

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 449

Ekonomia



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2016

Redakcja wydawnicza: Joanna Świrska-Korlub, Jadwiga Marcinek

Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz

Łamanie: Beata Mazur

Projekt okładki: Beata Dębska

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania
znajdują się na stronach internetowych

www.pracnaukowe.ue.wroc.pl

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Publikacja udostępniona na licencji Creative Commons

Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 3.0 Polska
(CC BY-NC-ND 3.0 PL)



© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2016

ISSN 1899-3192

e-ISSN 2392-0041

ISBN 978-83-7695-616-9

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Zamówienia na opublikowane prace należy składać na adres:

Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

ul. Komandorska 118/120, 53-345 Wrocław

tel./fax 71 36 80 602; e-mail: econbook@ue.wroc.pl

www.ksiegarnia.ue.wroc.pl

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Piotr Adamczewski: Organizacje inteligentne w rozwoju społeczeństwa wiedzy / Intelligent organizations in the development of knowledge society	13
Maciej Banasik: Siła demokracji a władza finansjery na przykładzie kryzysu w Grecji / The strength of democracy vs. the power of high finance on the example of the crisis in Greece	23
Paweł Białynicki-Birula, Łukasz Mamica: Uwarunkowania i efekty polityki przemysłowej w świetle neoweberowskiej koncepcji państwa / Determinants and effects of industrial policy in the context of the neoweberian state model	40
Jan Borowiec: Integracja handlowa jako determinanta synchronizacji cykli koniunkturalnych w strefie euro / Trade integration as a determinant of business cycles synchronization in the Euro Area	52
Malgorzata Bułkowska: Potencjalny wpływ bilateralnych umów handlowych na wzrost gospodarczy UE – przewidywane skutki dla polskiego sektora rolno-spożywczego / Potential impact of the bilateral trade agreements on the economic growth in the EU – expected consequences for the Polish agri-food sector	61
Sławomir Czetwertyński: Produkcja partnerska a nieformalny obrót cyfrowymi dobrami informacyjnymi / Peer production vs. informal distribution of digital information goods	72
Ireneusz Dąbrowski: Mechanizmy sprzężeń zwrotnych i ujęcie cybernetyczne w ekonomii / Feedbacks and cybernetic coverage in economics	86
Tomasz Dębowski: Polityka regionalna Unii Europejskiej w Polsce – teraźniejszość i przyszłość / Regional policy of the European Union in Poland – present and future	96
Wirginia Doryń: Innowacyjność sektora niskiej techniki w krajach Unii Europejskiej – analiza porównawcza / Innovation of the low technology sector in the European Union – a comparative analysis	109
Karolina Dreła: Prekariat – kierunki zmian i wpływ na rynek pracy / Precariat – directions of changes and impact on the labour market	118
Monika Fabińska: Droga kobiet do sukcesu biznesowego w dobie polityki równych szans / Women’s road to business success in the era of equal opportunities policy	130

Maria Fic, Daniel Fic, Edyta Ropuszyńska-Surma: Społeczno-ekonomiczne ograniczenia rozwoju gospodarczego Polski w kontekście pułapki średniego dochodu / Socio-economic constraints of the Polish economic growth in context of the middle-income trap	142
Paweł Głodek: Proces komercjalizacji wiedzy a struktury uczelni wyższej – ujęcie modelowe / Process of knowledge commercialization and university organisational units – model approach.....	155
Aleksandra Grabowska-Powaga: Uwarunkowania kształtowania kapitału społecznego – odniesienia do Polski / Factors that influence social capital – references to Poland.....	169
Alina Grynia: Poziom oraz struktura finansowania działalności badawczo-rozwojowej na Litwie na tle pozostałych krajów UE / Level and structure of investment in research and development in Lithuania in comparison with other countries	177
Mariusz Hamulczuk, Jakub Kraciuk: Procesy globalizacji a wzrost gospodarczy w krajach europejskich / Globalisation processes vs. economic growth in the European countries	191
Anna Horodecka, Liudmyła Vozna: The vulnerability of the labor market as the effect of the human motivation to work / Wrażliwość rynku pracy jako skutek motywacji człowieka do pracy	207
Agata Jakubowska: Instytucjonalne podłoże relacji podmiotów funkcjonujących na rynku / Institutional background of relations between entities on the market	216
Ewa Jaska: Uwarunkowania makroekonomiczne rozwoju rynku reklamy medialnej w Polsce / Macroeconomic conditions for the development of media advertising market in Poland	224
Michał Jurek: Społeczna odpowiedzialność biznesu – ewolucja koncepcji i jej znaczenia / Corporate social responsibility – evolution of the concept and its importance.....	234
Renata Karkowska, Igor Kravchuk: Struktura inwestorów na GPW w Warszawie w kontekście zmian makroekonomicznych i rynkowych / Structure of investors in the Warsaw Stock Exchange in the context of macroeconomic and market changes.....	246
Grażyna Karmowska: Analiza i ocena poziomu ekoinnowacji w nowych krajach członkowskich Unii Europejskiej / Analysis and assessment of the level of eco-innovation in the new member countries of the European Union	257
Dariusz Kielczewski: Racjonalność człowieka gospodarującego w ujęciu koncepcji <i>homo sustinens</i> / Rationality of managing man in the concept of <i>homo sustinens</i>	269

Krystyna Kietlińska: Rola powiatowych urzędów pracy w przeciwdziałaniu bezrobociu w Polsce / The role of district labour offices of work in counter-acting unemployment in Poland	277
Aneta Kisiel: Kształtowanie kapitału ludzkiego – wybrane problemy / Human capital shaping – selected issues	289
Dariusz Klimek: Funkcja ekonomiczna imigracji na polskim rynku pracy / The economic function of immigration on the Polish labor market	300
Paweł Kocoń: Zarządzanie informacją – utajnianiem i ujawnianiem – jako funkcja zarządzania publicznego / Managing the information – encryption and disclosure – as public management functions	310
Anna Kozłowska, Agnieszka Szczepowska-Flis: Weryfikacja hipotezy schumpeterowskiej w kontekście rodzajowej struktury wdrażanych innowacji / Verification of Schumpeterian hypothesis in the context of generic structure of innovations	319
Anna Kozłowska, Agnieszka Szczepowska-Flis: Wpływ wybranych warunków działalności gospodarczej na aktywność innowacyjną przedsiębiorstw / Influence of chosen conditions of economic activity on innovation activity of enterprises	329
Joanna Kudelko: Nowy paradygmat rozwoju w realizacji polityki spójności / New paradigm of development in the implementation of cohesion policy	340
Wojciech Leoński: Rola państwa i instytucji rządowych w promowaniu koncepcji społecznej odpowiedzialności biznesu w Polsce / The role of the state and government agencies in promoting the concept of corporate social responsibility in Poland	350
Renata Lisowska: Kształtowanie przewagi konkurencyjnej małych i średnich przedsiębiorstw poprzez wykorzystanie wzornictwa przemysłowego – doświadczenia województwa wielkopolskiego / Shaping the competitive advantage of small and medium-sized enterprises through the use of industrial design – experience of the Wielkopolskie Voivodeship	358
Irena Łącka: Wkład uczelni i instytutów badawczych w ochronę własności przemysłowej w Polsce w latach 2009-2014 / Input of universities and research institutes on the protection of industrial property in Poland between 2009 and 2014	368
Agnieszka Malkowska: Eksport województwa zachodniopomorskiego – charakterystyka i znaczenie dla regionu / Exports in Zachodniopomorskie Voivodeship – profile and significance for the region	381
Natalia Mańkowska: Usługi e-administracji a konkurencyjność międzynarodowa w wymiarze instytucjonalnym / E-government services and institutional competitiveness	392
Grażyna Michalczuk, Julita Fiedorczyk: Kapitał intelektualny kraju (NIC) – konceptualizacja podejść / National intellectual capital (NIC) – the conceptualization of approach	402

