: Chiny (9,0%), Zjednoczone Emiraty Arabskie (8,3%), Arabia Saudyjska (4,4%), Singapur (3,8%) i Australia (3,5%). Dokładniej relacje handlowe Indii z zagranicą przedstawiają dane zamieszczone w tabeli 2.

Z tabeli 2 wynika, że pod koniec pierwszej dekady XXI w. największymi po Unii Europejskiej odbiorcami indyjskich towarów były: Zjednoczone Emiraty i USA, a następane miejsca zajmują kraje bliższego otoczenia geograficznego, tj. Chiny, Arabia Saudyjska oraz kraje Azji Południowo-Wschodniej. Nieznacznie zmieniona jest kolejność dostawców towarów na indyjski rynek. Drugie i trzecie miejsce po Unii Europejskiej zajmują Chiny i USA, a kolejne miejsca – kraje Azji Południowo-Zachodniej i Południowo-Wschodniej oraz Australia.

Spośród państw członkowskich Unii Europejskiej najwięcej towarów do Indii wywożą – jak wskazują dane w tabeli 3 – Niemcy, Belgia oraz Wielka Brytania. Z tych trzech krajów pochodzi niemal 60% łącznego eksportu towarowego UE na obszar Indii. Bardziej równomiernie na rynku europejskim rozkłada się natomiast import z Indii. Najwięcej towarów indyjskich przepływa do Wielkiej Brytanii, a następnie na rynki Niemiec, Włoch, Holandii, Belgii i Francji; razem do krajów tych trafia około 80% indyjskiego eksportu do UE.

W tabeli 4 zestawiono wielkości obrotów handlowych Unii Europejskiej z Indiami. Dane te wskazują na stały wzrost wymiany pomiędzy tymi dwoma obszarami gospodarczymi. Dynamika wymiany jest wysoka, szczególnie po 2000 r. W roku 2008 zarówno

² Trzeba zaznaczyć, że wskaźniki udziału handlu zagranicznego UE w handlu światowym są dość znacznie zróżnicowane w źródłach statystycznych (czasem nawet o kilka punktów procentowych) w zależności od tego, w jakiej podawane są walucie (np. dolarach czy euro), w jakich cenach (stałych czy bieżących), a także od tego, jakie przyjęto ustalenia definicyjne oraz kryteria klasyfikacyjne.

Tabela 2
Główni partnerzy Indii w handlu towarami w 2009 r.

Eksport do:		Import z:		Wymiana zagraniczna ogółem (eksport + import), w tym:	
Kraj	Udział w %	Kraj	Udział w %	Kraj	Udział w %
Unia Europejska	20,3	Unia Europejska	16,9	Unia Europejska	18,2
Zjednoczone Emiraty	13,0	Chiny	11,1	USA	9,3
USA	12,3	USA	7,2	Chiny	9,0
Chiny	5,7	Arabia Saudyjska	5,4	Zjednoczone Emiraty	8,3
Hongkong	3,9	Zjednoczone Emiraty	5,2	Arabia Saudyjska	4,4
Singapur	3,2	Australia	5,1	Singapur	3,8
Arabia Saudyjska	2,8	Singapur	4,1	Australia	3,5
Japonia	2,1	Szwajcaria	3,5	Hongkong	3,3
Korea Płd.	2,1	Iran	3,3	Iran	2,6
Bangladesz	1,6	Hong Kong	3,0	Japonia	2,5
Malezja	1,5	Korea Płd.	2,8	Korea Płd.	2,5
Indonezja	1,4	Japonia	2,8	Szwajcaria	2,3

Źródło: *EU Bilateral Trade and Trade with the World. India* [2010].

Tabela 3
Główni partnerzy handlowi Indii spośród krajów Unii Europejskiej w 2010 r.*

Najwięksi eksporterzy do Indii		Najwięksi importerzy z Indii	
Kraj	Udział w eksporcie UE do Indii w %	Kraj	Udział w imporcie UE z Indii w %
Niemcy	26,4	Wielka Brytania	18,1
Belgia	20,2	Niemcy	16,3
Wielka Brytania	12,8	Włochy	11,4
Włochy	9,2	Holandia	11,3
Francja	9,0	Belgia	11,1
Holandia	5,1	Francja	11,0
Szwecja	3,5	Hiszpania	6,8
Austria	3,4	Szwecja	1,8

* Dane dla miesięcy styczeń – wrzesień 2010.

Źródło: Obliczenia własne na podstawie: [EU – India Summit 2010].

eksport, jak i import UE do Indii były niemal trzykrotnie wyższe niż w 1999 r. W roku 2009 nastąpiło jednak wyraźne zmniejszenie się wzajemnych obrotów w stosunku do poprzedniego roku (o około 10–15%), czego przyczyną był bez wątpienia światowy kryzys ekonomiczny, który szczególnie dotkliwie dał się odczuć w państwach UE.

Tabela 4
Wymiana towarowa między Unią Europejską (UE-27) a Indiami

Lata	Eksport				Import			
	Eksport UE do Indii w mld euro*	Roczny wzrost w %	Udział Indii w eksporcie UE	Udział UE w eksporcie Indii	Import UE z Indii w mld euro	Roczny wzrost w %	Udział Indii w imporcie UE	Udział UE w imporcie Indii
1999	10,6	–	1,6	–	10,5	–	1,4	–
2000	13,7	29,2	1,6	–	12,9	22,9	1,3	–
2001	13,0	–5,1	1,5	–	13,5	4,7	1,4	–
2002	14,3	10,0	1,6	–	13,7	1,5	1,5	–
2003	14,6	10,2	1,7	22,9	14,1	–	1,5	19,8
2004	17,2	17,8	1,8	22,2	16,4	16,3	1,6	17,5
2005	21,3	23,8	2,0	22,5	19,1	16,5	1,6	16,6
2006	24,4	14,6	2,1	21,4	22,6	18,3	1,7	18,2
2007	29,5	20,9	2,4	22,0	26,6	17,7	1,9	18,0
2008	31,6	7,1	2,4	21,6	29,5	10,9	1,9	14,6
2009	27,5	–13,0	2,5	20,3	25,4	–13,9	2,1	16,9

* Eksport i import w cenach bieżących.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: [Europe in Figures 2010, s. 476; EU Bilateral Trade and Trade with the World. India, 2008 i 2010].

Rozwój wymiany handlowej Unii Europejskiej z Indiami istotnie przyspieszała systematyczna redukcja przez stronę indyjską stawek celnych oraz innych utrudnień handlowych, jak licencje czy limity obrotów, a także stopniowe upraszczanie systemu podatkowego. Należy jednak stwierdzić, że pomimo łagodzenia tych uciążliwości, Indie należą wciąż do krajów o wysokiej restrykcyjności w stosunku do wymiany międzynarodowej i prowadzenia na ich obszarze działalności gospodarczej przez podmioty zagraniczne, co jest właśnie – jak wspomniano – jedną z głównych przeszkód w rokowaniach o ustalenie wolnego handlu z Unią Europejską.

Opracowany przez Światowe Forum Ekonomiczne tzw. globalny indeks konkurencyjności lokował Indie w 2009 r. na 49 miejscu spośród 133 badanych krajów świata. Najsłabszymi cechami indyjskiej gospodarki były (w nawiasie miejsce w rankingu): stabilność makroekonomiczna (96), sprawność technologiczna (83), efektywność rynku pracy (83) oraz infrastruktura (76) [The Global Competitiveness Report 2009/2010].

Znaczącym hamulcem rozwoju wymiany handlowej oraz inwestycji zagranicznych w Indiach jest nadal duża biurokracja i powszechna korupcja, a także skomplikowany

system podatkowy. W tym ostatnim przypadku nastąpiła jednak w 2005 r. istotna, wręcz historyczna zmiana, a mianowicie Indie wprowadziły podatek od wartości dodanej (VAT), który zastąpił stanowe systemy podatków od sprzedaży³. Od tego czasu Indie mają system podatkowy zbliżony do systemu europejskiego.

Jak wynika z tabeli 4, istnieje duża asymetria pomiędzy rangą wzajemnej wymiany towarowej w bilansach handlowych obu stron. Po roku 2000 na rynki UE trafia około 20–23% eksportu indyjskich towarów; nieco niższy (15–20%) jest udział UE w imporcie indyjskim. Natomiast dla UE jako całości handel z Indiami stanowi niemal margines wymiany towarowej; w ostatnich latach udział Indii w całości eksportu UE wynosił 2,0–2,5%, a udział w całości importu 1,6–2,1%.

Jeżeli idzie o ocenę wysokiego udziału Unii Europejskiej w handlu zagranicznym Indii, to nie można tego zjawiska uznać za jednoznacznie pozytywne z punktu widzenia interesów gospodarczych Indii. Dość wysoki udział UE w handlu zagranicznym Indii sprawia, że gospodarka indyjska nadmiernie uzależnia się od polityki gospodarczej UE oraz wahań koniunktury gospodarczej w Europie, czego zresztą dowodzi sytuacja z kryzysowych lat 2008–2009. Głęboki regres gospodarczy w UE, szczególnie w 2009 r., miał wpływ na sytuację gospodarki indyjskiej, co wyraziło się w znacznym spadku wymiany towarowej (tab. 4), a ostatecznie w obniżeniu tempa wzrostu gospodarczego Indii. Gdyby gospodarka indyjska była mniej związana z UE, a bardziej z dużymi krajami Azji Południowo-Wschodniej, z których większość dynamicznie się rozwijała, to jej sytuacja w latach 2009–2010 byłaby prawdopodobnie lepsza.

Dokładniejszy obraz wymiany towarowej między Unią Europejską a Indiami daje analiza porównawcza struktury towarowej eksportu oraz importu. Danych do takiej analizy dostarcza tabela 5. Zawarte w niej liczby wskazują na istotne różnice pomiędzy strukturą indyjskiego eksportu do UE a strukturą importu z tego obszaru.

W indyjskim eksporcie do UE dominują artykuły przemysłowe, aczkolwiek ich udział w latach 2002–2009 nieco się zmniejszył. W tej grupie na czoło wysuwają się jednak artykuły nisko przetworzone, tj. włókiennicze oraz odzieżowe, które stanowią niemal jej czwartą część. Na drugiej pozycji lokują się produkty chemiczne, na ogół również o niewielkim stopniu przetworzenia. Stosunkowo wysoki jest udział w eksporcie Indii produktów rolnych i przetwórstwa rolnego (oleje, mięso, ryby, nasiona oleiste, tytoń, przyprawy i owoce), aczkolwiek wykazuje on względny spadek.

