

PRACE NAUKOWE

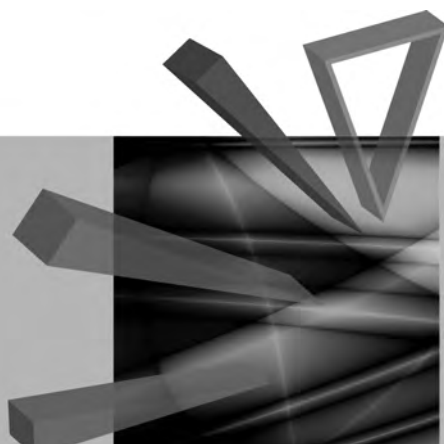
Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

305

Ekonomia



Redaktorzy naukowi

Magdalena Rękas

Jerzy Sokołowski



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Aleksandra Śliwka
Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz
Łamanie: Małgorzata Czupryńska
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:
www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,
The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon
http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się
na stronie internetowej Wydawnictwa
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2013

ISSN 1899-3192
ISBN 978-83-7695-382-3

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	13
Mieczysław Adamowicz, Paweł Janulewicz: Wykorzystanie analizy czynnikowej do oceny rozwoju społeczno-gospodarczego w skali lokalnej	15
Ewa Badzińska, Jakub Ryfa: Ekonomia wirtualnych światów – tendencje rozwoju	24
Tomasz Bernat: Egzogeniczne determinanty dominacji rynkowej na przykładzie Poczty Polskiej SA	37
Agnieszka Brelik, Marek Tomaszewski: Wybrane determinanty kształtujące współpracę innowacyjną przedsiębiorstw przemysłowych z jednostkami PAN i szkołami wyższymi na terenie Polski Północno-Zachodniej	50
Agnieszka Bretyn: Wybrane aspekty jakości życia młodych konsumentów w Polsce	62
Grzegorz Bywalec: Transformacja gospodarcza a regionalne zróżnicowanie ubóstwa w Indiach	73
Magdalena Cyrek: Determinanty zatrudnienia w usługach tradycyjnych i nowoczesnych – analiza regionalna	83
Sławomir Czech: Czy wokół państwa opiekuńczego toczy się jeszcze spór o wartości?	95
Sławomir Czetwertyński: Możliwości poznawcze prawa Metcalfe’a w określaniu wartości ekonomicznej sieci komunikacyjnych	108
Małgorzata Deszczka, Marek Wąsowicz: Polityka i strategia rozwoju Unii Europejskiej w koncepcji ekonomii zrównoważonego rozwoju	118
Karolina Dreła: Zatrudnienie nietypowe	129
Paweł Drobny: Ekonomia personalistyczna jako próba reorientacji ekonomii	142
Małgorzata Gajda-Kantorowska: Koszty bankructwa państwa	154
Małgorzata Gasz: Unia bankowa – w poszukiwaniu nowego paradygmatu na europejskim rynku bankowym	163
Małgorzata Gawrycka, Anna Szymczak: Zmiana struktury dochodów w Polsce w relacji kapitał–praca z uwzględnieniem sektorów gospodarki narodowej	174
Anna Golejewska: Innowacje i sposoby ich pomiaru na poziomie regionalnym	184
Mariusz Grębowiec: Zachowania nabywcze konsumentów na rynku usług bankowych w świetle badań	195

Urszula Grzega: Oszczędności i zadłużenie polskich gospodarstw domowych.....	207
Jarosław Hermaszewski: Sytuacja finansowa gminy a wybory bezpośrednie w gminach. Wstęp do badań.....	218
Elżbieta Jantóń-Drozdowska, Maria Majewska: Wpływ globalizacji na wzrost poziomu specjalizacji w międzynarodowej wymianie handlowej..	228
Tomasz Jasiński, Agnieszka Ścianowska: Możliwości oddziaływania na wzrost gospodarczy poprzez kontrolę poziomu ryzyka kredytowego w bankach przy wykorzystaniu systemów sztucznej inteligencji.....	240
Renata Jedlińska: Atrakcyjność inwestycyjna Polski – wybrane aspekty.....	252
Andrzej Jędruchniewicz: Inflacja jako cel polityki pieniężnej NBP.....	264
Michał Jurek: Wykorzystanie analizy duracji i wypukłości w zarządzaniu ryzykiem stopy procentowej.....	276
Sławomir Kalinowski: Znaczenie eksperymentu w metodologii nauk ekonomicznych.....	287
Teresa Kamińska: Struktura branżowa bezpośrednich inwestycji zagranicznych a kryzys finansowy.....	299
Renata Karkowska: Siła oddziaływania czynników makroekonomicznych i systemowych na wielkość globalnej płynności.....	311
Anna Kasprzak-Czelej: Determinanty wzrostu gospodarczego.....	323
Krzysztof Kil, Radosław Ślusarczyk: Analiza wpływu polityki stóp procentowych EBC na stabilność sektorów bankowych w wybranych krajach strefy euro – wnioski z kryzysu.....	334
Iwona Kowalska: Rozwój badań z zakresu ekonomii edukacji w paradygmacie interdyscyplinarności nauki.....	348
Ryszard Kowalski: Dylematy interwencjonizmu w czasach kryzysu.....	358
Jakub Kraciuk: Kryzysy finansowe w świetle ekonomii behawioralnej.....	370
Hanna Kruk: Rozwój zrównoważony w Regionie Morza Bałtyckiego na przykładzie wybranych mierników w latach 2005-2010.....	380
Kazimierz W. Krupa, Irmina Jeleniewska-Korzela, Wojciech Krupa: Kapitał intelektualny jako akcelerator nowej ekonomii (tablice korelacyjne, pracownicy kluczowi).....	391
Anna Krzysztofek: Normy i standardy społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw.....	401
Krzysztof Kubiak: Transakcje w procesie przepływu wiedzy w świetle nowej ekonomii instytucjonalnej.....	413
Paweł Kulpaka: Model konsumpcji permanentnej M. Friedmana a keynesowskie funkcje konsumpcji – empiryczna weryfikacja wybranych teorii na przykładzie Czech.....	423
Justyna Łukomska-Szarek, Marta Włóka: Rola kontroli zarządczej w procesie zarządzania jednostkami samorządu terytorialnego.....	434
Natalia Mańkowska: Konkurencyjność instytucjonalna – wybrane problemy metodologiczne.....	445