Michał Michorowski, Artur Pollok, Bogumiła Szopa: Przeobrażenia w sferze dochodów gospodarstw domowych w Polsce według grup społeczno-ekonomicznych w latach 1993-2014 / Transformations in household incomes in Poland by socioeconomic groups in 1993-2014	412
Dorota Milek: Przestrzenne zróżnicowanie innowacyjności polskich regionów / Spatial diversity of Polish regions innovativeness	424
Bogumiła Mucha-Leszko: Przyczyny słabego ożywienia koniunktury gospodarczej w strefie euro w świetle hipotezy o nowej sekularnej stagnacji / Causes of the Eurozone's slow economic recovery in the light of new secular stagnation hypothesis	436
Rafał Nagaj: Działania zbiorowe i na rzecz innych – analiza porównawcza polskich, litewskich i hiszpańskich studentów / Collective actions and helping others – comparative analysis of Polish, Lithuanian and Spanish student)	450
Paulina Nowak: Regionalne zróżnicowania poziomu nasycenia w ośrodki innowacji i przedsiębiorczości / Regional variation in the level of saturation in the centers of innovation and entrepreneurship	462
Robert Pietrzykowski: Rozwój gospodarczy państw Europy Środkowej i Wschodniej jako członków Unii Europejskiej / Economic development of countries of Central and Eastern Europe as members of the European Union	476
Elżbieta Pohulak-Żołędowska, Arkadiusz Żabiński: Wykorzystanie idei otwartych innowacji we współczesnych gospodarkach / Open innovation concept in contemporary economies	487
Gabriela Przesławska: Otoczenie instytucjonalne jako czynnik międzynarodowej konkurencyjności kraju oraz inkluzywnego wzrostu / Institutional environment as a factor of country's international competitiveness and inclusive growth.....	498
Malgorzata Raczkowska: Jakość życia w krajach Unii Europejskiej / Quality of life in the European Union	511
Anna Rutkowska-Gurak: Refleksje nad metodologią nauk ekonomicznych / Reflections on the methodology of economic sciences	522
Stanisław Swadźba: Wzrost gospodarczy krajów Azji Południowo-Wschodniej i Unii Europejskiej. Analiza porównawcza / The economic growth of South-East Asia and the European Union. Comparative analysis	536
Anna Sworowska: Współpraca patentowa nauki i biznesu na przykładzie województwa podkarpackiego – analiza sieci / Network analysis of patent cooperation between science and business – the case of Subcarpathian region	547
Monika Szafrąńska, Renata Matysik-Pejas: Społeczna odpowiedzialność banków komercyjnych w Polsce wobec środowiska naturalnego / Corpo-	

rate social responsibility of commercial banks in Poland towards the natural environment.....	559
Piotr Szkudlarek: Płeć studentów a ich aktywność społeczna w świetle badań nad kapitałem społecznym / Sex of students and their social activity in the light of research into the social capital	573
Agnieszka Szulc: Instytucje formalne i nieformalne na rynku pracy w Polsce / Formal and informal institutions on the labour market in Poland	584
Andrzej Szuwarzyński: Porównanie efektywności działalności badawczo-rozwojowej w krajach OECD / Comparison of efficiency of research and development in OECD countries	595
Magdalena Szyszko: Oczekiwania bliskie racjonalnym? Współczesne koncepcje kształtowania oczekiwań uczestników rynku / Bounded rationality of expectations? Modern hypotheses of expectations formation of market participants.....	606
Ewa Ślęzak: Migracje Polaków po 2004 roku a gospodarstwa domowe – implikacje teoretyczne i praktyczne / Migrations of the Polish after 2004 vs. the households – theoretical and practical implications	616
Mirosława Tereszczuk: Instrumenty polityki handlowej Unii Europejskiej a polski handel zagraniczny produktami rolno-spożywczymi / Trade policy instruments of the European Union versus the Polish foreign trade in agricultural products	627
Agnieszka Tomczak: Polityka monetarna i fiskalna w warunkach wysokiego zadłużenia / Monetary and fiscal policy in the conditions of considerable indebtedness.....	639
Katarzyna Twarowska: Efekty międzynarodowej koordynacji polityki walutowej w latach 1978-2015 / Effects of international monetary policy coordination in the period 1978-2015.....	652
Zuzanna Urbanowicz: Simulation analysis of the degree of inadequacy in the single monetary policy for the EU economy outside the euro zone / Symulacyjna analiza stopnia nieadekwatności jednolitej polityki pieniężnej dla unijnej gospodarki spoza strefy euro	665
Grażyna Węgrzyn: Absolwenci na europejskim rynku pracy – analiza porównawcza / University graduates at European labour market – comparative analysis	675
Danuta Witczak-Roszkowska: Kapitał społeczny polskich regionów / Social capital of Polish regions.....	686
Katarzyna Włodarczyk: Serwicyzacja konsumpcji w polskich gospodarstwach domowych / Servicization of consumption in Polish households.....	699
Renata Wojciechowska: Between economic triumphalism and anti-economism / Między tryumfalizmem ekonomicznym a antyeconomizmem	709

Malgorzata Wosiek: Migracje międzynarodowe w procesach dostosowawczych na rynkach pracy krajów UE w czasie kryzysu / International migration in the labour market adjustment processes in the EU countries during the crisis	718
Urszula Zagóra-Jonszta: Dwugłos klasyków francuskich na temat podatków – Bastiat i Sismondi / Two voices of French classics about taxes – Bastiat and Sismondi	730
Malgorzata Zielenkiewicz: Konkurencyjność krajów UE w świetle globalnego kryzysu finansowego / Competitiveness of the EU countries in the context of the global financial crisis	740

Wstęp

Z wielką przyjemnością oddajemy do Państwa rąk publikację pt. „Ekonomia”, wydaną w ramach Prac Naukowych Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Opracowanie składa się z 65 artykułów, w których autorzy prezentują wyniki badań w czterech obszarach problemowych analizowanych na poziomie mikro- i makroekonomicznym.