W indyjskim imporcie z obszaru Unii Europejskiej zdecydowanie przeważają natomiast maszyny i urządzenia, których udział w dodatku rośnie. Na dwóch kolejnych miejscach lokują się środki transportu oraz chemikalia. Relatywnie niski jest udział w impor-

³ Wprowadzenie VAT było przygotowywane od wczesnych lat 90. Miał on zastąpić podatki od sprzedaży towarów i usług pobierane częściowo przez rząd federalny a częściowo przez rządy stanowe (w zależności od grupy artykułów). Wielokrotnie ustalano terminy wdrożenia systemu VAT, przynajmniej na niektóre towary, ale decyzje te przesuвано. Podstawową przeszkodę w tej operacji stanowił opór władz stanowych. Wdrożenie jednolitego podatku od wartości dodanej, pozyskiwanego przez szczebel centralny państwa pozbawiało stany dużej części dochodów własnych. Taka „centralizacja” podatkowa była ponadto sprzeczna z jednym z najważniejszych elementów reform po 1991 r., tj. decentralizacją kraju, czyli wzrostem samodzielności stanów oraz lokalnych struktur państwa, w tym także samodzielności finansowej. Należy przypomnieć, że po 1991 r. na mocy zmian w konstytucji Indii (poprawka 73 i 74) ustanowiono na szczeblu lokalnym demokratyczne samorządy. Dlatego to właśnie wprowadzaniu VAT towarzyszyły liczne protesty rządów stanowych oraz władz lokalnych. W tej sytuacji trzeba było stanom i samorządom lokalnym zrekompensować utracone podatki od sprzedaży poprzez system odliczeń, dotacji, subwencji itp., co w warunkach skomplikowanej struktury federalnego państwa indyjskiego jest operacją bardzo trudną i wymagającą długiego czasu. Natomiast z interesującego nas punktu widzenia, tj. rozwoju handlu zagranicznego i międzynarodowych przepływów inwestycji, wprowadzenie VAT znacząco ułatwiło te procesy.

Tabela 5
Struktura wymiany towarowej między Unią Europejską (UE-27)
a Indiami (w mln euro i w %, ceny bieżące)

Grupy towarów	Import UE z Indii				Eksport UE do Indii			
	2002		2009		2002		2009	
Ogółem	13 608	100,0	25 387	100,0	14 271	100,0	27 487	100,0
Artykuły powszechnego użytku, w tym:	1 799	13,2	4 087	16,1	879	6,2	2 351	8,6
produkty rolne	1 407	10,3	1938	7,6	204	1,1	532	1,9
Paliwo i surowce kopalne	106	0,8	2148	8,5	67	0,5	1 819	6,6
Wyroby przemysłowe, w tym:	11 702	86,0	20 134	79,3	11 926	83,6	23 757	86,4
maszyny	935	6,9	2 736	10,8	3 540	24,8	9 520	34,6
środki transportu	440	3,2	2 398	9,4	916	6,4	2 505	9,1
chemikalia	1 316	9,7	2 637	10,4	1 366	9,6	2 727	9,9
tekstylia i odzież	4 574	33,6	6 116	24,1	158	1,1	1 922	7,0

Z uwagi na niepełny zestaw towarów, wielkości obrotów oraz odsetki nie sumują się do wartości globalnych oraz do 100,0.

Źródło: *EU Bilateral Trade and Trade with the World. India* [2008 i 2010], część obliczeń własnych.

cie z UE produktów rolnych (poniżej 2%), co wynika w decydującym stopniu z prowadzonej przez rząd indyjski polityki ochrony własnego rynku żywnościowego oraz przetwórstwa płodów rolnych.

Reasumując powyższe dane statystyki wymiany towarowej między Unią Europejską a Indiami, można stwierdzić, że w swej strukturze przypomina ona nadal handel między krajami wysoko rozwiniętymi a krajami rozwijającymi się lub wręcz gospodarczo zacofanymi. Pozytywnym zjawiskiem jest jednak rosnący udział w eksporcie Indii towarów o wysokim stopniu przetworzenia.

Analizę handlu towarami należy uzupełnić informacjami o wymianie usług, która wykazuje po 2000 r. wyższą dynamikę niż obroty produktami materialnymi. Łączne obroty usługami (eksport i import) między UE a Indiami zwiększyły się z 5 mld euro w 2002 r. do 16 mld euro w 2009 r. Z tej ostatniej kwoty 8,6 mld euro przypada na eksport usług z UE do Indii, a 7,4 mld euro na import. Jeśliby ująć łącznie wymianę towarów i usług między UE a Indiami, to usługi stanowiły w 2002 r. niespełna 16%, a w 2009 r. 23% ogółu tej wymiany (eksportu i importu towarów oraz usług) [*Europe in Figures – Eurostat Yearbook 2010*, s. 488]. Oznacza to wzrost znaczenia usług w obrotach handlowych między UE a Indiami. Dokładniej wymianę usług w tej relacji obrazują liczby zamieszczone w tabeli 6.

Tabela 6
Handel usługami* między Unią Europejską (UE-27) a Indiami (ceny bieżące)

Lata	Eksport UE do Indii*		Import EU z Indii*	
	w mld euro	w % eksportu UE	w mld euro	w % importu UE
2006	7,3	1,6	5,8	1,5
2007	9,6	1,9	7,1	1,7
2008	8,4	1,6	7,9	1,6
2009	8,6	1,8	7,4	1,8

* Tylko usługi komercyjne, bez usług administracji publicznej (*government services*).

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: [*Europe in Figures – Eurostat Yearbook 2010*, s. 488 oraz *EU Bilateral Trade and Trade with the World. India*, 2010].

Mówiąc o wymianie usług między UE a Indiami, warto zwrócić uwagę na *offshoring*, zwany także międzynarodowym outsourcingiem⁴, który zazwyczaj zaliczany jest do sfery usług. Działalność offshoringowa intensywnie rozwija się po 2000 r., co sprawiło, że Indie urosły w tej dziedzinie do pozycji światowego lidera. Lokomotywą indyjskiego offshoringu jest bez wątpienia dobrze rozwinięty przemysł informatyczny (głównie w okolicy Bangalore) oraz liczne, wysoko kwalifikowane, znające język angielski, kadry informatyków, finansistów, inżynierów czy specjalistów z zakresu telekomunikacji oraz marketingu. W dodatku są to zasoby pracy relatywnie tańsze niż w większości innych krajów [Ciesielska 2009, s.70].

Usługi offshoringowe wykonywane na rzecz europejskich firm dotyczą w szczególności takich dziedzin, jak: oprogramowanie komputerowe, finanse i rachunkowość, biotechnologia, telekomunikacja, telemarketing, konsulting oraz badania naukowe. Jest to bardzo korzystna forma współpracy dla obu stron; firmy europejskie mogą bowiem dzięki zagranicznemu outsourcingowi obniżyć koszty swej produkcji i dystrybucji, zaś Indie pozyskują kapitał oraz nowoczesne inwestycje i – tym samym – tworzą u siebie nowe miejsca pracy. Coraz więcej indyjskich firm outsourcingowych wychodzi poza swój kraj i rozwija działalność na obszarze Unii Europejskiej.

Ujmując całościowo wymianę gospodarczą między UE a Indiami, należy stwierdzić jednak, że działalność offshoringowa nie odgrywa w niej – wbrew pozorom – istotnej roli. Wyrażane czasem opinie, że offshoring stał się lokomotywą przyspieszonego rozwoju i modernizacji gospodarki indyjskiej, są przesadą. Gospodarka o tak dużej skali i takim potencjale rozwojowym jak indyjska nie może stać się tylko gospodarką usługową dla gospodarek wysoko rozwiniętych, nawet jeśli byłyby to usługi o najwyższych standardach technologicznych. W dłuższym czasie taka polityka uczyniłaby gospodarkę indyjską swobodną „gospodarką podwykonawców”, co – jak twierdzi wielu tamtejszych ekonomistów – mogłoby doprowadzić do nowej kolonizacji Indii, uczynienia z niej gospodarki peryferyj-

⁴ Z uwagi na niejednoznaczność definicyjną offshoringu, kłopoty klasyfikacyjne wynikające z jego bardzo złożonej natury, problemy wyceny itp., istnieją duże trudności w badaniu tych kategorii. Niektóre rodzaje offshoringu mogą być zaliczane do handlu zagranicznego usługami lub towarami, a jeszcze inne do bezpośrednich inwestycji zagranicznych. W tej sytuacji trudno jest dokładnie ustalić ich zagregowane wielkości, co sprawia, że statystyki z tego zakresu – szczególnie międzynarodowe – bardzo się różnią i trudno uzyskać porównywalne, wiarygodne dane dla dłuższych okresów [por. Ciesielska 2009, s. 18–27].

nej. Należy ponadto dodać, że w latach 2008–2009, na skutek światowego kryzysu, wiele firm europejskich (oraz amerykańskich) ograniczyło swoje zlecenia dla indyjskich kooperantów i podwykonawców.

4. Bezpośrednie inwestycje zagraniczne

Liberalizacja i otwarcie indyjskiej gospodarki na kontakty z zagranicą po 1991 r. zaowocowały – oprócz rozwoju wymiany handlowej – wzrostem międzynarodowych przepływów kapitałowych, a w szczególności bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ). Szerszym strumieniem zaczął do Indii napływać kapitał zagraniczny, w tym szczególnie z Unii Europejskiej.

Przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych między Unią Europejską a Indiami nabrały znaczącego przyspieszenia w ostatnich latach ubiegłego wieku i na początku bieżącej dekady. W ujęciu bezwzględnym nie są to jednak imponujące wskaźniki⁵. W tabeli 7 przedstawiono wielkości przepływów bezpośrednich inwestycji między Unią Europejską a Indiami w latach 2002–2009.

Nietrudno dostrzec, że na początku bieżącego stulecia wzajemne przepływy BIZ były niewysokie, a w niektórych latach wręcz śladowe. Przełom nastąpił w drugiej połowie dekady, kiedy to poziom bezpośrednich inwestycji UE w Indiach znacznie się podniósł, co było skutkiem istotnej zmiany polityki władz indyjskich wobec tych inwestycji po wyborach parlamentarnych w 2004 r. Wyrazem nowej polityki jest m.in. tworzenie specjalnych stref ekonomicznych, na których nie obowiązują lokalne regulacje prawne, lecz regulacje specjalne wyrażające się korzystniejszymi warunkami prowadzenia działalności gospodarczej, a szczególnie mniejszymi taryfami celnymi oraz niższym opodatkowaniem. Głównym motywem ustanowienia stref specjalnych była chęć przyciągnięcia zagranicznych inwestycji bezpośrednich oraz stworzenie korzystniejszych warunków dla rodzimej produkcji eksportowej.