Joanna Mesjasz, Martyna Michalak: Percepcja zaangażowania przez adeptów zarządzania – szansą czy ograniczeniem dla współczesnych firm	457
Jerzy Mieszaniec: Innowacje nietechnologiczne w przedsiębiorstwach przemysłowych sektora wydobywczego	469
Aneta Mikula: Ubóstwo obszarów wiejskich w krajach Unii Europejskiej – demografia i rynek pracy	481
Grażyna Musialik, Rafał Musialik: Wartość publiczna a legitymizacja	492
Janusz Myszczyński: Wykorzystanie koncepcji <i>social savings</i> w określeniu wpływu sektora kolejowego na wzrost gospodarczy Niemiec w początkach XX w.	500
Aleksandra Nacewska-Twardowska: Zmiany w polityce handlowej Unii Europejskiej na początku XXI wieku	513
Anna Niewiadomska: Wydłużanie okresu aktywności zawodowej osób starszych w Polsce	524
Mariusz Nyk: Przeciętne wynagrodzenie a sytuacja na rynku pracy – przypadek województwa łódzkiego	536
Monika Pasternak-Malicka: Przesłanki ruchów migracyjnych Polaków z obszaru województwa podkarpackiego w kontekście kryzysu gospodarczego wywołanego kryzysem <i>subprime</i>	547
Jacek Pera: Budowa nowej architektury regulacyjnej w Europie jako element zarządzania ryzykiem niestabilności finansowej – rozwiązania pokryzysowe. Próba oceny i wnioski dla Polski	559
Renata Pęciak: Kryzysy w gospodarce w interpretacji Jeana-Baptiste’a Saya	573
Czesława Pilarska: Współczesny kryzys gospodarczy a napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski	584
Elżbieta Pohulak-Żołędowska: Innowacyjna nauka a źródła jej finansowania	601
Adriana Politaj: Pomoc publiczna na subsydiowanie zatrudnienia w Polsce i w wybranych krajach Unii Europejskiej	617
Marcin Ratajczak: Odpowiedzialny biznes w aspekcie osiągniętych korzyści ekonomicznych na przykładzie przedsiębiorstw agrobiznesu	628
Magdalena Rękas: Dieta w krajach Unii Europejskiej i czynniki wpływające na jej poziom – przegląd wybranych badań	638
Włodzimierz Rudny: Rozwiązania zintegrowane w modelach biznesowych	653
Krzysztof Rutkiewicz: Pomoc publiczna na działalność badawczo-rozwojową i innowacyjność przedsiębiorstw w polityce konkurencji Unii Europejskiej w latach 2004-2010	663
Katarzyna Skrzyszewska: Konkurencyjność krajów Regionu Morza Bałtyckiego w świetle międzynarodowych rankingów	675
Tadeusz Sporek: Ewolucja i perspektywy grupy BRICS w globalnej gospodarce	684

Aleksander Surdej: Inwestycje w szkolenia zawodowe w świetle teorii ekonomicznej.....	695
Piotr Szajner: Wpływ zmienności kursu walutowego na międzynarodową konkurencyjność polskiego sektora żywnościowego	706
Stanisław Ślusarczyk, Piotr Ślusarczyk, Radosław Ślusarczyk: Problem skuteczności i efektywności decyzji menedżerskich w firmie w zakresie formułowania i wdrażania strategii	716
Sylwia Talar, Joanna Kos-Łabędowicz: Polska gospodarka internetowa – stan i perspektywy	729
Monika Utzig: Aktywa finansowe gospodarstw domowych a koniunktura gospodarcza	744
Agnieszka Wałęga: Nierówności dochodowe w kontekście przystąpienia Polski do Unii Europejskiej	754
Grzegorz Wałęga: Wpływ spowolnienia gospodarczego na zadłużenie gospodarstw domowych w Polsce	766
Grażyna Węgrzyn: Formy zatrudnienia pracowników w Unii Europejskiej – aktualne tendencje	778
Barbara Wieliczko: Krajowa pomoc publiczna w UE w okresie obecnego kryzysu.....	790
Artur Wilczyński: Znaczenie kosztów alternatywnych w rachunku ekonomicznym gospodarstw rolnych	802
Renata Wojciechowska: Wieloznaczności językowe współczesnej ekonomii	813
Jarosław Wojciechowski: Ewolucja koncepcji funkcjonowania rynku w społecznej nauce Kościoła Katolickiego.....	823
Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska: Znaczenie lokalnych grup działania w budowaniu kapitału społecznego na obszarach wiejskich.....	834
Grażyna Wolska: Kodeksy etyczne jako instrument poprawnych relacji między podmiotem gospodarczym a konsumentem.....	844
Joanna Woźniak-Holecka, Mateusz Grajek, Karolina Sobczyk, Kamila Mazgaj-Krzak, Tomasz Holecki: Ekonomiczno-społeczne konsekwencje reklamy w segmencie leków OTC	853
Gabriela Wronowska: Oczekiwania pracodawców wobec absolwentów szkół wyższych w Polsce jako przykład bariery wejścia na rynek pracy... ..	861
Anna Wziętek-Kubiak, Marek Pęczkowski: Źródła i bariery ciągłości wdrażania innowacji przez polskie przedsiębiorstwa.....	872
Alfreda Zachorowska, Agnieszka Tylec: Instytucjonalna struktura rynku pracy w Polsce	884
Małgorzata Zielenkiewicz: Upodabnianie się krajów pod względem poziomu dobrobytu w procesie integracji europejskiej	895
Mariusz Zieliński: Demografia i aktywność zawodowa ludności a poziom bezrobocia w Unii Europejskiej.....	907
Jerzy Żyżyński: Gospodarka jako spójny system strumieni pieniądza a problem racjonalności pakietu fiskalnego.....	917

Summaries

Mieczysław Adamowicz, Paweł Janulewicz: The use of factor analysis for the assessment of socio-economic development on the local scale.....	23
Ewa Badzińska, Jakub Ryfa: The economy of virtual worlds – trend of development	36
Tomasz Bernat: Exogenous determinants of market dominance – Polish Post case	48
Agnieszka Brelik, Marek Tomaszewski: Selected determinants forming innovative partnership of traditional industrial companies with units of Polish Academy of Sciences and universities in north-western Poland.....	61
Agnieszka Bretyn: Selected aspects of quality of life of young consumers in Poland	72
Grzegorz Bywalec: Economic transformation and regional disparity of poverty in India.....	82
Magdalena Cyrek: Determinants of employment in traditional and modern services – regional analysis	94
Sławomir Czech: Is the welfare state’s dispute over values still alive?	107
Sławomir Czetwertyński: Cognitive possibilities of Metcalfe’s law in defining the economic value of communication networks	117
Małgorzata Deszczka, Marek Wąsowicz: Policy and development strategy in the European Union in the conception of economics of sustainable development	128
Karolina Dreła: Untypical employment.....	141
Paweł Drobny: Personalist economics as an attempt at economics reorientation	153
Małgorzata Gajda-Kantorowska: Costs of sovereign default.....	162
Małgorzata Gasz: Bank Union – in search of a new paradigm on the European banking market.....	173
Małgorzata Gawrycka, Anna Szymczak: Change of income framework in capital-labour scheme in Poland, including the sector of national economy	183
Anna Golejewska: Innovations and the way of their measure at the regional level.....	194
Mariusz Grębowiec: Purchasing behavior of consumers on banking service market in the light of research	206
Urszula Grzega: Savings and debt of Polish households.....	217
Jarosław Hermaszewski: Financial situation of a commune vs. local elections. Introduction to the study	227
Elżbieta Jantón-Drozdowska, Maria Majewska: The impact of globalization on a higher specialization level in international exchange of goods ...	239
Tomasz Jasiński, Agnieszka Ścianowska: Banks’ possibilities of influencing macroeconomic growth by the use of neural network systems in the credit risk control	250