Pierwszy obszar przedstawia rozważania dotyczące rynku pracy i instytucji rynku pracy, a także roli kapitału ludzkiego w gospodarce. Znalazły się tutaj wyniki badań na temat np.: roli urzędów pracy w przeciwdziałaniu bezrobociu, wpływu instytucji formalnych i nieformalnych na rynek pracy, zjawiska prekariatu, sytuacji kobiet na rynku pracy w dobie polityki równych szans czy pozycji absolwentów na europejskim rynku pracy. Drugi obszar dotyczy problemów makroekonomicznych współczesnych gospodarek, często ukazywanych w kontekście analizy sytuacji Polski na tle innych krajów unijnych. W tej grupie artykułów zaprezentowano wyniki analiz dotyczących m.in.: interwencjonizmu monetarnego i fiskalnego w warunkach wysokiego zadłużenia, polityki monetarnej i fiskalnej w krajach unijnych, ograniczeń wzrostu i rozwoju gospodarczego, innowacyjności i przedsiębiorczości, działalności badawczo-rozwojowej oraz roli kapitału intelektualnego kraju. Trzeci obszar tematyczny prezentowanej publikacji stanowią aspekty mikroekonomiczne, omawiając je np. dokonano analizy relacji podmiotów funkcjonujących na rynku, poddano ocenie przeobrażenia w sferze dochodów gospodarstw domowych czy opisano wpływ migracji na gospodarstwa domowe w Polsce. Czwarty obszar obejmuje zaś opracowania dotyczące fundamentów ekonomii, m.in. racjonalności człowieka w ujęciu *homo sustinens*, nowych paradygmatów rozwoju, refleksji nad metodologią nauk ekonomicznych, koncepcji kształtowania oczekiwań uczestników rynku czy analiz poglądów klasyków francuskich na temat podatków.

Książka przeznaczona jest dla pracowników naukowych szkół wyższych, specjalistów w praktyce zajmujących się problematyką ekonomiczną, studentów studiów ekonomicznych oraz słuchaczy studiów podyplomowych i doktoranckich.

Artykuły składające się na niniejszą książkę były recenzowane przez samodzielnych pracowników nauki, w większości kierowników katedr ekonomii. Chcielibyśmy serdecznie podziękować za wnikliwe i rzetelne recenzje, często inspirujące do dalszych badań. Oddając powyższą publikację do rąk naszych Czytelników, wyrażamy jednocześnie nadzieję, że ze względu na jej wszechstronny charakter spotka się ona z zainteresowaniem i przyczyni do rozpoczęcia inspirujących dyskusji.

Jerzy Sokołowski

Agnieszka Tomczak

Politechnika Warszawska
e-mail: atomczak@ans.pw.edu.pl

POLITYKA MONETARNA I FISKALNA W WARUNKACH WYSOKIEGO ZADŁUŻENIA

MONETARY AND FISCAL POLICY IN THE CONDITIONS OF CONSIDERABLE INDEBTEDNESS

DOI: 10.15611/pn.2016.449.56

JEL Classification: E52, H63, H12

Streszczenie: W recesji rozpoczętej kryzysem finansowym 2007+ w państwach wysoko rozwiniętych zastosowano instrumenty ekspansywnej polityki finansowej – fiskalnej i monetarnej. Ponieważ kryzys był spowodowany nadmiernym zaciąganiem długów, w sektorze prywatnym powinno nastąpić delewarowanie, co było sprzeczne z polityką zachęcania do zaciągania kredytów przez niskie stopy procentowe. Jednocześnie, zwłaszcza w strefie euro, celem utrzymania kryteriów nominalnej konwergencji, wymagana była konsolidacja fiskalna w krajach najbardziej dotkniętych kryzysem. Celem artykułu jest przedstawienie analizy tej polityki oraz jej efektów na podstawie międzynarodowych statystyk makroekonomicznych. Główną tezą jest twierdzenie, że polityka monetarna i fiskalna w przeskalowanej postaci miała niską skuteczność i prowadziła do histerezy bezrobocia oraz obniżenia tempa wzrostu gospodarczego.

Słowa kluczowe: polityka pieniężna, dług publiczny, zarządzanie kryzysowe.

Summary: In the long-term recession that started with the financial crisis 2007+ in developed countries the instruments of expansive financial – fiscal and monetary policy in the scaled form have been applied. They included close to zero or even negative interest rates, quantitative and qualitative easing in monetary policy and increased government expenditure, which led to an increase in public indebtedness. Since the crisis was caused by excessive and irrational incurring debts, deleveraging should occur in the private sector, which was contrary to the policy of encouragement to take credits owing to low interest rates. At the same time, especially in the euro zone, in order to maintain the nominal convergence criteria, fiscal consolidation was required, especially in the countries most affected by the crisis. Such a policy bears the hallmarks of internal contradiction, and its effectiveness is limited. The article presents a general analysis of this policy and its effects on the basis of international macroeconomic statistics. The main thesis is that monetary and fiscal policy in the scaled form has low efficiency (both in terms of demand and supply) and leads to hysteresis in unemployment, and its effect is low and unstable economic growth.

Keywords: monetary policy, fiscal policy, crisis management.

1. Wstęp

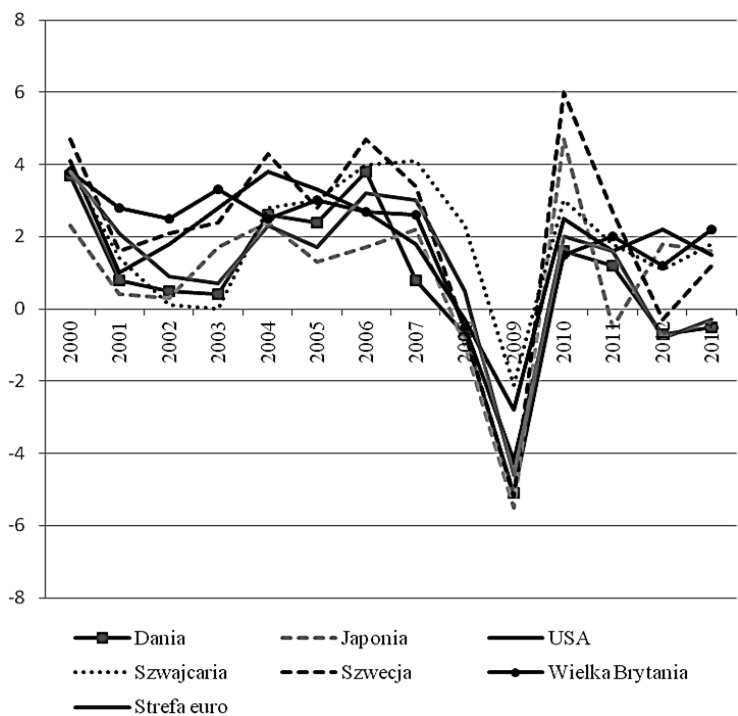
W latach dziewięćdziesiątych XX w. w wyniku długotrwałej recesji i deflacji w Japonii zastosowano akomodacyjną politykę finansową państwa. W wyniku kryzysu 2007+ gospodarki wysoko rozwiniętych krajów Unii Europejskiej i Stanów Zjednoczonych również weszły w tę fazę polityki. Wskutek przeskalowania instrumentów monetarnych i fiskalnych osiągnięto granice bliskie zeru lub zerowe i ujemne stopy procentowe banków centralnych, luzowania ilościowe i jakościowe oraz wzrost długu publicznego. Oprócz instrumentów polityki krajowej i działań EBC, zastosowano środki interwencyjne na poziomie międzynarodowym. Chcąc przyczynić się do niwelowania skutków globalnych nierównowag, w 2009 r. Międzynarodowy Fundusz Walutowy dokonał największego od trzydziestu lat przydziału SDR dla państw członkowskich. Zwiększyły one zasoby pieniądza rezerwowego, przyczyniając się do wzrostu poziomu cen (przez kanał niedoskonałej sterylizacji), oraz – wskutek zwiększenia poczucia bezpieczeństwa (*moral hazard*) – do luźniejszej polityki budżetowej [Chiń 2016, s. 1-6].