Analiza tabeli 7 wskazuje, że globalne wielkości rocznych strumieni bezpośrednich inwestycji zagranicznych Unii Europejskiej na całym świecie ulegają znaczącym wahaniom w poszczególnych latach. Jest to poniekąd naturalne i wynika z różnorodnych uwarunkowań i to nie tylko ekonomicznych, ale często formalnoprawnych, politycznych, czy nawet technologicznych i organizacyjno-logistycznych. Podobnie jest z napływem inwestycji europejskich do Indii, aczkolwiek dominuje tendencja wzrostowa – progresywna. Analizując zagadnienie w ujęciu względnym, czyli w stosunku do globalnego strumienia bezpośrednich inwestycji zagranicznych wpływających z UE, okazuje się, że udział Indii w tym strumieniu kształtował się na poziomie 1%, a więc bardzo niskim, nieodpowiadającym potrzebom i możliwościom indyjskiego rynku inwestycyjnego.

U źródeł niskiej absorpcji inwestycji zagranicznych w Indiach leżały przez długie lata, nawet po reformach 1991 r., uprzedzenia ideologiczne, wywodzące się nie tylko z okresu

⁵ Jak wspomniano w przypisie 4 w odniesieniu do statystyk z zakresu handlu usługami, podobne kłopoty istnieją z pozyskaniem wiarygodnych, porównywalnych danych przepływach BIZ między UE a Indiami. Wynika to głównie z niejednoznaczności definicji i klasyfikacji stosowanych przez instytucje opracowujące dane statystyczne, a także z wyceny inwestycji w różnych walutach. Nie zawsze da się jednoznacznie zdefiniować wydatki czy wpływy z tytułu inwestycji bezpośrednich, czasem kwalifikuje się je jako transakcje wymiany towarów czy usług, bądź też jakieś specyficzne operacje rynku finansowego. Dlatego w publikacjach statystycznych, zarówno UE, jak i innych organizacji i instytucji międzynarodowych (Bank Światowy, Międzynarodowy Fundusz Walutowy) oraz w sprawozdaniach instytucji indyjskich znajdujemy – w zależności od rodzaju źródła oraz jego daty – różne dane o wielkości przepływów BIZ między UE a Indiami w poszczególnych latach. W takich sytuacjach przytaczamy dane według najnowszego źródła informacji.

Tabela 7

Przepływy bezpośrednich inwestycji zagranicznych między Unią Europejską (EU-27) a Indiami (w mld euro oraz w %, ceny bieżące)

Lata	Wpływ BIZ z UE		Udział Indii w BIZ z UE	Napływ BIZ do UE		Udział Indii w BIZ do UE
	ogółem	do Indii	w %	ogółem	z Indii	w %
2002	133,9	1,1	0,8	126,6	0,1	0,1
2003	135,9	0,8	0,6	125,3	0,6	0,5
2004	142,3	1,6	1,1	58,3	0,0	0,0
2005	234,5	2,5	1,1	127,0	0,5	0,4
2006	275,0	2,5	0,9	168,9	0,5	0,3
2007	530,7	4,0	0,8	411,4	1,0	0,2
2008	347,7	3,3	0,8	198,7	3,7	1,9
2009	263,3	3,2	1,2	221,7	0,4	0,2

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: [Petridou 2008; Goncalves 2010; *European Union Foreign Direct Investment Yearbook 2008; EU Bilateral Trade and Trade with the World. India 2010*].

„socjalizmu indyjskiego”, ale jeszcze z czasów kolonialnych. Chodziło o obawę przed uzależnieniem się od kapitału zagranicznego, ograniczeniem rodzimej własności przedsiębiorstw i związanej z tym utraty części zysków. Dlatego to po 1991 r. bardzo powoli, z wielkimi oporami otwierano indyjską gospodarkę przed obcym kapitałem. Zagraniczni inwestorzy mogli prowadzić działalność tylko w określonych sektorach, ich udział w kapitałach indyjskich spółek był prawnie reglamentowany, a z początku rzadko dopuszczano do przejęcia ponad 50-procentowych pakietów akcji. Sytuacja zmieniła się w znacznym stopniu po 2004 r., gdy wybory parlamentarne wygrał Indyjski Kongres Narodowy, a na czele jego rządu stanął Manmohan Singh – „ojciec” indyjskich reform w 1991 r. (był wówczas ministrem finansów i głównym architektem „nowej polityki ekonomicznej”). Pod rządami M. Singha (został ponownie premierem po wyborach w 2009 r.) nastąpiło wyraźne przyspieszenie reform i – przede wszystkim – intensywne rozwijanie kontaktów politycznych i gospodarczych z zagranicą.

Pomimo sprzyjającego klimatu politycznego na szczeblu centralnym i znacznego postępu, absorpcję inwestycji zagranicznych w Indiach należy ocenić – w stosunku do potrzeb i możliwości kraju – jako wielce niezadowolającą. Takie zachęty dla zagranicznych inwestorów jak niskie koszty pracy, ogromny rynek wewnętrzny i słaba na nim konkurencja oraz specjalne strefy ekonomiczne są „neutralizowane” przez nierozwiniętą infrastrukturę transportową i telekomunikacyjną, skomplikowany system podatkowy (wspomniane wcześniej trudności z wdrożeniem VAT), ogromną biurokrację oraz korupcję – niemal powszechną na niższych poziomach organizacji państwa i gospodarki.

Jak informuje tabela 7, w drugiej połowie pierwszej dekady bieżącego stulecia nastąpił duży napływ inwestycji bezpośrednich z krajów Unii Europejskiej do Indii. W roku 2007 – rekordowym pod względem wielkości tego napływu – wartość unijnych inwestycji bezpośrednich w Indiach była pięciokrotnie większa niż w 2003 r. W tym to właśnie roku po raz pierwszy przedsiębiorcy UE zainwestowali więcej kapitału w Indiach niż w Chinach (bez Hongkongu). W kolejnych dwóch latach (2008–2009) nastąpiło jednak zmniejszenie strumienia unijnych inwestycji płynącego do Indii, co należy tłumaczyć przede wszystkim pogorszeniem światowej koniunktury gospodarczej,

dotkliwie odczuwanym przez Unię Europejską. Globalny kryzys finansowo-ekonomiczny odbił się niekorzystnie na inwestycjach zagranicznych, zarówno po stronie ich absorpcji, jak i emisji.

Jeżeli idzie o dopływ indyjskich inwestycji do Unii Europejskiej, to pod tym względem rekordowy był 2008 r., kiedy indyjskie firmy zainwestowały na obszarze Wspólnot niemal 3,7 mld euro, co po raz pierwszy w historii przewyższyło napływ inwestycji unijnych do Indii (3,3 mld euro). Światowy kryzys sprawił jednak, że w 2009 r. nastąpił duży (prawie o 90%) spadek napływu indyjskich BIZ do Unii Europejskiej i były one 8-krotnie mniejsze niż transfery w drugą stronę, czyli z Unii Europejskiej. Pomimo tych niewysokich wartości przepływów BIZ, Unia Europejska jest największym odbiorcą indyjskich inwestycji bezpośrednich.

Podsumowanie

Na początku lat 90. przeprowadzono w Indiach gruntowne reformy gospodarcze polegające na liberalizacji gospodarki i jej otwarciu na świat. W tym samym czasie zaszły także istotne zmiany ustrojowe w Unii Europejskiej. Jednym z efektów tego równoległego reformowania się UE i Indii było rozszerzenie współpracy pomiędzy tymi podmiotami, odgrywającymi coraz większą rolę w światowym życiu politycznym i gospodarczym.

Szczególnie wysoką dynamikę współpracy gospodarczej między Unią Europejską a Indiami obserwuje się po 2000 r., kiedy nawiązane zostały bezpośrednie i stałe kontakty na szczeblu najwyższych władz Unii Europejskiej oraz Indii (tzw. szczyty UE–Indie). W roku 2004 zawarto porozumienie o strategicznym partnerstwie, a w 2011 r. ma zostać sfinalizowana umowa o wolnym handlu.

Przeprowadzona analiza wskazuje, że pomimo wysokiej dynamiki współpracy gospodarczej pomiędzy Unią Europejską a Indiami w pierwszej dekadzie XXI w., jej poziom jest nadal niski, nieadekwatny zarówno do potencjału ekonomicznego, jak i demograficznego obu partnerów. Zawarte w ostatnich latach porozumienia i stałe kontakty polityczne na najwyższym szczeblu pozwalają jednakże sądzić, że w najbliższej przyszłości rozwój wymiany handlowej oraz bezpośrednich inwestycji ulegnie istotnemu przyspieszeniu.

Tekst wpłynął 21 grudnia 2010 r.

Bibliografia

- Ciesielska D., *Offshoring usług. Wpływ na rozwój przedsiębiorstwa*, Oficyna a Wolters Kluwer Business, Warszawa 2009.
- EU Bilateral Trade and Trade with the World. India*, wrzesień 2010, <http://ec.europa.eu/trade/creating-opportunities/bilateral-relations/countries/india/>
- Europe in Figures – Eurostat Yearbook 2010*, Publications Office of the European Union, Luxembourg 2010.
- European Union Foreign Direct Investment 2008 (Data 2001–2006)*, Eurostat, Luxembourg 2008.
- EU – India Summit*, „Eurostat – Release”, Stat 10/186, 08.12.2010, http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:OCNvQ_U5dkUJ:europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do%3Freference%3DSTAT/10/186%26type%3DHTML+Eurostat+-+Release,+Stat+10/186,&cd=1&hl=pl&ct=clnk&gl=pl&source=www.google.pl
- Gedam R., *Statistical Profile of India 1999*, Deep & Deep Publications PVT. Ltd., New Delhi 1999.

- Goncalves E., *EU-27 Foreign Direct Investment in BRIC Countries*, „Statistic in Focus-Economy and Finance”, 29/2010, Eurostat, Luxembourg 2010.
- India Economic Update*, The World Bank, June 2010.
- Integracja europejska*, red. naukowa A. Marszałek, PWE, Warszawa 2004.
- International Financial Statistics – October 2010*, International Monetary Fund, Washington, D.C. 2010.
- Miklaszewski S., *Zagraniczna polityka handlowa Unii Europejskiej*, MWSE, Tarnów 2005.
- Petridou K., *EU-27 Foreign Direct Investments in Brazil, Russia, India and China Increased by More than 50% in 2007*, „Statistic in Focus-Economy and Finance”, 64/2008, Eurostat, Luxembourg 2008.
- Rocznik Statystyczny 2010*, GUS, Warszawa 2010.
- Singh T., *India, EU at Crossroads*, „The European Weekly – New Europe”, 09.05.2008, <http://www.neurope.eu/articles/85993.php>
- Tandkulkar S.D., Bhavani T.A., *Understanding Reforms. Post 1991 India*, Oxford University Press, New Delhi 2007.
- The European Union and India: A Strategic Partnership for the 21 Century*, European Commission, Brussels 2006.
- The Global Competitiveness Report 2009/2010*, World Economic Forum, Geneva 2009.
- The World Economy, vol. 2 – Historical Statistics*, Development Centre of the Organisation for Economic Co-operation and Development, 2006.
- World Bank, *World Development Indicators Database*, 15.12.2010, http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP_PPP.pdf

ZDZISŁAW SADOWSKI*

Ekonomia w objęciach neoliberalizmu**

P.K. Światowa gospodarka lat siedemdziesiątych zasadniczo różniła się od tej z lat sześćdziesiątych. Na czym polegała jej swoistość?