Renata Jedlińska: Investment attractiveness of Poland – selected issues	263
Andrzej Jędruchniewicz: Inflation as a target of monetary policy of NBP ...	275
Michał Jurek: Use of duration and convexity analysis in interest rate risk management.....	286
Sławomir Kalinowski: The role of the controlled experiment in the methodology of economy	298
Teresa Kamińska: Economic activity structure of foreign direct investment and financial crisis	310
Renata Karkowska: The impact of macroeconomic and systemic factors on the global liquidity	322
Anna Kasprzak-Czelej: Determinants of economic growth	333
Krzysztof Kil, Radosław Ślusarczyk: The analysis of influence of the ECB interest rates' policy on a stability of bank sectors in selected countries of the eurozone – conclusions from the crisis.....	347
Iwona Kowalska: Development of research in the field of economics of education within the paradigm of interdisciplinarity of science	357
Ryszard Kowalski: The dilemmas of interventionism in times of crisis	369
Jakub Kraciuk: Financial crises in the light of behavioural economics.....	379
Hanna Kruk: Sustainable development in the Baltic Sea Region based on chosen indices in years 2005-2010	390
Kazimierz W. Krupa, Irmína Jeleniewska-Korzela, Wojciech Krupa: Intellectual capital as an accelerator of the new economy (correlation tables, key employees)	400
Anna Krzysztofek: Norms and standards of social responsibility in enterprises	412
Krzysztof Kubiak: Transactions in the flow of knowledge in the light of new institutional economics	422
Paweł Kulpaka: M. Friedman's permanent consumption model and Keynesian consumption functions – empirical verification of selected theories on the example of Czech.....	433
Justyna Łukomska-Szarek, Marta Włóka: The role of management control in management process of local self-government units.....	444
Natalia Mańkowska: Institutional competitiveness – selected methodological issues	456
Joanna Mesjasz, Martyna Michalak: Understanding the engagement by management adepts – a chance or a limitation for contemporary business	468
Jerzy Mieszaniec: Non-technological innovations in the industrial enterprises of mining sector.....	480
Aneta Mikula: Poverty of rural areas in the European Union member states – demography and labor market	491
Grażyna Musialik, Rafał Musialik: Public value and legitimacy	499

Janusz Myszczyzyn: Use of social savings concept in defining the role of railway sector on the economic growth in Germany in the early twentieth century	512
Aleksandra Nacewska-Twardowska: Changes in trade policy of the European Union at the beginning of the twenty-first century	523
Anna Niewiadomska: Extending the period of professional activity of the elderly in Poland	535
Mariusz Nyk: Average salary and the situation on the labour market – case of Łódź Voivodeship	546
Monika Pasternak-Malicka: Reasons form migration of Poles from Subcarpathian Voivodeship in the context of the economic crisis caused by the subpreme crisis	558
Jacek Pera: Construction of a new regulatory architecture in Europe as an element of financial instability risk management – post-crisis solutions. Attempt of assessment and implications for Poland.....	572
Renata Pęciak: Crises in the economy in the interpretation of Jean-Baptiste Say	583
Czesława Pilarska: The contemporary economic crisis and foreign direct investment inflow into Poland	600
Elżbieta Pohulak-Żołędowska: Innovations in science and their financial sources	616
Adriana Politałaj: State aid for subsidizing of employment in Poland and in selected countries of the European Union	627
Marcin Ratajczak: Responsible business in the context of economic benefits gained on the example of agribusiness enterprises.....	637
Magdalena Rękas: Fertility rate in the European Union states and factors influencing the rate – review of selected surveys	652
Włodzimierz Rudny: Solution-based business models.....	662
Krzysztof Rutkiewicz: State aid for Research & Development & Innovation activities of enterprises in the European Union’s competition policy in the period 2004-2010.....	674
Katarzyna Skrzyszewska: Competitiveness of the Baltic Region countries in the context of international rankings	683
Tadeusz Sporek: Evolution and perspectives of BRICS group in the global economy.....	694
Aleksander Surdej: Investments in VET programmes: framework for an economic analysis	705
Piotr Szajner: The impact of exchange rated volatility on the competitiveness of Polish food sector on international markets	715
Stanisław Ślusarczyk, Piotr Ślusarczyk, Radosław Ślusarczyk: The problem of efficacy and effectiveness in the formulating and implementing of strategy decision making process	728

Sylwia Talar, Joanna Kos-Łabędowicz: Polish Internet economy – current state and future perspectives	743
Monika Utzig: Households' financial assets and economic prospect.....	753
Agnieszka Wałęga: Income inequality in the context of accession of Poland to the European Union	765
Grzegorz Wałęga: Impact of economic slowdown on households' debt in Poland	777
Grażyna Węgrzyn: Employment forms in the European Union – current trends.....	789
Barbara Wieliczko: State aid in the European Union in the period of the current crisis.....	801
Artur Wilczyński: The impact of opportunity costs on farms profitability.....	812
Renata Wojciechowska: Linguistic ambiguities of contemporary economics	822
Jarosław Wojciechowski: Evolution of free market concept in social teaching of the Catholic Church.....	833
Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska: The significance of local action groups in formation of social capital in rural areas	843
Grażyna Wolska: Ethical codes as a tool of correct relations between a firm and a consumer	852
Joanna Woźniak-Holecka, Mateusz Grajek, Karolina Sobczyk, Kamila Mazgaj-Krzak, Tomasz Holecki: Marketing of OTC medicines in Poland on the example of television advertising	860
Gabriela Wronowska: Expectations of employers towards graduates of universities in Poland as an example of barriers to enter the labor market	871
Anna Wziętek-Kubiak, Marek Pęczkowski: Sources and barriers of persistence of innovation of Polish manufacturing companies	883
Alfreda Zachorowska, Agnieszka Tylec: Institutional structure of the labor market in Poland	894
Małgorzata Zielenkiewicz: Convergence of the countries in terms of social welfare in the process of European integration	906
Mariusz Zieliński: Demography and economically active population vs. the level of unemployment in the European Union.....	916
Jerzy Żyżyński: Economy as a consistent system of money flows vs. the issue of fiscal pact rationality	931

Andrzej Jędruchiewicz

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

INFLACJA JAKO CEL POLITYKI PIENIĘŻNEJ NBP

Streszczenie: Niska inflacja jest podstawowym celem współczesnych banków centralnych. Głównym celem opracowania była ocena skutków gospodarczych realizacji celu inflacyjnego przez Narodowy Bank Polski z punktu widzenia teorii szkoły austriackiej. W latach 2007-2012 faktyczny poziom inflacji tylko w niewielkiej części tego okresu znajdował się w pobliżu celu 2,5%. Skutki ekspansywnej polityki pieniężnej były zgodne z teorią szkoły austriackiej. Złagodzenie polityki przez NBP pod koniec 2008 roku doprowadziło do rozpoczęcia fazy wzrostowej cyklu. W jej ostatniej części inflacja mierzona CPI przekraczała cel inflacyjny. Był to sygnał nadejścia fazy spadkowej, której przyczyną był brak czasowej możliwości dokończenia przez przedsiębiorstwa rozpoczętej produkcji dóbr konsumpcyjnych.

Słowa kluczowe: inflacja, polityka pieniężna, cykl koniunkturalny.

1. Wstęp

Ekonomiści głównego nurtu przedstawiają różne przyczyny kryzysu rozpoczętego w 2008 roku¹. Wymienianych jest wiele czynników, m.in.: wady kapitalizmu, załamanie na rynku nieruchomości, brak kontroli banków czy restrykcyjna polityka monetarna. Załamania nie wiążą się jednak z ekspansywną polityką pieniężną dla uzyskania niskiej inflacji. Natomiast związek ten analizowany jest przez ekonomistów szkoły austriackiej.