Współczesne warunki czynią zasadnym pytanie o granice skuteczności interwencjonizmu państwowego, o celowość stosowania „starych” instrumentów polityki gospodarczej w przeskalowanej postaci do oddziaływania na gospodarki o wysokim stopniu zróżnicowania i złożoności (czego szczególnym przykładem jest strefa euro), przy czym współistnieją one z nowymi regulacjami – typu makroostrożnościowego. W artykule przedstawiono ogólną analizę akomodacyjnej polityki oraz jej efektów na podstawie oficjalnych międzynarodowych statystyk makroekonomicznych (statystyki te nie są kompletne i kompatybilne, następstwem czego jest niekonsekwencja w doborze państw do analizy). Główną tezą jest stwierdzenie, że polityka monetarna i fiskalna w przeskalowanej postaci miała niską skuteczność i prowadziła do histerezy bezrobocia, nie zapobiegła też obniżeniu tempa wzrostu gospodarczego w długim okresie.

2. Sytuacja makroekonomiczna po krachu finansowym

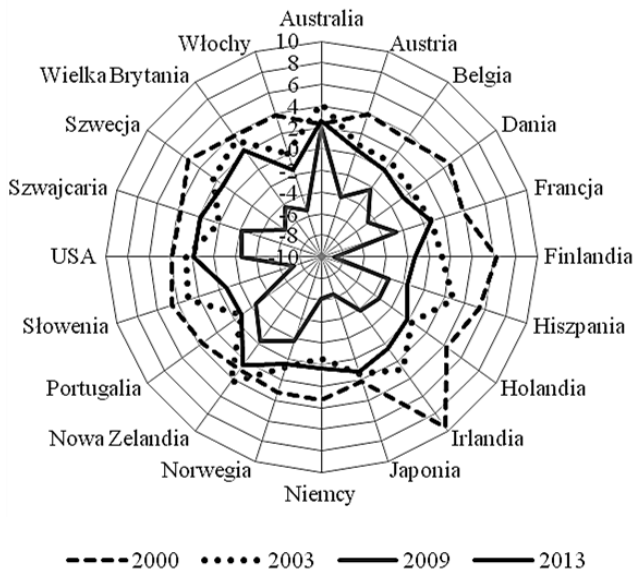
Wzrost gospodarczy w krajach wysoko rozwiniętych (rys. 1) charakteryzowało obniżające się tempo. Pomijając rok 2010, gdy gospodarka startowała z niskiego poziomu w roku poprzednim, długofalowy trend tempa wzrostu gospodarczego w krajach wysoko rozwiniętych jest opadający (po uwzględnieniu udziału krajów UE, średnio z około 4% w 2000 r. do niecałego 1% w roku 2014). Zastosowane instrumenty ekspansywnej polityki działały słabo. Trwale dodatnie tempo wzrostu PKB miała jedynie (pominięta na rys. 1) Australia (ok. 3% rocznie w latach 2000-2013); najslabiej sytuacja przedstawiała się w krajach Unii Europejskiej (zwłaszcza na południu Europy) i w Japonii.

Udział wartości dodanej brutto w cenach bazowych (rys. 2) w 2013 r. zbliżył się do stanu z 2003 r. (przy czym poziom z 2000 r. wydaje się nadal nieosiągalny). Za-



Rys. 1. Stopa wzrostu PKB w %

Źródło: opracowanie własne na podstawie [National Account... 2015, s. 18].



Rys. 2. Roczny wzrost/spadek (w %) wartości dodanej brutto w cenach bazowych

Źródło: opracowanie własne na podstawie [National Account... 2015, s. 42].

łamanie tego udziału datowane na rok 2009 nie dotknęło jedynie Australii, a największe dotyczyło silnych gospodarek europejskich (Niemcy, Szwecja, Finlandia), a także Japonii.

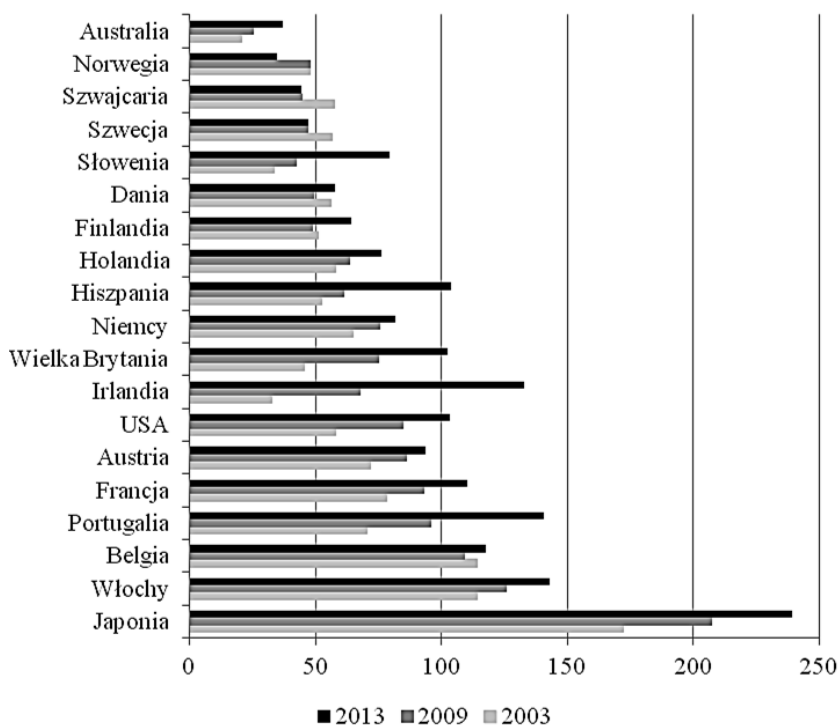
Stopę bezrobocia charakteryzował długofalowy trend wzrostowy (tab. 1); w latach 2000-2014 wzrosła ona średnio o blisko 1 pkt proc. (tabela nie zawiera danych dotyczących Hiszpanii i Grecji, w których stopy bezrobocia były skrajnie wysokie – przekroczyły w 2014 r. odpowiednio 24% i 26%); najniższe stopy bezrobocia zwiększyły się z 2,7% w 2000 r. (Szwajcaria i Holandia) do 3,5% w 2014 r. (Korea i Norwegia). Zmniejszyła się dyspersja (nie uwzględniając skrajnych wielkości dla

Tabela 1. Stopa bezrobocia w wybranych krajach OECD

Kraj	2000	2007	2009	2013	2014
Australia	6,3	4,4	5,6	5,7	6,1
Austria	4,7	4,9	5,3	5,4	5,6
Belgia	6,6	7,5	7,9	8,4	8,5
Kanada	6,8	6	8,3	7,1	6,9
Dania	4,5	3,8	6	7	6,6
Estonia	13,4	4,6	13,5	8,6	7,4
Finlandia	11,1	6,9	8,2	8,2	8,7
Francja	10,2	7,7	8,7	9,9	10,3
Niemcy	8,2	8,7	7,8	5,2	5
Islandia	1,9	2,3	7,2	5,4	4,9
Irlandia	4,3	4,7	12	13,1	11,3
Izrael	8,8	7,3	7,5	6,2	5,9
Włochy	10,9	6,1	7,8	12,2	12,7
Japonia	4,7	3,8	5,1	4	3,6
Korea	4,5	3,2	3,6	3,1	3,5
Luksemburg	2,9	4,1	5,1	5,9	5,9
Holandia	2,7	3,2	3,4	7,3	7,4
Norwegia	6,3	2,5	3,1	3,4	3,5
Portugalia	7,1	8,1	9,6	16,4	14,1
Słowenia	6,9	4,9	5,9	10,1	9,7
Szwecja	5,5	6,2	8,4	8,1	8
Szwajcaria	2,7	3,7	4,1	7,4	6,2
W. Brytania	5,6	5,3	7,6	7,6	6,1
USA	4	4,6	9,2	7,4	6,2
Średnia	6,28	5,19	7,12	7,63	7,25
Odchylenie standardowe	2,94	1,80	2,57	3,08	2,77
Współczynnik zmienności	0,47	0,35	0,36	0,4	0,38

Źródło: dane GUS, obliczenia własne.