Z.S. Może nie tyle lat siedemdziesiątych, ile ostatniego ćwierćwiecza, które zaczyna się w latach siedemdziesiątych, bo mniej więcej wtedy kształtuje się przemiana. Przemiana jest bardzo wyraźna. Gospodarka poprzedniego okresu, czyli powiedzmy trzeciego ćwierćwiecza XX w., które nastąpiło bezpośrednio po zakończeniu drugiej wojny światowej, charakteryzowała się erupcją wzrostu gospodarczego i rozwoju, a w myśli ekonomicznej i polityce gospodarczej przywiązaniem do teorii Keynesa.

P.K. Która z kolei była związana z przełomem wielkiego kryzysu.

Z.S. Ona zrodziła się w latach trzydziestych jako odpowiedź na wielki kryzys. Powstała wtedy ekonomia popytowa, której pierwszym przedstawicielem był Michał Kalecki. Pracę na ten temat wydał już w 1933 r. po polsku, nie została więc dostrzeżona w świecie. Keynes opublikował swoje podstawowe dzieło – *Ogólną teorię zatrudnienia, procentu i pieniądza*, w 1936 r., już jako znany ekonomista i od razu zaczął robić furorę. Ale z biegiem czasu Kalecki też zdobył poważne uznanie. Ekonomia popytowa kładła nacisk na zależność procesów gospodarczych od kształtowania się popytu, w którym kluczową rolę odgrywa popyt inwestycyjny przedsiębiorstw. W rozumowaniu tym pojawiła się od razu teza polityczno-gospodarcza: jeżeli popyt inwestycyjny przedsiębiorstw nie wystarcza do należytego pobudzania wzrostu gospodarczego, to trzeba go uzupełniać przy pomocy inwestycji publicznych, finansowanych ze środków publicznych.

P.K. Co zapobiega, między innymi, rozwojowi cyklicznemu.

Z.S. To jest metoda zapobiegania wahaniom koniunktury, bo można manewrować publicznymi wydatkami, zwiększać je lub zmniejszać w zależności od sytuacji gospodarczej. W ten sposób zbudowano i uzasadniono koncepcję interwencjonizmu państwowego. Według mnie przekonująco, ale ja zaliczam się i jestem zaliczany do keynesistów.

P.K. W moich oczach jest to komplement.

* Prof. zw. dr hab. Zdzisław Sadowski – Honorowy Prezes Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego.

** Jest to fragment (rozdział 17) przygotowanej do druku książki Z. Sadowskiego *Przez ciekawe czasy*, która ukaze się wkrótce nakładem Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego. Rozmowę z autorem książki (Z.S.) prowadził prof. dr hab. Paweł Kozłowski (P.K.) z Instytutu Nauk Ekonomicznych PAN.

Z.S. Rzeczywiście, w myśleniu teoretycznym zasadnicze znaczenie przywiązuję do kształtowania się popytu.

P.K. Dopowiedzmy, że ma też znaczenie popyt konsumpcyjny.

Z.S. Oczywiście, bo popyt inwestycyjny zależy bardzo od tego, jak kształtuje się popyt konsumpcyjny.

P.K. Co z kolei ma związek z dążeniem do równego rozłożenia popytu, a więc już blisko jesteście państwa opiekuńczego.

Z.S. Tu już wychodzimy poza interwencjonizm i przeciwdziałanie wahaniom koniunktury, w którym zasadniczą rolę bezpośrednią odgrywa pobudzanie popytu inwestycyjnego. Ożywia on gospodarkę i powoduje ogólny wzrost popytu, tworząc zatrudnienie i dochody. Natomiast pobudzanie popytu może też dotyczyć konsumpcji. Kalecki w swojej teorii wskazywał właśnie, że skuteczną metodą stymulacji popytu może być podnoszenie płac grupom najniżej zarabiającym, gdyż to przenosi się natychmiast na wzrost popytu konsumpcyjnego. Ale to nie jest teoria państwa opiekuńczego, bo ta nie dotyczy stymulacji, lecz ogólnych zasad podziału i redystrybucji dochodów. Teoria kształtowania się popytu obejmuje między innymi interesującą konstrukcję pokazującą przenoszenie się zjawisk związanych z popytem konsumpcyjnym na popyt inwestycyjny. Jest to tzw. zasada przyspieszenia. Chodzi o to, że popyt inwestycyjny reaguje bardzo silnie na ożywienie popytu konsumpcyjnego i równie mocno na jego osłabienie. W każdym z tych przypadków następuje przyspieszone reagowanie, które ze zwiększoną siłą wpływa na koniunkturę. Ale nie będę w to wnikał, bo to nie jest wykład. Ważne jest to, że ekonomia światowa weszła w okres powojenny z takim sposobem myślenia. Okazało się przy tym, że w powojennym okresie odbudowy i rozwoju w głównych pod względem gospodarczym krajach popyt inwestycyjny przedsiębiorstw utrzymywał się na wysokim poziomie, nie było więc potrzeby używania instrumentów pobudzających, finansowanych ze środków publicznych. Jednak w Stanach Zjednoczonych w latach pięćdziesiątych dla przeciwdziałania bezrobociu uruchomiono popyt finansowany ze środków publicznych pod hasłem *arms for jobs*, czyli „zbrojenia dla zatrudnienia”.

P.K. Pobudzenie popytu nie może być mechaniczne.

Z.S. Teoria stymulacji popytu zawiera spostrzeżenie, że finansowanie inwestycji szybko korzystnie wpływa na popyt, ale po pewnym czasie przynosi też zwiększenie zdolności wytwórczej, a ta może nie być potrzebna, bo wystarcza istniejący potencjał, niewykorzystywany z powodu braku popytu. Może więc być wskazane kierowanie nakładów na takie inwestycje, które nie przynoszą wzrostu zdolności wytwórczej.

P.K. Można powiedzieć, że Keynes – chytryść rozumu dziejowego tu się objawiła – właściwie wbrew swojej woli uzasadniał zbrojenia.

Z.S. Nie, Keynes uzasadniał co innego. Powiedział żartobliwie, że z tego punktu widzenia najkorzystniejsze byłoby nie budowanie nowych fabryk, ale kopanie rowów, aby je następnie zasypywać, bo wtedy wzrastałby tylko popyt, a nie zdolność wytwórcza.

P.K. Przy założeniu, że gospodarka ma niewykorzystane rezerwy produkcyjne – wtedy to nie jest *perpetuum mobile*.

Z.S. Oczywiście mowa o krótkim okresie – zwalczaniu niedostatku koniunktury. W dłuższym okresie zawsze potrzebny jest wzrost zdolności wytwórczej. Ale z tego krótkookresowego rozważania wyciągnięty został wniosek, że korzystnym sposobem ożywiania ko-

niunktury są zbrojenia, bo wyposażenie armii jest zawsze potrzebne i powinno się o nie dbać z dużym wyprzedzeniem, a nie dopiero wtedy, kiedy już jest wojna, jak w czasie drugiej wojny światowej. Gdy inwestuje się w zbrojenia, zatrudnia się ludzi i rosną dochody, a więc i ogólny popyt konsumpcyjny, natomiast broń wyprodukowana w ten sposób szybko traci wartość, powstają nowe rozwiązania, pojawia się zapotrzebowanie na nowe technologie i nową produkcję. Przy tym proces ten wydaje się łatwy do kontroli, w jednym roku można wydać więcej, a w następnym mniej. Rozumowanie czysto ekonomiczne rzeczywiście uzasadniało zbrojenia.

P.K. Do zbrojeń należałoby też zaliczyć rodzący się wówczas przemysł kosmiczny.

Z.S. To następna faza, on dopiero wtedy powstawał, ale niewątpliwie można uzasadnić jego rozwój w podobny sposób. W każdym razie w USA w latach pięćdziesiątych hasło *arms for jobs* zdało egzamin. W Europie było trochę inaczej, wzrost odbywał się na podstawie inwestycji przedsiębiorstw prywatnych, rządy nie musiały prowadzić wspierającej polityki finansowej. W Europie nie było wtedy bezrobocia, pojawiła się nawet teza, że kapitalizm już przestał potrzebować bezrobocia. Niemcy i kraje Beneluksu chłonęły robotników z zagranicy: z Turcji, Jugosławii, do pewnego czasu z Półwyspu Iberyjskiego. Wszystkie kraje zachodniej Europy przyciągały pracowników ze swoich dawnych kolonii. Angażowano ich do prac, których miejscowa ludność już nie chciała wykonywać.

P.K. Proste usługi wykonywali przybysze.

Z.S. Trwały procesy wzrostu gospodarczego.

P.K. Później zaczęto nazywać ten czas Złotym Okresem kapitalizmu.

Z.S. Albo Złotym Wiekiem. W latach siedemdziesiątych nastąpił jednak gwałtowny zwrot. Był on wynikiem wojny sześciodniowej na Bliskim Wschodzie, między Izraelem a sąsiadami, głównie Egiptem.

P.K. To był rok 1967.

Z.S. Od tego konfliktu się zaczęło. W 1973 r. pierwszy raz w historii kraje arabskie wydobywające ropę naftową założyły związek OPEC i zbuntowały się przeciwko wielkim zachodnim kompaniom naftowym eksploatującym ich złoża ropy. Zapowiedziały, że będą stosować politykę ograniczania wydobycia i niedostarczania ropy do krajów, które je eksploatowały.

P.K. Także podwyższenia cen.

Z.S. Efektem musiał być wzrost cen, który wtedy został uznany za nieprawdopodobnie wielki, bo ceny ropy wzrosły bodajże od poziomu 4 dolarów za baryłkę do 15 dolarów.

P.K. To działo się bardzo szybko.

Z.S. Niemal z dnia na dzień. Gdy kraje arabskie ograniczyły podaż, to oczywiście musiała natychmiast skoczyć cena ropy, bo przecież tego surowca nie było czym zastąpić. Świat zachodni poczuł się zaskoczony, gdyż dotychczas o wydobyciu ropy decydowały kompanie zachodnie, a nie rządy krajów z zasobami tego surowca.

P.K. Iran i Wenezuela nie byli członkami OPEC.