Opracowanie ma charakter przede wszystkim empiryczny. Jego głównym celem jest ocena skutków gospodarczych realizacji celu inflacyjnego jako dominującego celu finalnego polityki pieniężnej Narodowego Banku Polskiego z punktu widzenia teorii szkoły austriackiej. W opracowaniu zbadano również, jak kształtował się faktyczny wzrost cen w porównaniu ze skwantyfikowanym celem tej polityki.

Okres badawczy obejmuje lata 2007-2012. Jest on wystarczająco długi, aby można było zbadać związek zachodzący pomiędzy polityką pieniężną a realizacją

¹ Zob. N. Roubini, S. Mim, *Ekonomia kryzysu*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2011; P. Krugman, *Powrót recesji. Kryzys roku 2008*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2012.

celu inflacyjnego oraz wynikające z tego konsekwencje w postaci wahań produkcji. W tych latach wyszczególniono pełny cykl koniunkturalny w polskiej gospodarce.

Wszystkie używane do analiz wielkości, które przedstawione są za pomocą danych kwartalnych, są wielkościami średnimi obliczonymi z trzech miesięcy. Wykorzystane dane pochodzą z publikacji i stron internetowych Głównego Urzędu Statystycznego i Narodowego Banku Polskiego.

2. Inflacja jako cel banku centralnego w teorii

Niska inflacja (2-3% rocznie) w ujęciu średnio- i długookresowym jest dzisiaj dominującym celem zarówno w teorii szkół głównego nurtu ekonomii, jak również w praktyce działania banków centralnych. Ekonomisci tego nurtu uznają, że inflacja wysoka oraz zerowa gospodarce bardziej szkodzi, niż pomaga. Wysoka inflacja zawsze prowadzi do powstawania znacznych kosztów prywatnych i społecznych². Oznacza to, że część zasobów gospodarczych jest marnowana poprzez ich nieefektywne wykorzystanie. Fischer i Modigliani przedstawili aż 25 rodzajów kosztów, które negatywnie wpływają na dobrobyt³. Najczęściej spotykanymi kosztami są tzw. koszty zdzieranych zelówek i koszty zmiany jądłospisu⁴. Ponoszą je wszyscy, którzy chcą ochronić realną wartość swoich pieniędzy i dostosować się do nowego poziomu cen. Obok tych strat występują również koszty o wiele bardziej znaczące. Do głównych należy zliczyć: 1) niższy poziom inwestycji oraz nieodpowiednią ich strukturę. Inflacja wzmacnia niepewność, która jest nieodłączną cechą procesów rynkowych. Wpływa ona na inwestycje wieloma kanałami: a) zakłóca ceny względne, co negatywnie wpływa na efektywność alokacji mechanizmu cenowego; b) zwiększa niepewność wzrostu cen w przyszłości, c) tworzy negatywną ocenę co do przyszłej sytuacji gospodarczej kraju. Inflacja utrudnia również dostęp do kredytów inwestycyjnych poprzez negatywną selekcję, pokusę nadużycia i wysoki koszt weryfikacji informacji przez kredytodawcę⁵; 2) spadek siły nabywczej dochodów ludności. Występuje on wówczas, gdy ceny wzrastają szybciej niż dochody. Jednak nie wszyscy odczuwają koszty wzrostu cen z tą samą siłą. Ekonomisci szkoły austriackiej podkreślają znaczenie *efektu Cantillona*, który mówi, że skutki nowego strumienia pieniędzy zależą od miejsca pojawienia się tych pieniędzy w gospodarce⁶. Dlatego część osób, czyli znajdujące się w miejscu tego strumienia i w jego pobliżu, odnosi korzyści ze wzrostu cen. Jednak im dalej znajdują się ludzie od tego

² Zob. P. Ciżkowicz, A. Rzońca, *Ile kosztuje nas inflacja?*, Zeszyt FOR nr 8, Warszawa 2009; W. Pacho, *Mikroekonomiczne koszty inflacji*, Materiały i Studia, z. 138, NBP, Warszawa 2002.

³ S. Fischer, F. Modigliani, *Towards an Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation*, "Review of World Economics", Volume 114/1978.

⁴ D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2003, s. 257-258.

⁵ P. Ciżkowicz, A. Rzońca, *op. cit.*, s. 6-14.

⁶ M.N. Rothbard, *Economic Thought Before Adam Smith: An Austrian Perspective on the History of Economic Thought*, Volume I, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama 2006, s. 355.

punktu i im dłuższy jest czas trwania procesu inflacyjnego, tym ich straty w sile nabywczej dochodów spowodowane wzrostem cen są coraz większe. Najliczniejszą grupę stanowią osoby znajdujące się na końcu tego procesu. Wyjątkowo negatywnie oddziałuje on na osoby, które otrzymują stałe wynagrodzenie nominalnie, a indeksacja płac występuje dość rzadko. Dobrymi przykładami takich grup są pracownicy sektora publicznego, emeryci i renciści; 3) redystrybucję dochodów. Przyjmuje ona kilka form, które dotyczą: a) opodatkowania nominalnych dochodów osobistych, jak również nominalnych odsetek i zysków przedsiębiorstw oraz amortyzacji na bazie kosztów historycznych, co wpływa na koszt kapitału i inwestycje; b) strat wynikających z niekorzystnych umów pomiędzy pożyczkodawcą a pożyczkobiorcą. Ma to wpływ m.in. na rentę emisyjną, której wysokość zależy od poziomu inflacji⁷.

Wysoka inflacja szkodzi gospodarce. Według ekonomistów głównego nurtu szkodzi jej również zbyt niska i zerowa stopa wzrost cen konsumpcyjnych⁸. Przeciwno takiemu poziomowi inflacji ekonomiści głównego nurtu wysuwają następujące argumenty: 1) zagrożenia deflacyjne⁹ – przyjmuje się tutaj, iż spadek cen jest wynikiem zmniejszania się zagregowanego popytu. Skutkiem tego są znaczne koszty gospodarce i społeczne w postaci spadku produkcji oraz zatrudnienia. Utrzymanie przez bank centralny zerowej inflacji wymaga dużej precyzji oraz często restrykcyjnej polityki monetarnej. Polityka ta często może okazywać się zbyt ostra, czego skutkiem będzie deflacja ze wszystkimi tego konsekwencjami. Dodatkowymi problemami są także negatywne szoki popytowe oraz mechanizm spirali deflacyjnej; 2) *systemem smarowania* w gospodarce, jakim jest niska inflacja. Oznacza to, iż zmniejsza problem sztywności płac nominalnych, które pozostają giętkie w ujęciu realnym, co zwiększa elastyczność w dostosowaniu się płac do zmian w realnej sferze gospodarki; 3) *efekt Summersa* – ank centralny ma wówczas możliwość uzyskania ujemnej realnej stopy procentowej¹⁰. Przy inflacji zerowej generalnie taka możliwość nie istnieje, gdyż stopy nominalne zasadniczo nie mogą być mniejsze od zera. Zbliżenie stóp procentowych do zera daje władzy monetarnej dodatkowy instrument do wpływania na gospodarkę, szczególnie w kryzysie wywołanym znaczącym szokiem. Tak dzieje się obecnie, kiedy banki centralne starają się nie dopuścić do przebudowy struktury produkcji i zatrudnienia, gdyż w krótkim okresie wiązałoby się to z dużymi zmianami; 4) zawyżanie przez oficjalny miernik inflacji, którym najczęściej jest indeks cen towarów i usług konsumpcyjnych, rzeczywistego poziomu wzrostu cen. Obok wielu problemów wiążących się z mierzaniem inflacji, ważne

⁷ Zob. J. Cukrowski (red.), *Renta emisyjna jako źródło finansowania budżetu państwa*, CASE, Warszawa 2001.