Hiszpanii i Grecji). Biorąc pod uwagę, że w Portugalii i Włoszech stopy bezrobocia były wysokie (tab. 1), można stwierdzić, że zła sytuacja na rynku pracy charakteryzowała państwa na południu Europy. Po przejściowej poprawie w wyniku utworzenia strefy euro (2000-2007), co obniżyło koszty kredytu, stopa bezrobocia w tych krajach w wyniku kryzysu powróciła do trendu wzrostowego, nie reagując w czasie recesji na niskie stopy procentowe ani luzowania ilościowe EBC. Dodatkowy problem stanowiła presja władz UE na konsolidację fiskalną w tych państwach.



Rys. 3. Zadłużenie publiczne w % PKB

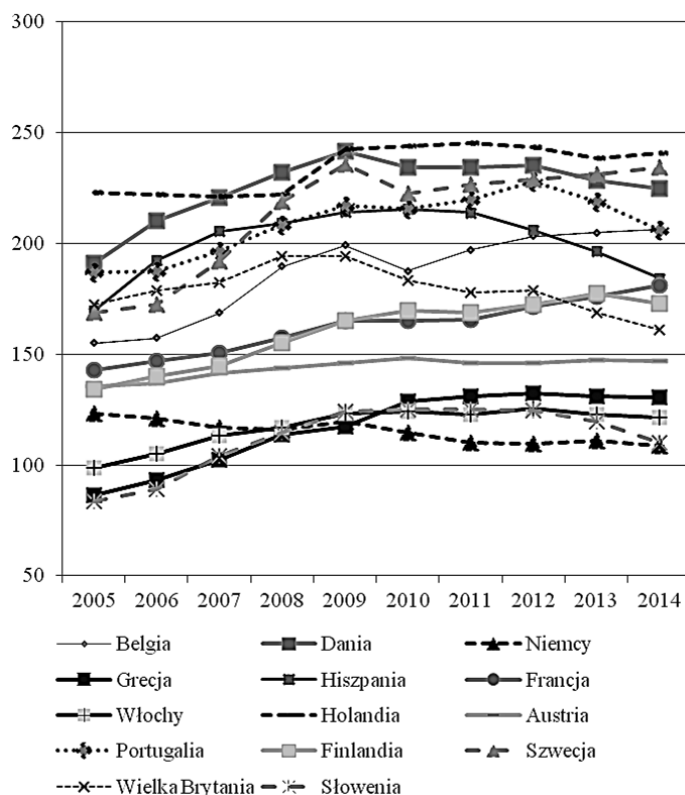
Źródło: opracowanie własne na podstawie [National Account... 2015, s. 66].

Wzrosło zadłużenie publiczne mierzone udziałem długu w PKB (rys. 3). Dla przedstawionych krajów ze średniego poziomu 66% PKB w 2003 r. zadłużenie publiczne wzrosło do 95% PKB w 2013 r. (wyłączając Japonię, wzrosło z 60 do 87% PKB). W kilku krajach zadłużenie publiczne w 2013 r. osiągnęło poziom ponad 100% PKB (Japonia, Grecja, Belgia, Portugalia, Hiszpania, Francja, Irlandia, Włochy, Stany Zjednoczone). Delewarowanie w zakresie zobowiązań publicznych praktycznie nie nastąpiło; z przedstawionych państw dług publiczny w relacji do PKB zmniejszyły tylko Szwajcaria i Szwecja. Zgodnie z teorią J.M. Keynesa [Łaski, Osiatyński 2013, s. 14], deficyt budżetowy to konieczność w sytuacji, gdy oszczęd-

ności są większe niż inwestycje, inaczej jest recesja. Innym wyjściem jest stymulowanie eksportu tzw. podwartościowością pracy (obniżaniem wartości pracy w stosunku do kapitału), jak to zrobiły Niemcy [Flassbeck 2012, s. 72]. Mimo tolerowania deficytów budżetowych, w krajach strefy euro poprawa koniunktury nie była satysfakcjonująca (w 2013 r. spadek PKB r/r $-0,3\%$), natomiast lepsze rezultaty osiągnęły kraje anglosaskie (odpowiednio wzrost PKB o $1,2\%$ i $2,2\%$ w 2013 r.) [National Account... 2015, s. 18]. Stąd wniosek, że skuteczniejsze było bardziej liberalne i elastyczne podejście, oparte przede wszystkim na dążeniu do zmniejszenia bezrobocia, nie zaś wskaźników nominalnej konwergencji przyjętych w UE.

3. Delewarowanie po kryzysie

Współczesna polityka finansowa państwa odnosi się do czynników czasu i ryzyka, które mają charakter nieodwracalny [Czaja 2011, s. 118]. Podchodząc do sprawy historiozoficznie, można stwierdzić, że „pieniądze są (...) jak energia, która może



Rys. 4. Zadłużenie sektora prywatnego w % PKB

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

podróżować w czasie”; „energię z przyszłości do terażniejszości przenosi dług”, a polityka fiskalna i monetarna to zarządzanie tą energią [Sedlaček, 2012, s. 98]. Można wysnuć wniosek, że szybki wzrost lewarowania (długu prywatnego) w okresie 2000-2007 przeniósł tego rodzaju energię z przyszłości, która stała się terażniejszością w czasie kryzysu. Wówczas poziom długu prywatnego ustabilizował się, a następnie w niewielkim zakresie spadł (rys. 4). Współcześnie to dług (jego rozmiary, alokacja i koszt) jest głównym instrumentem polityki ekonomicznej. Obecnie poziom długu (prywatnego i publicznego) w krajach wysoko rozwiniętych kilkakrotnie przekracza ich PKB.