Z.S. Należały tylko kraje arabskie. To był cios przede wszystkim w kraje macierzyste tych wielkich kompanii, czyli w Stany Zjednoczone, Wielką Brytanię, Holandię, one stały wobec gwałtownego ograniczenia podaży ropy naftowej.

P.K. Pamiętam zdjęcia filmowe z ówczesnego życia codziennego na Zachodzie. Pojawiły się kolejki do stacji benzynowych, zatem Polska nie była wówczas jedyna.

Z.S. Brakowało ropy naftowej, brakowało benzyny, a przecież Stany Zjednoczone już wtedy oparte były zupełnie na motoryzacji. To był duży cios.

P.K. Odczuwalny przez wszystkich.

Z.S. Coś z tym należało zrobić. Gwałtowny wzrost cen ropy musiał się odbić na wszystkich cenach. Wybuchła inflacja, powstało ogromne zatrwożenie w skali światowej. Rządzący politycy i ekonomiści nie znaleźli właściwej odpowiedzi na tę katastrofę, byli tak zaskoczeni, że nie wiedzieli co robić, podejmowali fałszywe kroki.

P.K. Są też przypuszczenia, że to była celowa strategia amerykańska: ucieczka w inflację, by realnie mniej płacić za nominalnie droższą teraz ropę. Ceny ustalono i transakcje prowadzono w dolarach amerykańskich.

Z.S. Można wymyślać bajeczki, ale celowo tylko ograniczono podaż ropy naftowej, reszta była reakcją. Ogromny popyt na ropę i gwałtownie wstrzymana podaż, to po prostu podręcznikowa sytuacja. Ceny musiały iść w górę, czyli ostra inflacja stała się nieuchronna. Natomiast towarzyszyła temu absolutna niewiedza, zaskoczenie i brak odpowiedzi na pytanie, jaka polityka gospodarcza jest potrzebna. Sięgnięto po politykę tradycyjną: jak inflacja nabiera tempa, to się podnosi stopy procentowe, czyli hamuje się kredyty i ogólny popyt. Tylko że to pogorszyło sytuację, bo wywołało hamowanie produkcji.

P.K. To była inflacja kosztowa.

Z.S. Inflacja kosztowa, ale nie chcę wchodzić w dywagacje, co należało wtedy zrobić.

P.K. Proszę jednak trochę powiedzieć.

Z.S. Ograniczenie popytu na ropę naftową nie było możliwe, bo ona stanowiła podstawowy nośnik energii. W tej sytuacji wzrost cen był nieunikniony. Należało jednak ograniczać wszelkie działania potęgujące inflację, a w szczególności powściągać wydatki budżetowe. W związku z tym narodził się szybko pogląd, że przede wszystkim trzeba ograniczyć prawo rządów do zwiększania deficytu budżetowego. Ówczesne grupy stanowiące w krajach rozwiniętych podjęły więc doniosłe postanowienie, że dla właściwego regulowania podaży pieniądza banki centralne powinny być w pełni niezależne od rządów. To zostało uzasadnione teoretycznie w nauce ekonomii.

P.K. Wyjaśniano, że źródłem inflacji była swoboda rządów, która gospodarce szkodziła. Wkrótce dodawano, że taka jest w ogóle destrukcyjna dla gospodarki rola państwa.

Z.S. Ten właśnie kierunek myślenia przyczynił się do opanowania światowej myśli ekonomicznej przez doktrynę zwaną neoliberalizmem, która na pewien czas całkowicie wyparła tradycję keynesowską. Uznano bowiem, że najlepszym rozwiązaniem dla gospodarki jest oparcie się na rynku, bo rynek kształtuje optymalny układ cen i nie powinno się tego zakłócać przez interwencyjną politykę finansową państwa. Dlatego właśnie bank centralny każdego kraju musi mieć niezależność, a podstawowym lub nawet jedynym jego zadaniem jest regulowanie podaży pieniądza, tak aby nie dopuszczać do inflacji. Ta doktryna przeniosła się także do nas w okresie transformacji ustrojowej.

P.K. Wchodzimy w ten sposób w monetaryzm.

Z.S. Przez monetaryzm rozumie się szkołę myślenia, która uznaje politykę pieniężną za jedynie właściwą w oddziaływaniu na równowagę makroekonomiczną, wyłączając rolę

polityki fiskalnej. Monetarizm pasuje do doktryny neoliberalnej, która około 1980 roku opanowała świat jako dominujący kierunek myślenia. Neoliberalizm nie był ideą nową, bo już w latach trzydziestych niektórzy liberałowie, Hayek i inni, głosili hasło nawrotu do wolnego rynku. Robili to jednak w sytuacji zupełnie odmiennej, gdyż wtedy intelektualnie reagowali na silne wówczas tendencje totalitarne w postaci faszyzmu, hitleryzmu i komunizmu. Hayek napisał swoje słynne dzieło *Droga do zniewolenia*, w którym przeciwstawiał się totalitaryzmowi, uznając swobodę rynkową za zabezpieczenie. Po czterdziestu latach pojawiła się inna argumentacja, według której nie można pozwalać rządowi na swobodne wkraczanie w gospodarkę, bo to ją psuje, należy więc ograniczyć interwencjonizm i przywrócić wolny rynek. Z tego się zrodziła idea fundamentalizmu rynkowego, która charakteryzuje doktrynę neoliberalną. W pierwotnej idei Adama Smitha swoboda rynkowa miała prowadzić nie tylko do optymalnej alokacji zasobów między różne kierunki wytwarzania, ale również do optymalnego, czyli sprawiedliwego podziału wyników produkcji na podstawie gry między podażą i popytem. Tak to sobie Smith wyobrażał, kiedy kapitalizmu jeszcze nie było. Tak się jednak nigdy nie stało. Smith nie miał już możliwości poznania swobody rynkowej w działaniu i dokonania rewizji swoich poglądów. Gdyby żył dłużej, na pewno by to zrobił i byłby zdecydowanym krytykiem współczesnego kapitalizmu, a już na pewno neoliberalizmu.

P.K. Rynek, o którym on myślał, był zupełnie inny niż ten, który później się uformował.

Z.S. Zupełnie inny. Jeżeli po dwustu latach ekonomiści wracają do jego koncepcji i mówią, że swobodnie działający rynek zapewnia optymalną równowagę i nie trzeba mu w tym przeszkadzać, to popełniają błąd anachronizmu, bo zupełnie lekceważą doświadczenie dwustu lat gospodarki kapitalistycznej.

P.K. Grzeszą też ahistoryzmem, charakterystycznym zresztą dla wszelkiej absolutyzacji, czyli dla fundamentalizmu.

Z.S. Tak. Ale zrodziła się jednak taka doktryna i znalazła duże wzięcie wśród przywódców politycznych tego okresu, przede wszystkim u Margaret Thatcher i Ronalda Reagana. Przyjęli oni tezę, że neoliberalizm jest jedyną drogą i nie ma żadnej drogi alternatywnej. Powstało słynne wtedy hasło TINA (*There Is No Alternative*).

P.K. Kto z ekonomistów należał wówczas do głównych teoretyków i ideologów tego nurtu? Milton Friedman i ...

Z.S. Friedman jest uważany za jednego z głównych przedstawicieli tego nurtu, ale nie jestem pewien, czy słusznie. Był na pewno zwolennikiem monetaryzmu i to go łączyło z liberałami. Nie wiem jednak, do jakiego stopnia był przekonany o niezawodności swobody rynkowej. Trzeba by zanalizować to bliżej, nigdy tego nie robiłem.

P.K. Co zatem jest istotą monetaryzmu?

Z.S. Monetarizm twierdzi, że polityka pieniężna wystarcza do kierowania gospodarką, ręce precz od polityki finansowej, budżet powinien być zrównoważony, czyli żadnej aktywnej polityki typu keynesowskiego.

P.K. Friedman mówi wyraźnie: istotą wolności jest wolność gospodarowania, którą on utożsamia z wolnym rynkiem. Zgodnie z tym tokiem rozumowania wolność była w Chile gen. Pinocheta, a w Szwecji Olafa Palme panowało zniewolenie.

Z.S. Nie, takich ujęć Friedmanowi bym nie przypisywał. Z koncepcją absolutnej swobody rynkowej wiąże się oczywiście lekceważenie problemu podziału, niesprawiedliwości

podziału. Konsekwencją tej doktryny jest teza, że wszystko co dzieje się po stronie podziału, wszelkie negatywne zjawiska społeczne, bieda, niskie płace, to po prostu konieczności. Są to koszty efektywności, które nie mogą podważyć ogólnie słusznej zasady.

P.K. Albo jeszcze inaczej, że to są przeżytki, wyraz jeszcze nadmiernej obecności państwa, która zawsze psuje rynek.

Z.S. Tak bym tego nie ujął, bo wspomniane niesprawiedliwości są niekwestionowanym rezultatem rynkowego sposobu podziału, więc państwu przypisać ich nie można. Ale można twierdzić, że państwo psuje rynek przez zabiegi niszczące samoregulację gospodarki.

P.K. Państwo na przykład tworzy monopole po stronie pracy.

Z.S. Tak, jeżeli zanadto wspiera związki zawodowe. A więc trzeba liberalizować rynek pracy zamiast go regulować. Kiedy doktryna neoliberalna zdobyła pozycję hegemoniczną, w Polsce akurat wypadł okres transformacji, więc musiała ona się odbywać pod znakiem neoliberalizmu. Z innym zdaniem trudno wtedy było w ogóle się odezwać. Dopiero później pojawiły się takie zdania, jak powiedzenie znanego harwardzkiego ekonomisty Dani Rodriki, że między ekonomią i neoliberalizmem jest taka sama relacja jak między astronomią i astrologią.

P.K. Mocna analogia.

Z.S. Bardzo. Krótko mówiąc, stwierdził on, że ekonomia neoliberalna nie jest żadną nauką. To mi się bardzo podobało.

P.K. Nigdy temu prądowi nie uległ i zawsze krytyczny był Galbraith.

Z.S. Galbraith zachował krytycyzm, wierzył w ideę godnego społeczeństwa, ale on nie należał do głównego nurtu, nie dostał Nagrody Nobla, chociaż mu się należała. Miałem przyjemność go zgłaszać do tej nagrody. Raz mi się zdarzyło, że zwrócili się do mnie z zaproszeniem do zgłoszenia kandydata.

P.K. Czy główny nurt w ekonomii właśnie wtedy się ukształtował?

Z.S. Nie, zawsze był główny nurt, natomiast wtedy przyjął taki kierunek.

P.K. Co się wobec tego zmieniło w całej gospodarce?