⁸ A. Wojtyna, *Szkice o polityce pieniężnej*, WN PWN, Warszawa 2004, s. 111.

⁹ P. Błaszczuk, *Stabilność cen – sposoby definicji oraz wyzwania dla polityki pieniężnej*, Materiały i Studia, z. 249, NBP, Warszawa 2010, s. 20-25.

¹⁰ L. Summers, *How Should Long-term Monetary Policy be Determined?*, "Journal of Money, Credit and Banking", Vol. 23, No. 3, August, 1991.

jest zagadnienie pomijania w nim zmian cen aktywów¹¹; 5) *efekt Balassy-Samuelsona* – prowadzi on do tego, że zerowa inflacja dla danego obszaru gospodarczego wymuszałaby deflację w niektórych państwach tego obszaru.

Niska inflacja jako cel finalny banku centralnego jest krytykowany przez ekonomistów szkoły austriackiej¹². Naturalnym skutkiem rozwoju gospodarczego jest spadek poziomu cen. Wynika on ze wzrostu produktywności czynników produkcji, a więc ze spadku przeciętnych kosztów wytworzenia towarów usług. Jest to tzw. dobra deflacja, czyli występująca łącznie ze wzrostem produkcji i zatrudnienia. Jednak wzrost produktywności dokonuje się tylko wówczas, kiedy następuje postęp techniczny i wprowadzane są innowacje. Te zaś są skutkiem podjęcia przez przedsiębiorców decyzji o wydłużaniu struktury produkcji. Takie procesy muszą być sfinansowane. Dlatego czynnikiem nadrzędnym, uruchamiającym decyzje i działania dotyczące struktury produkcji, jest wzrost dobrowolnych oszczędności. Tę zależność niszczy polityka pieniężna i współczesny system bankowy. Ekspansywna polityka pieniężna zachęca przedsiębiorstwa do rozbudowy swoich mocy wytwórczych bez związku z decyzjami ludności o oszczędzaniu¹³. Przeciwdziałanie spadkowi cen wzmacnia tylko ekspansję pieniężną banku centralnego. Głównym skutkiem takiej polityki jest powstawanie wahań cyklicznych. „(...) polityka ekspansji kredytowej pozbawionej pokrycia w realnych oszczędnościach nieuchronnie musi uruchomić wszystkie procesy prowadzące do wybuchu kryzysu i recesji gospodarczej, nawet jeśli ekspansja współwystępuje ze wzrostem produktywności systemu, a nominalne ceny dóbr i usług konsumpcyjnych nie wzrastają”¹⁴. Polityka nastawiona na niską inflację, jest więc niezgodna ze spadkiem cen wynikającym z procesów zachodzących w gospodarce opartej na wolnym rynku.

3. Rzeczywisty wzrost cen a cel inflacyjny w Polsce

W analizowanych latach 2007-2012 głównym celem polityki pieniężnej w Polsce była stabilność cen, rozumiana jako niska inflacja. Cel ten został sformułowany w ustawie o NBP i brzmi: „Podstawowym celem działalności NBP jest utrzymanie stabilnego poziomu cen, przy jednoczesnym wspieraniu polityki gospodarczej rządu, o ile nie ogranicza to podstawowego celu NBP”¹⁵. Był i jest on również podkreślany w corocznych założeniach do polityki pieniężnej opracowywanych i przedstawianych przez Narodowy Bank Polski. Od 2004 roku w Polsce obowiązuje ciągły

¹¹ A. Wojtyna, *op. cit.*, s. 93-106.

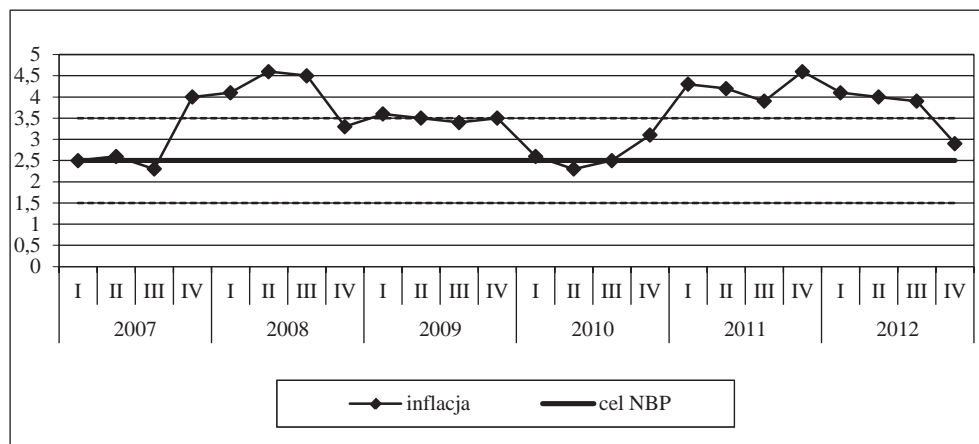
¹² M.N. Rothbard, *Wielki Kryzys w Ameryce*, Instytut Ludwika von Misesa, Warszawa 2010, s. 139-149.

¹³ Zob. R.W. Garrison, *Time and Money. The Macroeconomics of Capital Structure*, London-New York 2001.

¹⁴ J. Huerta de Soto, *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, Instytut Ludwika von Misesa, Warszawa 2009, s. 322.

¹⁵ Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim, DzU 1997, nr 140, art. 3.

roczny cel inflacyjny na poziomie 2,5% z dopuszczalnym przedziałem wahań ± 1 punkt procentowy¹⁶.



Rys. 1. Roczna inflacja i cel inflacyjny NBP (w %)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej*, NBP, Warszawa 2008-2012 oraz *Biuletyn Statystyczny*, GUS, Warszawa 2008-2013.

W badanym 6-letnim okresie utrzymywanie się inflacji – mierzonej wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) – w pobliżu celu inflacyjnego było raczej wyjątkiem niż regułą (rys. 1). Proporcje powinny być jednak odwrotne. Faktyczny wzrost cen znajdował się blisko wyznaczonego celu tylko w niecałym 2007 r., także w niepełnym 2010 r. oraz w 4 kwartale 2012 r. Licząc kwartalnie, stanowi to tylko 29% czasu całego badanego okresu. Nie wystawia to bankowi centralnemu w Polsce najlepszej oceny w zakresie realizacji jego głównego ustawowego celu. Takie kształtowanie się wzrostu cen, obok kosztów gospodarczych i społecznych, wpływa również na wiarygodność i reputację NBP. Cechy te są kluczowe dla formowania się oczekiwań inflacyjnych oraz kosztów obniżania inflacji. Strategia bezpośredniego celu inflacyjnego zakłada możliwość odejścia od celu inflacyjnego, aby stabilizować wahania produkcji¹⁷. Jednak są to krótkie okresy, po których następuje powrót do polityki nastawionej na niską inflację w ujęciu średnio- i długookresowym. W Polsce było odwrotnie. Występowały krótkie okresy realizacji celu inflacyjnego, po czym następował powrót do polityki nastawionej na realizację celów w realnej sferze gospodarki.