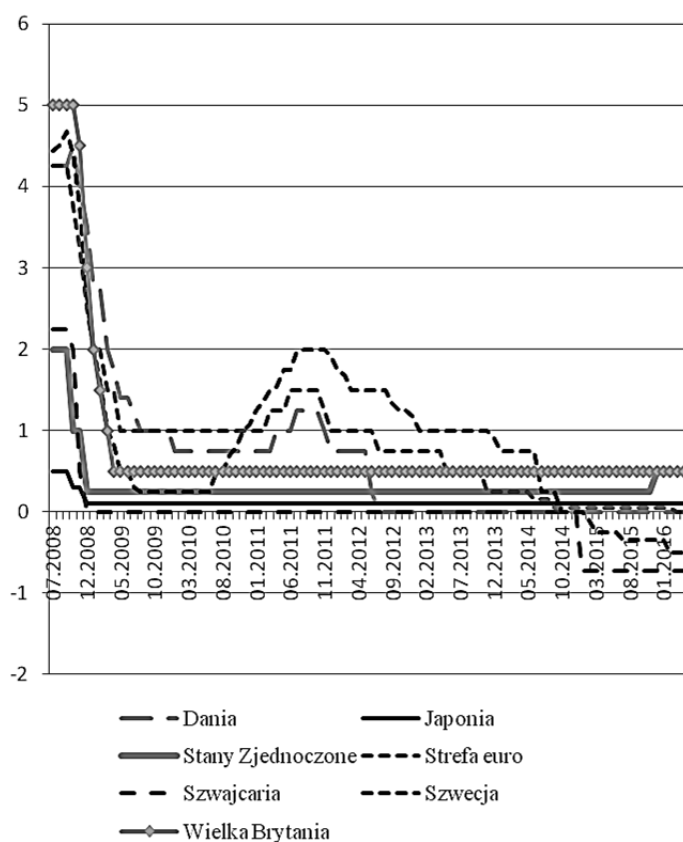
Jak stwierdzają Buttiglione i inni w raporcie o delewarowaniu [2014, s. 19], w okresie kryzysu finansowego wystąpiła „toksyczna kombinacja wysokiej dźwigni finansowej i spadku tempa wzrostu gospodarczego” – doprowadziło to do obniżenia produktu potencjalnego w wysoko rozwiniętych krajach, ponadto do tej sytuacji przyczyniły się niekorzystne zmiany demograficzne i spowolnienie tempa rozwoju technologii. Niska inflacja (deflacja) powiększyła problem długów. Wskutek pesymistycznych nastrojów, spadku zaufania, niepomyślnych rokowań gospodarczych i niskich stóp zwrotu nastąpiło przechowywanie kapitału i ograniczanie wydatków. Zachęta do zaciągania kolejnych długów nie jest więc receptą na wzrost gospodarczy przy już wysokim poziomie długu i niskiej inflacji. Mimo akomodacyjnej polityki banków centralnych realne koszty kredytu nie były niskie, z wyjątkiem Wielkiej Brytanii (rys. 6). Jak widać na rys. 4, delewarowanie w sektorze prywatnym po 2009 r. w wysoko rozwiniętych krajach Europy wystąpiło na niewielką skalę.

4. Akomodacyjna polityka pieniężna

Instrumenty akomodacyjnej polityki pieniężnej nakierowane są na spowodowanie wyższej akcji kredytowej, a polityki fiskalnej – na uzupełnienie niedoboru popytu. Akcja banków centralnych w postaci obniżek stóp i luzowania monetarnego była bardziej zdecydowana w krajach anglosaskich niż w strefie euro i Skandynawii. Również cel polityki – stabilny poziom cen, w strefie euro był bardziej restrykcyjnie przestrzegany, w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii zaznaczył się zaś prymat spadku stopy bezrobocia nad bezwzględny osiągnięciem celu inflacyjnego, a polityka ta dała lepsze rezultaty makroekonomiczne w perspektywie kilku lat, od tej prowadzonej w strefie euro. EBC opiera swoją politykę na dwóch analizach – ekonomicznej i monetarnej, oprócz 2-procentowego celu inflacyjnego HICP, wyznaczył już w 1999 r. regułę wzrostu M3 na poziomie 4,5% r/r. [Grostał i in. 2015, s. 53]. Cel inflacyjny w latach 1999-2003 był wykonywany, natomiast cel w postaci wzrostu M3 w okresie 2008-2013 nie był osiągnięty z powodu niskiej dynamiki gospodarki (wyniósł faktycznie 3,4% [Grostał i in. 2015, s. 57]). Z kolei w Wielkiej Brytanii 2-procentowy cel inflacyjny (od 2003 r.) jest uważany za równorzędny 2,8-procentowemu wskaźnikowi RPIX (*Retail Prices Index* – po wyłączeniu kosztów rat od kredytów hipotecznych [Grostał i in. 2015, s. 110]). W czasie kryzysu (zwłaszcza w

latach 2008-2011) poziom cen w Wielkiej Brytanii był wyższy niż cel przyjęty przez Bank Anglii, co było korzystne z punktu widzenia zadłużenia [Grostal i in. 2015, s. 111]. W Stanach Zjednoczonych cel polityki pieniężnej to 2-procentowy wskaźnik cen konsumpcyjnych i stopa bezrobocia nie wyższa niż 6,5%. Polityka prowadzona w krajach anglosaskich dała lepsze rezultaty w postaci wzrostu gospodarczego niż polityka prowadzona przez EBC.

Ogólne spojrzenie na politykę stóp procentowych banków centralnych (rys. 5) pozwala zauważyć, że w strefie euro, Danii i Szwecji wysokość stawek bazowych w latach 2008-2016 zmieniała się dość często (zwłaszcza od 2010 r.), zaś w Wielkiej Brytanii, USA i Japonii obowiązywały niskie i stabilne stawki przez około 7 lat.

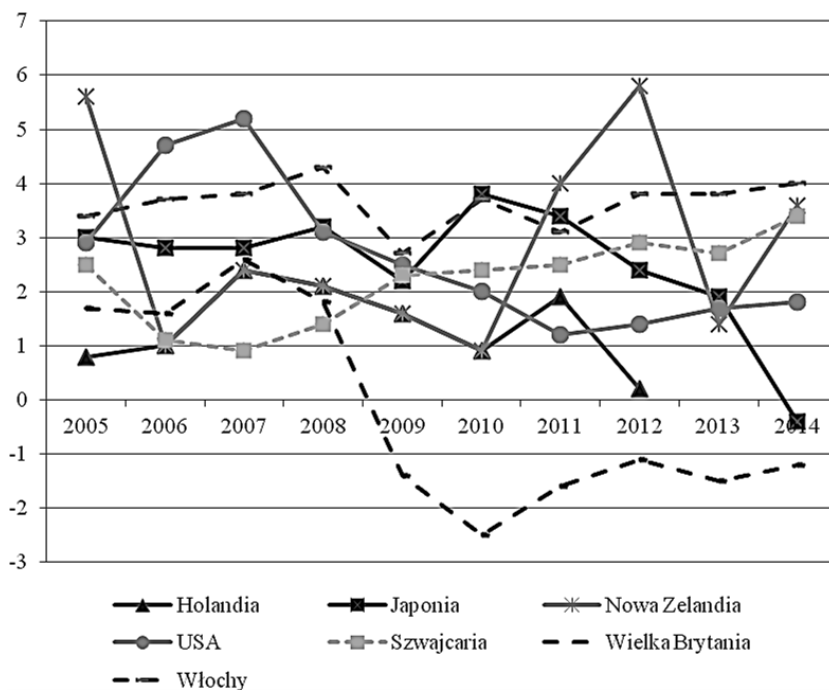


Rys. 5. Podstawowe stopy procentowe banków centralnych*

* Dania – *official discount rate*, Japonia – *basic discount rate*, Stany Zjednoczone – *U.S. federal funds rate*, strefa euro – stopa procentowa *main refinancing operations*, Szwajcaria – 3M LIBOR CHF, Szwecja – *repo rate*, Wielka Brytania – *current bank rate*.