Z.S. Wielki nacisk położono na niedopuszczanie do inflacji. Polityka gospodarcza musi być nastawiona na wzrost, a posługiwać się powinna środkami polityki pieniężnej, natomiast wyklucza się stosowanie aktywnej polityki budżetowej. Wynika z tego istotna rola banków centralnych. Niezależność banku centralnego od rządu stała się kanonem myśli politycznej i ekonomicznej. Oczywiście czasem mogło to oznaczać spór między ministrem finansów a prezesem banku i tak bywało w Polsce. W innych warunkach istniało zazwyczaj spokojne współdziałanie. Na przykład prezes Banku Anglii nie kłócił się z rządem, gdyż obie strony rozumiały potrzebę uzgadniania stanowisk w istotnych kwestiach polityki gospodarczej.

P.K. Choć przedstawiciele banków centralnych głośno mówili wyłącznie o tym, że walczą z inflacją.

Z.S. Niezależnie od deklaracji werbalnych stosowano rozmaite rozwiązania.

P.K. To wszystko stanowi światowe tło przyspieszonej polskiej transformacji. Z punktu widzenia zakładanych celów przełom neoliberalny przyniósł pozytywne skutki, tzn. gospodarka krajów najbardziej rozwiniętych zaczęła się ponownie kręcić.

Z.S. Nie było to takie proste. W pięć lat po 1973 r. gospodarka światowa otrzymała następny cios w postaci kolejnego kryzysu naftowego, którego źródłem tym razem był Iran. Ponownie wzrosły ceny ropy naftowej. Kryzys ten utrwalił zmianę doktrynalną. W latach osiemdziesiątych nastąpiło zdecydowane umocnienie się neoliberalizmu ze wszystkimi tego konsekwencjami. Rzeczywiście wydawało się przez pewien czas, że globalizacja gospodarki połączona ze swobodą przepływu kapitałów przynosi nową wspaniałą ekspansję. Negatywne skutki tej ekspansji stały się szerzej widoczne dopiero po dwudziestu latach.

P.K. Lata następne odkrywają sens lat wcześniejszych, lata osiemdziesiąte były konsekwencją lat siedemdziesiątych.

Z.S. W latach siedemdziesiątych zmienił się stosunek do poprzedniego ćwierćwiecza, do Złotego Wieku kapitalizmu. To była niesłychanie istotna zmiana, którą można tak podsumować. Złoty Wiek kapitalizmu dostał mordercze pchnięcie w postaci dwóch kolejnych kryzysów naftowych, które najpierw spowodowały wielkie zamieszanie, a później przyniosły próbę opanowania sytuacji przez uczepienie się, niczym brzytwy, doktryny neoliberalnej. Potępiono keynesizm, politycy i teoretycy odeszli na długie lata od ekonomii popytowej i skierowali się w przeciwną stronę, czyli ku ekonomii podażowej, opartej na idei stymulowania podaży przez redukcję podatków i deregulację rynku.

P.K. Jaki był Pana stosunek do zmiany tego paradygmatu w ekonomii i polityce gospodarczej?

Z.S. Ja zostałem wykształcony na keynesizmie, a potem na naukach Kaleckiego, czyli na ekonomii popytowej, ale również na przywiązaniu do myśli, że ekonomia jest nauką o popycie i podaży, czyli są dwie strony gospodarki, a nie jedna. Wobec tego termin „ekonomia popytowa” był dla mnie zawsze pewnym skrótowym myślowym, oznaczającym nacisk na to, aby niski popyt nie ograniczał podaży i zatrudnienia, ale obie strony muszą ze sobą współgrać.

P.K. Trochę inaczej akcentując, chodzi zarówno o wytwarzanie, jak i o podział.

Z.S. Właśnie, a tymczasem w ekonomii podażowej, czyli tzw. *reaganomics*, kwestia niedostatecznego popytu została zlekceważona.

P.K. To było nie tylko odległym tłem, ale tworzyło również falę napierającą na Polskę.

Z.S. Na Polskę to wpłynęło dopiero w latach dziewięćdziesiątych. Jakieś dziesięć lat wcześniej miałem możliwość odwiedzenia głównej siedziby koncernu Shella w Londynie. Przedstawiono mi strukturę zarządzania i strukturę kształtowania polityki rozwojowej koncernu. Trzeba pamiętać, że koncern Shella ma rozmiary większe niż niejedno państwo. Była to bardzo ciekawa prezentacja. Skłoniła mnie do refleksji, którą podzieliłem się z tamtejszym kierownictwem. Powiedziałem im: widzę tu u was wyraźnie gospodarkę centralnie zarządzaną, a różnica między waszym koncernem a naszą centralnie planowaną gospodarką narodową polega na tym, że wy macie jeden wyraźnie zdefiniowany i skwantyfikowany cel – jest nim zysk, co zresztą potraficie godzić z troską o warunki życia personelu. Natomiast my mamy do czynienia ze zbiorem sprzecznych celów, które jest niesłychanie trudno pogodzić. Gdyby gospodarka centralnie planowana miała możliwość nastawienia się na jeden wyraźnie określony cel, mogłoby to być świetne rozwiązanie. Kłopot polega na tym, że w warunkach normalnych nie ma takiej możliwości.

P.K. Poza tym w obu przypadkach status cen jest inny.

Z.S. Oczywiście tak, ale to trochę inna sprawa. W tym porównaniu chodziło mi nie tyle o przedstawienie podobieństw, ile o pokazanie podstawowego ograniczenia dla zastosowania formuły centralnego planowania do gospodarki narodowej. Jestem bowiem zdania, że właśnie to ograniczenie skazuje ją na niesprawność. W każdym razie lata siedemdziesiąte i osiemdziesiąte były okresem zasadniczej zmiany w gospodarce światowej i w sposobie jej interpretacji. Pojawił się tzw. konsensus waszyngtoński, który właśnie wyrażał przyjęcie doktryny neoliberalnej. Pierwotnie odnosił się do krajów Ameryki Łacińskiej, ale został rozszerzony i Międzynarodowy Fundusz Walutowy uznał go za swój sztandarowy program.

P.K. Co miało znaczenie później dla Polski, m.in. w związku z naszym zadłużeniem.

Z.S. Tak, ale to już kwestia lat dziewięćdziesiątych. Jak powiedziałem, polska transformacja odbywała się pod dominującym wpływem doktryny neoliberalnej, bo taka była atmosfera światowa.

P.K. Oraz przy ogromnej przewadze światowych instytucji finansowych w ich relacjach z zadłużonymi krajami.

Z.S. Ta przewaga wynikała ze słabej pozycji negocjacyjnej krajów zadłużonych.

P.K. Wróćmy do Polski, koniec lat siedemdziesiątych to u nas kryzys gospodarczy, społeczny i polityczny.

Z.S. Nastąpiło załamanie gospodarcze i recesja. Sytuacja wewnętrzna była ekstremalnie napięta. Wejście w lata osiemdziesiąte zaczęło się od pierwszej Solidarności.

P.K. W końcu lat siedemdziesiątych nowe warunki kształtowały klimat społeczny. Ludzie odczuwali pogłębiające się braki na rynku towarów konsumpcyjnych, również rwały się więzi między przedsiębiorstwami. Zarazem rosła presja na wzrost płac i do wielu grup społecznych docierały bardzo wyraźne sygnały bezradności władzy.

Z.S. To prawda, tak wyglądał koniec rządów ekipy Edwarda Gierka, ale nie należy zapominać, że był poprzedzony kilkoma latami *prosperity*, kiedy wydawało się, że Polska wkroczyła na drogę świetnego rozwoju. To się niestety załamało, gdyż przyjęta strategia modernizacji przemysłu nie zdała egzaminu: zakupy zostały zrealizowane, ale sztywny system centralnego planowania nie pozwolił na osiągnięcie zamierzonych korzyści, o czym już mówiliśmy. Wymagał daleko idących reform. Dlatego zacząłem zanurzać się w działalność Komisji Reformy Gospodarczej. Chodziło o znalezienie wyjścia z tej sytuacji i szukano go coraz bardziej nerwowo. Przy tym część członków Komisji Reformy szukała sposobu utrzymania reżimu, a inni – rozpoczęcia zasadniczej zmiany.

P.K. To często było trudne do rozdzielenia, jeżeli przez reżim nie rozumie się utrzymania stanowisk.

Z.S. Trudne do rozdzielenia tylko dlatego, że nie można było o wszystkim otwarcie mówić. Pamiętam taką rozmowę z Czesławem Bobrowskim, któremu wyjaśniałem swój sposób pojmowania celów i zasad współdziałania w Komisji ds. Reformy Gospodarczej. Profesor wysłuchał i zapytał, patrząc na mnie trochę filuternie, czy jestem pewny, że wszyscy tak samo rozumieją te cele. To stanowiło dla mnie ostrzeżenie, bo oczywiście miał rację, że w tym kręgu istniały różne spojrzenia. Uważałem jednak, że wszystkim ekonomistom zaangażowanym w te działania przyświecało pragnienie ratowania gospodarki. Być może dla niektórych oznaczało to ratowanie systemu centralnego planowania oraz wiodącej roli partii, a inni widzieli w tym sposób zapoczątkowania ewolucji w stronę urynkwienia gospodarki i odciążenia jej od politycznego przymusu. Wszyscy jednak chcieli swoje wyobrażenia

i nadzieje urealnić, odejść od gospodarki księżycowej, jak nazwał system PRL Władysław Bieńkowski. A sytuacja gospodarcza i społeczna z dnia na dzień zdecydowanie się pogarszała. W końcu lat siedemdziesiątych załamanie produkcji było odczuwalne, płace realne spadały, tylko bezrobocie jeszcze nie rosło, bo ówczesny system go nie dopuszczał.

P.K. Dodajmy, że Polska miała rosnące kłopoty z obsługą zadłużenia.

Z.S. To już był spadek po epoce Gierka. Określił on główny problem następnego okresu, kiedy kraj znalazł się w pozycji bankruta, bo nie miał środków na obsługę swego zadłużenia zagranicznego. Przed tym jednak wewnętrzna sytuacja dojrzała do otwartego wybuchu. Przełomem stało się pojawienie związku *Solidarność* i jego masowe poparcie przez społeczeństwo. Zawarte porozumienia gdańskie odegrały niesłychanie ważną rolę polityczną, ale pod względem gospodarczym stworzyły kłopot. Przyjęte zostało pozbawione jakiegokolwiek racjonalności postanowienie o wypłaceniu dodatkowych płac wszystkim zatrudnionym. Była to tzw. „wałęsówka”, która oznaczała podniesienie płac o 25%.

P.K. Bo ludzie uważali, że zamożność jest prostą konsekwencją posiadanych pieniędzy w portfelu.

Z.S. To postanowienie zostało zrealizowane w okresie, gdy produkcja spadła o 15%.