¹⁶ *Strategia polityki pieniężnej po 2003 r.*, NBP, Warszawa 2003, s. 12.

¹⁷ A. Sławiński, *Stabilizowanie inflacji*, [w:] *Polityka pieniężna*, red. A. Sławiński, C.H. Beck, Warszawa 2011, s. 38.

Tempo wzrostu ogólnego poziomu cen zależy zawsze od wielu przyczyn, zarówno popytowych, jak i podażowych. Po stronie popytowej przyczyną określającą poziom inflacji w polskiej gospodarce była dynamika popytu globalnego. Zależy on od wielu czynników, m.in.: wielkości bieżącego dochodu, przewidywań podmiotów gospodarczych, realnej stopy procentowej, poziomu zaciągniętych zobowiązań, wydatków publicznych, kursu walutowego czy popytu zagranicznego¹⁸.

Tabela 1. Dynamika popytu globalnego i PKB w Polsce

Pozycja	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Popyt krajowy:	7,3	8,7	5,6	-1,1	4,6	3,4	0,1
Spożycie	5,2	4,6	6,1	2,0	3,4	1,5	0,4
Akumulacja	16,1	24,3	4,0	-11,5	9,3	10,5	-1,0
PKB	6,2	6,8	5,1	1,6	3,9	4,3	2,0
Wartość dodana	6,0	6,7	5,1	1,8	3,7	4,3	1,9

Źródło: *Rocznik Statystyczny RP*, GUS, Warszawa 2003-2012, *Polska – wskaźniki makroekonomiczne (PKD 2007)*, www.stat.gov.pl oraz obliczenia własne.

Zmiana popytu globalnego wpływa na zmianę wzrostu cen z opóźnieniem czasowym kilku kwartałów. Znaczący wzrost stopy inflacji w 2008 r. był w dużym stopniu spowodowany wzrostem dynamiki popytu krajowego w Polsce w 2007 r. o 8,7%, przy jednoczesnym niższym tempie wzrostu PKB (tab. 1). Wzrost popytu wspomagany był również do połowy tego roku niskimi stopami Narodowego Banku Polskiego¹⁹. Zagregowany popyt powiększał stopę inflacji także w latach 2011-2012. Po okresie dekoniunktury lat 2008-2009 zaczął on wzrastać w następnych dwóch latach. Wydaje się jednak, iż w tym okresie oddziaływanie popytu na wysoki wzrost cen nie było decydujące. Wpływa na to podobne kształtowanie się wzrostu produkcji krajowej.

Po stronie podażowej podstawowymi czynnikami inflacji była dynamika płac i cen surowców na rynkach światowych. Determinanty te również działają na ceny z opóźnieniem. Wpływ wzrostu wynagrodzeń na inflację należy analizować w powiązaniu ze wzrostem wydajności, a więc uwzględnić jednostkowe koszty pracy. W Polsce w latach poprzedzających okresy wysokiej inflacji, szczególnie w latach 2007-2008, mniej zaś w latach 2010-2011, tempo wzrostu płac nominalnych przewyższało tempo wzrostu wydajności pracy. W tych wszystkich okresach szczególnie istotnym czynnikiem wpływającym na wzrost cen mierzony CPI był wzrost cen energetycznych oraz żywnościowych surowców na świecie. „Do początku kwietnia ceny ropy wyraźnie rosły (...). Od publikacji poprzedniego raportu do kwietnia ceny

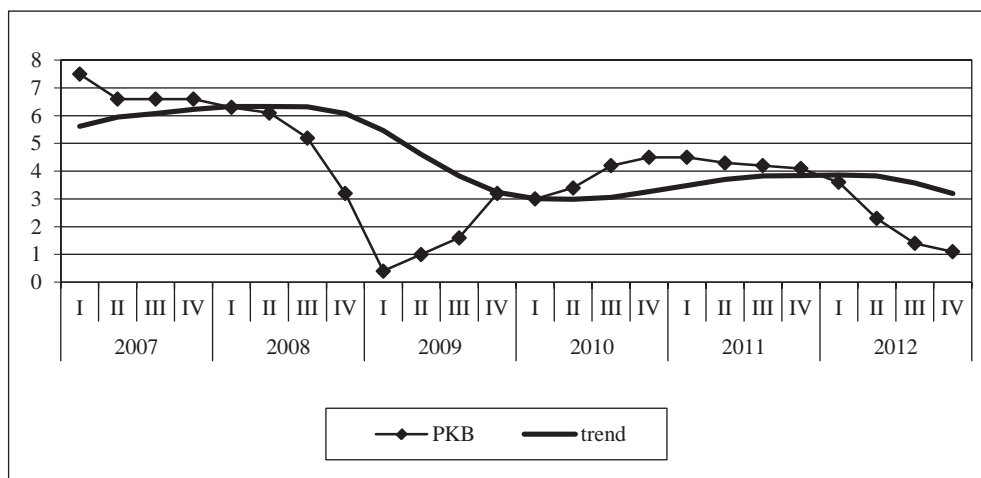
¹⁸ R.J. Barro, *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1997.

¹⁹ Zob. www.nbp.pl.

surowców rolnych na rynkach światowych nadal rosły, a w maju ustabilizowały się na wysokim poziomie (...) ²⁰. Na wzrost inflacji w 2011 r. wpływało także podniesienie stawek podatku VAT ²¹.

4. Polityka NBP a inflacja i cykl koniunkturalny

Ceny są kluczową kategorią w gospodarce, która podlega wahaniom cyklicznym. Związkom zmian cen z cyklem koniunkturalnym nie zaprzecza żadna szkoła głównego nurtu ekonomii, jak również szkoła austriacka. Ogólnie cykl definiowany jest jako „krótkookresowe odchylenia produkcji od jej trendu” ²². Współcześnie analizuje się tzw. cykl wzrostu, na który składają się tylko dwie fazy: relatywnie wysokiej oraz niskiej stopy wzrostu. Taki cykl określany jest jako „(...) sekwencja następujących w czasie faz pomyślnej i niepomyślnej koniunktury, przy czym następstwo to jest względnie regularne” ²³.



Rys. 2. Cykl koniunkturalny w Polsce

Źródło: obliczenia własne na podstawie *Biuletyn Statystyczny*, GUS, Warszawa 2008-2013.

Do wyznaczenia faz cyklu koniunkturalnego wykorzystywanych jest wiele metod. W opracowaniu wykorzystano metodę trendu produktu krajowego brutto. Za

²⁰ *Raport o inflacji – lipiec 2011 r.*, Narodowy Bank Polski, Rada Polityki Pieniężnej, Warszawa, lipiec 2011, s. 18-19.