Źródło: opracowanie własne na podstawie oficjalnych stron internetowych banków centralnych, dostęp 26.04.2016.

Jednocześnie stopy procentowe od kredytów (w ujęciu realnym, rys. 6) nie były stabilne ani szczególnie niskie: jedynym krajem, w którym przez cały okres kryzysu obowiązywało ujemne realne oprocentowanie kredytów, była Wielka Brytania.

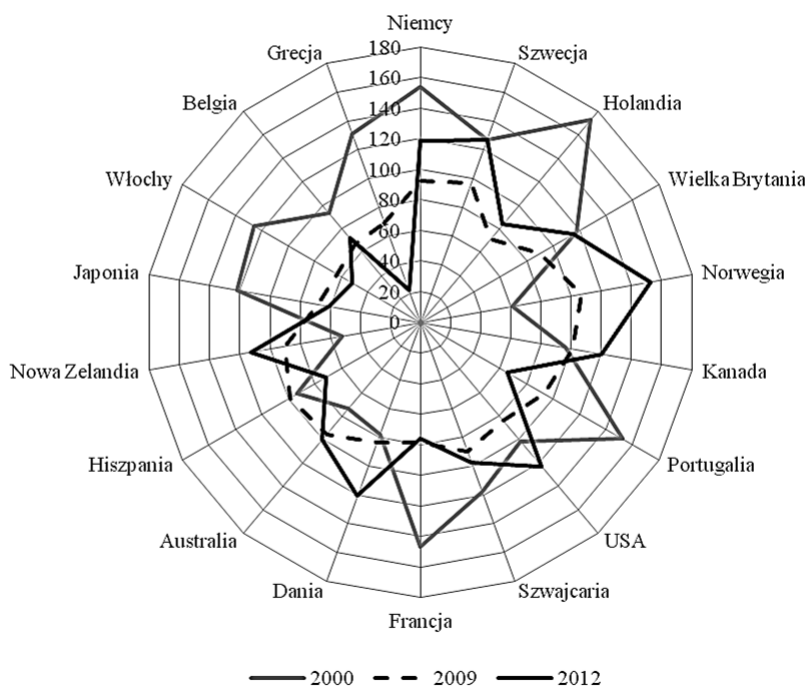


Rys. 6. Realna stopa procentowa od kredytów*

* Realna stopa procentowa jako stopa procentowa od kredytu, skorygowana o inflację mierzoną deflatorem PKB. Ograniczona porównywalność warunków kredytowania w poszczególnych krajach (objaśnienia: jak na rys. 5).

Źródło: opracowanie własne na podstawie [www.data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR/countries/1W?display=default].

Kryzys przyczynił się do zwiększenia zróżnicowania realnego oprocentowania kredytów w przekroju międzynarodowym. W literaturze spotkać się można z interpretacją, że akomodacyjna polityka pieniężna po kryzysie nie miała silnego wpływu na produkcję i zatrudnienie, natomiast sprzyjała bankom na rynkach aktywów [Sutherland, Hoecker 2012, s. 16]. Jednak analizując zmiany indeksów giełdowych akcji w okresie recesji (rys. 7), widzimy, że jeszcze w 2012 r. nie osiągnęły poziomu z 2005 r. (dla państw przedstawionych na rys. 7 średni poziom wynosił w 2000 r. 112%, w 2009 r. 85%, a w 2012 r. 94% stanu z 2005 r.), więc niskie stopy procentowe nie wywołały baniek spekulacyjnych na rynkach akcji w krajach wysoko rozwiniętych.



Rys. 7. Indeksy giełdowe akcji (2005 r. = 100)

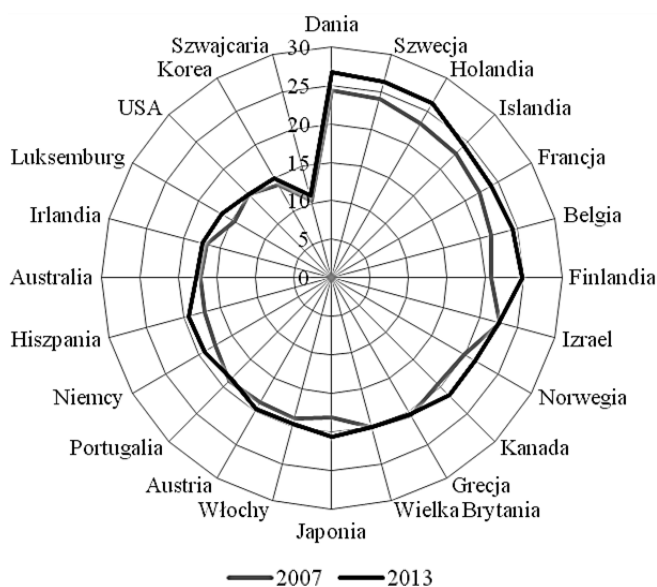
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

5. Polityka budżetowa

W podejściu keynesowskim deficyt budżetowy i dług publiczny powinien działać antycyklicznie (ze względu na automatyczne zmiany dochodów podatkowych), zaś w ujęciu neoklasycznym – raczej acyklicznie (przy stałym poziomie wydatków). Jednak badania empiryczne wskazują na procykliczność polityki fiskalnej, przy czym efekt ten jest większy w krajach wysoko rozwiniętych niż rozwijających się. J. Siwińska-Gorzelał w wyniku badań wpływu długu publicznego na politykę fiskalną w krajach OECD stwierdziła, że „wysoki dług publiczny zwiększa skalę jej procykliczności lub osłabia siłę antycyklicznej reakcji na wahania koniunktury” [Siwińska-Gorzelał 2015, s. 100]. Autorka przedstawia przegląd badań empirycznych, z których wynika, że im wyższy poziom długu publicznego, tym silniej wahania produkcji wpływają na zmiany kosztów z nim związanych. Podobne wnioski – na podstawie modelu ekonofizycznego – formułuje A. Jakimowicz, stwierdzając, że wydatki rządu mają wpływ stabilizujący w określonym przedziale i raczej w krajach biednych [Jakimowicz 2012, s. 412], przy czym „jakościowy wpływ wydatków rządowych na sytuację ekonomiczną zależy od ich wielkości” [Jakimowicz 2012,

s. 425-426]. Wzrost wydatków rządu w krajach zamożnych „powoduje głównie wzrost złożoności i niestabilności układu” i może spowodować „niekontrolowane przepływy bogactwa między różnymi sektorami gospodarki lub grupami interesów”, w efekcie destabilizując gospodarkę [Jakimowicz 2012, s. 412, s. 423]. Z kolei w opracowaniu OECD [Sutherland, Hoecker 2012, s. 17] przedstawiona została ocena instrumentów fiskalnych w zakresie antycykliczności: „przejście od podatków dochodowych do podatków od konsumpcji działa sprzecznie z celem stabilności”, a „cięcia zasiłków mogą działać osłabiająco na automatyczne stabilizatory cyklu”. Wzmocnienie stabilizatorów może doprowadzić do histerezy bezrobocia. Występuje przy tym przeciwstawne oddziaływanie instrumentów fiskalnych na czynniki popytowe i podażowe: wzmocnienie stabilizatorów działa negatywnie na podaź, a pozytywnie na popyt, zaś osłabienie stabilizatorów – odwrotnie. Dążenie do kompromisu między długookresowym wzrostem a krótkookresową stabilizacją jest utrudnione w warunkach przeskalowanej polityki, gdyż okno keynesowskie nie jest tak duże, jak oczekiwano, ponadto w warunkach gospodarki otwartej mnożnik fiskalny działa z osłabieniem (wzrost popytu kieruje się w stronę importu) [Sutherland, Hoecker 2012, s. 16].