P.K. Dlaczego władza to zrobiła?

Z.S. Nie panowała nad sytuacją. Nawiązywałem do tego później szereg razy w rozmaitych wystąpieniach, bo to jest bezprecedensowy przykład jedyne w historii gospodarczej świata zdarzenia, kiedy w okresie głębokiego spadku produkcji masowo podniesiono płace. Tak się stało i należało tylko oczekiwać wielkiego nabrzmienia inflacji. Ceny nie mogły rosnąć, bo nie miały swobody kształtowania się, ale powstał potężny nawis inflacyjny, ujawniający się w braku towarów na rynku.

P.K. Co Pan sądzi o intencjach przywódców *Solidarności* żądających realizacji tego postulatu, a także o ulegającej władzy państwowej, odpowiedzialnej przecież za gospodarkę.

Z.S. Przywódców *Solidarności* posądzam o to, że zupełnie nie rozumieli natury swoich żądań.

P.K. Ta interpretacja wynika z Pana dobrej wiary, ale przecież oni sami mówili, że gospodarka jest instrumentem do destrukcji władzy i systemu. To była dostosowana do okoliczności wersja teorii najślabszego ognia.

Z.S. Nie wiem, nie sądzę, żeby komuś mogło chodzić o świadome doprowadzenie gospodarki – czyli nie władzy, lecz obywateli – do ruiny. Natomiast na poparcie mojej tezy wspominam kilka charakterystycznych postulatów Lecha Wałęsy, który domagał się, aby każdemu obywatelowi dać sto milionów złotych (ówczesnych). Później żądał trzystu milionów. Chciał też założenia banku w każdym powiecie. Trudno było traktować to poważnie. Później zdarzyło się w mojej rodzinie, że babcia starała się wytłumaczyć mojemu małemu wnukowi, iż nie może mu kupić zabawki, bo nie ma pieniędzy; ten zawołał: „Babciu, po pieniądze to trzeba pójść do banku”. To ta sama logika.

P.K. Ekipa Gierka kierowała się woluntaryzmem, później mieliśmy woluntaryzm po drugiej stronie.

Z.S. Tylko u Gierka woluntaryzm był niejako narzucony, bo dochodząc do władzy czuł się zmuszony do wycofania się z podniesienia przez Gomułkę cen mięsa. Można było jednak wtedy wycofać się do połowy drogi, a nie całkowicie.

P.K. Albo nie rezygnować w ogóle.

Z.S. No nie, trzeba było czymś pozyskać ludzi, a więc wycofać się do połowy, bo wycofanie się w całości pociągnęło za sobą łańcuch negatywnych następstw.

P.K. Dlaczego jednak władza ustąpiła, nie oponowała?

Z.S. Sadzę, że władza czuła się absolutnie bezradna, przyparta do muru. Nie kierowała się żadnym logicznym myśleniem, jej członkowie widzieli widocznie, że nie można już niczego wynegocjować, tylko można się poddać.

P.K. Jedni i drudzy zachowywali się w sposób niezwykle krótkowzroczny.

Z.S. Chyba tak, natomiast ruch *Solidarności*, który wymusił te bardzo negatywne zobowiązania, zarazem odegrał kapitalną rolę sprawczą w uruchomieniu procesów reformatorskich. Władza poczuła się zmuszona do podjęcia decyzji o znaczeniu ustrojowym, które pozwalały na rozpoczęcie wielkiej reformy systemu gospodarczego. Były to dwie ustawy, przyjęte w październiku 1981 r.: o samodzielności przedsiębiorstwa państwowego i o samorządzie pracowniczym przedsiębiorstwa państwowego. Niestety, zostały one przyjęte w warunkach stworzonych przez wspomniany nawis inflacyjny.

P.K. W fatalnych zupełnie warunkach. Czy Pan Profesor uczestniczył jakoś w przygotowaniu tych ustaw?

Z.S. W przygotowaniu ustaw nie, bo w Komisji Reformy zajmowałem się problematyką inwestycyjną, więc czymś innym, ale temu kierunkowi mocno przyklaskiwałem. W samej zaś Komisji Reformy nastąpiło ożywienie i przekonanie, że trzeba szybko iść za ciosem. Odbyło się wspólne posiedzenie Komisji Reformy z rządem, z udziałem gen. Jaruzelskiego. Postanowiłem wystąpić i powiedziałem, że są tylko dwa wyjścia: albo się zdecydować na umożliwienie wzrostu cen, który wyrówna nierównowagę rynkową, albo trzeba wprowadzić system kartkowy. Kiedy skończyłem wypowiedź, zostałem, można powiedzieć, natychmiast schlastany, że proponuję kartki. Ale pewien dziennikarz telewizyjny, zresztą chyba niegdyś mój student z Uniwersytetu, puścił w telewizji to moje wystąpienie. To chyba było pierwsze moje pojawienie się w telewizji. Nie wstydziłem się, bo powiedziałem wszystko zgodnie z logiką ekonomiczną. Po pewnym czasie system kartkowy został wprowadzony, bo władze nie mogły się wtedy zdecydować na uwolnienie cen. Rząd się bał i pragnął tylko uspokojenia nastrojów. Generał Jaruzelski zaczął popierać reformę, miał dobrą wolę, chciał rzeczywiście autentycznej poprawy sytuacji, ale nie wiedział jak to zrobić, czemu się nie dziwię. Miał nadzieję, że przy pomocy posunięć ekonomicznych uda się na tyle opanować sytuację gospodarczą, że i polityczna atmosfera zostanie uspokojona.

P.K. W obu tych sferach są jednak różne tempa czasowe.

Z.S. Zupełnie różne. Muszę powiedzieć, że wówczas sobie z tego nie zdawałem sprawy. Zostałem wkrótce zaproszony na posiedzenie Komitetu Ekonomicznego Rady Ministrów i powtórzyłem mniej więcej to samo, co mówiłem na posiedzeniu Komisji ds. Reformy. Dodałem, że po raz pierwszy znajduję się w Komitecie Ekonomicznym Rady Ministrów i prawdopodobnie więcej nie wezmę w nim udziału.

P.K. Co potwierdza zalecenie, że nie warto kusić się o przewidywanie przyszłości, choć należy starać się ją kształtować.

Z.S. Przewidywania są zawodne. Jeszcze za czasów genewskich szwajcarski profesor mojej żony w rozmowie ze mną powiedział żartobliwie, że zostanę pewnie ministrem, na co odrzekłem z pełnym przekonaniem: nie, ministrem to na pewno nigdy nie będę.

P.K. I wkrótce został Pan wicepremierem.

Z.S. No, nie wkrótce, ale tak się stało.

Tekst wpłynął: 19 kwietnia 2011 r.

Piotr Masiukiewicz, *Zarządzanie sanacją banku*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej, Warszawa 2011, s. 454

Kryzys w każdym przedsiębiorstwie ma swoje specyficzne cechy. Próby uogólnienia doświadczeń w formie chociażby prezentacji opisu przyczyn, przebiegu i efektów zjawisk kryzysowych są pożyteczne. Jeśli ponadto mamy do czynienia z zamierzeniem badawczym mającym ambicje przedstawienia uogólnień i prawidłowości, to wówczas zainteresowanie określoną pozycją wydawniczą znacząco rośnie.

W październiku 2010 r. nakładem Oficyny Wydawniczej SGH ukazała się książka P. Masiukiewicza *Zarządzanie sanacją banku*. Głównym zamysłem autora wydaje się próba całościowego podejścia do procesu sanacji instytucji bankowej. Została ona osadzona w dwóch perspektywach badawczych: instytucjonalnej i procesowej, niekiedy zamiennie określanej przez autora jako zasobowej. Związana z tym metoda badawcza polega na analizie czynników kryzysowych, które doprowadziły do utraty wartości zasobów, pogorszenia standingu lub bankructwa banku.

Deklarowane cele książki są następujące:

- analiza dotychczasowego stanu wiedzy i doświadczeń, występujących barier oraz sformułowanie modeli zarządzania sanacją w warunkach kryzysu;
- uporządkowanie pojęć i definicji związanych z kryzysem oraz procesem zarządzania sanacją banku;
- określenie zagrożeń kryzysowych, uwarunkowań zarządzania sanacją, działań banków i ich przygotowania do kryzysu;
- określenie możliwych postaw i zachowań klientów banków w kryzysie.

Podstawowe cele harmonizują z tezą pracy, w myśl której rozwiązania instytucjonalne służące procesom sanacji banków nie odpowiadają współczesnym potrzebom i wymagają dostosowania do nowych uwarunkowań funkcjonowania bankowości. Weryfikacja tej tezy wsparta została analizą bardzo bogatej, krajowej i zagranicznej, literatury przedmiotu. Książka przedstawia ponadto wyniki przeprowadzonych badań empirycznych, takich jak:

- badanie zaufania publicznego do banków wykonane przy współpracy Warszawskiego Instytutu Bankowości;
- badanie potencjalnych zachowań klientów w sytuacji paniki (dwukrotne badanie ankietowe poprzez internet);
- badanie przyszyłych zagrożeń kryzysowych w bankach (dwukrotne badanie ankietowe przy współpracy Warszawskiego Instytutu Bankowości oraz Związku Banków Polskich);
- badanie potencjalnych działań banków w sytuacji kryzysowej (dwukrotne badanie ankietowe).

W przedsięwzięciu dotyczącym paniki wśród klientów zastosowano metodę konfrontacji opinii banków i klientów. Podobny zamysł metodologiczny został zastosowany w ba-

daniu dotyczącym zaufania klientów do banku – dokonano analizy porównawczej wyników badań wśród klientów z sondażem w banku.