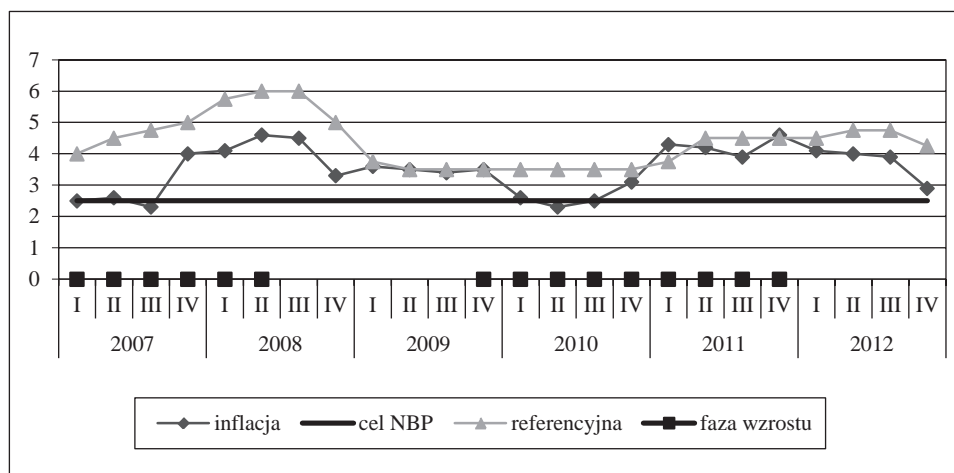
²¹ Zob. *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej 2011 r.*, NBP, Warszawa 2012.

²² D. Begg, S. Fischer, R. Dornbusch, *op. cit.*, s. 339.

²³ R. Barczyk, L. Kąsek, M. Lubiński, K. Marczewski, *Nowe oblicza cyklu koniunkturalnego*, PWE, Warszawa 2006, s. 143.

podstawę określenia faz cyklu w Polsce przyjęto średnią obliczoną z trzech trendów: rocznego, 2- oraz 3-letniego, które wyznaczone są jako średnie kroczące oparte na danych kwartalnych²⁴. Okresy wzrostowe to: do II kwartału 2008, IV kwartał 2009-IV kwartał 2011. Koniec pierwszej fazy wzrostowej został arbitralnie opóźniony ze względu na wysoką i podobną do poprzedzających kwartałów dynamikę PKB. Natomiast okresy spadkowe to: III kwartał 2008-III kwartał 2009 oraz od I kwartału 2012 roku (rys. 2).

Według teorii szkoły austriackiej, w przeciwieństwie do teorii nowej szkoły klasycznej, pieniądź nigdy nie jest w gospodarce neutralny²⁵. Oznacza to, że polityka pieniężna ma wpływ jednocześnie na produkcję i ceny. Bank centralny, dążąc do zapewnienia stabilności cen, podejmuje decyzje o zmianach stóp procentowych, które wpływają nie tylko na inflację, ale przede wszystkim uruchamiają procesy prowadzące do wahań kategorii w realnej sferze gospodarki. Sprzyja temu szczególnie współczesny system pieniężno-bankowy oparty na pieniądzu symbolicznym i rezerwie cząstkowej.



Rys. 3. Inflacja, stopa referencyjna NBP (w %) i fazy cyklu koniunkturalnego

Źródło: obliczenia własne na podstawie *Biuletyn Statystyczny*, GUS, Warszawa 2008-2013 oraz *Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej*, NBP, Warszawa 2008-2012.

W II kwartale 2007 roku, czyli w pierwszym roku analizowanego okresu, Narodowy Bank Polski rozpoczął zaostrzanie polityki monetarnej (rys. 3). Podwyżka sto-

²⁴ Zob. A. Jędruchiewicz, *Produkcja we wzrostowej fazie cyklu koniunkturalnego w Polsce*, „Gospodarka Narodowa”, nr 10/2012.

²⁵ K.A. Zahringer, *Monetary Disequilibrium Theory and Business Cycles: An Austrian Critique*, „Quarterly Journal of Austrian Economics”, Vol. 15, No. 3/2012.

py referencyjnej wyprzedziła początek fazy spadkowej o pięć kwartałów. Następny początek restrykcyjnej polityki NBP nastąpił w I kwartale 2011 roku, a więc cztery kwartały przed okresem dekonunktury, który zaczął się w 2012 roku. Również obniżki stóp procentowych banku centralnego wyprzedzały fazy wzrostowe w polskiej gospodarce. Początek łagodzenia polityki NBP w badanym okresie miał miejsce w IV kwartale 2008 roku. Było to cztery kwartały przed rozpoczęciem fazy wzrostowej. Następny cykl obniżek stóp procentowych rozpoczął się w IV kwartale 2012 roku. Można więc przewidywać, że kolejny okres lepszej koniunktury rozpocznie się po około roku.

W latach 2007-2012 zmiana polityki pieniężnej NBP była uzależniona od bieżącego kształtowania się inflacji mierzonej CPI oraz jej prognozowanego poziomu. Widocznym tego przykładem jest podwyżka oprocentowania w 2007 r. (rys. 3). Wówczas bank centralny, opierając się na miarach inflacji bazowej, wyprzedzająco zaostriżył swoją politykę. Zmiany cen związane są z fazami cyklu koniunkturalnego. Dlatego NBP, zmieniając stopy procentowe, również po pewnym czasie wpływał na stopę inflacji. Wpływ ten, tak samo jak przy produkcji krajowej, charakteryzował się regularnością. Jednak oczekiwanie na zmianę tempa wzrostu cen po pierwszej decyzji odnośnie do stóp procentowych trwało dłużej niż przy produkcji i wynosiło około osiem kwartałów.

Narodowy Bank Polski, zgodnie ze swoim ustawowym podstawowym celem finalnym, koncentruje się na kształtowaniu wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych. Jednak, co jest zgodne z teorią szkoły austriackiej, polityka banku centralnego nastawiona na realizację tak wyznaczonego celu była źródłem wahań cyklicznych w polskiej gospodarce. Oznacza to, że istniał związek przyczynowo-skutkowy pomiędzy ekspansywną polityką monetarną a zmianami koniunktury. Analiza zostanie więc rozpoczęta od obniżek stóp procentowych dokonanych przez NBP. W analizowanym okresie ekspansywna polityka została zapoczątkowana w IV kwartale 2008 roku. Po pewnym czasie zachęciła ona przedsiębiorstwa do zaciągania większej liczby kredytów na inwestycje oraz konsumentów na zakupy trwałych oraz nietrwałych dóbr i usług konsumpcyjnych. Według ekonomistów szkoły austriackiej, trwałe dobra konsumpcyjne należy traktować tak samo jak dobra inwestycyjne²⁶. Dlatego większość kredytów traktowana jest jak kredyty na zakup dóbr kapitałowych. Wzrost popytu na te dobra spowodował wzrost ich produkcji oraz cen. Proces ten doprowadził do zmian w czasowej strukturze produkcji przy jednoczesnym braku takich samych zmian w czasowej strukturze konsumpcji. Wzrost produkcji i cen dotyczył w różnym stopniu poszczególnych branż²⁷. Był proporcjonalny do stopnia oddalenia danej branży od konsumenta oraz stopnia trwałości dane-

²⁶ M. Skousen, *Struktura produkcji. Gięda, kapitał, konsumpcja*, Fijorr Publishing, Warszawa 2011.