Dla grupy krajów przedstawionych na rys. 8 udział wydatków na konsumpcję finansowaną ze środków publicznych wzrósł średnio w latach 2007-2013 z 19,1%



Rys. 8. Udział wydatków na konsumpcję finansowaną ze środków publicznych (łącznie indywidualną i zbiorową) w % PKB w 24 wysoko rozwiniętych krajach OECD

Źródło: opracowanie własne na podstawie [National Account... 2015, s. 31].

PKB do 20,5% PKB (dla wszystkich krajów OECD wzrósł w tym czasie średnio z 17,1 do 17,5% PKB). Najwyższy wzrost tych wydatków odnotowano w Finlandii (4 pkt proc.), Belgii i Holandii (2,9 pkt proc.), Japonii (2,5 pkt proc.), Danii (2,4 pkt proc.) i Szwecji (2,3 pkt proc.). Nieznaczny spadek nastąpił jedynie w Izraelu i Portugalii. Oznacza to zarówno spadek lub niższy wzrost PKB w tym okresie, jak i dążenie do wypełnienia luki popytowej przez wydatki rządu.

Tabela 2. Udział procentowy podatków w PKB w wybranych krajach OECD

Kraj	2003	2008	2013	Wzrost/spadek w 2013 r. w porównaniu z 2003 r. w pkt proc.
Australia	30,2	26,9	27,6	-2,6
Austria	28,2	27,6	27,9	-0,3
Belgia	29,2	29,3	30,8	1,6
Dania	45,5	44,7	47,6	2,1
Francja	26,1	26,8	28,7	2,6
Finlandia	31	29,6	31	0
Hiszpania	21,6	20,6	21,8	0,2
Holandia	21,9	22,6	21,4	-0,5
Irlandia	25	24,4	23,7	-1,3
Japonia	16	18,4	17,6	1,6
Niemcy	21,3	22,9	22,8	1,5
Norwegia	32	32,8	30,4	-1,6
Nowa Zelandia	32,2	33,4	30,9	-1,3
Portugalia	22,8	23,3	25,1	2,3
Słowenia	23,5	22,7	22,2	-1,3
USA	17,9	19,4	19,5	1,6
Szwajcaria	20,2	20,6	20,5	0,3
Szwecja	42	41,1	39,9	0,6
Wielka Brytania	27,3	29,4	27	0,6
Włochy	27,8	28,3	30,1	2,3

Źródło: obliczenia własne na podstawie [*National Account...* 2015, s. 62].

Polityka fiskalna w ujęciu dochodowym (podatki) po 2008 r. nie charakteryzuje się ekspansywnością (tab. 2). Udział podatków w PKB wzrósł w większości krajów przedstawionych w tab. 2 (w 13 na 20 państwach), co nie świadczy ani o antycykliczności podatków, ani o złagodzeniu polityki. Spadek PKB w kryzysie zasadniczo nie spowodował zmniejszenia stóp podatkowych, co jest zgodne ze wspomnianym już wnioskiem J. Siwińskiej-Gorzelał dotyczącym antycykliczności. Polityka wydatkowa była bardziej ekspansywna, co widać na rys. 8.

6. Zakończenie

Skuteczność akomodacyjnej polityki monetarnej i budżetowej w okresie kryzysu 2007+ była ograniczona. Za główny powód uważa się tzw. zakleszczenie kredytowe, które nie pozwala odzyskać mocy polityce gospodarczej opartej na sterowaniu kosztem i rozmiarami zadłużenia, w tym publicznego i prywatnego. Obniżone tempo wzrostu gospodarczego i wzrost średniej stopy bezrobocia w latach 2013-2014 nadal stanowiło bolączkę tych gospodarek. Można stwierdzić, że skuteczność polityki antykryzysowej zależała bardziej od jej elastyczności (jak w krajach anglosaskich) niż twardego przestrzegania reguł monetarnych i fiskalnych (jak w strefie euro). Reguła Taylora okazała się lepszym drogowskazem niż kryteria z Maastricht. Sterowanie rozwojem złożonej i różnorodnej gospodarki (Unia Europejska, strefa euro) przy ściśle określonych wspólnych kryteriach nominalnych (monetarnych i budżetowych) i jednoczesnym braku jednolitej polityki fiskalnej okazało się wyjątkowo trudnym wyzwaniem, którego ceną jest przewlekła recesja. Można stwierdzić, że jeśli nie dojdzie do przeformatowania reguł polityki ekonomicznej w wysoko rozwiniętych krajach Europy, coraz trudniej będzie im dotrzymać tempa wzrostu gospodarki światowej, a sama Unia Europejska nie stanie się stabilnym, zdolnym do systematycznego rozwoju organizmem gospodarczym.

Literatura

- Buttiglione L., Lane P.R., Reichlin L., Reinhart V., 2014, *Deleveraging? What deleveraging?* Geneva Reports on the World Economy, 16 September, International Center for Monetary and Banking Studies, Lausanne.
- Chițu L., 2016, *Reserve accumulation, inflation and moral hazard: Evidence from a natural experiment*, ECB Working Paper Series, no. 1880, January.
- Czaja S., 2011, *Czas w ekonomii*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.
- Sutherland D., Hoecker P., 2012, *Debt and macroeconomic stability: An overview of the literature with some empiries*, OECD Economics Department Working Papers, no. 1006, OECD Publishing.
- Flassbeck H., 2012, *10 mitów kryzysu*, Wydawnictwo Krytyki Politycznej, Warszawa.
- Grostał W., Ciżkowicz-Pękała M., Niedźwiedzińska J., Skrzyszewska-Paczek E., Stawasz E., Wesołowski G., Żuk P., 2015, *Ewolucja strategii celu inflacyjnego w wybranych krajach*, NBP, Warszawa.
- Jakimowicz A., 2012, *Podstawy interwencjonizmu państwowego. Historiozofia ekonomii*, Wydawnictwo Naukowe PWN SA, Warszawa.
- National Account at a Glance*, 2015, OECD.
- Łaski K., Osiatyński J., 2013, *Konsolidacja finansów publicznych a kryzys strefy euro*, *Ekonomista* 1/2013, s. 9-30.
- Sedlaček T., 2012, *Ekonomia dobra i zła: w poszukiwaniu istoty ekonomii od Gilgamesza do Wall Street*, Wydawnictwo Studio Emka, Warszawa.
- Siwińska-Gorzelać J., 2015, *Dług publiczny a cykliczność polityki fiskalnej*, *Bank i Kredyt*, nr 46(1), s. 91-108.
- www.data.worldbank.org/indicator/FR.INR.RINR/countries/1W?display=default (29.04.2016).