Proponowane przez autora rozwiązania dotyczą polskiego systemu bankowego. Aczkolwiek w sposób bezpośredni światowy kryzys finansowy lat 2007–2008 nie spowodował żadnych dramatycznych następstw w sektorze bankowym w Polsce, to jednak – zdaniem autora – rzeczywistość bankowości polskiej wymaga poprawy istniejącego stanu rzeczy. Za dowód służą liczne analizy przypadków dotyczące polskich banków w stanie sanacji, np. Banku Staropolskiego, Banku Wschodniego, Banku Przemysłowego, Animex Banku, Banku Poznania czy też Banku Spółdzielczego Rzemiosła. Wiedza i doświadczenia wynikające z pogłębionej, wielostronnej analizy dokumentów oraz praktycznych działań zarządczych stały się przesłanką do sformułowania reguł oraz zaleceń w zakresie podstawowych sfer aktywności banku. Szczególnej uwadze poddano decyzje strategiczne w kwestii wyboru ścieżki sanacji lub upadłości. W przypadku wyboru sanacji jako procedury dalszego postępowania z bankiem w stanie kryzysu niezbędne jest dołożenie wszelkich starań, aby zoptymalizować proces tworzenia planu naprawczego, a następnie umiejętnie zarządzać przebiegiem procesu naprawczego i we właściwy sposób alokować dostępne zasoby. Wśród wielu wyznaczników i ograniczeń realizacji programu naprawczego banku bardzo ważne miejsce zajmuje zarządzanie jego płynnością. Popełniane błędy w tym zakresie w negatywny sposób odbijają się na możliwości skutecznego przeprowadzenia sanacji przedsiębiorstwa bankowego oraz ewentualnie jego inkorporacji. Zdaniem autora istotne trudności wynikają także z nieumiejętnego łączenia strategii naprawczej oraz jej bieżącej realizacji z czynnikami natury psychospołecznej, takimi jak zaufanie publiczne, run na banki oraz panika. Obniżenie wartości zasobów niematerialnych w postaci utraty zaufania publicznego prowadzi do narastania problemów związanych z wiarygodnością i reputacją banku. Ponieważ poziom zaufania w społeczeństwie oddziałuje na udane związki ekonomiczne, można i należy traktować zaufanie publiczne, wiarygodność i reputację jako niematerialne składniki wartości banku. Efektem pogłębionego spadku zaufania jest panika klientów. Nieopanowanie jej – to prosta droga do bankructwa i wszelkich negatywnych jego następstw. Psychospołeczne podłoże zjawisk kryzysowych oraz ich przezwyciężania to ciągle jedna z najtrudniejszych i przez to często unikanych sfer analizy funkcjonowania banków.

Recenzowana książka to pozytywny przykład włączenia ryzyk psychospołecznych w obszar kryzysowego zarządzania bankiem. Przykłady polskie uzupełniono badaniami empirycznymi, a także opisami przypadków zagranicznych banków, takich jak Northern Rock czy Bear Stearns. Efektem tego kierunku badań są teorie społecznej autoregulacji kryzysu oraz „dwóch kul w kryzysie”, a także doktryna dobra publicznego w bankowości, sformułowana na podstawie zebranych poglądów wielu autorów i analizy transformacji roli bankowości w społeczeństwie.

Doktryna dobra publicznego jest punktem wyjścia w podejmowaniu procesów sanacji, albowiem stabilność systemu bankowego czy nawet szerzej: systemu finansowego, jest niezbędna dla gospodarki jako całości. Aprobując ogólne określenie systemu bankowego jako dobra publicznego, autor trafnie zauważa, że pewność, iż państwo udzieli pomocy bankom, prowadzi do nasilenia się tzw. hazardu moralnego, uprawianego przez menedżerów. Arogancja korporacyjna jako akcelerator kryzysu polega na koncentracji uwagi zarządu banku na osiągnięciu celów strategicznych powiązanych z osobistymi interesami bez względu na konsekwencje dla klientów i interesariuszy. Jaskrawym przykładem może być kryzys produktów „*subprime*” i cała otoczka działań związanych z jego

przewyciężaniem. W sumie – aktualna sieć bezpieczeństwa finansowego banków nie jest adekwatna do stopnia rozwoju, integracji i nowych zagrożeń rynku finansowego oraz jego globalizacji.

Za ważny pozytywny element pracy należy uznać kompleksowe opracowanie metod przygotowania banku do kryzysu oraz rozbudowaną typologię strategii sanacyjnych. Wśród zalecanych metod przygotowania banku do kryzysu wymieniono:

- opracowanie strategii antykryzysowej w kilku wariantach w zależności od rodzaju kryzysu;
- budowę systemów wczesnego ostrzegania;
- opracowanie zestawu instrukcji antykryzysowych;
- szkolenie pracowników, przede wszystkim w obszarze zarządzania paniką klientów;
- działania handlowe, do których zaliczono umowy o zabezpieczenie płynności, procedury pozyskiwania inwestora, opracowanie dokumentacji do wniosku o pożyczkę od pożyczkodawcy ostatniej instancji.

Z kolei typologia strategii sanacyjnych obejmuje: strategię ofensywną, efektywnościową, wstrząsową, wytrzymałościową, upadłościową oraz wygaszania działalności. Każda z nich jest uzupełniona o niezbędne instrumenty służące do ich realizacji oraz dokumentowana konkretnymi przykładami działań banków podejmowanych w procesie sanacji.

Kompleksowe podejście badawcze do zarządzania sanacją banku zaowocowało także opracowaniem przez autora modeli finansowych i modeli zarządzania kryzysowego. Autor proponuje:

- model potrzeb płynnościowych w warunkach runu na kasy;
- modele dźwigni finansowych w kryzysie oraz weryfikację ich efektywności;
- modyfikację modelu wyceny wartości klientów banku.

Natomiast przedstawione modele zarządzania sanacją banku obejmują:

- modele decyzyjne dotyczące sanacji banku dla nadzoru finansowego;
- koncepcje i wymogi programu postępowania naprawczego banku;
- model budowy zaufania publicznego do banku;
- model relacji z klientami w kryzysie;
- model zarządzania paniką;
- model społecznej autoregulacji kryzysu bankowego;
- rekomendacje aplikacyjne dotyczące sanacji banków;
- paradygmaty zarządzania sanacją banków.

Całość przedsięwzięcia badawczego podjętego w tej książce wygląda imponująco. Założenie kompleksowości ujęcia sanacji banku zostało w pełni zrealizowane. Oczywiście, większość propozycji z zakresu teorii oraz wskazówek zastosowań praktycznych powinna być weryfikowana i wzbogacana. Kilka kwestii budzi jednak pewne wątpliwości. Pierwsza z nich to nazbyt częste przywoływanie pojęcia „kryzysu *subprime*” bez wyraźnego związku z przyjętym obszarem badań. Podstawowe dane służące do opisu i wyjaśniania analizowanej rzeczywistości mają przecież rodowód krajowy, a produkty *subprime* bądź ich konsekwencje finansowe nie wpłynęły na dane stanowiące przedmiot opisów, analiz i wniosków autora.

Inne, nie w pełni jasne zagadnienie to kwestia relacji wzajemnych „twardych” modeli i teorii finansowych dotyczących sanacji oraz teorii i modeli z sfery psychospołecznej. Nie do końca przekonuje opcja badawcza, której zwieńczeniem jest tak liczny zestaw teorii i modeli w sytuacji, gdy jak sam autor słusznie zauważa, każdy przypadek uzdrawianego banku jest inny. Jeżeli tak jest, to może większe znaczenie w podejmowaniu decyzji dotyczących sanacji banku ma kontekst sytuacyjny, aktywność *ad hoc*, interpreta-

cja nieznanych wcześniej zdarzeń na gruncie wiedzy wnioskującego, kreatywność menedżerska, często intuicja. Prawdopodobnie intencja badawcza autora mieściła się w konwencji klasycznej, w nurcie tzw. głównego nurtu ekonomii. Mam nadzieję, że być może następną pracą z dziedziny sanacji banków będzie poświęcona temu, co jest niedookreślone, niepewne, subiektywne, niekiedy nawet nieracjonalne, ale w pełni rzeczywiste i przynajmniej w niektórych przypadkach po prostu prawdziwe.

Wiesław Rehan

Tylko prenumerata zapewni
regularne otrzymywanie
czasopisma

EKONOMISTA

Warunki prenumeraty

- **Wydawnictwo Key Text**

Wpłaty na prenumeratę przyjmowane są na okres nieprzekraczający jednego roku. Prenumerata rozpoczyna się od najbliższego numeru po dokonaniu wpłaty na rachunek bankowy nr:

64 1160 2202 0000 0001 1046 1312

Wydawnictwo Key Text spółka z o.o., ul. Wolska 64a, 01-134 Warszawa.

Cena jednego numeru w prenumeracie krajowej w 2011 r. wynosi 50,40 PLN; ze zleceniem dostawy za granicę równa będzie cenie prenumeraty krajowej plus rzeczywiste koszty wysyłki.

Cena prenumeraty za okres obejmujący kilka numerów jest wielokrotnością tej sumy.

Cena prenumeraty krajowej na 2011 r. wynosi 302,40 zł (w tym 5% VAT).

- **„RUCH” S.A.**

Prenumerata krajowa

Wpłaty na prenumeratę przyjmują jednostki kolportażowe „RUCH” S.A. właściwe dla miejsca zamieszkania. Termin przyjmowania wpłat na prenumeratę krajową do 5-go dnia każdego miesiąca poprzedzającego okres rozpoczęcia prenumeraty.

infolinia 0-804-200-600; www.ruch.com.pl

Prenumerata zagraniczna

Informacji o warunkach prenumeraty i sposobie zamawiania udziela „RUCH” S.A. Oddział Krajowej Dystrybucji Prasy, 01-248 Warszawa, ul. Jana Kazimierza 31/33, telefony **0-22 53-28-731** – prenumerata płatna w walucie obcej; telefony **022 53-28-816, 022 53-28-734, 022 53-28-819** – prenumerata płatna w PLN.

infolinia 0-804-200-600

Prenumerata opłacana w PLN

Przelewem na konto w banku: PEKAO S.A. IV O/Warszawa, **68 1240 1053 1111 0000 0443 0494** lub w kasie Oddziału. Dokonując wpłaty za prenumeratę w banku czy też w Urzędzie Poczтовым należy podać: nazwę naszej firmy, nazwę banku, numer konta, czytelny, pełny adres odbiorcy za granicą, zamawiany tytuł, okres prenumeraty, rodzaj wysyłki (pocztą priorytetową czy ekonomiczną). Warunkiem rozpoczęcia wysyłki prenumeraty jest dokonanie wpłaty na nasze konto.

Prenumerata opłacana w dewizach przez odbiorcę z zagranicy

- przelew na nasze konto w banku: SWIFT banku: PKOPPLPWXXX
w USD PEKAO S.A. IV O/W-wa IBAN PL54124010531787000004430508
w EUR PEKAO S.A. IV O/W-wa IBAN PL46124010531978000004430511
Po dokonaniu przelewu prosimy o przesłanie kserokopii polecenia przelewu z podaniem adresu i tytułu pod nr faxu **+48 022 532-87-31**.
- czek wystawiony na firmę „RUCH SA OKDP” i przesłany razem z zamówieniem listem poleconym na nasz adres.
- karty kredytowe VISA i MASTERCARD płatność przez **<http://www.ruch.pol.pl>**.

- **„Kolporter” S.A.**

ul. Strycharska 6, 25-659 Kielce

- **„Garmond Press” S.A.**

ul. Sienna 5, 31-041 Kraków

- **Wersja elektroniczna** (również numery archiwalne) do nabycia: **<http://www.ekonomista.info.pl>**

Ekonomista 2011, nr 3, s. 311–462

Cena 50,40 PLN