²⁷ Zob. A. Jędruchniewicz, *Struktura cen w polskim cyklu gospodarczym. Faza wzrostu*, „Bank i Kredyt”, nr 1/2013.

go dobra. W gospodarce doszło do poszerzania oraz wydłużania struktury produkcji. Poszerzanie oznacza wzrost produkcji na etapach aktualnie istniejącej struktury produkcji, zaś wydłużanie polega na tworzeniu nowych etapów. Przejście firm na bardziej skomplikowane metody prowadziło także do wydłużenia czasu produkcji dóbr konsumpcyjnych. W początkowej i środkowej części fazy wzrostowej wzrost cen dóbr konsumpcyjnych był mniejszy niż dóbr produkcyjnych. Dlatego bank centralny nie zmieniał swojej łagodnej polityki. Jednak w ostatniej części fazy wzrostowej, czyli w czasie boomu, występowała sytuacja odwrotna. Wzrost cen dóbr konsumpcyjnych był wyższy niż produkcyjnych i jednocześnie przekraczał cel inflacyjny. W tej sytuacji Narodowy Bank Polski był już zmuszony do reakcji. W I kwartale 2011 roku rozpoczął zaostrzenie polityki pieniężnej. Utrudniło to dostęp przedsiębiorstwom do kredytów. Według teorii szkoły austriackiej podwyżki stóp procentowych nie były przyczyną pojawiania się dekoniunktury w polskiej gospodarce. Jedyne przyczyniły się do przyspieszenia i tak nieuchronnego nadejścia fazy spadkowej. Prawdziwą przyczyną osłabienia gospodarczego było pojawienie się silnego popytu na dobra konsumpcyjne w czasie, gdy ich produkcja jeszcze trwała. Wynikała ona przecież z nowej czasowej struktury produkcji.

Oslabienie koniunktury umożliwiło powrót inflacji mierzonej CPI w pobliże celu inflacyjnego pod koniec roku 2012. W tym samym czasie NBP, uznając, iż cel jest zrealizowany i nie chcąc doprowadzić do dalszego spadku inflacji, obniżył swoje stopy procentowe. Dążąc więc do zachowania stabilności cen, zgodnie z poglądami ekonomistów szkoły austriackiej, zapoczątkował kolejny cykl w polskiej gospodarce.

5. Podsumowanie

Celem głównym Narodowego Banku Polskiego jest realizacja celu inflacyjnego ustalonego na poziomie 2,5% z dopuszczalnym przedziałem wahań ± 1 punkt procentowy. W analizowanych latach 2007-2012 faktyczny poziom inflacji tylko w niewielkiej części tego okresu znajdował się w pobliżu celu. Działo się tak w niecałym 2007 roku, w niepełnym 2010 roku oraz w 4 kwartale 2012 roku. Nie wystawia to polskiemu bankowi centralnemu najlepszej oceny w zakresie realizacji jego podstawowego ustawowego celu. Może to prowadzić do zmniejszenia jego wiarygodności.

Zgodnie z teorią szkoły austriackiej naturalnym skutkiem rozwoju gospodarczego jest spadek poziomu cen. Wynika on ze wzrostu produktywności czynników produkcji, a więc ze spadku przeciętnych kosztów wytworzenia towarów usług. Przeciwdziałanie spadkowi cen wymaga prowadzenia ekspansywnej polityki pieniężnej. Jednak skutkiem takich działań jest powstawanie wahań cyklicznych. Teorię tę potwierdza przeprowadzona analiza oparta na polskiej gospodarce. Złagodzenie polityki przez NBP pod koniec 2008 roku doprowadziło do rozpoczęcia rok później fazy wzrostowej cyklu. W jej ostatniej części inflacja mierzona CPI przekraczała cel inflacyjny. Zmusiło to bank centralny do rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp pro-

centowych. Decyzja ta tylko wyprzedziła nadejście fazy spadkowej. Jej rzeczywistą przyczyną był brak czasowej możliwości dokończenia rozpoczętej produkcji dóbr konsumpcyjnych.

Literatura

- Barczyk R., Kąsek L., Lubiński M., Marczewski K., *Nowe oblicza cyklu koniunkturalnego*, PWE, Warszawa 2006.
- Barro R.J., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 1997.
- Begg D., Fischer S., Dornbusch R., *Makroekonomia*, PWE, Warszawa 2003.
- Biuletyn Statystyczny*, GUS, Warszawa 2008-2013.
- Błaszczak P., *Stabilność cen – sposoby definicji oraz wyzwania dla polityki pieniężnej*, *Materiały i Studia*, z. 249, NBP, Warszawa 2010.
- Cizkowicz P., Rzońca A., *Ile kosztuje nas inflacja?*, Zeszyt FOR nr 8, Warszawa 2009.
- Cukrowski J. (red.), *Renta emisyjna jako źródło finansowania budżetu państwa*, CASE, Warszawa 2001.
- Fischer S., Modigliani F., *Towards an Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation*, “Review of World Economics”, Volume 114/1978.
- Garrison R.W., *Time and Money. The Macroeconomics of Capital Structure*, London-New York 2001.
- Huerta de Soto J., *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, Instytut Ludwika von Misesa, Warszawa 2009.
- Jędruchniewicz A., *Produkcja we wzrostowej fazie cyklu koniunkturalnego w Polsce*, „Gospodarka Narodowa”, nr 10/2012.
- Jędruchniewicz A., *Struktura cen w polskim cyklu gospodarczym. Faza wzrostu*, „Bank i Kredyt”, nr 1/2013.
- Krugman P., *Powrót recesji. Kryzys roku 2008*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
- Pacho W., *Mikroekonomiczne koszty inflacji*, *Materiały i Studia*, z. 138, NBP, Warszawa 2002.
- Polska – wskaźniki makroekonomiczne (PKD 2007)*, www.stat.gov.pl.
- Raport o inflacji – lipiec 2011 r.*, Narodowy Bank Polski, Rada Polityki Pieniężnej, Warszawa, lipiec 2011.
- Rocznik Statystyczny RP*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2003-2010.
- Rothbard M.N., *Economic Thought Before Adam Smith: An Austrian Perspective on the History of Economic Thought*, Volume I, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama 2006.
- Rothbard M.N., *Wielki Kryzys w Ameryce*, Instytut Ludwika von Misesa, Warszawa 2010.
- Roubini N., Mim S., *Ekonomia kryzysu*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Skousen M., *Struktura produkcji. Gięda, kapitał, konsumpcja*, Fijorr Publishing, Warszawa 2011.
- Ślawiński A., *Stabilizowanie inflacji*, [w:] *Polityka pieniężna*, red. A. Ślawiński, C.H. Beck, Warszawa 2011.
- Sprawozdanie z wykonania założeń polityki pieniężnej*, NBP, Warszawa 2008-2012.
- Strategia polityki pieniężnej po 2003 r.*, NBP, Warszawa 2003, s. 12.
- Summers L., *How Should Long-term Monetary Policy be Determined?*, “Journal of Money, Credit and Banking”, Vol. 23, No. 3, August 1991.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim*, DzU 1997, nr 140, art. 3.
- Wojtyna A., *Szkice o polityce pieniężnej*, WN PWN, Warszawa 2004.
www.nbp.pl.
- Zahringer K.A., *Monetary Disequilibrium Theory and Business Cycles: An Austrian Critique*, “Quarterly Journal of Austrian Economics”, Vol. 15, No. 3/2012.

INFLATION AS A TARGET OF MONETARY POLICY OF NBP

Summary: The main objective of the study is to evaluate the economic impact of the inflation target of the National Bank of Poland from the perspective of the Austrian School Theory. In the analyzed period, the effects of expansionary monetary policy were consistent with the theory of this school. Easing of NBP policy toward the end of 2008, led to the start of the growth phase of the cycle. In its last part, the inflation measured by the CPI exceeded the inflation target. It preceded the phase of decline which was stemmed from the lengthening of the process of consumer good production.

Keywords: inflation, monetary policy, business cycle.